

Utarbeidet på oppdrag for KS

Anbefalinger om nivå på sentrale økonomiske nøkkeltall for kommunal sektor

oslo**economics**

 Telemarksforsking

 KS FoU

Tittel: Anbefalinger om nivå på sentrale økonomiske nøkkeltall for kommunal sektor

Utarbeidet av: Oslo Economics og Telemarksforskning

Oppdragsgiver: KS

Publisert: Mai 2025

Rapportnummer: 2025-40

Kontaktperson: Magne Krogstad Asphjell / Partner

E-post: mka@osloeconomics.no

Tel: +47 93 80 36 77

Foto/illustrasjon forside: Getty images

Innhold

Sammendrag	4
1. Introduksjon	11
1.1 Formål med oppdraget	11
1.2 Regnearkverktøy	11
1.3 Rapportens struktur	11
2. Relevant litteratur og tidligere anbefalinger	12
2.1 Netto driftsresultat	12
2.2 Disposisjonsfond	13
2.3 Netto gjeld	14
3. Definisjoner av kommunale nøkkeltall benyttet i denne utredningen	15
3.1 Netto driftsresultat	15
3.2 Disposisjonsfond	16
3.3 Netto gjeld	17
3.4 Samspillet mellom sentrale nøkkeltall	18
4. Utvikling og variasjon i kommuner og fylkeskommuners økonomi	19
4.1 Datagrunnlag	19
4.2 Kommunale inntekter og kostnader	19
4.3 Fylkeskommunale inntekter og kostnader	28
5. Anbefalinger om nivået på kommunale nøkkeltall	31
5.1 Samlet netto driftsresultat i kommunesektoren	31
5.2 Anbefalinger kommuner	33
5.3 Anbefalinger fylkeskommuner	37
5.4 Hvordan avveie mellom nedbetaling av gjeld og oppbygging av disposisjonsfond?	39
Vedlegg A Dokumentasjon regnearkverktøy	41
6. Referanser	43

Sammendrag

Bakgrunn og mandat

I henhold til kommuneloven skal alle kommuner og fylkeskommuner ha egne finansielle måltall, og konkrete og anvendbare anbefalinger om nivåene på økonomiske måltall er noe kommuner og fylkeskommuner etterlyser. På oppdrag for KS gir Oslo Economics og Telemarksforskning i denne rapporten anbefalinger om

- nivået på netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld for den enkelte kommune og fylkeskommune.
- nivået på samlet netto driftsresultat for primærkommunene (heretter kommunene) og fylkeskommunene.
- nivået på samlet disposisjonsfond og netto gjeld for henholdsvis kommunene og fylkeskommunene.

Videre drøfter vi hvordan kommunene og fylkeskommunene bør tenke rundt samspillet mellom netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld, herunder avveiningen mellom nedbetaling av gjeld og oppbygging av disposisjonsfond. Implisitt vurderes også hvor store og langvarige sjokk kommuner og fylkeskommuner må være i stand til å håndtere.

I tillegg til denne rapporten, er det utarbeidet et Excel-verktøy som gir anbefalinger om hvert nøkkeltall på kommunenivå. Verktøyet kan forstås som en videreutvikling av modellen «Minimumsnivå på netto driftsresultat og disposisjonsfond» (Menon Economics og Telemarksforskning, 2017). Med grunnlag i samme vurderinger som da, er verktøyet utarbeidet for kasseregnskap.

Tidligere anbefalinger om netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld

Det tekniske beregningsutvalg for kommunal og fylkeskommunal økonomi (heretter TBU) kom i 2014 med ny anbefaling om at netto driftsresultat for kommunesektoren samlet skal tilsvare 2 prosent av sektorens inntekter over tid. For kommunene er anbefalingen satt til 1,75 prosent, mens det anbefalte nivået for fylkeskommunene er satt til 4 prosent. De anbefalte nivåene for kommunene og fylkeskommunene gjelder over tid og for henholdsvis kommuner og fylkeskommuner samlet. TBU har ikke tallfestet anbefalinger for disposisjonsfond eller gjeld i kommunesektoren, verken for sektoren samlet eller på (fylkes-)kommunenivå.

KS utvikler indikatorer, som bygger på metodikken til Riksrevisjonen, for å måle kommunenes økonomiske handlingsrom og publiserer årlige notater med analyser av disse. I sin vurdering legger KS til grunn at et netto driftsresultat etter netto bundne fondsavsetninger på mindre enn 1 prosent av driftsinntektene, isolert sett indikerer et begrenset økonomisk handlingsrom. Videre vurderer KS at en kommune isolert sett har begrenset økonomisk handlingsrom hvis disposisjonsfondet er mindre enn 5 prosent av driftsinntektene og/eller korrigert netto lånegjeld er på mer enn 85 prosent av driftsinntektene.

Menon og Telemarksforskning ga i 2017 på oppdrag fra KS anbefalinger om minimumsnivåer for netto driftsresultat og disposisjonsfond for den enkelte (fylkes-)kommune. I rapporten ble det konkludert at 18 prosent av norske kommuner kunne ha et netto driftsresultat på null og samtidig ha en stabil tjenesteproduksjon, mens 31 prosent av kommunene fikk en minimumsanbefaling for langsiktig nivå på netto driftsresultat mellom null og TBUs anbefaling på 1,75 prosent. 51 prosent av kommunene fikk en minimumsanbefaling høyere enn 1,75 prosent. Videre konkluderte Menon og Telemarksforskning at det anbefalte minimumsnivået på disposisjonsfond for kommuner varierte fra 2 til 12 prosent av driftsinntektene. De fleste kommuner ble anbefalt et minimumsnivå mellom 2,5 og 6 prosent.

Definisjoner av nøkkeltallene benyttet i denne utredningen

Netto driftsresultat

Grunnleggende forutsetter vi at netto driftsresultat skal være stort nok til å kunne sørge for:

1. stabil tjenesteproduksjon på lang sikt (dekke minimumsnivå for egenfinansiering av investeringer og driftsutgifter)
2. på kort sikt å foreta avsetninger til disposisjonsfond hvis kommunen har behov for større buffer for å oppfylle betingelse i).

I tråd med Menon og Telemarksforskning (2017), må derfor følgende betingelse holde:

$$NDR_{t,i} = E[DI_{t,i}] - DU_{t,i} - RU_{t,i} - Avdrag_{t,i} + E[FI_{t,i}] \geq I_{t,i} + Avs_{disp,t,i} - E[Inv.innt_{t,i}] - Br.lån.opp_{t,i}$$

hvor $ND_{t,i}$ er netto driftsresultat i år t for (fylkes)kommune i . DI og DU er driftsinntekter og -utgifter, henholdsvis. E foran klamme markerer at størrelsen er en forventningsverdi. RU er renteutgifter, FI er finansinntekter, I er investeringer, Av_{Sdispf} er netto avsetninger til disposisjonsfond, $Inv.innt$ er investeringsinntekter og $Br.lån.opp$ er brutto låneopptak. For sektoren samlet vil anbefalingsnivået for netto driftsresultat være positivt. Dette skyldes en forutsetning om absolutt formuesbevaring, som impliserer at også korrigert netto driftsresultat (som er mindre enn netto driftsresultat og der kapitalslit – ikke avdrag, påvirker resultatet) skal være større enn null.

På (fylkes-)kommunenivå oppstår forskjeller i anbefalt netto driftsresultat primært som følge av:

- Netto investeringsbehov (for eksempel ulik grad av vedlikeholdsetterslep/vekst, men også investeringsinntekter)
- Behov for avsetninger til disposisjonsfond

Definisjonen av netto driftsresultat er standardisert og veldefinert, og våre anbefalinger om måltallet er direkte sammenlignbare med funn i tidligere utredninger fra for eksempel Menon og Telemarksforskning (2018) og TBU. Som øvrige indikatorer anbefales det i tillegg bruk av *brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger* og *netto driftsresultat etter netto bundne fondsavsetninger*.

Disposisjonsfond

Kommunenes disposisjonsfond er midlene fra historiske netto driftsresultater (etter avsetninger til/bruk av bundne fond) som ikke er benyttet til drift eller egenfinansiering av investeringer. I denne utredningen vurderes et minimumsnivå på disposisjonsfondet, og vi vurderer derfor kun fondets funksjon som buffer, altså muligheten det gir til å håndtere økonomiske sjokk.

I vår analyse av størrelsen på disposisjonsfondet benytter vi en litt annen tilnærming enn Menon og Telemarksforskning (2018), og blant annet åpner vi for at det kan være persistens i sjokkene kommunene møter.

Vi foreslår et minimumsnivå på disposisjonsfondet (DF) der $\Delta y_{t,i}$ representerer (det akkumulerte) sjokket i inntektene som vi estimerer på den tiende persentilen, netto lånegjeld er (fylkes-)kommunens netto lånegjeld fratrasket ubundne investeringsfond og 2 prosent er antatt netto renteøkning som sektoren bør håndtere over tre år:

$$\frac{DF_{t,i}}{DI_{t,i}} = \frac{1}{DI_{t,i}} \times \max \left\{ \frac{\text{Netto lånegjeld}_{t-1,i} \times 2 \% \times 3 \text{ år}}{\Delta y_{t,i} \text{ (10. persentil)}} \right\}$$

Som robusthetssjekk benytter vi også ulike mål for gjeld og forutsetninger om hvor kraftige inntektssjokkene kan være. I likhet med i modellen fra Menon og Telemarksforskning (2017), oppstår behov for avsetninger når faktisk disposisjonsfond i en kommune er lavere enn det anbefalte minimumsnivået.

Netto gjeld

I valget av gjeldsstørrelse har det vært ønskelig at nøkkeltallet skal *i)* ha høyest mulig forklaringskraft for de økonomiske virkningene av gjeld i kommunesektoren, *ii)* være mest mulig relevant for beslutningstakere og kunne kommuniseres til folkevalgte og *gi* dem inngående kjennskap til (fylkes)kommuneregnskap, og *iii)* kunne fange opp at det er betydelig heterogenitet i kommunenes renteeksponering og investeringsfond. Med disse hensynene benyttes to ulike nøkkeltall:

1. Netto lånegjeld fratrasket ubundne investeringsfond (i prosent av brutto driftsinntekter)
2. Renteeksponert gjeld fratrasket ubundne investeringsfond (i prosent av brutto driftsinntekter)

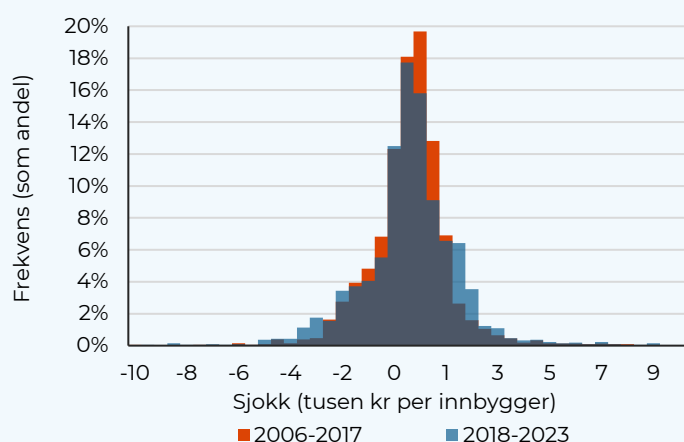
Utvikling og variasjon i sjokk til kommuner og fylkeskommuners økonomi

Kommunesektoren kan rammes av sjokk i renteutgifter, skatteinntekter og finansinntekter. Vi finner at sjokkene som rammer kommunenes økonomi har blitt mer ekstreme de seneste årene, og at det er stor variasjon på tvers av kommunene i hvor eksponerte de er for sjokk på inntektssiden. Videre finner vi at sjokk i skatteinntektene kan ha en betydelig vedvarende effekt, mens sjokk i finansinntektene ser ut til å kun ha effekt i året sjokket inntreffer.

Størrelse av sjokk

Menon og Telemarksforskning (2017) analyserte størrelsen på sjokk i summen av finansinntekter, skatteinntekter og renteutgifter for perioden 2006–2017. Vi har gjentatt og forlenget deres analyser ut 2023, for å studere om det har skjedd en endring i størrelsen på sjokkene som kommunene har blitt utsatt for siden da. Vi finner at det har vært en statistisk signifikant endring i fordelingen av sjokk som kommunene har blitt utsatt for i perioden 2018 til

Figur O-1: Fordeling av årlig endring i sjokk til skatteinntekter, finansinntekter og renteutgifter



Note: Årlig endring i netto av skatteinntekter, finansinntekter og renteutgifter per kommune. I 2006-kroner per innbygger. Se delkapittel 4.2 for detaljer. Data fra Statistisk sentralbyrå. Beregninger av Oslo Economics.

Tabell O-1: Deskriptiv statistikk av sjokk

Statistikk	2006-2017	2018-2023
10 %-persentil	-1,654	-2,068
Første kvartil	-0,553	-0,601
Median	0,170	0,152
Gjennomsnitt	0,149	0,104
Tredje kvartil	0,780	0,935
Standardavvik	2,047	2,267
Observasjoner	3 842	2 121

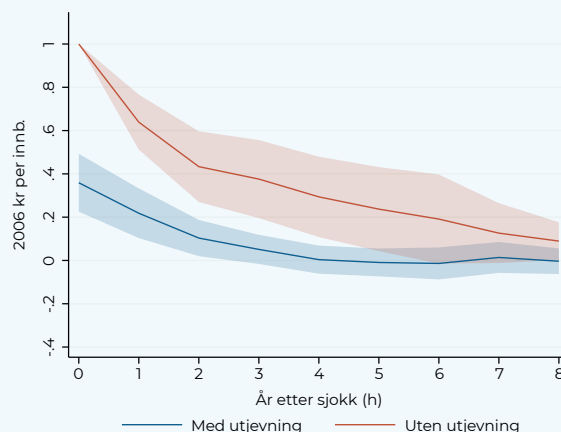
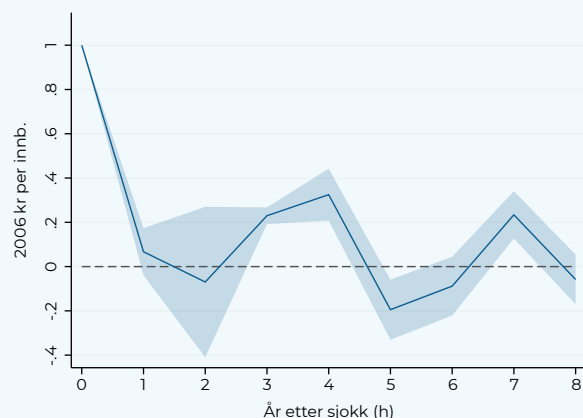
2023, sammenlignet med 2006 til 2017. Det har vært en generell økning i hvor mye inntektene varierer over tid, som vi kan observere visuelt i fordelingen av sjokk og ved at kvartilene ligger lenger fra gjennomsnittet. Standardavviket indikerer også at spredningen rundt gjennomsnittet er større enn før. De mest *ekstreme sjokkene*, i tidligere arbeid definert som den nedre 10.-persentilen, har også blitt mer ekstreme.

Varighet av sjokk

Dersom en kommune blir berørt av et sjokk, er det grunn til å tro at det ikke bare har en effekt det året det inntreffer, men også senere år. Vi benytter derfor en tilnærming hvor vi også kan estimere sjokkenes persistens. Sjokk til finansinntektene ser ut til å kun ha effekt det året det inntreffer. I de to påfølgende årene er de estimerte effektene både nært null og ikke statistisk signifikante (konfidensintervallet i figuren overlapper med null). I senere år er det tegn på effekter som, i dataene, sammenfaller med ytterligere svingninger i inntektene.

Nettoeffekten på kommuneøkonomien som følger av et skatteinntektssjokk, avhenger av i hvilken grad sjokket blir kompensert for gjennom inntektsutjevningen. Dette igjen avhenger av hvordan skatteinntektene til andre kommuner har utviklet seg i samme tid. Vi ser på to ekstremtilfeller. Ett hvor alle kommunene blir utsatt for et sjokk på 1 krone per innbygger, slik at det ikke er noen betydelig endring i rammetilskuddet kommunene får. Og, ett hvor vi lar utviklingen i andre kommuner være slik den har vært, og det derfor blir en utjevningseffekt.

Figur O-2: Impulsrespons for sjokk til finansinntekter Figur O-3: Impulsrespons for sjokk til skatteinntekter



Note: Figurene viser impulsrespons fra lokale projeksjoner. I 2006-kroner per innbygger. Se delkapittel 4.2 for detaljer. Data fra Statistisk sentralbyrå. Beregninger av Oslo Economics.

Uten utjevning er den kontemporære effekten av et sjokk lik én, eller en-til-en med størrelsen på sjokket. Akkumulert over 6 år, har et sjokk til skatteinntektene en effekt på 2,98 ganger det initielle sjokket, når vi ikke hensyntar inntektsutjevningen. Når vi hensyntar inntektsutjevningen over rammetilskuddet, faller den umiddelbare effekten på kommunenes inntekter til 36 prosent i gjennomsnitt, som er nær den mekaniske effekten som vil forventes med inntektssystemet, utenom tilleggskompensasjonen som kommuner med skatteinntekter under 90 prosent av landsgjennomsnittet får.

Anbefalinger om nivået på kommunale nøkkeltall

Samlet netto driftsresultat i kommunesektoren

Vår anbefaling for det samlede netto driftsresultatet i kommunesektoren tar utgangspunkt i et krav om absolutt formuesbevaring, tilsvarende prinsipp som TBU baserer seg på. Dette innebærer at minimumsanbefalingen for sektoren vil være størrelsen på ordinært netto driftsresultat som gjør at korrigert netto driftsresultat er null. Vi finner at differansen mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat har blitt mindre i gjennomsnitt, særlig dersom en ser bort ifra året 2020 der differansen fremstår unormalt høy. Dette tyder på at kommunesektoren i disse årene kunne hatt et lavere netto driftsresultat og likevel opprettholdt formuen.

Generelt, dersom en ser bort ifra tilsynelatende engangseffekter i 2020, har differansen mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat vært historisk lavt siden 2019. Det er imidlertid ikke opplagt hva som har vært driverne av dette. Netto avdrag har riktignok vært stabilt på høyere nivåer etter TBUs anbefaling fra 2014,¹ men for eksempel i 2022, året med det laveste avviket i tidsserien, var det inflasjonsgevinsten ved gjeld som var historisk høy og hadde sterkt utslag.

Fordi det ikke kan konkluderes med at endringene i delkomponentene i korrigert netto driftsresultat er strukturelle, kan vi heller ikke anbefale at sektorens samlede mål for netto driftsresultat bør endres. Vi anbefaler likevel at en også i kommende år følger med på om avviket fortsetter å være på lave nivåer. Hvis avviket stabiliserer seg lavt, bør det vurderes om anbefalingen for netto driftsresultat kan reduseres noe.

Anbefalinger kommuner

Netto driftsresultat

Vår vurdering er at de senere årenes utvikling ikke gir tilstrekkelig grunnlag til å konkludere at kommunesektorens samlede netto driftsresultater kan reduseres på lang sikt. På den annen side er det ingen indikasjoner om at målet bør justeres opp.

At satsen for netto driftsresultat er lavere i kommunene enn i fylkeskommunene synes fornuftig gitt at det kan observeres at avviket mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat er systematisk lavere på dette forvaltningsnivået. Vurderingene om at det ikke er tilstrekkelig grunnlag for å redusere sektorens samlede mål om netto driftsresultat, vurderer vi imidlertid at også gjelder for kommunene isolert. Dette fordi forskjellene mellom det som observeres for sektoren samlet og i kommunene er relativt små.

Den generelle anbefalingen fra TBU om et gjennomsnittlig netto driftsresultat på 1,75 prosent er utformet for kommunene som helhet, og vi vurderer at dette kan være et hensiktsmessig normalnivå før en tar hensyn til variasjon i for eksempel kapitalslit, lånegjeld, behov for avsetninger til disposisjonsfond og så videre, se under.

I Excel-verktøyet vedlagt denne rapporten vil imidlertid enkeltkommuner få en annen anbefaling. Dette skjer hvis kommunen enten har et

- annet behov for egenfinansiering av investeringer enn det som gir et implisitt netto driftsresultat på 1,75 prosent, eller
- behov for avsetninger til disposisjonsfond

Begge disse forholdene skaper vesentlig heterogenitet i målene for netto driftsresultat.

Forskjellene i beregnet egenfinansieringsbehov er relativt store, og 24 prosent av kommunene får en langsiktig anbefaling om netto driftsresultat mellom 1,75 og 3,5 prosent. For 10 prosent av kommunene blir anbefalt langsiktig netto driftsresultat enda høyere. 37 prosent av kommunene får en anbefaling som er mellom 0,875 og 1,75 prosent, mens 29 prosent av kommunene får en anbefaling under 0,875 prosent.

Beregningen av egenfinansieringsbehov gjøres ved å sammenligne gjennomsnittet av kommunens historiske netto investeringsutgifter i prosent av driftsinntekter mot gjennomsnittet blant kommunene. Netto

¹ Dette kan ha sammenheng med nye regler for minimumsavdrag i kommuneloven fra og med 2020.

investeringsutgifter beregnes som investeringsutgifter minus investeringsinntekter (post 6 minus post 14 i investeringsregnskapet). En skal naturligvis være varsom med å benytte historiske netto investeringsutgifter som indikator for behovet fremover. Særlig gjelder dette for kommuner som har vedlikeholdsetterslep (nettopp grunnet lavt historisk investeringsnivå) eller er i større vekst enn før. Fordi kommunespesifikt kapitalslit og egenfinansieringsbehov ikke kan måles presist empirisk med vårt datagrunnlag, må kommunene foreta lokale beregninger og justeringer av denne størrelsen i Excel-verktøyet.

På kort sikt finner vi at 11 prosent av kommunene får et påslag (over fire år) i sin anbefaling om netto driftsresultat på mellom 0,05 og 0,75 prosentpoeng, mens 19 prosent får et påslag mellom 0,75 og 2,4 prosentpoeng. Dette skyldes at disse kommunene har lavere nivå på disposisjonsfondet enn nødvendig for å kunne håndtere sjokkene vi har estimert over.

Samlet beregner vi i Excel-verktøyet, før lokale justeringer, at 49 prosent av kommunene får en anbefaling om netto driftsresultat på 1,75 prosent eller lavere, 40 prosent får anbefalt mellom 1,75 og 3,5 prosent, 6 prosent mellom 3,5 og 5,25 prosent, 2 prosent mellom 5,25 og 7 prosent og 2 prosent høyere enn 7 prosent.

Disposisjonsfond

Anbefalingen om nivå på disposisjonsfond følger direkte av analysene av sjokk og forutsetningen om at disposisjonsfondet skal ruste kommunene for midlertidige svingninger i økonomien. Vi anbefaler at det minimum skal være stort nok til å dekke:

1. Et rentesjokk på 2 prosent over tre år
2. Et inntektssjokk tilsvarende 10.-persentil

Ved å hensynta inntektsutjevningen i rammetilskuddene, som reduserer kommunespesifikk risiko, i krav 2, finner vi at krav 1 i all hovedsak er bindende. Selv ved mer konservative forutsetninger om at det ikke er en sterk effekt av rammetilskuddene, er det fortsatt krav 1 som binder for de fleste kommunene. Helt generelt har vi sett bort ifra at disposisjonsfondet (eller netto driftsresultatet) kan ha et likviditetsformål, men kun ha funksjon som buffer og eventuelt benyttes til egenfinansiering av løpende og senere investeringer. Kommuner med presset likviditet kan vurdere behov for fondsreserver også av likviditetshensyn. Det kan videre også være andre kilder til risiko som gjør at kommunene bør ha et høyere disposisjonsfond enn minimumsnivået som er beregnet med tilnærmingen over.²

Samlet finner vi at kommunene i gjennomsnitt bør ha et disposisjonsfond på om lag 5 prosent. Store forskjeller i gjeld per kommune gjør imidlertid at det også er stor variasjon i anbefalt disposisjonsfond. Vi finner at 161 kommuner har et anbefalt disposisjonsfond på mellom 4 og 6 prosent, 102 mellom 2 og 4 prosent og 69 mellom 6 og 8 prosent. 12 kommuner har anbefalt nivå på over 8 prosent, mens 13 har en anbefaling på under 2 prosent.

