



EKONOMIHÖGSKOLAN
Lunds universitet

Kandidatuppsats
Juni 2004

Kommuners lån och placeringar
– en jämförande studie av små och stora kommuner i Skåne Län

Handledare
Tore Eriksson

Författare
Henrik Norrman
Elis Olsson

Sammanfattning

- Titel:** Kommuners lån och placeringar – en jämförande studie av stora och små kommuner i Skåne Län
- Seminariedatum:** Måndagen den 7 juni 2004
- Ämne/kurs:** FEK 581 Kandidatseminarium, 10p
- Författare:** Henrik Norrman
Elis Olsson
- Handledare:** Tore Eriksson
- Fem nyckelord:** Kommuner, upplåning, placering, Kommuninvest, finanspolicy
- Syfte:** Syftet med uppsatsen är att studera kommunernas villkor när de lånar pengar. Vi granskar särskilt om stora kommuner lånar billigare än små kommuner. Vi vill även undersöka i vilken grad kommunerna använder sig av en finansfunktion samt hur denna skiljer sig åt mellan stora och små kommuner.
- Metod:** Genom personliga intervjuer med samtliga medverkande kommuner har en kvalitativ studie genomförts. Utöver de personliga intervjuerna har tryckt material från kommunerna insamlats och granskats.
- Teoretiska perspektiv:** Oss veterligen finns ingen tidigare teori inom detta område. En omfattande litteraturstudie har genomförts utan framgång. Den teori som finns är relaterad till de stordriftsfördelar som kan sägas finnas inom företagsekonomin.
- Slutsats:** Efter analys av insamlat material har vi funnit att vissa skillnader finns mellan de berörda kommunerna. Dessa skillnader är dock relativt små. Vissa intressanta trender finns dock, trots undersökningens begränsade omfattning.

Abstract

- Title:** Loans and capital investments in municipalities – a comparative study of large and small municipalities in Skåne Län.
- Date:** June 7th 2004
- Course:** Bachelor thesis in business administration, 10 Swedish Credits (15 ECTS)
- Authors:** Henrik Norrman
Elis Olsson
- Advisor:** Tore Eriksson
- Five keywords:** Municipalities, loan, capital investments, Kommuninvest, financial policy
- Purpose:** The main purpose of the paper is to examine the terms municipalities get when taking new debt. We are especially interested in whether large municipalities get better terms than small municipalities. We also want to explore to what extent the municipalities have internal finance departments, and how these differ between large and small municipalities.
- Method:** To our knowledge, there is no previous research within this area. A substantial research of literature has been performed without success. The theories that are included are related to economies of scale, within business theory.
- Conclusions:** After analysing the material at hand, we have found some difference between the included municipalities. These differences are relatively small. Some relevant trends are present, despite the limited size of the study.

Innehållsförteckning

1	INLEDNING	5
1.1	BAKGRUND	5
1.2	PROBLEMDISKUSSION.....	6
1.3	PROBLEMFORMULERING	7
1.4	SYFTE.....	7
1.5	AVGRÄNSNINGAR.....	7
1.6	MÅLGRUPP.....	8
1.7	BEGREPPSDEFINITIONER.....	8
1.8	DISPOSITION.....	9
2	METOD	10
2.1	UNDERSÖKNINGSMETOD	10
2.2	VAL AV KOMMUNER.....	11
2.3	INSAMLING AV PRIMÄRDATA.....	12
2.4	INSAMLING AV SEKUNDÄRDATA.....	12
2.5	SAMMANSTÄLLNING AV DATA	13
2.6	KÄLLKRITIK	13
3	REFERENSRAM.....	14
3.1	TEORETISK REFERENSRAM	14
3.2	PRAKTISK REFERENSRAM	15
4	EMPIRI.....	21
4.1	MALMÖ KOMMUN.....	21
4.2	HELSINGBORGS KOMMUN.....	24
4.3	LUNDS KOMMUN.....	26
4.4	KRISTIANSTADS KOMMUN	27
4.5	HÖGANÄS KOMMUN.....	29
4.6	STAFFANSTORPS KOMMUN	30
4.7	SJÖBO KOMMUN.....	32
4.8	HÖÖRS KOMMUN	34
5	ANALYS	36
6	SLUTDISKUSSION.....	39
6.1	UPPLÅNING	39
6.2	FÖREKOMSTEN AV FINANSPOLICYS	42
6.3	FINANSIELL EXPERTIS	42
	KÄLLFÖRTECKNING.....	44
	TRYCKTA KÄLLOR	44
	MUNTliga KÄLLOR	45
	ELEKTRONISKA KÄLLOR	45

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Börsuppgången under slutet av 90- talet ledde till att allt fler fick upp ögonen för aktier och aktiemarknaden. Detta skapade ett incitament till att investera i aktier. Samhället upplevde en omallokering av kapital och allt skulle placeras på börsen. Premiepensionsmyndigheten (PPM) skapades och lanserades precis i slutet av uppgången, och många har nu sett sina pensioner minska kraftigt i värde, samtidigt som vi har sett en av de största börsnedgångarna någonsin. En stor del av vår framtida förmögenhet är placerad på börsen, och frågan man kan ställa sig är om vi blivit alltför beroende av börsen. Många kommuner har gjort stora investeringar på börsen i form av pensionsplaceringar och placeringar av överlikviditet. Den framtida förmögenheten hos kommunerna beror alltså till stor del på den framtida börsutvecklingen.