Til sammen finner vi at 108 kommuner har lavere disposisjonsfond enn vårt anbefalingsnivå, som gjør at disse får høyere anbefalt netto driftsresultat på kort sikt, beskrevet over.

Netto gjeld

Hvis vi isolerer størrelsen netto lånegjeld fratrukket ubundne investeringsfond (i prosent av brutto driftsinntekter), virker det rimelig å legge til grunn 85 prosent som et gjennomsnittlig måltall for maksimal gjeld. Dette innebærer at en anslått renteøkning som vi har definert kommunene bør tåle vil implisere et disposisjonsfond på omtrent 5 prosent (som er gjennomsnittet av anbefalingene). For kommuner som har store avvik mellom netto lånegjeld fratrukket ubundne investeringsfond og *renteeksponert* gjeld fratrukket ubundne investeringsfond, anbefaler vi lokale tilpasninger.

I utgangspunktet kan det argumenteres for at disposisjonsfondet brukes til å håndtere sjokk, herunder rentesjokk, og at anbefalinger om gjeldsnivå derfor er lite relevante i seg selv. Hvis kommunens disposisjonsfond og netto driftsresultat (implisitt, inntekter) er tilpasset og forholdsmessig til størrelsen på gjelden, opererer kommunen innenfor vår anbefaling om hva som er forsvarlig. Gitt våre øvrige anbefalinger om netto driftsresultat og disposisjonsfond, synes likevel en implisitt gjeldsanbefaling på 85 prosent å være rimelig. Denne anbefalingen kan forstås som et anbefalt maksimumsnivå, der vi vurderer at kommunespesifikke forhold eventuelt kan rettferdiggjøre et høyere langsiktig nivå.

² For de 5 prosent av (fylkes-)kommunene som i Excel-verktøyet får lavest anbefaling om disposisjonsfond (et disposisjonsfond på 2,1 prosent eller lavere), presiseres dette i regnearket.

Anbefalinger fylkeskommuner

Netto driftsresultat

Avviket mellom ordinært og korrigert netto driftsresultat i fylkeskommunene har i vår analyseperiode vært betydelig lavere enn anbefalingen på 4 prosent, og i perioden 2018–2022 var avviket i snitt på 2,6 prosent. I 2022 var avviket på kun 1,1 prosent, langt lavere enn anbefalingen om 4 prosent. Korrigert netto driftsresultat har samtidig vært positivt i alle år, som indikerer at formuen blant fylkeskommunene har økt.

Forskjellen mellom ordinært og korrigert netto driftsresultat økte kraftig i 2010 fordi riksveier ble overført til fylkeskommunene slik at kapitalslitet økte betydelig (fra 6,2 til 13,5 prosent) uten at avdragene ble vesentlig påvirket. Senere har imidlertid økte avdrag, samt utviklingen i de andre størrelsene (blant annet kraftig økning i inflasjonsgevinst i senere år), gjort at avviket har blitt betydelig redusert. Siden 2014, da TBU anbefalte 4 prosent, har det kun skjedd i ett år (2020) at differansen har vært 4 prosent eller høyere.

Ifølge informanter vi har vært i kontakt med under prosjektet, er det imidlertid fortsatt slik at en større andel av finansieringen av investeringer i fylkeskommunene skjer gjennom økte rammetilskudd i driftsregnskapet. Dette vil, alt annet likt, gjøre at en har behov for høyere netto driftsresultat i fylkeskommunene enn i kommunene. Følgelig kan det observeres at det er strukturelle forskjeller mellom forvaltningsnivåene som gir grunnlag for ulike anbefalinger på lang sikt. Vår vurdering er derfor at fylkeskommunene fortsatt bør ha høyere anbefaling om netto driftsresultat enn kommunene.

Et relevant spørsmål synes likevel å være om anbefalt netto driftsresultat kan reduseres noe fra dagens nivå på 4 prosent. I senere år har korrigert netto driftsresultat i sektoren vært relativt høyt, som innebærer en kraftig økning i fylkeskommunenes formue. Etter vår vurdering, vil det kunne forsvarer at målet for netto driftsresultat for fylkeskommunene (i snitt) reduseres til det tidligere nivået på 3 prosent.

Vår generelle konklusjon er likevel at det å redusere det *samlede* målet for netto driftsresultat til fylkeskommunene ikke nødvendigvis vil være hensiktsmessig. Heterogeniteten i fylkeskommunenes økonomi er stor, som kan gjøre at det er forskjeller i hva som er rimelige anbefalingsnivåer. Videre, at fylkeskommunene er relativt få, gjør at det kan synes mer effektivt å foreta fylkesspesifikke vurderinger av nøkkeltallene. Dette kan også være naturlig i lys av at et lite datagrunnlag begrenser muligheten til å foreta helhetlige analyser for fylkeskommunene. I Excel-verktøyet vedlagt denne rapporten har vi beregnet et anbefalingsnivå på netto driftsresultat på fylkeskommunenivå, gitt forskjeller i behovene for egenfinansiering av investeringer og avsetninger til disposisjonsfond.

Disposisjonsfond

Vår vurdering av disposisjonsfond for fylkeskommunene baserer seg på samme prinsipp som for kommunene. Grunnleggende forutsetter vi at også fylkeskommunene må kunne håndtere økonomiske sjokk tilsvarende den tiende persentilen. Forskjeller i økonomien mellom fylkeskommunene og kommunene gjør imidlertid at driverne av og størrelsen på sjokkene kan være ulik. Ettersom fylkeskommunene, som følge av sterkere inntektsutjevning, er mindre risikoeksponert for inntektsjokk, finner vi at det vil være kravet om håndteringen av rentesjokk som i all hovedsak er bindende. Med dette kravet varierer anbefalt nivå på disposisjonsfond fra 1,8 til 7,3 prosent. Vi finner at én fylkeskommune har mindre disposisjonsfond enn anbefalingen.

Netto gjeld

Anbefalingen om gjeld for fylkeskommunene vil tilsvare vurderingene for kommunene. Vi legger med andre ord til grunn at fylkeskommunene kan styre mot et mulig maksimumsnivå for gjelden tilsvarende 85 prosent av inntektene. Et høyere gjeldsnivå enn dette vil innebære at fylkeskommunen har høyere eksponering mot rentesjokk og høyere netto finansutgifter enn det som implisitt ligger i vurderingene om netto driftsresultat. Generelt, som for kommunene, er det viktigste at gjeldens størrelse er forholdsmessig til fylkeskommunenes disposisjonsfond og netto driftsresultat. Med andre ord, hvis fylkeskommunene, gitt dagens gjeldsnivå, har et forventet netto driftsresultat på eller over anbefalingsnivået og et tilstrekkelig stort disposisjonsfond til å håndtere mulige rentesjokk, anses dette å være i tråd med våre anbefalinger.

Hvordan avveie mellom nedbetaling av gjeld og oppbygging av disposisjonsfond?

Det kan diskuteres om kommuner med særlig store disposisjonsfond bør bygge dette ned og heller betale ned gjeld (eventuelt øke egenfinansiering). For kommuner med høyere gjeld enn 85 prosent og større disposisjonsfond enn det anbefalte, kan dette være fornuftig. For kommuner med et gjeldsnivå godt innenfor hva kommunen både kan bære og håndtere renterisikoen ved i dag, er det imidlertid ikke alltid opplagt at gjelden bør reduseres. Her kan det også påpekes at gjeldsfinansiering etter økonomisk teori kan ha noen fordeler i form

av reduserte agentkostnader, fordi faste utgifter til renter og avdrag disiplinerer beslutningstakere og kan gi mindre rom for ineffektiv ressursbruk og/eller ulønnsomme investeringer.

Videre kan det merkes – som er et relatert poeng – at det teoretisk også forventes at for store disposisjonsfond kan gi agentkostnader ettersom også dette fører til svakere disiplinering (det finnes «excess cash», ref. «free cash flow»-hypotesen fra Jensen (1986)). En annen mulig ulempe ved store disposisjonsfond på kommunenivå, drøftet av TBU (2023), er at staten potensielt kan få reduserte muligheter til å styre aktiviteten i sektoren og følgelig mindre handlingsrom.

På den andre siden er det åpenbare ulemper ved for høy gjeld, ettersom dette kan føre til høyere netto finansutgifter, altså mindre økonomisk handlingsrom og potensielt finansielle problemer. I ekstreme tilfeller vil særlig høy gjeld kunne gjøre at kommunen ikke har midler til å foreta nødvendige investeringer eller må kutte i tjenestenivået. Derfor, mens for lav gjeld potensielt kan gi overinvesteringer grunnet agentproblemene beskrevet over, kan for høy gjeld gi underinvesteringer grunnet for svak økonomi. Så lenge kommunen er innenfor våre anbefalingsnivåer, vurderes imidlertid risikoen for underinvestering å være begrenset.

Oppsummert, i vurderingen av nivået på gjelden og disposisjonsfondet blir det derfor en avveining mellom flere ulike fordeler og ulemper. Det optimale størrelsesforholdet vil avhenge av alle disse virkningene som trekker i ulik retning.

1. Introduksjon

1.1 Formål med oppdraget

I henhold til kommuneloven skal alle kommuner og fylkeskommuner ha egne finansielle måltall. Konkrete og anvendbare anbefalinger om nivåene på økonomiske måltall er derfor noe kommuner og fylkeskommuner har behov for. Det er særlig tre sider av kommunenes økonomi som økonomiske måltall kan bidra til å ivareta:

- Kommunens driftsinntekter og -kostnader bør samlet legges til rette for balanse mellom inntekts- og kostnadssiden, samt at kommunen også har rom for å oppfylle behov for finansiering av langsiktige investeringer. Netto driftsresultat brukes oftest som måltall for dette.
- For å håndtere svingninger og midlertidige sjokk i kommunenes økonomiske forutsetninger, bør kommunen ha avsatt tilstrekkelige midler i sine disposisjonsfond til å opprettholde tjenestenivå, betjene gjeld og foreta nødvendige investeringer. Kommunene tillates ikke å finansiere drift gjennom låneopptak.
- Gjeldsnivået i kommunene reflekterer i hvilken grad kommunens investeringer er finansiert gjennom låneopptak eller drift. I prinsippet står kommunene fritt til å velge finansieringskilde, men et høyt gjeldsnivå kan eksponere kommunene for store svingninger på kostnadssiden, som igjen kan gjøre det utfordrende å opprettholde et stabilt tjenestenivå. Flere nøkkeltall relatert til gjeldsnivå er aktuelle som måltall, og særlig netto gjeld er mye brukt.

På oppdrag for KS gir Oslo Economics og Telemarksforskning i denne rapporten anbefalinger om:

- nivået på netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld for den enkelte kommune og fylkeskommune.

- nivået på samlet netto driftsresultat for kommunene og fylkeskommunene.
- nivået på samlet disposisjonsfond og netto gjeld for henholdsvis kommunene og fylkeskommunene.

I rapporten drøftes også hvordan kommunene og fylkeskommunene bør tenke rundt samspillet mellom netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld, herunder avveiningen mellom nedbetaling av gjeld og oppbygging av disposisjonsfond. Implisitt vurderes også hvor store og langvarige sjokk kommuner og fylkeskommuner må være i stand til å håndtere.

1.2 Regnearkverktøy

I tillegg til denne rapporten, er det utarbeidet et Excel-verktøy som gir anbefalinger om hvert nøkkeltall på kommunenivå. Verktøyet kan forstås som en videreutvikling av modellen «Minimumsnivå på netto driftsresultat og disposisjonsfond» (Menon Economics, 2017). Med grunnlag i samme vurderinger som ble gjort i 2017, er verktøyet utarbeidet for kasseregnskap.

1.3 Rapportens struktur

Rapporten er strukturert på følgende måte.

- Kapittel 2 inneholder en gjennomgang av relevant litteratur og tidligere anbefalinger om kommunale nøkkeltall.
- I kapittel 3 presenteres definisjonene av nøkkeltall som legges til grunn i rapporten.
- Kapittel 4 inneholder beskrivelser av utviklingen og variasjonen i kommunenes økonomi og vurderinger og funn fra våre analyser av sjokk.
- I kapittel 5 presenteres våre anbefalinger om nivået på kommunale nøkkeltall.

I tillegg inkluderer rapporten Vedlegg A, som er en beskrivelse av regnearkverktøyet.

2. Relevant litteratur og tidligere anbefalinger

Flere miljøer har tidligere utviklet anbefalinger om nivåer på sentrale nøkkeltall i kommuneøkonomien. TBU har siden 2014 anbefalt at netto driftsresultat for kommunene og fylkeskommunene skal tilsvare henholdsvis 1,75 og 4 prosent av inntektene over tid. Menon og Telemarksforskning har utviklet anbefalte nivåer for netto driftsresultat og disposisjonsfond for den enkelte (fylkes-)kommune, og KS har fastsatt nivåer på netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld som definerer kommuners grad av økonomisk handlingsrom.

2.1 Netto driftsresultat

2.1.1 Anbefalinger for kommunesektoren

TBU

Det tekniske beregningsutvalg for kommunal og fylkeskommunal økonomi (heretter TBU) har i perioden fra 2002 til 2013 gitt en anbefaling om at netto driftsresultat i kommunesektoren over tid skulle utgjøre om lag 3 prosent av driftsinntektene. I 2014 kom TBU med ny anbefaling om at netto driftsresultat for kommunesektoren samlet skal tilsvare 2 prosent av sektorens inntekter over tid (Kommunal og distriktsdepartementet, 2023). For kommunene er anbefalingen satt til 1,75 prosent, mens det for fylkeskommunene er satt til 4 prosent. De anbefalte nivåene for kommunene og fylkeskommunene gjelder over tid og for henholdsvis kommuner og fylkeskommuner samlet. TBU presiserer derfor at anbefalingene i utgangspunktet ikke skal forstås som anbefalinger som de enkelte (fylkes-) kommunene skal styre mot.

Bakgrunnen for at TBU oppdaterte anbefalingen i 2014, var at momskompensasjonen på investeringsutgifter i sin helhet skulle inntektsføres i investeringsregnskapet fra og med 2014 (Kommunal- og moderniseringsdepartementet, 2014). TBU pekte på at endringen ville øke investeringsinntektene og redusere behovet for å finansiere investeringer gjennom et positivt netto driftsresultat, som trakk i retning av at det anbefalte nivået på netto driftsresultat burde justeres ned. Endringen ble også begrunnet med at fylkeskommunene, som en del av forvaltningsreformen, overtok en stor del av tidligere riksveier fra og med

2010. I rapporten til TBU fra 2014 ble det vist til at forvaltningsreformen medførte at fylkeskommunenens netto driftsresultat lå på et høyere nivå enn kommunenes netto driftsresultat i årene etter 2010. TBU så derfor behov for å utarbeide separate anbefalinger om netto driftsresultat for kommuner og fylkeskommuner, i tillegg til en anbefaling for kommunal sektor samlet.

KS

KS utvikler indikatorer for å måle kommunenes økonomiske handlingsrom og publiserer årlige notater med analyser av disse (KS, 2024). Analysene til KS bygger på metodikken utarbeidet i Riksrevisjonens undersøkelse av kommunenes låneopptak og gjeldsbelastning (Riksrevisjonen, 2015). Indikatorene omhandler netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto lånegjeld. I vurderingen av økonomisk handlingsrom skal de tre størrelsene ses i sammenheng. Innen hver enkelt størrelse er det likevel satt grenser for nivåer som isolert sett tilsier at kommunen har et begrenset handlingsrom.

I sine analyser benytter KS størrelsen netto driftsresultat etter bundne fondsavsetninger som andel av driftsinntekter. Denne korrigerte størrelsen velges fordi den hensyntar disposisjoner som kommunen må foreta ved avleggelsen av regnskapet (for eksempel avsetninger til bundne driftsfond på selvkostområdet), og som hovedsakelig gjelder periodiseringer av inntektsføringer i regnskapet.

I vurderingen av økonomisk handlingsrom legger KS til grunn at et netto driftsresultat etter netto bundne fondsavsetninger på mindre enn 1 prosent av driftsinntektene, isolert sett indikerer et begrenset økonomisk handlingsrom. Videre vurderer KS at et netto driftsresultat etter netto bundne fondsavsetninger på mellom 1 og 2 prosent av driftsinntektene indikerer et moderat handlingsrom, mens et nivå på over 2 prosent indikerer større økonomisk handlingsrom, isolert sett. Med disse definisjonene lagt til grunn, finner KS at 56 prosent av kommunene i 2023 hadde et netto driftsresultat som indikerer begrenset handlingsrom (KS, 2024).

2.1.2 Anbefalinger for den enkelte kommune og fylkeskommune

Menon og Telemarksforskning

I 2017 fikk Menon og Telemarksforskning i oppdrag fra KS å gi anbefalinger om minimumsnivåer for netto driftsresultat og disposisjonsfond for den

enkelte (fylkes-)kommune (Menon Economics og Telemarksforskning, 2017).

Det ble da lagt til grunn et prinsipp om at netto driftsresultat for den enkelte kommune skal være stort nok til å sikre stabil tjenesteproduksjon på lang sikt, samtidig som det settes av til disposisjonsfond for risikohåndtering. Formelt kan dette uttrykkes som:

$$\begin{aligned} \text{NDR}_{t,i} &= E[\text{DI}_{t,i}] - \text{DU}_{t,i} - \text{RU}_{t,i} - \text{Avdrag}_{t,i} + E[\text{FI}_{t,i}] \\ &\geq \\ &\text{I}_{t,i} + \text{Avs}_{\text{dispf}_{t,i}} - E[\text{Inv.innt}_{t,i}] - \text{Br.lån.opp}_{t,i} \end{aligned}$$

Der benyttes driftsutgifter fratrukket avsetninger.

En viktig forutsetning i Menon og Telemarksforsknings vurderinger er at modellen gir anbefaling om minimumsnivået for netto driftsresultat. Det presiseres i rapporten at nivåene ikke er anbefalinger om hva en kommune bør styre mot, men nivåer kommunene bør sikre at de ikke havner på undersiden av.

En annen sentral forutsetning er at gjelden ikke kan vokse mer enn inntektene. Minimumsnivået angir dermed hvor høyt nettodriftsresultat må være for å finansiere investeringene og eventuelle avsetninger under forutsetning om at gjelden som andel av inntektene ikke øker.

Til forskjell fra TBUs anbefalinger på konsernnivå, er anbefalingene fra Menon og Telemarksforskning på kommunekassenivå. Likevel ga økonomistyringsverktøyet som Menon og Telemarksforskning utviklet, relativt like anbefalinger på makronivå. Mediankommunen i Menon og Telemarksforsknings modell ble gitt et langsiktig anbefalt nivå på netto driftsresultat på 1,81 prosent (eller 2,08 prosent justert for behovet for å øke risikohåndteringsevne, med andre ord øke disposisjonsfondet). For medianfylkeskommunen var anbefalingen om minimumsnivå 4,4 prosent. Vektet snitt for fylkeskommunene (uten Oslo) var 4,7 prosent.

Menon og Telemarksforskning anbefalte følgende for kommunene:

- 18 prosent av norske kommuner kunne ha et netto driftsresultat på null og samtidig ha en stabil tjenesteproduksjon.
- 31 prosent av kommunene fikk en minimums-anbefaling for langsiktig nivå på netto driftsresultat mellom null og TBUs anbefaling på 1,75 prosent
- 51 prosent av kommunene fikk en minimums-anbefaling for langsiktig nivå på netto driftsresultat høyere enn 1,75 prosent

Menon og Telemarksforskning argumenterte for at kommuner kan ha netto driftsresultat på null og samtidig ha stabil tjenesteproduksjon dersom de kan finansiere investeringene sine med kun investeringsinntekter og økt låneopptak, uten å øke gjeldsandelen sin.

For fylkeskommunene ga modellen resultater som tydet på at 10 av 19 fylkeskommuner hadde et anbefalt minimumsnivå på langsiktig netto driftsresultat på over 4 prosent. Den vanligste minimumsanbefalingen var på rett over 4 prosent, i tråd med den generelle anbefalingen fra TBU.

2.2 Disposisjonsfond

TBU

I sin høstrapport fra 2023 drøfter TBU hvorvidt de skal gi anbefalinger om størrelsen på (fylkes-) kommunenes disposisjonsfond. Utvalget konkluderte med at de ikke ønsket å tallfeste et anbefalt nivå for midler på disposisjonsfond, verken for enkeltkommuner eller for kommunene og fylkeskommunene samlet. TBU vurderte at disposisjonsfondet bør være stort nok til å håndtere midlertidige negative sjokk med en varighet på opptil 2 til 3 år, samtidig som det tas hensyn til behov for oppbygging av egenkapital til fremtidige investeringer. Utvalget mener at det må være opp til (fylkes-)kommunene selv å tallfeste hva dette innebærer for nivået på (fylkes-)kommunens disposisjonsfond.

KS

I sine vurderinger av økonomisk handlingsrom, legger KS til grunn at et disposisjonsfond på mindre enn 5 prosent av driftsinntektene isolert sett indikerer begrenset økonomisk handlingsrom for en kommune (KS, 2024). Et disposisjonsfond på mellom 5 og 8 prosent av driftsinntektene indikerer et moderat økonomisk handlingsrom, mens et nivå på over 8 prosent indikerer større grad av handlingsrom.

Med disse grensene lagt til grunn, finner KS at 20 prosent av kommunene i 2023 hadde midler på disposisjonsfond som isolert sett indikerer begrenset økonomisk handlingsrom, mens 67 prosent av kommunene hadde stor grad av handlingsrom, isolert sett. KS finner i sine analyser at andelen kommuner med disposisjonsfond over 8 prosent av driftsinntektene har økt betydelig siden 2016 (KS, 2024).

Menon og Telemarksforskning

Menon og Telemarksforskning utviklet kommunespesifikke anbefalinger for størrelsen på disposisjonsfond som en del av oppdraget de

gjennomførte for KS i 2018 (Menon Economics og Telemarksforskning, 2017). Disse anbefalingene, lik de for netto driftsresultat, ble utformet som minimumskrav.

Menon og Telemarksforskning baserte minimumskravet på kommunens risikoeksponering i renteeksponert gjeld, finansiell formue og skatteinntekter. De la også til grunn at disposisjonsfondet må kunne håndtere andre risikokilder enn disse, og at deler av fondet kan være bundet til andre formål.

For å ta hensyn til de uspesifiserte risikokildene, satte Menon og Telemarksforskning et absolutt minimumsnivå for disposisjonsfondet på 2 prosent av driftsinntektene. Dermed kom de frem til at disposisjonsfondet må være stort nok til å dekke minimumsnivået på 2 prosent av kommunens inntekter pluss den største risikoen av:

1. en renteøkning på gjelden på 2 prosent over en periode på fire år, korrigert for at finansinntektene antas å øke med 1 prosent dersom rentene øker, og
2. et negativt sjokk tilsvarende den femte persentilen av endringer i finansinntekter (6 prosent fall i finansinntekter) og skatteinntekter (4 til 0,5 prosent avhengig av +/- 90 prosent av landssnitt) observert over perioden 2006–2017.

I rapporten fra 2018, konkluderte Menon og Telemarksforskning med at det anbefalte minimumsnivået på disposisjonsfond for kommuner varierte fra 2 til 12 prosent. De fleste kommuner ble anbefalt et minimumsnivå mellom 2,5 og 6 prosent. Basert på disse anbefalingene fant de at 34 prosent av kommunene hadde lavere disposisjonsfond enn minimumsnivået. For disse kommunene ble det anbefalt et kortsiktig høyere netto driftsresultat for å bygge opp fondet.

For fylkeskommunene ble det anbefalte minimumsnivået på disposisjonsfondet satt til 2 prosent. Dette reflekterte en vurdering av at risikoeksponeringen knyttet til finansinntekter, skatteinntekter og renteutgifter var relativt mindre enn for kommunene. Det høyeste anbefalte minimumsnivået på disposisjonsfondet var imidlertid nær 8 prosent. To fylkeskommuner ble funnet å ha lavere nivå på disposisjonsfondet enn minimumsanbefalingen. For disse

fylkeskommunene ble det, som for kommunene, anbefalt et høyere netto driftsresultat for å bygge opp fondet.

2.3 Netto gjeld

TBU

I høstrapporten i 2023 drøfter TBU utviklingen i kommunesektorens gjeld. De peker på at gjeldsgraden i kommunesektoren, uavhengig av hvilken gjeldsstørrelse som benyttes, har økt siden 2003. De viser også til at gjeldsbelastningen varierer mye mellom kommunene, og også mellom fylkeskommunene. TBU poengterer i rapporten at fylkeskommunene generelt er mindre eksponert for endringer i rentenivået enn kommunene.

I høstrapporten fra 2022 påpeker utvalget at for å stabilisere gjeldsgraden i kommunesektoren på 2022-nivå, må driftsresultatene bedres eller investeringene reduseres tilsvarende, begge målt som andel av inntektene.

KS

I sine vurderinger av økonomisk handlingsrom ser KS på størrelsen korrigert netto lånegjeld³ (KS, 2024). KS benytter denne størrelsen fordi den hensyntar at det er stor variasjonen mellom kommunene i grad av egenkapitalreserver som kan finansiere fremtidige investeringer eller ekstraordinær nedbetaling av gjeld.

KS legger til grunn at korrigert netto lånegjeld på mer enn 85 prosent av driftsinntektene isolert sett indikerer begrenset økonomisk handlingsrom. Videre defineres et nivå på mellom 65 og 85 prosent å indikere moderat økonomisk handlingsrom, mens et nivå på under 65 prosent isolert sett indikerer at kommunen har stor grad av økonomisk handlingsrom.

Menon og Telemarksforskning (2018)

Anbefalinger for kommunenes gjeld lå utenfor mandatet til Menon og Telemarksforskning oppdrag i 2018. I de utarbeidede anbefalingene for netto driftsresultat tas det hensyn til kommunenes gjeld fordi det ble lagt til grunn at kommunenes lånegjeld ikke skulle vokse raskere enn inntektene, med andre ord at lånegjeld i prosent av sum driftsinntekter ikke skal øke over tid.

³ KS definerer denne størrelsen som netto lånegjeld fratrasket pensjonsforpliktelser, utlån, ubrukte lånemidler og ubundne investeringsfond (korrigert for eventuelt

udekket i investeringsregnskapet) og baserer størrelsen på konserntall.

3. Definisjoner av kommunale nøkkeltall benyttet i denne utredningen

Nøkkeltallene i denne rapporten er utformet for å sikre stabil tjenesteproduksjon på lang sikt. For kommuner som har behov for større buffer for å kunne håndtere økonomiske sjokk, anbefales det et høyere netto driftsresultat på kort sikt. Generelt er det en nær sammenheng mellom nøkkeltallene for både gjeld, driftsresultat og disposisjonsfond, og hver anbefaling er derfor en funksjon av størrelsen på de to andre.

3.1 Netto driftsresultat

3.1.1 Forutsetninger og prinsipper

Grunnleggende forutsetter vi at netto driftsresultat skal være stort nok til å kunne sørge for:

1. stabil tjenesteproduksjon på lang sikt (dekke minimumsnivå for investeringer og driftsutgifter)
2. på kort sikt å foreta avsetninger til disposisjonsfond hvis kommunen har behov for større buffer for å oppfylle betingelse 1.

I tråd med Menon og Telemarksforskning (2018), må derfor følgende betingelse holde:

$$\begin{aligned} \text{NDR}_{t,i} &= E[\text{DI}_{t,i}] - \text{DU}_{t,i} - \text{RU}_{t,i} - \text{Avdrag}_{t,i} + E[\text{FI}_{t,i}] \\ &\geq \\ &\text{I}_{t,i} + \text{Avs}_{\text{disp},t,i} - E[\text{Inv.innt}_{t,i}] - \text{Br.lån.opp}_{t,i} \end{aligned}$$

For sektoren samlet vil vi gi anbefalinger om nivå på netto driftsresultat basert på behovet for investeringer som kan sørge for stabil tjenesteproduksjon.

Aggregert vil målet for netto driftsresultat som benyttes i denne rapporten være positivt. Dette skyldes en forutsetning om absolutt formuesbevaring, som betyr at også korrigert netto driftsresultat (som er mindre enn netto driftsresultat og

der kapitalslit⁴ – ikke avdrag, påvirker resultatet) skal være større enn null. Dette beregnes slik:

Korrigert netto driftsresultat
= netto driftsresultat
+ netto avdrag
– kapitalslit
+ inflasjonsgevinst ved gjeld
+ bompenger
+ mva.kompensasjon på investeringer

Endring i differansen mellom disse størrelsene kan gi forskjeller fra dagens TBU-anbefaling om henholdsvis 1,75 og 4 prosent for kommuner og fylkeskommuner.

På (fylkes-)kommunenivå oppstår forskjeller i anbefalt netto driftsresultat primært som følge av:

- Netto investeringsbehov (for eksempel ulik grad av vedlikeholdsettersep/vekst, men også investeringsinntekter)
- Behov for avsetninger til disposisjonsfond.

3.1.2 Benyttede indikatorer

Definisjonen av netto driftsresultat er standardisert og veldefinert og vil benyttes som et eget måltall. Dette gjør at vår anbefaling om nøkkeltallet er direkte sammenlignbart med funn i tidligere utredninger fra for eksempel Menon og Telemarksforskning (2018) og TBU.

Det kan likevel diskuteres om det er hensiktsmessig å utarbeide supplerende mål til det for netto driftsresultat, der enkelte størrelser skilles ut. Vi vurderer at det er særlig aktuelt å se til brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger. Dette vil tilsvare størrelsen «EBITDA» fra tradisjonell bedriftsøkonomi. Å benytte denne størrelsen kan være nyttig fordi den gir et bilde på kommunenes drift uten at dette påvirkes av for eksempel valgt finansiering (gjeldsnivå).

Vi vurderer derfor at det er nyttig å utarbeide anbefalinger for minimumsnivå på *brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger som prosent av brutto*

⁴ TBU definerer kapitalslit som «reduksjon i verdien av fast realkapital på grunn av normal slitasje, skade og foreldelse. Kapitalslitet i nasjonalregnskapet fremkommer ikke direkte fra kommuneregnskapet, men kan beregnes ut fra størrelsen på verdien av den oppsamlede realkapital i kommuneforvaltningen.» I kommunenes driftsregnskaper fremgår riktignok avskrivninger, som også kan være et mål

for kapitalslit. Regnskapsført avskrivning er imidlertid basert på anskaffelseskostnaden og blir ikke korrigert for f.eks. inflasjon. Avskrivningene i regnskapene er følgelig heller ikke et perfekt mål, selv om det kan si noe om variasjon i kapitalintensitet på tvers av kommuner, se kapittel 5.

driftsinntekter. Dette kan være et godt mål på hvor stor andel av en kommunes driftsinntekter som kan brukes til å dekke kapitalkostnader (i bred forstand).⁵ Fordi størrelsen ikke påvirkes av netto finansutgifter, unngår kommunen utfordringen ved at avdrag ikke gir et godt bilde av kapitalslit (samme motivasjon som TBU). Vi vurderer derfor at et slikt mål kan fungere som et supplement og en mulig kontrollsjekk for målet på netto driftsresultat.

Differansen mellom brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger (EBITDA) og netto driftsresultatet vil være netto finansutgifter. Denne differansestørrelsen kan videre være en god gjeldsindikator. Netto finansutgifter påvirkes av lignende forhold som netto renteeksposering og netto lånegjeld fratrasket ubundne investeringsfond. Vi foreslår at det utarbeides egne måltall for netto finansutgifter, som relateres til målene for gjeld, se delkapittel 3.3.

I tillegg til vårt anbefalte mål for nøkkeltallet *netto driftsresultat*, anbefaler vi at *brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger* og *netto driftsresultat etter netto bundne fondsavsetninger* benyttes som tilleggskindikatorer. Dette kan følgelig også være størrelser som det kan være nyttig for kommunene å følge med på utviklingen i, se Boks 1. Sistnevnte indikator kan være nyttig for å kunne justere for forskjeller i inntekts-/utgiftsføring og/eller periodisering.

3.2 Disposisjonsfond

Kommunenes disposisjonsfond er midlene fra historiske netto driftsresultater (etter avsetninger til/bruk av bundne fond) som ikke er benyttet til egenfinansiering av investeringer. Disposisjonsfondet kan brukes til å håndtere negative sjokk i kommuneøkonomien, altså utgjøre en buffer, eller til egenkapital for løpende eller senere investeringsbehov.

I nøkkeltallsanbefalingen i denne utredningen vurderes et *minimumsnivå* på disposisjonsfondet⁶, og vi vurderer derfor kun fondsmidlenes funksjon som buffer, altså muligheten det gir til å håndtere økonomiske sjokk. Hvis en kommune ønsker høyere disposisjonsfond av andre grunner, for eksempel å ha midler tilgjengelig for fremtidige investeringer eller av likviditetshensyn, vil dette være vurderinger uavhengig av vår anbefaling om nøkkeltallet. Vi foretar imidlertid separate vurderinger av om disposisjonsfondet også i enkelte tilfeller kan være for stort, se delkapittel 5.4.

⁵ At kapitalintensiteten ikke nødvendigvis er homogen på kommunenivå, kan gjøre at kommuner med høyere kapitalkostnader vil måtte også ha et større *brutto resultat ekskl. avskrivninger* i prosent av *brutto driftsinntekter*.

Boks 1: Netto driftsresultat etter netto bundne fondsavsetninger

Sum driftsinntekter

- Sum driftsutgifter (inkl. avskrivninger)

= Brutto driftsresultat

- + Motpost avskrivninger

= Brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger

- Netto finansutgifter

= Netto driftsresultat

- Netto bundne fondsavsetninger

= Netto driftsresultat etter netto bundne fondsavsetninger

I vår analyse av minimumsnivået for disposisjonsfondet benytter vi en litt annen tilnærming enn den som ble lagt til grunn av Menon og Telemarksforskning (2018), se delkapittel 2.2, og blant annet åpner vi for at det kan være persistens i inntektssjokkene.

Vi anbefaler følgende minimumsnivå på disposisjonsfondet (DF):

$$\frac{DF_{t,i}}{DI_{t,i}} = \frac{1}{DI_{t,i}} \times \max \left\{ \text{Netto lånegjeld}_{t-1,i} \times 2 \% \times 3 \text{ år} \right. \\ \left. \Delta y_{t,i} (10. \text{ persentil}) \right\}$$

der $\Delta y_{t,i}$ representerer (det akkumulerte) sjokket i inntektene som vi estimerer på den tiende persentilen (se kapittel 4), netto lånegjeld er kommunes netto lånegjeld fratrasket ubundne investeringsfond og 2 prosent er antatt netto rentøkning som sektoren bør håndtere over tre år (konsistent med TBUs vurdering om at sjokkene disposisjonsfondet bør håndtere er 2–3 år). Den antatte rentøkningen på 2 prosentpoeng tilsvarer det Menon og Telemarksforskning vurderte at kommunene bør kunne håndtere gjennom disposisjonsfondet. Videre kan det merkes at rentøkninger på om lag 2 prosentpoeng ligger i yttergrensen av usikkerhetsspennene benyttet av for eksempel den amerikanske sentralbanken,⁷ tidligere av Norges Bank og tidligere i DNB Markets Risk Report (90 %-intervall).⁸

For robusthet benytter vi også ulike mål for gjeld og forutsetninger om hvor kraftige inntektssjokkene skal være. I likhet med i modellen fra Menon og

⁶ Disposisjonsfondet brukes som betegnelse for midler på disposisjonsfond.

⁷ Se f.eks. side 66 i Monetary Policy Report, July 5, 2024.

⁸ Se f.eks. DNB Markets Risk Report 31. mars 2023.

Telemarksforskning (2018), oppstår behov for avsetninger når faktisk disposisjonsfond i en kommune er lavere enn det anbefalte minimumsnivået.

3.3 Netto gjeld

I oppdraget er vi bedt om å vurdere størrelsen *netto gjeld*, som i KOSTRA er definert som:

langsiktig gjeld, konsern (ekskl. pensjonsforpliktelser)
– totale utlån
– ubrukte lånemidler

Vår vurdering er imidlertid at netto gjeld har begrenset forklaringskraft for å fange opp de relevante virkningene i kommunene og fylkeskommunene. Som vist av TBU, reproduisert i Figur 3-1, er det ikke størrelsen på netto gjeld i seg selv som har betydning for hvordan kommuneøkonomien påvirkes av renteendringer. For eksempel, hvis en kommune har svært stor rentebærende likviditet, er det ikke et problem (kommunen er ikke mer eksponert for renteendringer) hvis også netto gjeld er tilsvarende større. Dette følger også av at rentebærende likviditet umiddelbart kan benyttes til å betale ned gjelden.

Deler av en (fylkes-)kommunes langsiktige gjeld vil være knyttet til forhold som ikke, eller bare delvis, belaster kommuneøkonomien. Kommunene og fylkeskommunene har utlån til andre, og staten dekker renteutgifter på investeringer foretatt innen rentekompensasjonsordningene for skoler, sykehjem, kirkebygg i kommunene og transporttiltak i fylkene. Innen selvkostregulerte tjenester blir kapitalkostnadene dekket gjennom gebyrene fra innbyggerne. I tillegg, som beskrevet over, har kommunene og fylkeskommunene ulik grad av

rentebærende likviditet. To kommuner som har like stor netto gjeld, vil derfor i praksis ha ulik resultateffekt av gjelden.

Dersom en skal fange opp effekten renteendringer har på kommuneøkonomien, synes renteeksponert gjeld eller netto renteeksponering å være et mer treffsikkert mål enn netto gjeld. Renteeksponert gjeld tar utgangspunkt i netto lånegjeld, men trekker også fra selvkostanlegg og rentekompensasjon. Netto renteeksponering korrigerer også for rentebærende likviditet, og defineres i KOSTRA som:

netto lånegjeld
– bokført verdi på VAR-investeringer
– rentekompensasjon for investeringer i skole, kirker, omsorg og sykehjem
– kommunens likviditet som ikke er lånefinansiert

Netto renteeksponering korrigerer for forholdene diskutert over og kan dermed være et bedre uttrykk for hvor eksponert kommunene og fylkeskommunene er for endringer i rentenivået. På den annen side kan netto renteeksponering svinge mye gjennom året som følge av svingninger i likviditeten, som kan gjøre den krevende å benytte denne størrelsen som indikator. Videre kan de mange komponentene som må trekkes fra gjøre at beregningen blir lite transparent og krevende å kommunisere til folkevalgte og andre.

I valget av gjeldsstørrelse som gjenstand for vår anbefaling ønsker vi både at nøkkeltallet skal i) ha høyest mulig forklaringskraft for de økonomiske virkningene av gjeld i kommunesektoren, ii) være mest mulig relevant for beslutningstakere og kunne kommuniseres til folkevalgte og ikke-økonomer og iii) kunne fange opp at det er stor heterogenitet i kommunenes renteeksponering og investeringsfond.

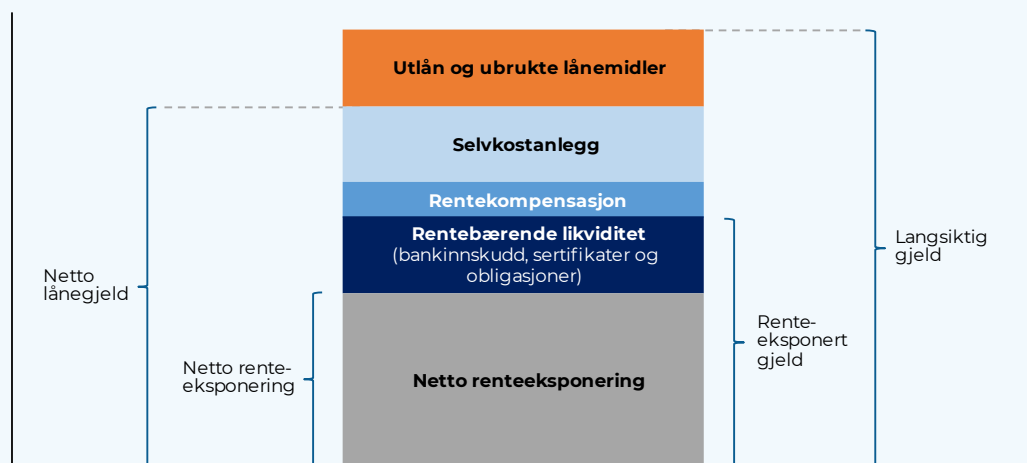
Betydningen av pensjon og premieavvik for likviditet og disposisjonsfond

Som beskrevet i Kommuneproposisjonen for 2025, er det flere kommuner som korrigerer nøkkeltall for virkningen av premieavvik, for eksempel ved å korrigere disposisjonsfondet for akkumulerte premieavvik og å bruke det som styringsmål. Som pekt på i proposisjonen, er det ikke gode grunner til å foreta slike korrigeringer. Som det beskrives, vil det at inntektsveksten i de årlige kommuneoppleggene er tilpasset veksten i pensjonskostnadene, inklusiv amortisering av premieavvik, gjøre at nedbygging av det akkumulerte premieavviket ikke vil tære på disposisjonsfondene.

I proposisjonen påpekes det videre at «dersom en kommune eller fylkeskommune alternativt hadde styrt etter et driftsresultat hvor den korrigerer for årets premieavvik (det vil si at det er pensjonspremien, ikke pensjonskostnadene, som skal dekkes innenfor årets budsjett), vil det i en situasjon hvor pensjonspremiene overstiger pensjonskostnadene typisk innebære en prioritering om å kutte i tjenestene for å opprettholde likviditeten, også i tilfeller hvor likviditeten er god og balansekravet ikke er truet.»

I våre definisjoner, i tråd med drøftingen i Kommuneproposisjonen, ser vi bort ifra virkninger av pensjon og premieavvik. Helt generelt ser vi også bort ifra at disposisjonsfondet skal ha et likviditetsformål, men kun ha funksjon som buffer og eventuelt benyttes til egenfinansiering av løpende og senere investeringer, som beskrevet over. Kommuner med presset likviditet kan vurdere behov for fondsreserver også av likviditetshensyn.

Figur 3-1: Indikatorer for gjeld benyttet i kommunesektoren



Note: Illustrasjonen er basert på figur i TBU (2023), s. 74.

Med disse hensynene synes det å være behov for anbefalinger om to ulike nøkkeltall:

1. Netto lånegjeld fratrasket ubundne investeringsfond (i prosent av brutto drifts-inntekter)
2. Renteeksponert gjeld fratrasket ubundne investeringsfond (i prosent av brutto drifts-inntekter).

3.4 Samspillet mellom sentrale nøkkeltall

Netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld er opplagt nært relaterte størrelser, og alle størrelsene vil isolert fungere som indikatorer for en kommunes økonomiske handlingsrom. Hver størrelse benyttes også som indikatorer for handlingsrom av KS, se kapittel 2. Imidlertid, fordi størrelsene er så tett relatert, kan det vises at hvis en kommune har svært god oppfyllelse i bare ett av målene, kan svakere nivå på øvrige nøkkeltall ha mindre betydning. Dette kan illustreres enkelt ved noen tenkte eksempler:

- Kommuner med relativt høye driftsresultater vil kunne håndtere større negative sjokk i inntektene uten å måtte kutte i investeringer/utgifter. Disse kommunene kan derfor ha mindre disposisjonsfond, og videre, alt annet likt, ha større gjeld.
- Kommuner med relativt store disposisjonsfond kan, i prinsippet, benytte dette til å dekke reinvesteringer/kapitalslit og, alt annet likt, kunne ha lavere netto driftsresultat. En kan også håndtere rentesjokk bedre og følgelig kunne ha høyere gjeld.
- Kommuner med relativt lav gjeld er mindre eksponert for renteendringer og kan derfor ha lavere disposisjonsfond

Ettersom hvert nøkkeltall er en funksjon av nivået på de to andre, kan det vises at dersom en gir anbefalinger om to av disse, kan den tredje nøkkeltallsanbefalingen bli overflødig. Dette er også et viktig poeng i drøftingen om avveiningen mellom nedbetaling av gjeld og oppbygging av disposisjonsfond, se kapittel 5.4.

4. Utvikling og variasjon i kommuner og fylkeskommuners økonomi

Kommunesektoren kan rammes av sjokk i renteutgifter, skatteinntekter og finansinntekter. Vi finner at sjokkene som rammer kommunenes økonomi har blitt mer ekstreme de seneste årene, og at det er stor variasjon på tvers av kommunene i hvor eksponert de er for sjokk på inntektsiden. Videre finner vi at sjokk i skatteinntektene kan ha en betydelig vedvarende effekt, mens sjokk i finansinntektene ser ut til å kun ha effekt i det året sjokket inntreffer.

4.1 Datagrunnlag

Vi benytter data for perioden 2006 til 2023 for kommuner og 2010 til 2023 for fylkeskommuner fra Statistisk sentralbyrå. Tallene er på kassenivå.⁹ For 2023 er tallene foreløpige. Alle størrelser deflateres til 2006 med kommunal deflator og beregnes per 1 000 innbyggere.

I løpet av perioden dataene dekker har det vært flere endringer i kommunestrukturen. Dette begrenser lengden på tidsseriene for hver kommune, når de identifiseres med kommunenummer. Dette forringer mulighetene i og konfidensen til analyser av sjokk, som er tjent med lengre sammenhengende tidsserier. Vi konstruerer derfor harmoniserte serier for kommunene. Kommuner som ikke har vært involvert i en

sammenslåing (eller oppdeling) blir behandlet som én kommune i analysene. Dette gjelder for eksempel kommuner som kun har fått endret kommunenummer, som følge av endret fylkesinndeling

Kommunene som var involvert i *Terra*-saken har tidvis svært store bevegelser i enkelte regnskapsstørrelser. Det kan argumenteres for at disse svingningene er drevet av aktivitet som kommuner normalt ikke skal drive med, og at disse *sjokkene* derfor ikke bør inngå i analysene. For ikke å overvurdere hvor store sjokk kommunene kan bli utsatt for, ekskluderer vi de aktuelle kommunene fra analysene. Dette gjelder kommunene Bremanger, Hattfjelldal, Haugesund, Hemnes, Kvinesdal, Narvik, Rana og Vik. Denne tilnærmingen reduserer behovet for å arbeide med *glattede* tidsserier for regnskapene, som gjøres i enkelte analyser av kommuneøkonomi. For å studere sjokk vurderer vi det som hensiktsmessig å unngå glatting. Ved glatting vil en del av sjokkene bli *glattet ut*, og potensielt indikere at sjokkene kommunene blir utsatt for er mindre enn de i realiteten er.

I analysene ser vi på finans- og skatteinntekter (Tabell 4-1). Med tillegg av rammetilskuddet, utgjør disse postene naturlig nok en stor andel av inntektene. I finansinntekter inkluderer vi renteinntekter, utbytte, samt gevinst og tap på finansielle instrumenter. Skatteinntektene definerer vi som summen av ordinær skatt på inntekt og formue for personlige skatteyttere og andre direkte og indirekte skatter (som for eksempel naturressursskatt). I noen tilfeller inkluderes også rammetilskuddet, som i så fall påpekes. Eventuell eiendomsskatt holdes derfor utenfor.

4.2 Kommunale inntekter og kostnader

I delkapittelet presenteres først en kort oppsummering av utviklingen i kommunenes økonomi. Videre drøftes hvilke typer sjokk kommunene kan rammes av og hvordan eksponeringen mot sjokk varierer på tvers av kommunene. Deretter presenteres analyser av utviklingen i størrelsen og persistensen av ulike sjokk. Til sist i delkapittelet presenteres funn av

Tabell 4-1: Størrelser i regnskapet

Størrelse	Art	Post
Finansinntekter	900–905, 909, 509	17–19
Skatteinntekter (ekskl. eiendomsskatt)	870, 877	2, 4
Renteutgifter	500–501	20

Note: Tabellen viser til arter i kontoplanen til KOSTRA (2024) og postene til den økonomiske oversikten for drift etter budsjett- og regnskapsforskriften § 5-6.

⁹ Dette utgjør kommunes regnskap uten kommunale foretak, interkommunale samarbeid og interkommunale selskaper.

hvordan kommunene tilpasser seg for å håndtere sjokk på inntektssiden.

4.2.1 Utvikling i kommunenes økonomi

Netto driftsresultat for kommunene har siden 2015 stort sett ligget over TBU sin anbefaling på 1,75 prosent (Figur 4-2 panel a). TBU peker på at dette skyldes betydelig merskattevekst over flere år. I 2023 falt imidlertid kommunenes netto driftsresultat betraktelig. KS påpeker at dette skyldes at den samlede prisveksten de siste årene har vært vesentlig høyere enn statens anslag ved fastsettelsen av kommunale inntektsrammer. I tillegg har høye renter, kombinert med stor gjeld, svekket kommuneøkonomien.

Kommunene har brukt de solide driftsresultatene de siste årene til å styrke sine disposisjonsfond. I 2010 utgjorde kommunenes samlede disposisjonsfond omtrent 5 prosent av driftsinntektene. Siden 2020 har nivået ligget over 10 prosent, med en topp på over 14 prosent i 2022 (Figur 4-2 panel c).

Det er betydelig variasjon i størrelsen på disposisjonsfond mellom kommunene. Figur 4-2 (panel d), viser fordelingen av kommuner etter disposisjonsfondets størrelse som prosent av driftsinntektene. Kommunene er delt inn i tre grupper: disposisjonsfond under 5 prosent av inntektene, mellom 5 og 8 prosent av inntektene, og over 8 prosent av inntektene. Grensene er valgt fordi de brukes av KS som en indikasjon på isolert sett lite, moderat og større grad av økonomisk handlingsrom. Andelen kommuner med

disposisjonsfond under 5 prosent har falt betydelig fra 2010 til 2023, mens andelen med disposisjonsfond over 8 prosent har økt markant i samme periode. Dette er en tydelig indikasjon på at økningen i fondsstørrelsen har vært gjeldende for en stor andel av kommunene.

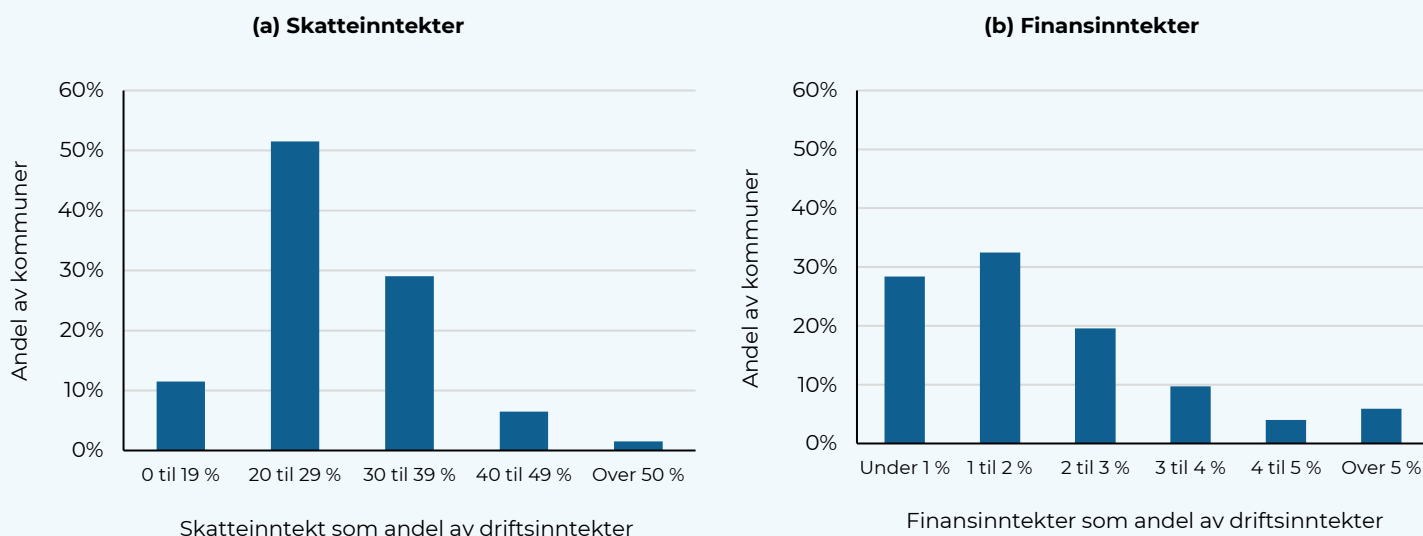
Samtidig som disposisjonsfondene har økt, har kommunene også opplevd en betydelig vekst i gjeldsnivået. Den samlede netto lånegjelden (på kassenivå) har økt fra 51 prosent av driftsinntektene i 2010 til rundt 70 prosent de siste årene (Figur 4-2 panel e). En tilsvarende økning sees i den korrigerte netto lånegjelden, noe som indikerer at størrelsen på kommunenes ubundne investeringsfond har vært stabil gjennom perioden.

Det er også stor variasjon mellom kommunene når det gjelder netto lånegjeld. I Figur 4-2 (panel f) vises en fordeling av kommunene etter nivå på korrigert netto lånegjeld. Også her er kommunene delt i tre grupper basert på nivåene som KS legger til grunn at isolert sett indikerer lite, moderat og større grad av økonomisk handlingsrom. I analysene til KS benyttes konserntall, mens vi i fremstillingene i figuren har benyttet kasetall. Fra 2010 til 2023 har andelen kommuner med korrigert netto lånegjeld på over 85 prosent av driftsinntektene økt betydelig.

4.2.2 Variasjon mellom kommunene

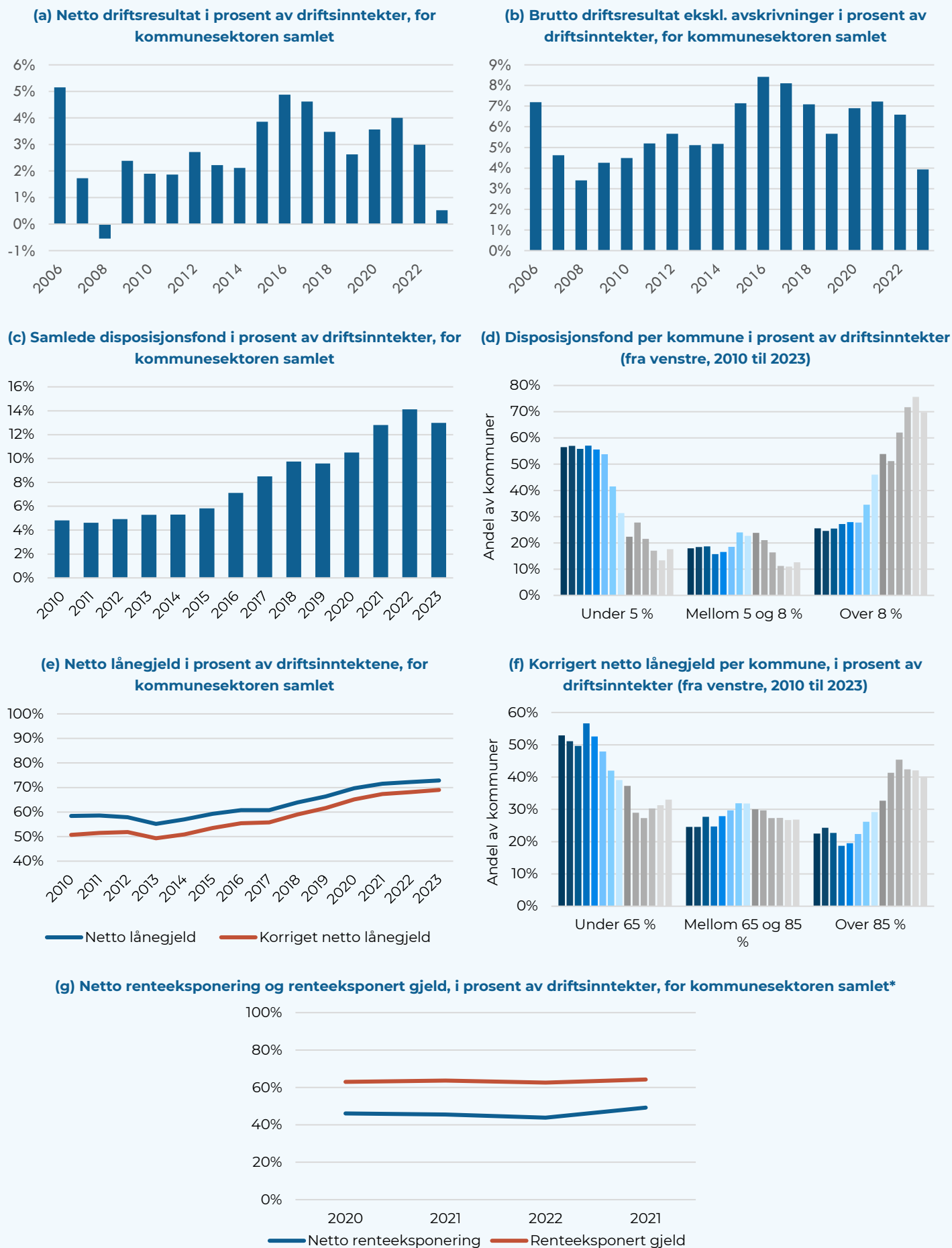
En kommunes grad av eksponering for sjokk i skatteinntektene og finansinntektene avhenger blant annet av andelen disse inntektene utgjør av kommunens samlede inntekter. Kommuner som

Figur 4-1: Fordeling av kommuner etter inntekt, i prosent av driftsinntekter



Note: Figurene viser årene 2020–2023 samlet. Data fra Statistisk sentralbyrå.

Figur 4-2: Deskriptive fremstillinger av utviklingen i kommunenes økonomi



*Note: Data for renteekspontert gjeld og netto renteeksposering er hentet fra SSB, og er på konsernnivå.

har en relativt høy andel av sine inntekter fra skatteinntekter og/eller finansinntekter, vil oppleve et relativt større inntektsfall dersom skatte- eller finansinntektene opplever et midlertidig fall.

Videre finnes det annen variasjon som gjør enkelte kommuner mer utsatt for inntektssvingninger enn andre. Eksempler på dette er kommuner med betydelige inntekter fra havbruk og konsesjonskraft.

For kommunene samlet utgjorde skatteinntektene 33,9 prosent av driftsinntektene i 2022¹⁰. Denne andelen har vært relativt stabil de seneste årene. Det er imidlertid stor variasjon på tvers av kommunene. I 2022 varierte skatteinntektene som andel av driftsinntektene fra 12,5 til 69,1 prosent på tvers av kommunene. I Figur 4-1 vises en fordeling av kommunene etter andelen skatteinntekter utgjør av driftsinntekter. I figuren er det benyttet data for hvert år fra 2020 til 2023, slik at vi får fire observasjoner per kommune. Intervallet med flest observasjoner er 20 til 29 prosent, som tyder på at størsteparten av kommunene har skatteinntekter som utgjør 20 til 29 prosent av driftsinntektene. En stor andel observasjoner ligger også i intervallet 30 til 39 prosent. Samlet ligger omkring 80 prosent av observasjonene i intervallet 20 til 49 prosent. Imidlertid er det flere kommuner som har mer enn 40 prosent av driftsinntektene fra skatteinntekter, og et fåtall kommuner har en andel på over 50 prosent. For disse kommunene vil et bortfall av skatteinntekter ha særlig stor effekt på inntektsgrunnlaget, også etter inntektsutjevning.

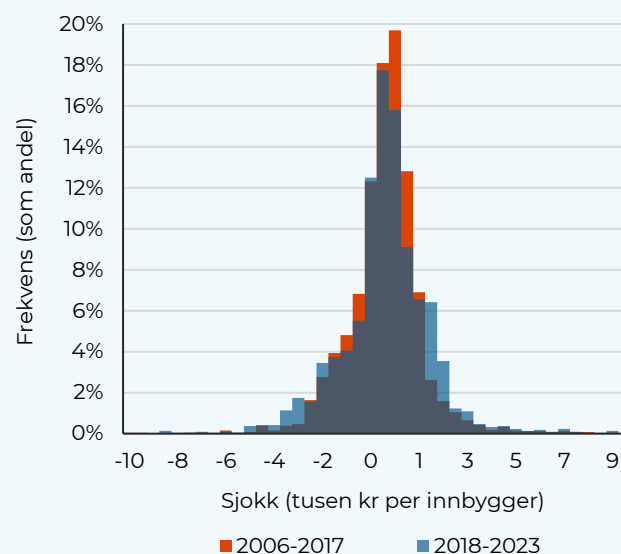
Finansinntekter utgjør en langt mindre andel av kommunenes inntekter enn skatteinntektene. For kommunene samlet tilsvarte finansinntekter 2,3 prosent av driftsinntektene i 2022. Finansinntektene til kommunene samlet har variert mer over tid, målt som prosent av driftsinntekter, enn skatteinntektene. I perioden 2017 til 2023 har nivået variert mellom 1,8 og 4,2 prosent.

Kommunene varierer i stor grad når det kommer til hvor stor andel finansinntekter utgjør av inntektene. For de fleste kommuner tilsvarende finansinntektene mindre enn 3 prosent av driftsinntektene, og for mange kommuner ligger andelen under 1 prosent. Samtidig er det mange kommuner som får finansinntekter tilsvarende mer enn 5 prosent av driftsinntektene. For disse kommunene vil et midlertidig bortfall av finansinntekter ha en særlig stor effekt på inntektsgrunnlaget.

4.2.3 Utvikling i sjokk

Menon og Telemarksforskning (2017) analyserte størrelsen på sjokk i summen av finansinntekter, skatteinntekter og renteutgifter for perioden 2006–2017. Vi gjentar og forlenger deres analyser ut 2023, for å studere om det har skjedd en endring i størrelsen på sjokkene som kommunene har blitt utsatt for siden. For sammenlignbarhet, benytter vi

Figur 4-3: Fordeling av netto endring i renteutgifter, finans- og skatteinntekter



Tabell 4-2: Deskriptiv statistikk om netto endring i renteutgifter, finans- og skatteinntekter

Statistikk	2006–2017	2018–2023
10 %-persentil	-1,654	-2,068
Første kvartil	-0,553	-0,601
Median	0,170	0,152
Gjennomsnitt	0,149	0,104
Tredje kvartil	0,780	0,935
Standardavvik	2,047	2,267
Observasjoner	3 842	2 121

Note: Figur og tabell viser år-til-år endring mot gjennomsnittet tre foregående år for kommuner, som i Menon & Telemarksforskning (2017). Deflatert med kommunal deflator til 2006-kroner. En Kolmogorov-Smirnov-test forkaster nullhypotesen om at fordelingene er like ($p=0.000$). Data fra Statistisk sentralbyrå og Kommunal- og distriktsdepartementet. Beregninger og illustrasjon av Oslo Economics.

¹⁰ Vi benytter data fra 2022 fordi ikke alle kommuner har rapportert tall for 2023.

Tabell 4-3: Deskriptiv statistikk om sjokk til finans- og skatteinntekter (i tusen 2006-kroner per innbygger)

Størrelse	År-til-år endring				Restledd			
	Std.avvik	Minimum	10. persentil	Maks	Std.avvik	Minimum	10. persentil	Maksimum
Finansinntekter	1,2	22,8	-0,4	-20,3	0,8	17,4	-0,4	-16,8
Skatteinntekter	1,5	32,1	-1,5	35,4	1,3	19,2	-1,3	-33,9
Finans- og skatteinntekter	1,9	32,2	-1,5	-35,8	1,6	22,9	-1,4	-34,1

Note: Tabellen viser deskriptiv statistikk for sjokk. Disse er beregnet som enkel år-til-år endring og restleddet fra en regresjon med kommunefaste effekter og tre lags av den avhengige variabelen. Oppgitt i tusen kroner per innbygger. Deflatert til 2006-kroner med kommunal deflator. Data fra Statistisk sentralbyrå og Kommunal- og distriktsdepartementet. Beregninger av Oslo Economics.

deres tilnærming til identifisering av sjokk. For skatteinntekter benyttes endring til foregående år. For renteutgifter og finansinntekter benyttes år-til-år endring mot gjennomsnittet de siste tre årene.

Det har vært en statistisk signifikant endring i fordelingen av sjokk som kommunene har blitt utsatt for i perioden 2018 til 2023, sammenlignet med 2006 til 2017 (Figur 4-2). Det har vært en generell økning i hvor mye finans- og skatteinntektene og renteutgifter varierer over tid, som vi kan observere visuelt i fordelingen av sjokk. Vi kan også observere dette ved at kvartilene ligger lenger fra gjennomsnittet (Tabell 4-2). Standardavviket indikerer også at spredningen rundt gjennomsnittet er større enn før.

De mest *ekstreme sjokkene*, i tidligere arbeid definert som den nedre 10 prosents-persentilen, har også blitt mer ekstreme. Nevnte persentil lå for perioden 2006–2017 på -1 654 kr og for perioden 2018–2023 på -2 068 (2006-kroner per innbygger). Dette er en reell økning på 414 kroner per innbygger. I antall utgjør sjokk til renteutgifter flertallet av de ekstreme sjokkene, i begge periodene.

4.2.4 Sjokkenes nivå

For å fastsette størrelsen på sjokk kommunene skal tåle utfører vi særskilte analyser av variasjonen i finans- og skatteinntekter. Håndtering av sjokk i renteutgiftene foreslår vi å håndtere særskilt fra disse størrelsene, og renteutgifter inngår derfor ikke i disse analysene. Vi tar to tilnærminger til identifisering av sjokk i finans- og skatteinntektene:

- Sjokk som år-til-år endring.
- Sjokk som restleddet fra regresjon.¹¹

Den første tilnærmingen gir en svært liberal tolkning av sjokk. I den legger vi til grunn at enhver endring fra ett år til det neste kommer overraskende – som et sjokk – på kommunen. Med

denne tilnærmingen overvurderer vi trolig hvor store sjokkene er. I den andre tilnærmingen legger vi til grunn at kommunene er mer sofistikert. I den legger vi til grunn at de kan forutse hvordan de økonomiske størrelsene tenderer å vokse over tid. Dette er en mer konservativ tilnærming til sjokk og vi vil med dette trolig underestimere størrelsen på sjokkene som kommunene blir utsatt for. Kombinert gir derfor disse to tilnærmingene trolig et godt bilde av i hvilket størrelsesområde sjokkene ligger.

Uavhengig av metode er det større variasjon i skatteinntektene enn i finansinntektene, indikert ved et høyere standardavvik (Tabell 4-3). Dette kan være drevet av både positive og negative sjokk. De ekstreme sjokkene, definert som de under den tiende persentilen, er også betydelig mer ekstreme for skatteinntektene enn finansinntekter. De 10 prosent mest negative sjokkene til finansinntekter ligger mellom 400 og 20 300 kroner per innbygger, om vi legger til grunn endring fra år-til-år. For skatteinntekten ligger de 10 prosent mest negative sjokkene på mellom 1 500 og 35 400 kroner per innbygger.

Summen av finans- og skatteinntekter har større varians enn størrelsene hver for seg, med et standardavvik på 1,9 og 1,6 etter de to metodene. Samvariasjonen mellom de to størrelsene er lav. De vil allikevel, ved tilfældighet, jevnt og trutt bli utsatt for sjokk samtidig og i samme retning, og slik bidra til at variasjonen blir større. I sum for disse inntektene er terskelen for de ekstreme negative sjokkene (tiende persentil) ved -1,5 og 1,4, for de to metodene. Dette tilsvarer negative sjokk på 1 500 og 1 400 kroner per innbygger i 2006-kroner, tilsvarende 2 580 og 2 760 kroner per innbygger i 2023-kroner (beregnet med kommunal deflator).

¹¹ Restleddende estimeres fra en regresjon på $y_{i,t} = \alpha + \sum_{k=1}^3 \beta_k y_{i,t-k} + g_t + u_i + e_{it}$, hvor $y_{i,t}$ er den økonomiske størrelsen av interesse i år t for kommune i , g_t er års-faste

effekter som er like for alle kommuner og u_i er kommune-faste effekter som er konstante over tid. e_{it} er restleddet.

Forskjeller mellom kommunene

Det er variasjon på tvers av kommunene i hvor mye finans- og skatteinntektene varierer over tid. For noen kommuner er standardavviket i finansinntekter ned mot 50 kroner per innbygger og for andre over 1 000 kroner per innbygger (Figur 4-4). Lignende variasjon er også synlig i skatteinntekter. For enkelte kommuner er variasjonen ned mot 400 kroner per innbygger, og for andre over 5 000 kroner per innbygger (Figur 4-5).

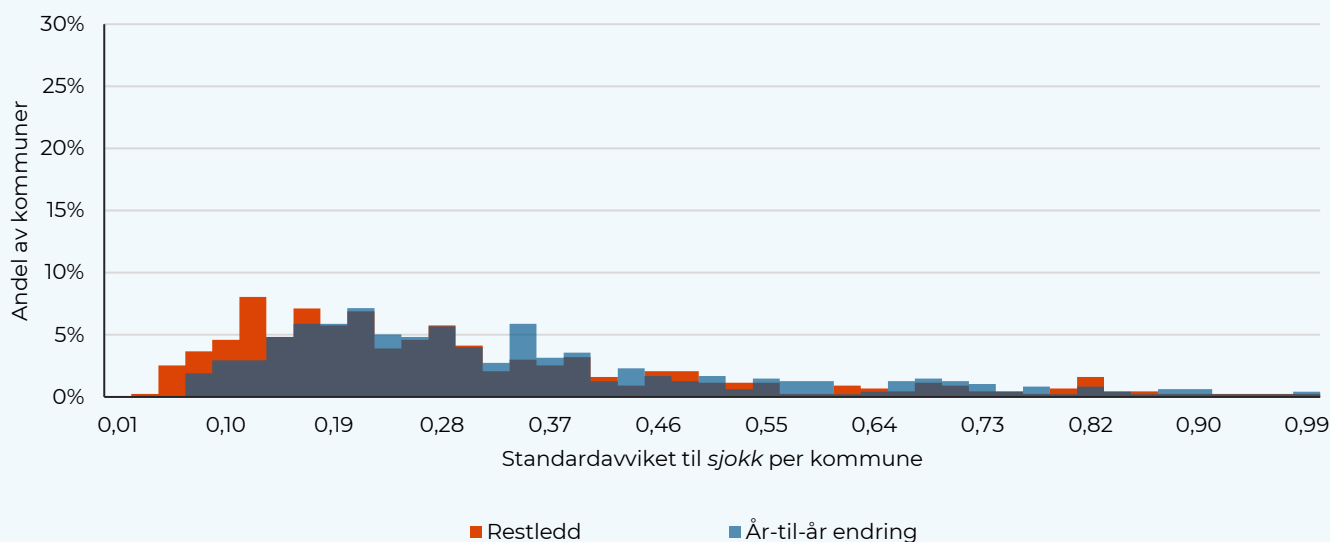
Variasjonen i både finans- og skatteinntekter er større i kommuner med større frie disponible inntekter. Videre ser det ut til at kommuner med

større disposisjonsfond har større variasjon i finansinntektene. Det er variasjon også etter befolkning og nivået på de bundne kostnadene, men disse er tilsynelatende ikke systematiske.

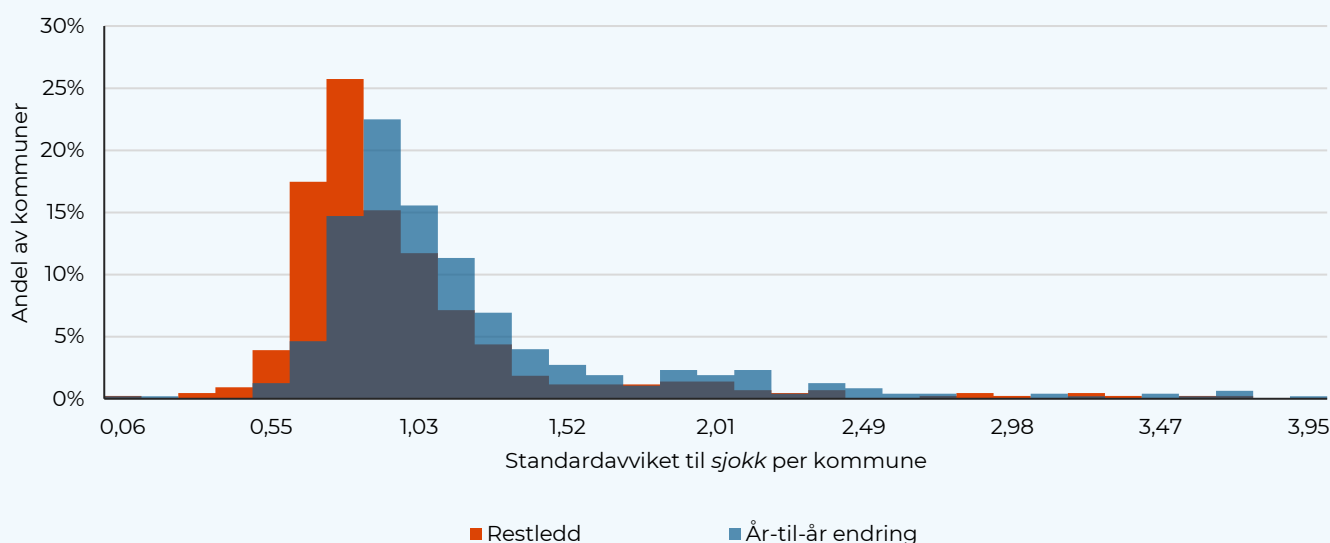
4.2.5 Sjukkenes persistens

Dersom en kommune blir berørt av et sjokk, er det grunn til å tro at det ikke bare har en effekt det året det inntreffer, men også senere år. For eksempel vil en uventet renteheving trolig medføre at renten også er høyere enn forventet det påfølgende året. Ved bruk av *lokale projeksjoner* (Jordà, 2005) estimerer vi hvilken effekt et sjokk i et gitt år har i årene som følger. Vi estimerer persistensen i sjokk

Figur 4-4: Standardavviket til sjokk til finansinntekter på kommunenivå (tusen 2006-kroner per innbygger)



Figur 4-5: Standardavviket til sjokk til skatteinntekter på kommunenivå (tusen 2006-kroner per innbygger)



Note: Figurene viser fordelingen av hver kommune sitt standardavvik til finansinntekter (øverst) og skatteinntekter (nederst). For begge vises sjokk estimert som enkel endring fra år-til-år og som restleddet fra en regresjon med årsfaste effekter og tre lags. Tallene er i tusen 2006-kroner per innbygger. De er deflatert med kommunal deflator. Data fra Statistisk sentralbyrå og Kommunal- og distriktsdepartementet. Beregninger og illustrasjon av Oslo Economics.

til finansinntekter og skatteinntekter (med og uten rammetilskudd).

Nærmere om metoden

For hver horisont (h), estimerer vi en regresjon av

$$y_{i,t+h} = \alpha_{i,h} + \beta_h y_{i,t} + \Gamma_{t,h} + u_{i,t,t+h}$$

hvor $y_{i,t+h}$ er en økonomisk størrelse for kommune i i år $t+h$. Parameteren vi er interessert i å estimere er β_h , som angir effekten et sjokk til y i år t har på y i år $t+h$. Denne estimeres for alle h , fra $h=0$ (året sjokket inntreffer) og til $h=8$ (åtte år frem i tid). Vi inkluderer kommune-faste effekter, $\alpha_{i,h}$, for hver horisont. Med disse antar vi at kommunen vet hvordan sin økonomi tenderer å være frem i tid i fravær av sjokk. Vi inkluderer også års-faste effekter, $\Gamma_{t,h}$, for hver horisont som er fase på tvers av kommunene. Med disse antar vi at kommunene evner å se den generelle økonomiske utviklingen i kommunesektoren, i fravær av sjokk.

Sjokk i finansinntekter

Sjokk til finansinntektene ser ut til å kun ha effekt det året det inntreffer (Figur 4-6). I de to påfølgende årene er de estimerte effektene (heltrukken linje) både nært null og ikke statistisk signifikante (konfidensintervallet i figuren overlapper med null). I senere år er det tegn på effekter som, i dataene, sammenfaller med ytterligere svingninger i inntektene. Vi legger disse svingningen liten vekt i vår tolkning av effektene av sjokk. I videre analyser legger vi derfor til grunn at et sjokk til finansinntektene har en akkumulert effekt på 1 ganger

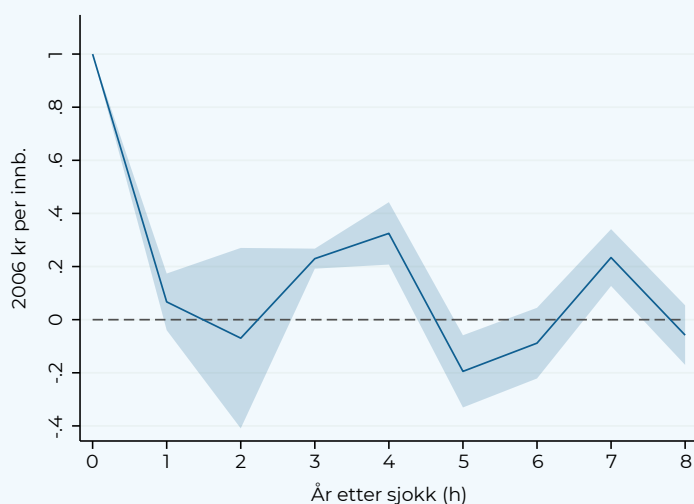
det opprinnelige sjokket. Merk at dette kan være drevet frem av historiske engangsinntekter (positive sjokk), i tillegg til inntektsfall.

Sjokk i skatteinntekter

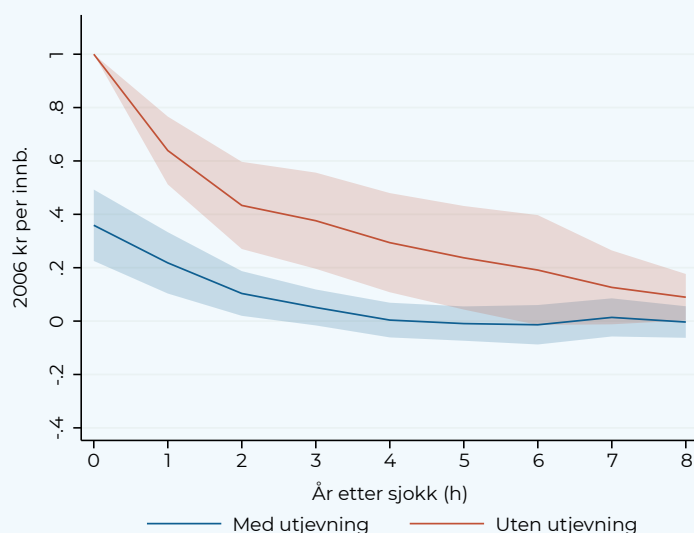
Nettoeffekten på kommuneøkonomien som følger av et skatteinntektssjokk, avhenger av i hvilken grad sjokket blir kompensert for gjennom inntektsutjevningen. Dette igjen avhenger av hvordan skatteinntektene til kommunene har utviklet seg i samme tid. Vi ser på effekten av to ekstremtilfeller.

I det første lar vi inntekten til alle kommunene samtidig falle med 1 krone per innbygger. Med dette modellerer vi et sjokk til hele kommunesektoren. Dette skiller seg noe fra det som ofte omtales som et *makrosjokk*, hvor hver kommunes inntekt typisk faller med en gitt prosent. I vår tilnærming vil inntektsutjevningen ha en ubetydelig effekt som følge av sjokket, fordi det gjennomsnittlige inntektsnivået på landsbasis også faller med 1 krone per innbygger. Med andre ord vil hver kommune – omtrentlig – måtte bære hele effekten av sjokket. Modelleres sjokket derimot som et prosent-fall i inntektene, vil inntektsutjevningen gi potensielt betydelige forskjeller i hvordan kommunene blir berørt. For noen vil effekten av sjokket bli forsterket – altså være større enn 1 krone – og for andre vil den bli lavere. Selv om disse fordelingsmekanismene er interessante, går det utover det som er formålet med analysene, som er å analysere den typiske responsen i møte med et sjokk til hele kommunesektoren.

Figur 4-6: Impulsrespons for finansinntekter



Figur 4-7: Impulsrespons for skatteinntekter



Note: Figurene viser impuls responser fra lokale projeksjoner på sine respektive variabler. Konkret viser de hvordan et 1-kroners sjokk i finans- eller skatteinntektene påvirker finans- eller skatteinntektene samme og senere år. De fargelagte områdene er 90 prosent konfidensintervaller. Standardfeilene er beregnet med clustre på kommune. All tall i 2006-kroner, deflatert med kommunal deflator. Data fra Statistisk sentralbyrå og Kommunal- og distriktsdepartementet. Beregninger av Oslo Economics.

I det andre tilfellet modellerer vi et sjokk kun til en kommune. Der lar vi med andre ord utviklingen i andre kommuner være slik den har vært, og kommunene får derfor dempet effekten av sjokket gjennom inntektsutjevningen.¹²

Uten utjevning er den kontemporære effekten av et sjokk én, eller en-til-en med størrelsen på sjokket (Figur 4-7). Impulsresponsfunksjonen viser at persistensen til sjokket er høy og gir vedvarende effekter på skatteinntekten. Det er statistisk signifikante effekter til og med 5 år etter at sjokket inntraff. Dette gir intuitivt mening, ettersom sjokkene kan være drevet av endringer i skattegrunnlaget i kommunen, for eksempel som følge av personer og bedrifters flytting. Går en bedrift konkurs, er det liten grunn til å forvente at skatteinntektene raskt tar seg opp igjen. Akkumulert over 6 år, har et sjokk til skatteinntektene en effekt på 2,98 ganger det initielle sjokket, når vi ikke hensyntar inntektsutjevningen.

Når vi hensyntar inntektsutjevningen over rammetilskuddet, faller den umiddelbare effekten på kommunenes inntekter til 36 prosent, som er svært nær den mekaniske effekten en vil forvente med inntektssystemet. Modellen viser da en signifikant effekt over tre år, med en akkumulert effekt på nettoinntektene på 0,68 ganger det initielle sjokket i skatteinntektene. Samlet legger vi til grunn at et sjokk til skatteinntektene har en effekt på mellom 0,69 til 2,98 ganger det initielle sjokket, avhengig av hvor mange andre kommuner som blir berørt av sammenfallende sjokk.

4.2.6 Kommunenes tilpasning til sjokk

Kommunene har stor valgfrihet i hvordan de velger å håndtere sjokk på inntektssiden. De kan redusere utgiftene sine, for å redusere effekten på driftsresultatet, og de kan gjøre endringer i disponering av resultatet. I sistnevnte vil det primært være endringer i netto avsetning til disposisjonsfondet eller overføringen til investeringsregnskapet. Vi estimerer kommunenes respons i disse størrelsene som følge av sjokk til finansinntektene og skatteinntektene. For kontroll estimerer vi også effekten på netto overføring til bundne driftsfond.

Sjokk til finansinntektene

Ved et sjokk til finansinntektene, estimerer vi at sjokket reduserer driftsresultat med omtrent 60 prosent av sjokkets størrelse (Figur 4-8 panel a).¹³

¹² Praktisk blir disse to scenarioene implementert ved at det i det første scenarioet kun er skatteinntekter som er utfallsvariabel og i det andre summen av skatteinntekter og rammetilskudd. Sistnevnte er derfor en tilnærming til situasjonen med utjevning, som i impulsresponsene ser ut

Dette innebærer, under antagelsen om at de ikke får påvirket sine øvrige inntekter, at 40 prosent av sjokket dekkes inn gjennom reduksjoner på kostnadssiden. Videre ser det ut til at den gjennomsnittlige kommunen, tar brorparten av sjokket, og hele resultateffekten, ut av overføringer til disposisjonsfondet (panel c). Dette indikerer at mange kommuner benytter disposisjonsfondet til å håndtere sjokk.

Det er ingen statistisk signifikant effekt på overføring til bundne driftsfond.

Sjokk til skatteinntektene

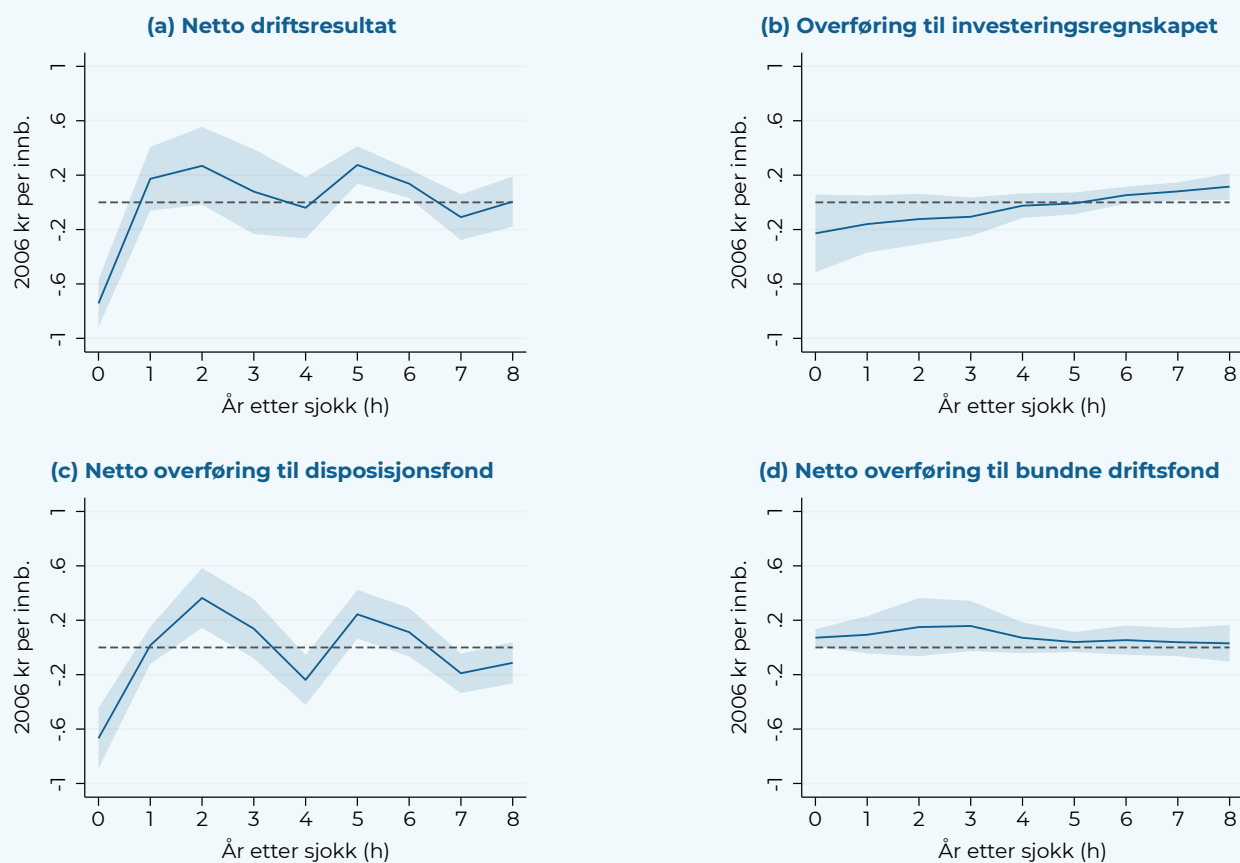
Ved et sjokk til skatteinntektene kjenner vi fra analyser i forrige delkapittel, at rammetilskuddet kompenserer for sjokket med rundt 60 prosent. Videre analyse viser at sjokket også reduserer netto driftsresultat med omtrent 20 prosent av sjokkets størrelse (Figur 4-9 panel a). Det er indikasjoner på at både disposisjonsfond (panel c) og investeringer (panel b) kan bli brukt til å håndtere sjokket. Nominelt har sistnevnte størst estimert effekt, som kan indikere at reduksjoner i overføringer til investeringsregnskapet er mest brukt av kommunene for å håndtere slik sjokk. Det er ingen statistisk signifikant effekt på overføring til bundne driftsfond.

Den ulike responsen til kommunene på finans- og skatteinntekts sjokk kan skyldes flere forhold. Det kan være systematikk i hvilke kommuner som blir utsatt for disse sjokkene og hvilket handlingsrom de har i ulike deler av økonomien. Det kan også skyldes når i året sjokket kommer. For eksempel har sjokk til skatteinntektene kommet sent i året, de siste årene. Det kan også skyldes at kommunene vurderer persistensen til sjokk i finansinntekter og skatteinntekter forskjellig. Som vi har estimert, virker sjokk til finansinntekter å være mindre persistente enn sjokk til skatteinntekter. Mer kortvarige sjokk kan trolig enklere håndteres med bruk av disposisjonsfondet, mens mer langvarige sjokk krever mer drastiske grep, som reduksjon i investeringer. Det er samtidig interessant å merke seg at effekt på investeringer avtar både for sjokk til finans- og skatteinntekter, og etter hvert blir positivt. En mulig årsak til dette er at de reduserte investeringene når sjokket inntraff, ikke i sin helhet kan utsettes.

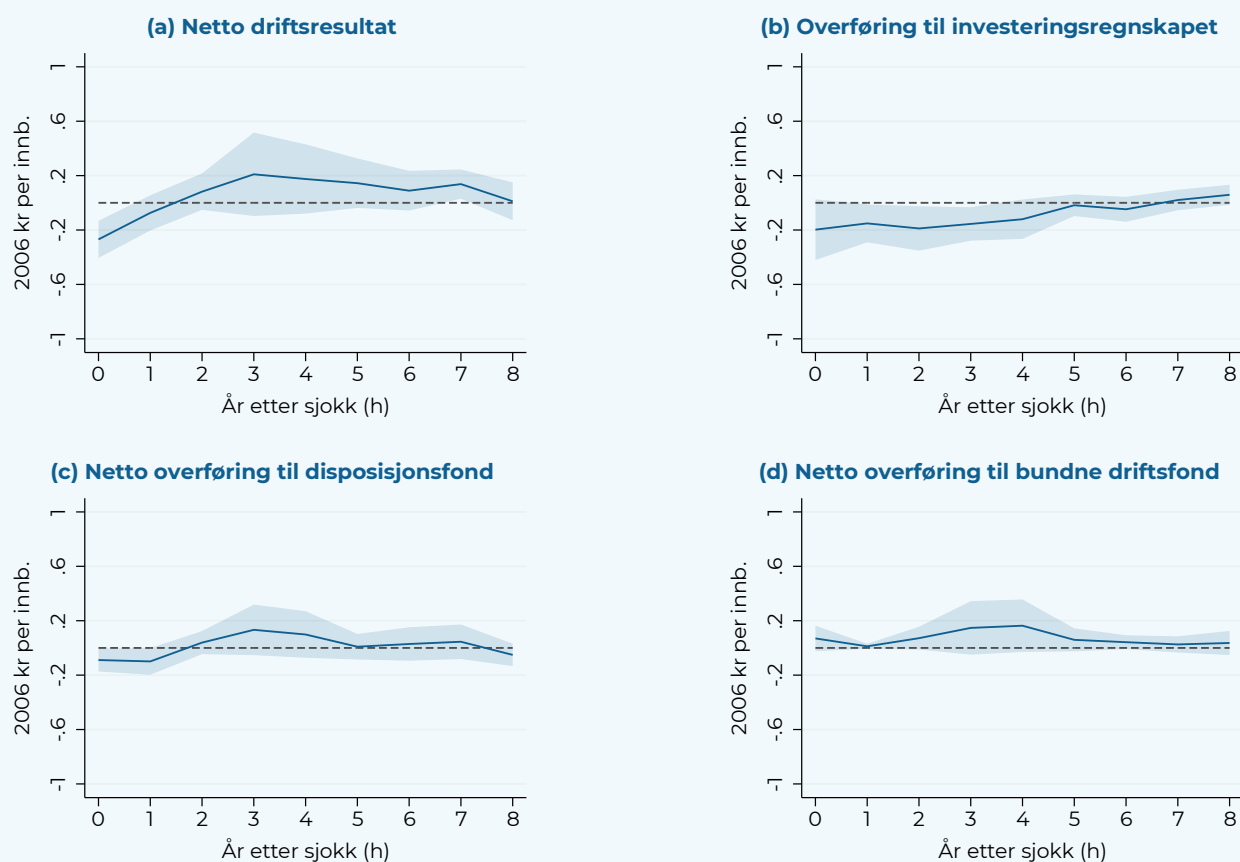
til å stemme godt med mekanismene i inntektsutjevningen.

¹³ Enkelte kommuner får også en tilleggskompensasjon, og for disse vil impulsresponsen være annerledes. Fra data ser det ut til at det er kommuner uten slik tilleggskompensasjon som driver funnene.

Figur 4-8: Kommunes tilpasning ved sjokk til finansinntektene



Figur 4-9: Kommunes tilpasning ved sjokk til skatteinntektene



Note: Figurene viser impulsresponsen til utfallsvariabler som indikert av underoverskrifter, for sjokk til finansinntekter (øverst) og skatteinntekter (nederst). Se teksten for detaljer. Data fra Statistisk sentralbyrå og Kommunal- og distriktsdepartementet. Beregninger og illustrasjon av Oslo Economics.

4.3 Fylkeskommunale inntekter og kostnader

I delkapittelet drøftes variasjonen i fylkeskommunes eksponering mot inntektssjokk og utviklingen i disse sjokkene over tid. På grunn av få fylker og korte tidsserier, er det empirisk utfordrende å utforske sjokk. En viktig del av dette er at det vil være få tilfeller, og kanskje ingen, av ekstreme sjokk. Det er ikke mulig å estimere persistensen til sjokkene som for kommuner i delkapittel 0.

4.3.1 Utvikling i fylkeskommunenes økonomi

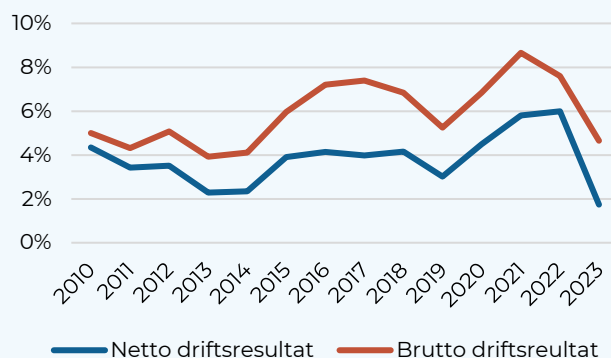
Netto driftsresultat for fylkeskommunene samlet lå i perioden 2020 til 2022 godt over anbefalingen til TBU på 4 prosent av driftsinntektene (Figur 4-10). I de fem årene før dette lå nivået for fylkeskommunene samlet nær det anbefalte nivået. I 2023 har netto driftsresultat for fylkeskommunene samlet derimot falt markert, til et nivå under TBUs anbefaling. Nedgangen forklares i all hovedsak med at fylkeskommunene, som kommunene, har blitt rammet av et stigende kostnadsnivå, og dette synliggjøres av at også brutto driftsresultatet har falt i 2023.

Fylkeskommune har, i likhet med kommunene, benyttet flere år med solide driftsresultater til å bygge opp sine disposisjonsfond. De samlede midlene på fylkeskommunenes disposisjonsfond utgjorde i 2010 omkring 5 prosent av fylkeskommunenes samlede driftsinntekter. De seneste årene har nivået ligget godt over 10 prosent, med en topp på over 15 prosent i 2022. I 2023 har mange av fylkeskommunene, i likhet med kommunene, brukt av disposisjonsfondet for å dekke for svake driftsresultater.

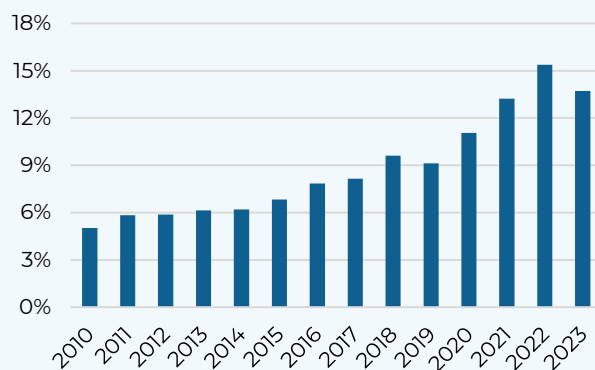
Det har vært en betydelig økning i fylkeskommunenes gjeld de siste årene. I 2010 utgjorde netto lånegjeld cirka 50 prosent av driftsinntektene, men siden 2018 har den ligget over 80 prosent¹⁴. En lignende utvikling gjelder også for korrigert netto lånegjeld, da nivået på ubundne investeringsfond har vært stabilt. Figur 4-12 viser en fordeling av fylkeskommunene etter størrelse på netto lånegjeld som prosent av driftsinntektene, fordelt i tre grupper: under 65 prosent, mellom 65 og 85 prosent, og over 85 prosent. Figuren viser en nedgang i fylkeskommuner med gjeld under 65 prosent og en økning i de med gjeld over 85 prosent i perioden fra 2010 til 2023.

¹⁴ Økningen i gjeldsgraden bør ses i sammenheng med at fylkeskommunene overtok en stor del av tidligere riksveier fra om med 2010, som en del av forvaltningsreformen.

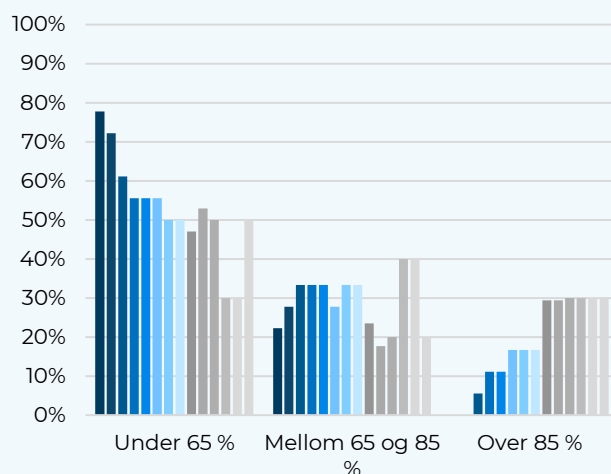
Figur 4-10: Fylkeskommunes netto og brutto driftsresultat



Figur 4-11: Fylkeskommunenes disposisjonsfond i prosent av driftsinntekter



Figur 4-12: Fordeling av fylkeskommuner etter nivået på korrigert netto lånegjeld (fra venstre: 2010–2023)



Note: Data fra Statistisk sentralbyrå.

4.3.2 Variasjon mellom fylkeskommunene

Likt som for kommunene, vil en fylkeskommunes eksponering mot sjokk i skatteinntektene og finansinntektene avhenge av andelen disse inntektene utgjør av fylkeskommunens samlede inntekter.

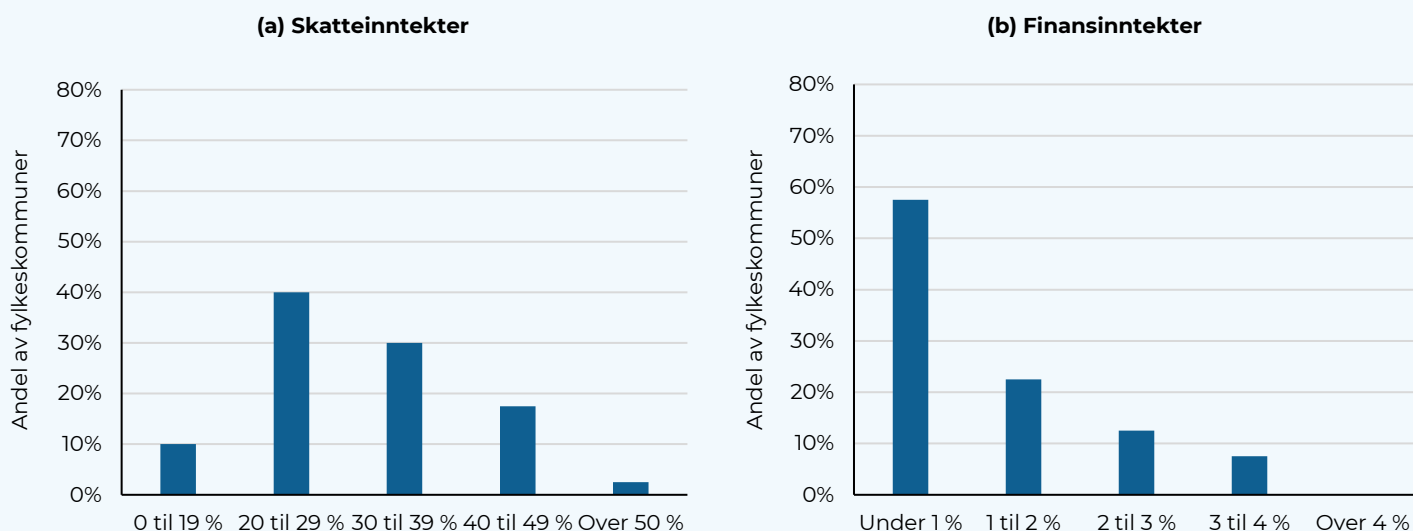
For fylkeskommunene samlet utgjorde skatteinntektene 35,7 prosent av driftsinntektene i 2022, men det er stor variasjon på tvers av fylkeskommunene. I Figur 4-14 vises en fordeling av fylkeskommunene etter størrelsen på skatteinntekter som prosent av driftsinntekter. I figuren er det benyttet data for hvert år fra 2020 til 2023, slik at vi får fire observasjoner per fylkeskommune. Det er flest observasjoner i intervallet 20 til 29 prosent og i intervallet 30 til 39 prosent, men det er også flere fylkeskommuner som har skatteinntekter som utgjør mer enn 40 prosent av driftsinntektene. Fylkeskommunene som har hatt en andel høyere enn 40 prosent i ett eller flere år i perioden 2020-2023, er Møre og Romsdal, Rogaland og Vestfold og Telemark. Fylkeskommunene som har en stor andel av driftsinntektene fra skatteinntekter, vil rammes

særlig hardt dersom skatteinntektene utsettes for et midlertidig fall, men sjokkene vil dempes av inntektsutjevningen, som er sterkere for fylkeskommunene enn for kommunene.

Finansinntekter utgjør, som for kommunene, en langt mindre andel av fylkeskommunenes inntekter enn skatteinntektene. For fylkeskommunene samlet tilsvarte finansinntekter 1,47 prosent av driftsinntektene i 2022. Andelen har ligget på mellom 0,9 og 1,5 prosent i perioden 2017 til 2022, men økte til 2,5 prosent i 2023.

Det er en viss variasjon på tvers av fylkeskommunene i størrelsen på finansinntekter i prosent av driftsinntekter, men for de fleste fylkeskommuner har andelen ligget mellom 0,4 og 1 prosent i perioden 2020-2022, og mellom 1 og 2 prosent i 2023. Viken og Innlandet har skilt seg ut ved å høyere andeler enn de øvrige fylkeskommunene i perioden 2020 til 2023. Fylkeskommunene med høyere andeler av inntekter fra finansinntektene vil rammes relativt hardere av en midlertidig reduksjon i finansinntekter.

Figur 4-14: Fordeling av fylkeskommuner etter inntekter, som prosent av driftsinntekter



Note: Data fra Statistisk sentralbyrå. Illustrasjon av Oslo Economics.

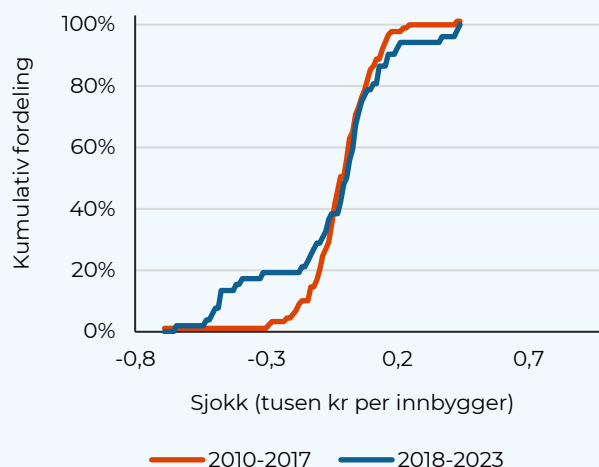
4.3.3 Utvikling og nivå på sjokk

Vi sammenligner variasjonen i finans- og skatteinntekter og renteutgiftene for perioden 2010–2017 og 2018–2023, med samme metode som i Menon og Telemarksforskning (2017). Det er noen tegn til at variasjonen har økt etter 2017 (Figur 4-15). Standardavviket har også steget, fra 0,136 til 0,251 (Tabell 4-4). Disse forskjellene er ikke statistisk signifikante, og vi kan derfor ikke med sikkerhet si at det har vært en endring i variasjonen.

Dette skyldes trolig delvis av at det er få observasjoner, som følge av få fylker og korte tidsserier for fylkeskommunene, drevet av endringer i fylkesstrukturen. Det er kun komplette tidsserier fra 2010 til 2023 for tre av fylkeskommunene. Dette gir høy usikkerhet til standardavviket og variasjonen som estimeres, og dette er særlig tilfellet for vår konfidens i å tolke ekstreme observasjoner, eller sjokkene. Selv om den tiende persentilen har økt drastisk, er det kun 5 observasjoner som ligger under den. Det er for stor usikkerhet knyttet til tallene for å fastslå hvilke sjokk fylkeskommunene er utsatt for.

Inntektsutjevningen for fylkeskommunene er sterkere enn for kommunene. For fylkeskommunene er det symmetrisk utjevning med 87,5 prosent kompensasjon (trekk) for avvik under (over) gjennomsnittlig skatteinngang. Det er ingen tilleggskompensasjon som for kommunene. For et like stort sjokk i skatteinntektene som en kommune, medfører dette at en fylkeskommune selv blir mindre berørt enn en kommune (som ikke er i posisjon til å motta tilleggskompensasjon). Sjokk som berører tilstrekkelig få fylkeskommuner, har derfor mindre effekter for disse fylkeskommunene enn kommuner. For sjokk som berører alle eller tilstrekkelig mange fylkeskommuner, vil det ikke nødvendigvis være tilfellet. Fra dette perspektivet skal det være noe mindre variasjon i fylkeskommunenes inntektsside, enn for kommunene.

Figur 4-15: Kumulativ fordeling av netto endring i renteutgifter, finans- og skatteinntekter



Tabell 4-4: Deskriptiv statistikk om netto endring i renteutgifter, finans- og skatteinntekter

Statistikk	2010–2017	2018–2023
10 %-persentil	-0,144	-0,467
Første kvartil	-0,072	-0,116
Median	0,004	0,021
Gjennomsnitt	-0,003	-0,035
Tredje kvartil	0,066	0,078
Standardavvik	0,136	0,251
Observasjoner	90	53

Note: Figur og tabell viser år-til-år endring mot gjennomsnittet tre foregående år for fylkeskommuner, som i Menon & Telemarksforskning (2017). Deflatert med kommunal deflator til 2006-kroner. En Kolmogorov-Smirnov-test kan ikke forkaste nullhypotesen om at fordelingene er like ($p=0.244$). Data fra Statistisk sentralbyrå og Kommunal- og distriktsdepartementet. Beregninger og illustrasjon av Oslo Economics.

5. Anbefalinger om nivået på kommunale nøkkeltall

Våre funn tyder på at kommunesektoren de seneste årene kunne ha oppnådd formuesbevaring også med lavere netto driftsresultat enn TBUs anbefaling. Vi finner imidlertid ikke tilstrekkelig grunnlag for å konkludere at dette skyldes strukturelle og varige endringer, og vi foreslår derfor ikke å redusere det samlede anbefalingsnivået. For fylkeskommunene synes det å være noe sterkere empirisk grunnlag for å redusere anbefalingsnivået (fra 4 prosent). På kommunenivå finner vi betydelig heterogenitet i behov for egenfinansiering av investeringer og avsetninger til disposisjonsfond, som gir tilsvarende forskjeller i anbefalt nivå på netto driftsresultat.

5.1 Samlet netto driftsresultat i kommunesektoren

Vår anbefaling for det samlede netto driftsresultatet i kommunesektoren tar utgangspunkt i et krav om absolutt formuesbevaring, tilsvarende prinsipp som TBU baserer seg på. Dette innebærer at anbefalingen for sektoren vil være størrelsen på ordinært netto driftsresultat som gjør at korrigert netto driftsresultat er null. Grunnleggende antas det i dette at netto driftsresultat ikke bare skal dekke netto finansutgifter, men også være stort nok til å dekke reelt kapitalslit.

Basert på definisjonen av korrigert netto driftsresultat benyttet av TBU, altså

- netto driftsresultat
- + netto avdrag
- kapitalslit
- + inflasjonsgevinst ved gjeld
- + bompenger
- + mva.-kompensasjon på investeringer

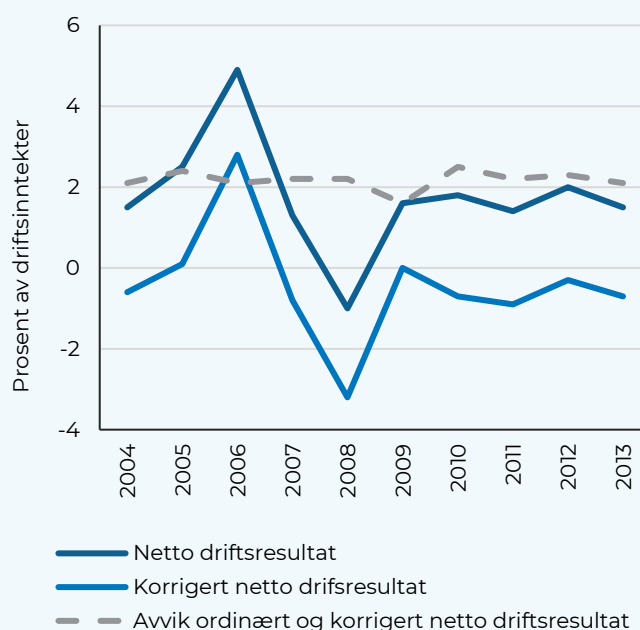
kan det vises at dersom hver av komponentene over er beregnet korrekt og korrigert netto driftsresultat skal være null for å sørge for uendret formue for kommunene (absolutt formuesbevaring), vil anbefalt netto driftsresultat avhenge av størrelsesforholdet mellom netto avdrag,

kapitalslit, inflasjonsgevinst, bompenger og mva.-kompensasjon.

Anbefalingen som TBU fastsatte i 2014, om ordinært netto driftsresultat på 2 prosent i kommunesektoren samlet (og henholdsvis 1,75 prosent og 4 prosent i kommuner og fylkeskommuner), ble gitt etter at avviket mellom netto driftsresultat og korrigert netto driftsresultat i årene 2004 til 2013 hadde vært stabilt rundt dette nivået (Figur 5-1). Før 2014 opererte TBU med en generell anbefaling for sektoren på 3 prosent, som ble redusert fordi momskompensasjon fra 2014 inntektsføres i sin helhet i investeringsregnskapet. Som beskrevet av TBU i 2014, førte denne endringen til økt investeringsinntekt og redusert behov for å finansiere investeringer med positivt netto driftsresultat.

Et relevant spørsmål er om differansen mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat har endret seg over tid, med andre ord om det i senere år har vært en annen størrelse på netto driftsresultat som har vært nødvendig for å opprettholde formuen. Generelt, hvis det er strukturelle og varige forhold

Figur 5-1: Forskjell mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat (2004–2013)



Kilde: TBU (2014)

som gjør at denne størrelsen er endret, kan det være grunnlag for å fastsette et nytt anbefalingsnivå. For eksempel, dersom kapitalintensiteten i sektoren er endret i økonomisk forstand, som igjen har betydning for kapitalslitet, vil investeringsbehovet for formuesbevaring også være endret. Et annet eksempel på en endring som kan påvirke differansen, er gjeldsnivå, ettersom graden av egenfinansiering naturligvis påvirker størrelsesforholdet mellom avdrag og totalt kapitalslit. Alt annet likt vil slike endringer ha betydning for kommunenes handlingsrom og behov for overskudd i driften.

En interessant observasjon er at differansen mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat tilsynelatende varierer mer mellom år etter 2018. Differansen har også blitt mindre i gjennomsnitt, særlig dersom en ser bort ifra året 2020 der differansen fremstår unormalt høy (betydelig høyere enn alle år siden 2004). Helt generelt kan dette tyde på at kommunesektoren i disse årene kunne hatt et lavere netto driftsresultat og likevel opprettholdt formuen.

Samtidig kan det observeres i figuren at kommunene siden 2015 kun har hatt positive korrigerte netto driftsresultater, som innebærer at

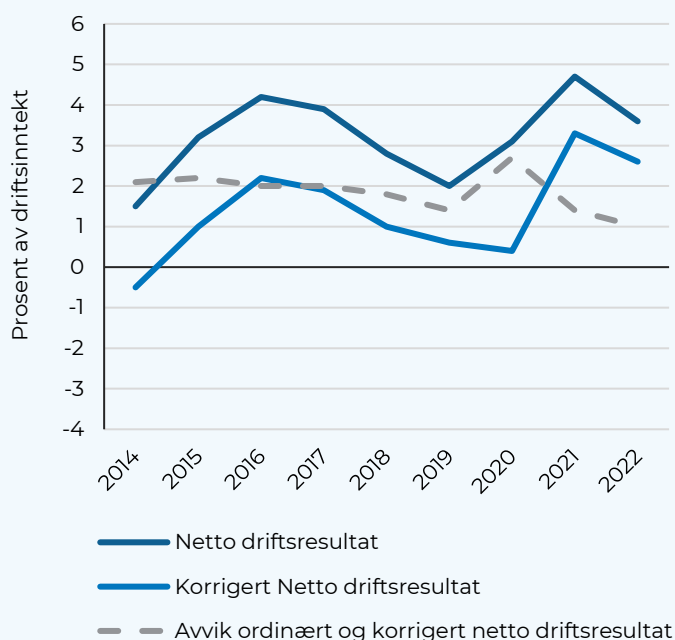
kommunene har fått større formue i perioden.

Dette reflekteres også delvis av utviklingen i disposisjonsfond, vist i kapittel 4. Dette er i kontrast til perioden før 2014, vist over, der kommunene de fleste årene hadde negative korrigerte resultater og redusert formue.

En nærmere gjennomgang av de underliggende driverne av avviket tyder på at både kapitalslit og avdrag har økt i perioden, som kan reflektere en relativ økning i investeringer. Imidlertid kan det merkes at den kraftige økningen i avdrag (rundt 2016) skjedde noen år etter en kraftig økning i kapitalslit (i 2010).

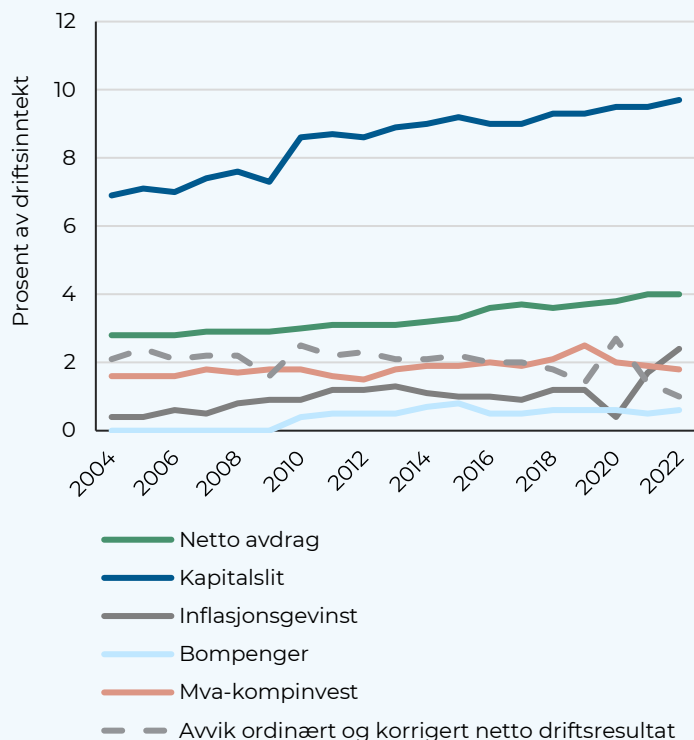
Generelt, dersom en ser bort ifra tilsynelatende engangseffekter i 2020, har differansen mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat vært historisk lavt siden 2019. Det er imidlertid ikke opplagt hva som har vært driverne av dette. Netto avdrag har riktignok vært stabilt på høyere nivåer etter TBUs anbefaling fra 2014 (som kan ha sammenheng med nye regler for minimumsavdrag i kommuneloven), men for eksempel i 2022, året med det laveste avviket i tidsserien, var det inflasjonsgevinsten ved gjeld som var historisk høy og hadde sterkt utslag. Dette illustrerer at størrelsen på netto driftsresultat for å sikre formues-

Figur 5-2: Forskjell mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat (2014–2022)



Note: Data fra TBU (2014) og TBU (2023).

Figur 5-3: Utvikling i komponentene for korrigert og ordinært netto driftsresultat (2004–2022)



bevaring kan være sensitiv for generell prisvekst. I 2019, et annet år hvor avviket var relativt lavt, var mva.-kompensasjonen historisk høy, mens i 2021 var både inflasjonsgevinsten og mva.-kompensasjonen relativt høy.

5.2 Anbefalinger kommuner

5.2.1 Nivå på netto driftsresultat

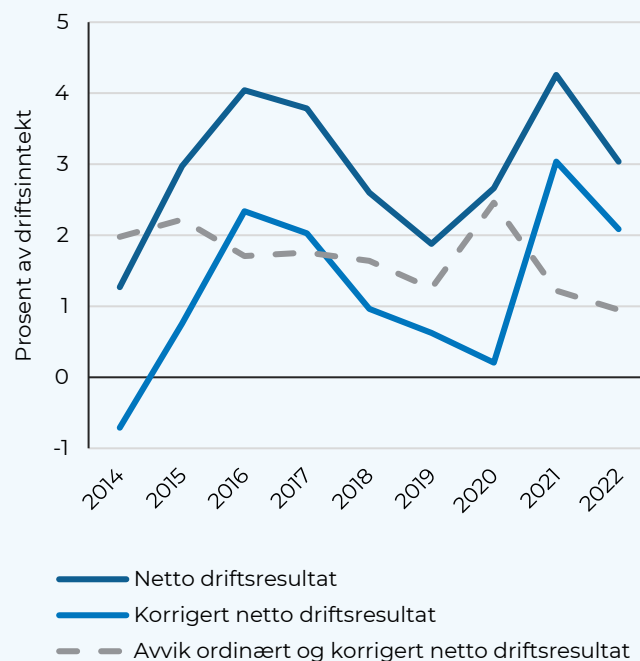
Kommunene samlet

Som beskrevet over er vår vurdering at de senere årenes utvikling i kapitalslit, avdrag, inflasjonsgevinst og andre størrelser som påvirker hvor store overskudd som må til for å opprettholde formuen, ikke gir tilstrekkelig grunnlag til å konkludere med at kommunesektorens samlede netto driftsresultater kan reduseres på lang sikt. På den annen side er det ingen indikasjoner om at målet bør justeres opp.

I TBU er det imidlertid også anbefalt ulikt nivå på netto driftsresultat i henholdsvis kommuner og fylkeskommuner. Kommunene har et mål om netto driftsresultat på 1,75 prosent, mens fylkeskommunenes mål er 4 prosent. En nærmere gjennomgang av avvikene mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat for kommunene viser at denne historisk er lavere enn for kommunesektoren samlet. Kommunene hadde for eksempel i snitt:

- et avvik på 2,0 prosent i perioden 2004–2013 mot det samlede avviket på 2,2 prosent (fylkeskommunenes avvik var i perioden 3,3 prosent i snitt)
- et avvik på 1,9 prosent i 2014–2018, sammenlignet med sektoren samlede 2,0 prosent (fylkeskommunene hadde 2,9 prosent i snitt)

Figur 5-4: Forskjell mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat (2014–2022), kommuner

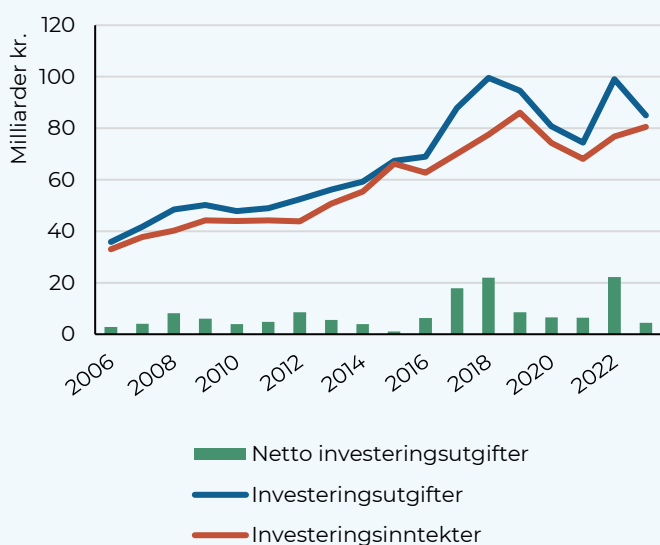


Note: Data fra TBU (2023).

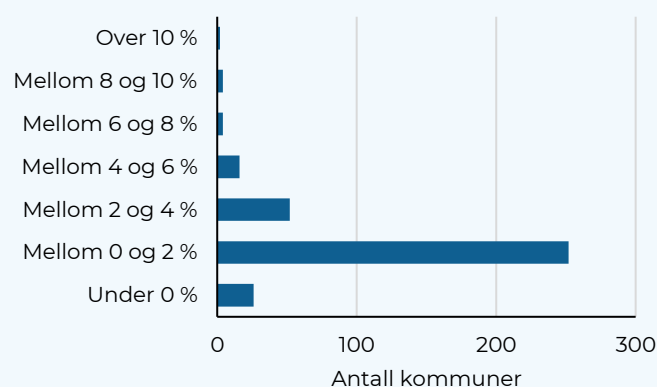
- et avvik på 1,5 prosent i 2018–2022, mot samlet 1,7 prosent (fylkeskommunene hadde 2,6 prosent i snitt).

At satsen for netto driftsresultat er lavere i kommunene enn i fylkeskommunene synes fornuftig gitt at det kan observeres at avviket er systematisk lavere på dette forvaltningsnivået. Vurderingene over om at det ikke er tilstrekkelig grunnlag for å redusere sektorens samlede mål om

Figur 5-5: Netto investeringsutgifter for kommunene



Figur 5-6: Fordeling av kommuner etter netto investeringsutgifter i prosent av driftsinntekter



netto driftsresultat, vurderer vi imidlertid at også gjelder for kommunene isolert. Dette fordi forskjellene mellom det som observeres for sektoren samlet og i kommunene er relativt små. For fylkeskommunene kan det imidlertid observeres at avvikene har vært betydelig lavere enn 4 prosent i lang tid, som kan være et argument for å redusere målet om netto driftsresultat her, se kapittel 5.3.

Kommunespesifikke anbefalinger

Som nevnt vurderer vi at den generelle gjennomsnittsanbefalingen om 1,75 prosent bør utgjøre et normalnivå for kommunene (før en justerer for kommunespesifikk variasjon). I Excel-verktøyet vedlagt denne rapporten vil imidlertid enkeltkommuner få en annen anbefaling. Dette skjer hvis kommunen enten har et

1. annet behov for egenfinansiering av investeringer enn det som gir et implisitt netto driftsresultat på 1,75 prosent
2. behov for avsetninger til disposisjonsfond

I utgangspunktet kan det forventes at begge disse forholdene skaper vesentlig heterogenitet i målene for netto driftsresultat. Dette illustrerer vi ved å se til forskjeller i netto investeringer historisk, definert som sum investeringsutgifter (post 6 i investeringsregnskapet) minus sum investeringsinntekter, som inkluderer bruk av lån (post 14 i investeringsregnskapet). Som vist i Figur 5-6 har netto investeringer i prosent av driftsinntektene for enkelte kommuner vært høyere enn både 4, 6 og 8 prosent i snitt, som kan gi en indikasjon om hva netto driftsresultat bør være for kommunene som har relativt høyere behov for egenfinansiering av investeringer.

Justering for forskjeller i behov for egenfinansiering av investeringer

En skal naturligvis være varsom med å benytte historiske netto investeringsutgifter (netto investeringer i prosent av inntektene) som indikator for behovet fremover. Særlig gjelder dette for kommuner som har vedlikeholdsetterlep (nettopp grunnet lavt historisk investeringsnivå) eller er i større vekst enn før. Derfor, selv om historisk variasjon i netto investeringsutgifter selvsagt sier noe om at enkeltkommuners netto driftsresultat-mål kan være forskjellige, vurderer vi det slik at siden kommunespesifikt kapitalslit (som ikke fremgår i kommuneregnskapet, utenom avskrivninger, som kan gi et uttrykk for variasjon i kapitalslit, men som heller ikke er et perfekt mål) og investeringsbehov ikke kan måles presist empirisk med vårt datagrunnlag, må kommunene foreta lokale beregninger og justeringer av denne størrelsen.

Tabell 5-1: Anbefalt langsiktig netto driftsresultat

Anslått behov for egenfinansiering av investeringer	Anbefalt netto DR	Andel kommuner
0-0,5 ganger gjennomsnitt	0,27-0,87 %	29 %
0,5-1 ganger gjennomsnitt	0,88-1,75 %	37 %
1-2 ganger gjennomsnitt	1,76-3,50 %	24 %
2-3 ganger gjennomsnitt	3,51-5,25 %	6 %
3-4 ganger gjennomsnitt	5,26-7,0 %	2 %
Mer enn 4 ganger gjennomsnitt	7,0 % <	2 %

Tabell 5-2: Anbefalte påslag på anbefaling om netto driftsresultat

Påslag for å bygge opp disposisjonsfond	Andel kommuner
Ingen påslag	70 %
Påslag på 0,05-0,75 prosentpoeng	11 %
Påslag på 0,75-2,40 prosentpoeng	19 %

Tabell 5-3: Anbefalt kortsiktig netto driftsresultat

Anbefalt nivå på netto DR	Andel kommuner
0,27-0,87 prosent	16 %
0,88-1,75 prosent	33 %
1,76 til 3,5 prosent	40 %
3,51 til 5,25 prosent	6 %
5,26 til 7 prosent	2 %
Høyere enn 7 prosent	2 %

I regnearkverktøyet anslår vi behovet for egenfinansiering av investeringer basert på et gjennomsnitt av kommunens historiske netto investeringsutgifter i prosent av driftsinntektene. Dersom kommunens gjennomsnittlige netto investeringsutgifter, i prosent, er høyere (lavere) enn gjennomsnittet blant kommunene, oppjusteres

(nedjusteres) anbefalingen om langsiktig netto driftsresultat. Anbefalingsnivåene varierer som vist i (Tabell 5-1). Brukere av regnearkverktøyet kan selv justere egenfinansieringsbehovet, dersom de mener at behovet vi beregner basert på historiske netto investeringsutgifter ikke gir et riktig bilde av behovet fremover.

Som beskrevet over har størrelsen på kapitalslit (og kapitalslit relativt til avdrag) særlig betydning for det generelle anbefalingsnivået for netto driftsresultat. Dette fordi totalt kapitalslit må dekkes over tid for å oppnå formuesbevaring. For sektoren samlet benyttes kapitalslit fra nasjonalregnskapet for å beregne anbefalingsnivået, men et tilsvarende mål finnes ikke på kommunenivå. En alternativ tilnærming må derfor benyttes for å kunne fange opp *heterogeniteten* i kapitalslit (og avdrag) blant kommunene.

I Excel-verktøyet har vi benyttet gjennomsnittlig historisk egenfinansiering (i prosent av driftsinntekt) for å justere anbefalingen i hver kommune opp eller ned fra normalnivået, ettersom det er egenfinansiering av investeringer som netto driftsresultat skal dekke (i tillegg til eventuelle avsetninger til fond, se under). I justeringen tas det ikke hensyn til målet om formuesbevaring (som gjelder i sektoren i snitt). Enkeltkommuner kan med justeringen med andre ord enten bygge ned eller opp formuen (som f.eks. kan skyldes ulik vekst i innbyggertall, behov for investeringer osv.).

For di det av vår vurdering ikke finnes andre, bedre observerbare størrelser for kapitalslit eller investeringsbehov på kommunenivå, vurderer vi at historisk gjennomsnittlig egenfinansiering vil kunne være en hensiktsmessig proxyvariabel å benytte for å fange opp noe av variasjonen. Trolig er historisk egenfinansieringsgrad korrelert med den reelle variasjonen en ønsker å justere for. Imidlertid, som understreket over, vil ikke historisk egenfinansiering nødvendigvis være representativt for reelt egenfinansieringsbehov og kapitalslit fremover. Dette hvis kommunens økonomiplanlegging fremover er ulik den historiske.

Justeringen i Excel-verktøyet vil treffe i mindre grad dersom kommunen for eksempel har over-/underinvestert historisk eller ønsker å endre egenfinansieringsandelen (øke eller redusere gjeldsnivået). I verktøyet er det derfor lagt inn en mulighet til å justere for endringer i fremtidig investeringsnivå eller egenfinansieringsandel,

Generelt bør ikke anbefalingsnivåene i verktøyet benyttes uten at kommunene tar en egen vurdering lokalt av om historiske nivåer på

Netto finansutgifter og brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger som tilleggsindikatorer

Basert på våre vurderinger av netto lånegjeld og netto driftsresultat, kan det gis implisitte vurderinger av brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger. Denne tilleggsindikatoren kan være nyttig fordi den sier noe om hvor stor andel av en kommunes driftsinntekter som kan brukes til å dekke kapitalkostnader i bred forstand. Brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger, tilsvarende EBITDA i tradisjonell bedriftsøkonomi, er uavhengig av avdrag, som kan være fordelaktig ettersom avdrag i liten grad gir et mål på kapitalslit og kan avhenge av beslutninger som tas i kommunen (ekstraordinært høye avdrag i løpet av et år vil for eksempel kunne gi et netto driftsresultat som er «kunstig» lavt).

Et gjeldsnivå på 85 prosent har historisk gitt netto finansutgifter på om lag 4–5 prosent av driftsinntektene. Dette kan være konsistent med en vurdering av at langsiktig gjennomsnittlig brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger ikke bør være mer enn 5 prosentpoeng høyere enn målet for netto driftsresultat. Hvis kommunen dekker sitt langsiktige anbefalingsnivå for netto driftsresultat, men forskjellen til brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger er større enn 5 prosent, benytter kommunen i realiteten en mindre andel av inntektene på driftsutgifter (tjenestene) enn det som ligger implisitt i anbefalingen. Med andre ord, hvis brutto driftsresultat ekskl. avskrivninger er relativt høyt, kan et eventuelt lavt netto driftsresultat skyldes valg av finansiering og ikke at kommunen på driftssiden har for høye utgifter sammenlignet med inntektene.

investeringer og egenfinansieringsandel faktisk reflekterer forventningene fremover.

Justering for forskjeller i avsetninger til disposisjonsfond

Når det gjelder disposisjonsfond, finner vi at cirka 30 prosent av kommunene vil være nødt til å sette av mer midler fremover for å kunne håndtere sjukkene vi har definert under. I overkant av 2 av 3 kommuner har med andre ord tilstrekkelig minimum disposisjonsfond og et netto driftsresultatmål som ikke påvirkes av denne størrelsen.

For kommunene som er anbefalt å bygge opp disposisjonsfond, øker anbefalt nivå basert på en forutsetning om at oppbygningen bør skje over fire år og finansieres av driftsresultater. Disse kommunene får altså en egen anbefaling for et kortsiktig nivå på netto driftsresultat, der et påslag legges på anbefalingen om det langsiktige nivået. Størrelsen på disse påslagene varierer fra 0 til 2,40 prosentpoeng. Fordelingen vises i Tabell 5-2.

Dersom spesifikke forhold hos en enkeltkommune tilsier at en kan håndtere tilsvarende risiko på andre måter enn i disposisjonsfondet direkte, for eksempel fordi en har stort økonomisk handlingsrom i driften (eller for eksempel i form av særlig lav gjeld – og kravet om inntektssjokk er det bindende kravet, se under og delkapittel 3.2), kan dette justeres lokalt i Excel-verktøyet. Anbefalingsnivåene vi beregner for enkeltkommuner, fremgår i verktøyet vedlagt rapporten.

Samlet, når en tar hensyn til heterogeniteten i både investeringsintensitet og behov for avsetninger til disposisjonsfond, blir variasjonen i anbefalingsnivåene i Excel-verktøyet som vist i Tabell 5-3.

5.2.2 Nivå på disposisjonsfond

Anbefalingen om nivå på disposisjonsfond følger direkte av analysene i kapittel 4 og forutsetningen om at disposisjonsfondet skal ruste kommunene for midlertidige¹⁵ svingninger i økonomien. Vi anbefaler at det minimum skal være stort nok til å dekke (det største av):

1. et rentesjokk på 2 prosent over tre år
2. et inntektssjokk tilsvarende 10.-persentil

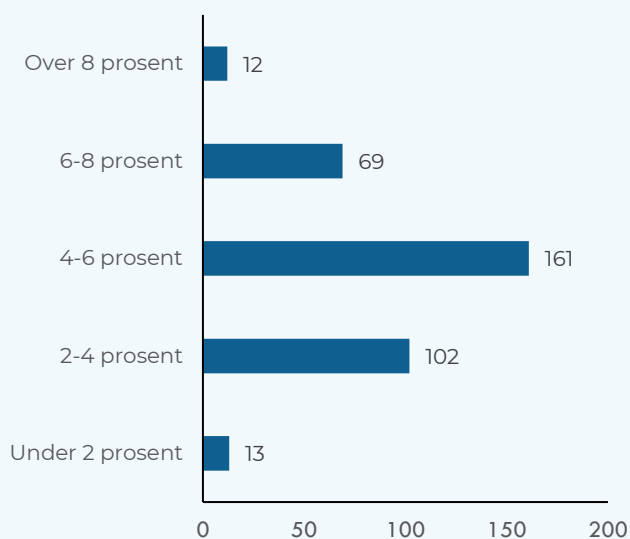
Samlet finner vi at kommunene i gjennomsnitt bør ha et disposisjonsfond på om lag 5 prosent. Enkeltkommuners differanse fra snittet vil særlig komme av gjeldsnivå og følgelig eksponering mot rentesjokk. Variasjonen i anbefalinger per kommune er vist i Figur 5-7.

Ved å hensynta inntektsutjevningen i rammetilskuddene, som reduserer kommunespesifikk risiko og bidrar til redusert persistens i sjokkene i krav ii), finner vi at krav i) i all hovedsak er bindende. Selv ved mer konservative forutsetninger om at det ikke er en sterk effekt av rammetilskuddene, er det fortsatt krav i) som binder for de fleste kommunene. Store forskjeller i gjeld per kommune gjør imidlertid at det også er stor variasjon i anbefalt disposisjonsfond.

Som tidligere nevnt har vi definert et minimumsnivå på disposisjonsfondet uavhengig av for eksempel likviditetshensyn eller andre kilder til risiko enn det beskrevet over. Dette gjør at enkelte kommuner får relativt lave anbefalingsnivåer, og det kan ikke utelukkes at disse kommunene bør ha høyere disposisjonsfond enn vårt definerte minimum. For de 5 prosent av (fylkes-)kommunene som i regnearkverktøyet får lavest anbefaling om disposisjonsfond (et disposisjonsfond på 2,1 prosent eller lavere), presiseres dette i regnearket.

Over tid vil vi påpeke at fondet vil kunne variere rundt anbefalt nivå, og det er prinsipielt et åpent spørsmål om hvordan eventuelle større sjokk skal håndteres. I en slik vurdering er det en avveining mellom robusthet/selvstendighet i kommunene og tjenestekvalitet for innbyggere i dag. Disposisjonsfondet vil måtte være høyere dersom større sjokk skal håndteres på kommunenivå (kommunene kan ikke forsikre på tvers). Det kan imidlertid være samfunnsøkonomisk lønnsomt med koordinering for å håndtere risiko. På den annen side gjør

Figur 5-7: Anbefalt størrelse på disposisjonsfond per kommune



¹⁵ Hvis sjokkene er permanente, bør kommunen justere tjenestenivået

Figur 5-8: Deskriptiv statistikk om anbefalt størrelse på disposisjonsfond

Gjennomsnitt	4,8 %
Median	4,8 %
Laveste	0,8 %
Høyeste	10,9 %
Andel under anbefaling	30,0 %

eksternaliteter (og mulig *moralsk risiko*) at det er effektivt at hver kommune har «private» kostnader for å håndtere risiko.

Tykke haler i fordelingen kan gjøre det kostbart å forsikre seg mot kraftigere sjokk. Empirisk er også kraftigere sjokk mer krevende å estimere konsekvensen av, og det kan generelt sies å være større kostnader knyttet til å håndtere upresise estimater. Vår samlede vurdering er derfor at sjokkene benyttet over, tilsvarende 10-persentilen for inntektene og en rentøkning på 2 prosent, kan være hensiktsmessig.

5.2.3 Gjeldsnivå

Med bruk av størrelsen netto lånegjeld fratrukket ubundne investeringsfond (i prosent av brutto driftsinntekter), er det rimelig å legge til grunn 85 prosent som et gjennomsnittlig måltall for maksimal gjeld ettersom dette innebærer at en anslått rentøkning som vi har definert at kommunene bør tåle vil implisere et disposisjonsfond på cirka 5 prosent (som er snittet av anbefalingene). Dette er også i tråd med KS sin vurdering om at et nivå høyere enn 85 prosent av driftsinntektene isolert sett indikerer begrenset økonomisk handlingsrom. Vurderingen til KS gjelder på konsernnivå, mens vårt regnearkverktøy i utgangspunktet benytter kassetall. Kommuner som har en vesentlig høyere gjeldsandel i konsernregnskapet enn i kasseregnskapet, bør vurdere om de skal benytte et høyere mål for disposisjonsfondet. Dette er hensyntatt i regnearkverktøyet vedlagt denne rapporten.

For kommuner som har store avvik mellom netto lånegjeld fratrukket ubundne investeringsfond og *renteeksponert* gjeld fratrukket ubundne investeringsfond, anbefaler vi lokale tilpasninger. Kommuner med høy renteeksponering kan vurdere å benytte et noe lavere maksimumsnivå for gjelden eller andre tiltak, dersom dette oppleves som mer ansvarlig gitt kommunens ønskede kapasitet til å håndtere sjokk.

I utgangspunktet kan det argumenteres for at disposisjonsfondet brukes til å håndtere sjokk, herunder rentesjokk, og at anbefalinger om gjeldsnivå derfor er lite relevante i seg selv. Hvis en kommune har høy gjeld og får en anbefaling om høyt disposisjonsfond, kan kravet til disposisjonsfond naturligvis reduseres ved å betale ned gjeld. Som tidligere beskrevet, kan en egen gjelds-anbefaling bli overflødig så lenge kommunens oppbygging av disposisjonsfondet og netto driftsresultat allerede reflekterer det gitte gjeldsnivået. Med andre ord, hvis kommunens disposisjonsfond og netto driftsresultat (implisitt, inntekter) er tilpasset og forholdsmessig til størrelsen på gjelden,

opererer kommunen innenfor vår anbefaling om hva som er forsvarlig. Gitt våre øvrige anbefalinger om netto driftsresultat og disposisjonsfond, synes likevel en implisitt gjeldsanbefaling på 85 prosent å være rimelig. Denne anbefalingen kan forstås som et anbefalt maksimumsnivå, der vi vurderer at kommunespesifikke forhold (for eksempel unormalt høye investeringsinntekter eller disposisjonsfond) eventuelt kan rettferdiggjøre et høyere langsiktig nivå.

5.3 Anbefalinger fylkeskommuner

5.3.1 Nivå på netto driftsresultat

Avviket mellom ordinært og korrigert netto driftsresultat i fylkeskommunene har vært betydelig lavere enn anbefalingsnivået på 4 prosent, og i perioden 2018–2022 var avviket i snitt på 2,6 prosent. I 2022 var avviket på kun 1,1 prosent. Korrigert netto driftsresultat har samtidig vært positivt i alle år, som indikerer at formuen blant fylkeskommunene har økt.

Forskjellen mellom ordinært og korrigert netto driftsresultat økte kraftig i 2010 fordi riksveier ble overført til fylkeskommunene slik at kapitalslitet økte betydelig (fra 6,2 til 13,5 prosent) uten at avdragene ble vesentlig påvirket. Dette gjør, alt annet likt, at netto driftsresultat må være høyere for å oppnå formuesbevaring.

Som beskrevet av TBU i 2014, var det ikke opplagt den gangen hvordan:

«en ny, kapitalintensiv oppgave påvirker det anbefalte nivået på netto driftsresultat. Det vil blant annet avhenge av hvorvidt inntektskompensasjon for den nye oppgaven føres i drifts- eller investeringsregnskapet og av i hvilken grad det legges opp til lånefinansiering av investeringer knyttet til den nye oppgaven. Forvaltningsreformen ble i stor grad finansiert gjennom økte rammetilskudd ført i driftsregnskapet og andelen av fylkeskommunenes investeringer som lånefinansieres er lavere enn før reformen. Forvaltningsreformen trekker følgelig i retning av at det anbefalte nivået på netto driftsresultat justeres opp for fylkeskommunene og for kommunesektoren som helhet» (TBU, 2014, s. 107).

Senere har økte avdrag, samt utviklingen i de andre størrelsene (blant annet kraftig økning i inflasjonsgevinst i senere år), gjort at avviket har blitt betydelig redusert. Siden 2014, da TBU anbefalte 4

prosent, har differansen vært 4 prosent eller høyere kun i 2020.

Ifølge informantene er det imidlertid fortsatt slik at en større andel av finansieringen av investeringer i fylkeskommunene skjer gjennom økt rammetilskudd i driftsregnskapet (sammenlignet med kommunene).¹⁶ Dette vil, alt annet likt, gjøre at det er behov for høyere netto driftsresultat i fylkeskommunene enn i kommunene. Følgelig kan det observeres at det er strukturelle forskjeller mellom forvaltningsnivåene som gir grunnlag for ulike anbefalinger på lang sikt. Vår vurdering er derfor at fylkeskommunene fortsatt bør ha høyere anbefaling om netto driftsresultat enn kommunene.

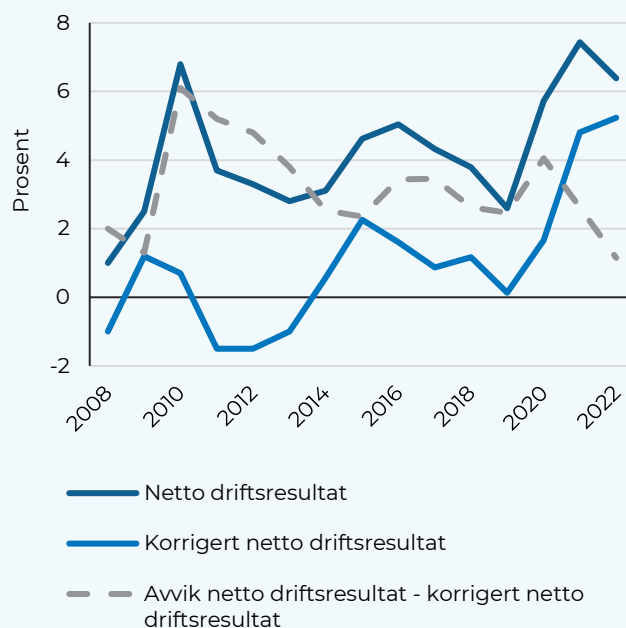
Et relevant spørsmål synes likevel å være om anbefalt netto driftsresultat kan reduseres noe fra dagens nivå på 4 prosent. I senere år har korrigert netto driftsresultat i sektoren vært relativt høyt, som innebærer en kraftig økning i fylkeskommunenes formue. Det kan synes som at et lavere netto driftsresultat i gjennomsnitt også kunne ha vært tilstrekkelig, selv om årsakene til dette delvis kan være forbigående forhold (for eksempel dersom prisveksten i samfunnet nærmer seg Norges Bank sine mål). Ifølge informanter til denne utredningen er ikke utviklingen i fylkeskommunene i 2020–2022 representativ, grunnet lave renter, høyere skatteinngang enn skatteanslaget og lav aktivitet grunnet pandemien.

Gitt at gjeldsandelen imidlertid har økt, og at det ikke er grunn til å anta at dette er forbigående, er vår vurdering at en reduksjon fra dagens nivå likevel kan forsvares. En vurdering om eventuelt å beholde fire prosent bør ta hensyn til eventuelle ulemper ved at fylkeskommunene kan ende opp med å ha høyere resultater enn nødvendig og bygge opp formuen. Etter vår vurdering, vil det kunne forsvares at netto driftsresultatmålet for fylkeskommunene (i snitt) reduseres til det tidligere nivået på 3 prosent.

Vår generelle konklusjon er likevel at det å redusere det *samlede* netto driftsresultatmålet for fylkeskommunene ikke nødvendigvis vil være hensiktsmessig. Heterogeniteten i fylkeskommunenes økonomi er stor, som kan gjøre at det er forskjeller i hva som er rimelige anbefalingsnivåer. Videre, at fylkeskommunene er relativt få, gjør at det kan

¹⁶ Informanter har også pekt på at staten de siste 10 årene har faset inn en betydelig økning i særskilte fordelinger (over rammetilskuddet) til opprusting og fornying, tunneloppgradering og skredsikring. Informantene vurderer at slike særskilte prioriteringer i hovedsak er av investeringsformål som kan bidra til å gjøre fylkeskommunene mer kapitalintensive, med høyere andel investeringer målt i prosent av driftsinntekter som resultat. Satsingen øker i NTP 2025-2036, ifølge informantene. På

Figur 5-9: Forskjell mellom korrigert og ordinært netto driftsresultat (2014–2022)



Kilde: TBU (2023).

synes mer effektivt å foreta fylkesspesifikke vurderinger av nøkkeltallene. Dette kan også være naturlig i lys av diskusjonen i kapittel 4.3, der for få observasjoner begrenser muligheten til å foreta helhetlige analyser for fylkeskommunene. I regnearkverktøyet vedlagt denne rapporten har vi beregnet et anbefalingsnivå på netto driftsresultat på fylkeskommunenivå gitt forskjeller i behovene for egenfinansiering av investeringer og avsetninger til disposisjonsfond.

5.3.2 Nivå på disposisjonsfond

Vår vurdering av disposisjonsfond for fylkeskommunene baseres på samme prinsipper som for kommunene. Grunnleggende forutsetter vi at også fylkeskommunene må kunne håndtere økonomiske sjokk tilsvarende den tiende persentilen. Forskjeller i økonomien mellom fylkeskommunene og kommunene gjør imidlertid at driverne av og størrelsen på sjokkene kan være ulike.

Ettersom fylkeskommunene er mindre risikoeksponert for inntektssjokk, finner vi at det vil være kravet om håndteringen av rentesjokk som i all

sikt, som påpekt av informantene, skal dette i teorien også gi seg utslag i økte avskrivninger og behov for reinvesteringer, dersom fylkeskommunene prioriterer i tråd med statens ønsker. Informantene har også påpekt at økningen i særskilte fordelinger til opprusting og fornying, tunneloppgradering og skredsikring har ført til at forskjellene mellom fylkeskommunene i hvor stor andel av driftsinntektene som teoretisk bør gå til investeringer har økt.

hovedsak er bindende. Vi finner at anbefalt nivå på disposisjonsfond varierer fra 1,8 til 7,3 prosent, og at kun én fylkeskommune har mindre disposisjonsfond enn anbefalt nivå.

5.3.3 Gjeldsnivå

Anbefalingen om gjeld for fylkeskommunene vil tilsvare vurderingene for kommunene. Vi legger med andre ord til grunn at fylkeskommunene kan styre mot et mulig maksimumsnivå for gjelden tilsvarende 85 prosent av inntektene. Et høyere gjeldsnivå enn dette vil innebære at fylkeskommunen har høyere eksponering mot rentesjokk og høyere netto finansutgifter enn det som ligger implisitt i vurderingene om netto driftsresultat.

Generelt, som for kommunene, er det viktigste at gjeldens størrelse er forholdsmessig til fylkeskommunenes disposisjonsfond og netto driftsresultat. Med andre ord, hvis fylkeskommunene, gitt dagens gjeldsnivå, har et forventet netto driftsresultat på eller over anbefalingsnivået og et tilstrekkelig stort disposisjonsfond til å håndtere mulige rentesjokk, anses dette å være i tråd med våre anbefalinger. For fylkeskommuner med høy gjeld (selv om en kan håndtere sjokk og de netto finansutgiftene) kan det imidlertid, som vurdert i det følgende, drøftes om dette er optimalt.

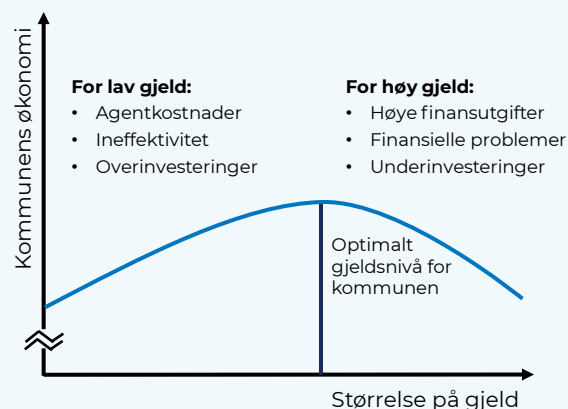
5.4 Hvordan avveie mellom nedbetaling av gjeld og oppbygging av disposisjonsfond?

Det kan diskuteres, som påpekt av TBU, om kommuner med særlig store disposisjonsfond bør bygge dette ned og heller betale ned gjeld (ev. øke egenfinansiering). For kommuner med høyere gjeld enn 85 prosent og større disposisjonsfond enn det anbefalte kan dette være fornuftig.

For kommuner med et gjeldsnivå godt innenfor hva kommunen både kan bære i dag og håndtere renterisikoen ved, er det imidlertid ikke alltid opplagt at gjelden bør reduseres. Her kan det også påpekes at gjeldsfinansiering ifølge økonomisk teori kan ha noen fordeler i form av reduserte agentkostnader fordi faste utgifter til renter og avdrag disiplinere beslutningstakere og kan gi mindre rom for ineffektiv ressursbruk og/eller ulønnsomme investeringer.

Relatert til dette kan det fra et teoretisk ståsted merkes at for store disposisjonsfond kan gi agentkostnader ettersom også dette fører til mindre disiplinering (det finnes «excess cash», jamfør «free cash flow»-hypotesen fra Jensen

Figur 5-10: Avveining mellom gjeld og disposisjonsfond



Illustrasjon: Oslo Economics, basert på Berk & DeMarzo (2017), s. 608.

(1986)). En annen mulig ulempe ved store disposisjonsfond på kommunenivå, drøftet av TBU (2023), er at staten potensielt kan få reduserte muligheter til å styre aktiviteten i sektoren og følgelig mindre makroøkonomisk handlingsrom.

På den annen side er det åpenbare ulemper ved for høy gjeld, ettersom dette kan føre til høyere netto finansutgifter, altså mindre økonomisk handlingsrom og potensielt finansielle problemer. I ekstreme tilfeller vil særlig høy gjeld kunne gjøre at kommunen ikke har midler til å foreta nødvendige investeringer eller må kutte i tjenestenivået. Derfor, mens for lav gjeld kan potensielt gi overinvesteringer grunnet agentproblemene beskrevet over, kan for høy gjeld gi underinvesteringer grunnet for svak økonomi. Så lenge kommunen er innenfor våre anbefalingsnivåer beskrevet over, vurderes imidlertid risikoen for underinvestering å være begrenset.

Oppsummert, i vurderingen av nivået på gjelden og disposisjonsfondet blir det derfor en avveining mellom flere ulike fordeler og ulemper. Det optimale størrelsesforholdet vil avhenge av alle disse virkningene som trekker i ulik retning (se for eksempel Korteweg (2010)). Dette er illustrert i Figur 5-10.

Som beskrevet over er vår vurdering at 85 prosent kan være en egnet øvre grense for gjeldsnivået, og at hvis kommunens gjeld overstiger dette og en har økonomisk mulighet til å redusere gjelden, bør dette gjøres. Et annet spørsmål er imidlertid hva som kan være en nedre grense i lys av behovene for disiplinering.

Det er krevende å fastsette et mulig nedre gulv, som igjen vil avhenge av omfanget av agentproblemer, som ikke er observerbart. Det kan heller ikke utelukkes at styrken på de ulike fordelene og ulempene ved gjeld varierer mellom kommunene. Generelt vil imidlertid kommuner med relativt stabil økonomi og lav vekst kunne ha et høyere optimalt gjeldsnivå. For disse kommunene, som er i en god økonomisk situasjon,

kan det være uproblematisk å ha et gjeldsnivå opp mot 85 prosent, samtidig som det har en viss disiplinerende effekt. For kommuner med lavere eller mindre stabile inntekter, kan derimot et lavere gjeldsnivå kunne foretrekkes. Hva som er den optimale avveiningen og følgelig det mest hensiktsmessige gjeldsnivået, bør vurderes konkret i hver kommune.

Vedlegg A Dokumentasjon av regnearkverktøy

Formål med verktøyet

Som et tillegg til rapporten har vi utarbeidet et regnearkverktøy i Excel. Formålet med regnearkverktøyet er at kommuner og fylkeskommuner enkelt kan se hvilke anbefalinger vi har gitt for deres netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld. Verktøyet kan forstås som en videreutvikling av modellen «Minimumsnivå på netto driftsresultat og disposisjonsfond» som ble utviklet av Menon og Telemarksforskning i 2017 (Menon Economics, 2017).

Verktøyet er laget for kasseregnskap, basert på samme vurderinger som Menon og Telemarksforskning la til grunn i 2017. Grunnen er at økonomiansvarlige i kommunene hovedsakelig bruker kasetall i sin økonomiplanlegging.

Oppbygning av verktøyet

Datagrunnlaget i regnearkverktøyet er regnskapsdata fra Statistisk sentralbyrå (SSB) og Kommunal- og distriktsdepartementet (KDD). Fra SSB har vi hentet statistikk for perioden 2010 til 2024. Fra KDD har vi fått statistikk for perioden 2006 til 2009.

Regnearkverktøyet utgjøres av en arbeidsbok med flere ark (faner). De fleste arkene inneholder bakgrunnsdata og beregninger, som brukeren av verktøyet ikke trenger å forholde seg til. De viktigste fanene for brukere av verktøyet, er *Dashbord* og *Planverktøy*. I dashbordet kan brukeren velge ønsket kommune eller fylkeskommune fra en liste øverst i arket. Når (fylkes-)kommunen er valgt, vises anbefalingene og ulike grafiske fremstillinger i dashbordet. Dashbordet er delt inn i tre områder, ett for hvert av nøkkeltallene det gis anbefalinger for.

Fanen «Planverktøy» er et interaktivt ark hvor brukeren kan justere på forventet utvikling i størrelser i drifts- og investeringsregnskapet, og se hvordan gjeldsnivå og netto driftsresultat er forventet å utvikle seg, sammenlignet med de anbefalte nivåene. Beregningene i *Planverktøy*-fanen tar utgangspunkt i brukerens valg knyttet til (fylkes)kommunens investeringsnivå og egenfinansiering i *Dashbordet* (celle F24:G29), samt eventuelle justeringer i driftsinntekter, driftsutgifter, finansposter og investeringsinntekter i *Planverktøyet*. Ved å justere på investeringsnivå og egenfinansiering i tabellen i *Dashbord*-fanen, kan brukeren finne hvilke nivåer som gir ønsket nivå på langsiktig netto driftsresultat og bærekraftig utvikling i gjeldsnivået.

Alle anbefalinger beregnes ved at våre prinsipper for hvert nøkkeltall, som presentert i rapportens kapittel 5, anvendes på den valgte (fylkes-)kommunens regnskapsdata. Vi benytter data fra driftsregnskapet, investeringsregnskapet og balanseregnskapet.

Grunnlagsdata for beregninger og anbefalinger ligger i arkene *Grunndata_drift*, *Grunndata_investering* og *Grunndata_balanse*. Når ønsket kommune/fylkeskommune velges i dashbordet, hentes den relevante dataen ut fra arkene med grunnlagsdata. I fanene *Driftsregnskap* og *Investeringsregnskap* gjenskapes den valgte kommunens/fylkeskommunens driftsregnskap og investeringsregnskap for årene 2006-2024. I arket *Balansetørrelser* presenteres de relevante balansestørrelsene til den valgte kommunen/fylkeskommunen for perioden 2010-2024.

I tillegg til anbefalingene som presenteres i dashbordet, har vi inkludert enkelte tilleggsindikatorer i verktøyet. Dette er vurderinger og anbefalinger som kommer i tillegg til de tre sentrale anbefalingene for nøkkeltallene netto driftsresultat, disposisjonsfond og netto gjeld, og skal forstås i sammenheng med disse. Dersom brukeren er interessert i å se disse, kan arket *Tilleggsindikatorer* benyttes. Tilleggsindikatorene omhandler størrelsene:

- brutto driftsresultat ekskludert avskrivninger
- netto finansutgifter
- netto driftsresultat fratrasket avsetninger til bundne fond
- renteeksponert gjeld i konsernregnskapet.
- netto lånegjeld fratrasket ubundne investeringsfond i konsernregnskapet.

Sistnevnte tilleggsindikator brukes for at kommuner med høyere gjeldsgrad i konsernregnskapet enn kasseregnskapet kan få en ekstra anbefaling til nivået på disposisjonsfondet som hensyntar gjelden i konsernet. Denne tilleggsanbefalingen vises også i *Dashbordet* for kommunene/fylkeskommunene det gjelder.

Lokale tilpasninger

I modellen åpnes det for at kommuner og fylkeskommuner kan justere på enkelte av våre beregninger. Denne muligheten er viktig for at verktøyet skal oppleves som relevant og brukervennlig.

I *dashbordet* kan brukeren gjøre tilpasninger til to viktige størrelser. Den første beregningen som kan justeres er vår beregning av kommunens/fylkeskommunens egenfinansieringsbehov. Denne beregningen er gjort ved å sammenligne historiske netto investeringsutgifter i kommunen/fylkeskommunen mot gjennomsnittet blant kommunene/fylkeskommunene. Netto investeringsutgifter er definert som investeringsutgifter minus investeringsinntekter (post 6 minus post 14 i investeringsregnskapet). Beregningen er viktig fordi den påvirker anbefalingen om netto driftsresultat. Dersom de historiske netto investeringsutgiftene ikke gir et riktig bilde av egenfinansieringsbehovet i kommunen i årene fremover, kan brukeren legge inn egne justeringer i en tabell i celle F24:G29. Dette beskrives også i *dashbordet*.

Den andre muligheten for lokale tilpasninger er for å legge inn data om bruk av og tilførsel til disposisjonsfondet. Dette er gjort for at kommunene/fylkeskommunene kan få tilpasset anbefalingen om kortsiktig driftsresultat etter bruk og tilførsel til fondet i inneværende år. Tilpasninger til netto tilførsel til disposisjonsfondet i inneværende år kan legges inn i tabellen i celle F50:G53.

Vedlikehold av verktøyet

For at verktøyet skal fungere som tiltenkt er det viktig at brukere ikke gjør endringer i celler som brukes til å beregne eller fremstille anbefalingene. I utgangspunktet skal brukere kun gjøre endringer i utvalgte celler i *Dashbordet* og i *Planverktøyet*. I *Dashbordet* kan celle A2 brukes til å velge ønsket kommune /fylkeskommune og man kan benytte tabellene i celle F24:G29 og F50:G53 til å gjøre lokale tilpasninger.

I *Planverktøyet* er det lagt opp til at brukeren kan gjøre endringer i en rekke ulike celler. Cellene som er åpne for justeringer, er markert i grønn farge. Dette beskrives også i *Planverktøyet*.

Hvis det legges inn manuelle endringer i celler i arkene *Beregninger*, *Driftsregnskap*, *Investeringsregnskap* eller *Balanses størrelser*, vil dette føre til feil når man endrer ønsket kommune/ fylkeskommune. Disse arkene er derfor låst i verktøyet. Hvis bruker av verktøyet har behov for å endre datagrunnlaget for sin kommune/fylkeskommune, må dette gjøres i arkene *Grunndata_drift*, *Grunndata_investering* eller *Grunndata_balanse*. Brukeren kan her finne sin kommune/fylkeskommune og erstatte data for kommunens/fylkeskommunens driftsregnskap, investeringsregnskap eller balanse.

Oppdatering av verktøyet

For at verktøyet skal gi anbefalinger basert på data etter 2024, er det nødvendig å legge inn ny data i verktøyet når dataen blir tilgjengelig. For å oppdatere verktøyets datagrunnlag, må det legges inn ny data i følgende ark:

- *Grunndata_drift*
- *Grunndata_investering*
- *Grunndata_balanse*
- *Befolkning*
- *Kommunal deflator*

I arkene *Grunndata_drift* og *Grunndata_investering* kan ny regnskapsdata fra drifts- og investeringsregnskapet legges inn. Ny data plasseres etter siste rad som har data i den opprinnelige versjonen. I kolonne A legger man inn kommunenummer/fylkesnummer. Numrene som gjelder fra 2024 må benyttes. I kolonne B legger man inn året. I *Grunndata_investering* benyttes kolonne C til å presisere om raden gjelder en kommune eller fylkeskommune. Dette angis som K for kommuner og F for fylkeskommuner. I de resterende kolonnene legger man inn data for hver post i henholdsvis driftsregnskapet og investeringsregnskapet. I arket *Grunndata_balanse* kan ny data fra balanseregnskapet legges inn. Kommunenummer/fylkesnummer plasseres i kolonne A og år i kolonne B. I kolonne C til I legges relevante balansestørrelser. I kolonne J beregnes korrigert netto lånegjeld basert på verdiene i kolonne C til I. Konserntall legges i kolonne K til P, og i kolonne R. I kolonne Q beregnes korrigert netto lånegjeld med konserntallene.

I arket *Befolkning* kan man legge inn oppdaterte innbyggertall. (Fylkes-)kommunenummer legges i kolonne A, år i kolonne B og innbyggertall i kolonne C.

I arket *Kommunal deflator* fyller man inn nivået på kommunal deflator i året. I arket *Ekstraordinære inntekter* fyller man inn årlige kraftinntekter i kolonne A til C (brutto inntekt fra konsesjonskraft, kraftrettigheter og annen kraft for videresalg, ekskl. mva-kompensasjon fra SSB-tabell 13544) og inntekter fra havbruksfondet i kolonne E til G.

Alle arkene som vil behøve oppdateringer er i utgangspunktet skjult i verktøyet. For å oppdatere dataene i arkene, må man først velge å vise arkene. Flere av arkene er også passordbeskyttet for å forhindre at det gjøres endringer som endrer funksjonaliteten. Passordet er gitt i fanen «Brukerveiledning».

6. Referanser

Berk, J. & DeMarzo, P., 2017. *Corporate Finance*. 4 red. Boston: Pearson.

Jensen, M., 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review* 76, p. 323–329.

Jordà, O., 2005. Estimation and inference of impulse responses by local projections. *American Economic Review*, 95(1), pp. 161-182.

Kommunal og distriktsdepartementet, 2023. *Rapport fra Det tekniske beregningsutvalg for kommunal og fylkeskommunal økonomi*, s.l.: s.n.

Kommunal- og moderniseringsdepartementet, 2014. *Rapport fra Det tekniske beregningsutvalg for kommunal og fylkeskommunal økonomi*, s.l.: s.n.

Korteweg, A., 2010. The Net Benefits to Leverage. *Journal of Finance* 65, p. 2137–2170.

KS, 2024. *Høy gjeld og svake driftsresultater utfordrer det økonomiske*, s.l.: s.n.

KS, 2024. *KS.no*. [Internett]

Available at: <https://www.ks.no/fagomrader/okonomi/kno/hoy-gjeld-og-svake-driftsresultater-utfordrer-kommunenes-handlingsrom/>
[Funnet 3 September 2024].

Menon Economics og Telemarksforskning, 2017. *Dokumentasjon av modell for minimumsnivå på netto driftsresultat og disposisjonsfond for kommuner og fylkeskommuner*, s.l.: s.n.

Menon Economics, 2017. *Dokumentasjon av modell for minimumsnivå på netto driftsresultat og disposisjonsfond for kommuner og fylkeskommuner*, s.l.: s.n.

Riksrevisjonen, 2015. *Riksrevisjonens undersøkelse av kommunenes låneopptak og gjeldsbelastning. Dokument 3:5 (2014-2015)*, s.l.: s.n.

oslo**economics**
www.osloeconomics.no

E-post og telefon:
post@osloeconomics.no
+47 21 99 28 00

Besøksadresse:
Klingenberggata 7A
0161 Oslo

Postadresse:
Postboks 1562 Vika
0118 Oslo