Därför påverkades även kommunerna kraftigt av börsnedgången. De kommuner som flyttat över sina överskott till aktier tvingades göra stora nedskrivningar, vilket belastade resultaträkningen. Dessutom påverkades storleken på det finansnetto som en del välbeställda kommuner och landsting vant sig vid. Tillskottet till driften blev därför, i bästa fall lägre och i värsta fall negativt. Det intressanta med kommuners placeringar är hur de påverkar dess invånare. Gör en kommun dåliga investeringar kan det leda till sämre kommunal service. Aktualiteten i detta område och dess konsekvenser gör att vi vill undersöka företeelserna närmare, och titta på hur kommuner hanterar detta problem, och vad det kan leda till för konsekvenser för kommuninvånarna.

Debatten kring kommuners placeringar är aktuell och debatteras flitigt i medier. Något det inte talas så högt om är dock kommunernas lån och hur dessa sköts. Finansieringen av kommunernas investeringar samt övrig, mer daglig verksamhet, är en minst lika intressant punkt att granska inom kommunernas finanser.

Det kraftiga fallet i marknadsräntorna som världen upplevt under senare år, har inneburit att kommuner som suttit med bundna räntor, relativt sett förlorat pengar.

Om kommunens upplåning inte hanteras med tillräcklig kompetens, slår detta tillbaka på möjligheten att finansiera de kommunala tjänsterna och ytterst på kommunens skattebetalare.

Oss veterligen saknas tidigare forskning i detta ämne. Därför tycker vi det är angeläget att undersöka detta närmare. Forskning kring hur företag och andra institutioner placerar eventuell överlikviditet finns redan. Även fondbolags och andra förvaltares tillvägagångssätt finns noga kartlagda. När det gäller kommunernas finansiella agerande har vi inte funnit någon tidigare kartläggning.

1.2 Problemdiskussion

Inom företagsekonomi finns befintlig teori om skillnader mellan finansiering av stora och små företag. Med denna uppsats vill vi undersöka om sådana skillnader finns mellan ett urval av stora och små skånska kommuner. Rimligtvis borde de större kommunerna ha lättare att hantera finansiella problem än små kommuner. Storleken borde också i allmänhet ge fördelar när t ex räntor avtalas.

För svenska kommuner finns idag ett antal olika tillvägagångssätt att låna pengar. Förutom traditionella banklån kan man vända sig till specialiserade organisationer, exempelvis Kommuninvest. Mer konkret uttryckt ställer vi oss frågan om det är lättare för stora kommuner som sannolikt har mer specialiserade interna finansfunktioner än små kommuner att finna mer kostnadseffektiva finansieringslösningar.

Kommuners placeringar borde rimligtvis regleras i någon slags finanspolicy som tar upp olika placeringsalternativ och risker, samt etiska ställningstaganden. Om det visar sig att kommunerna har en finanspolicy, hur fungerar då dessa rent praktiskt? Är de effektiva? Följs de upp på ett bra sätt, och skiljer sig dessa mellan kommunerna?

1.3 Problemformulering

Utifrån ovanstående diskussion är följande frågeställningar intressanta:

- Har kommunerna en utarbetad finanspolicy?
- Får stora kommuner mer fördelaktiga lånevillkor än små kommuner?
- Finns det skillnad i riskbenägenheten hos kommunerna vid placeringar?
- Har stora kommuner mer intern finansiell expertis än små kommuner?
- Använder stora kommuner mer avancerade finansiella instrument än små kommuner?

1.4 Syfte

Syftet med uppsatsen är att studera kommunernas villkor när de lånar pengar. Vi granskar särskilt om stora kommuner lånar billigare än små kommuner. Vi vill även undersöka i vilken grad kommunerna använder sig av en finansfunktion samt hur denna skiljer sig åt mellan stora och små kommuner.

1.5 Avgränsningar

Arbetet avgränsas till att behandla ett urval av skånska kommuner. Granskningen omfattar åtta kommuner - fyra stora och fyra små. Mer om urvalet finns att läsa i metodavsnittet. Vid kartläggningen av kommunernas upplåning samt placeringar bortser vi från finansiella engagemang som ligger hos kommunala bolag. Exempel på sådana bolag är fastighetsbolag, energibolag och parkeringsbolag. Nästintill samtliga granskade kommuner har minst ett helägt kommunalt bolag som redovisas inom koncernen. Att även inkludera de kommunala bolagen i uppsatsen skulle vara för tidskrävande för en kandidatuppsats. I vissa fall förekommer dock internbanksverksamhet, där kommunen upptagit lån som senare vidarebefordras till det kommunala bolaget. Då denna verksamhet är en viktig finansiell verksamhet för berörda kommuner redovisas den i uppsatsen.

1.6 Målgrupp

Uppsatsen är riktad mot studenter, samt övriga som är intresserade av hur den kommunala finansieringen sköts. Ur ett vidare perspektiv påverkar kommunernas ekonomi både den service som kommunerna står för och skatteuttaget. I princip alla kommuninvånare, oavsett om det är i rollen som servicemottagare eller skattebetalare, tillhör därför indirekt målgruppen.

Förhoppningsvis kommer arbetet dessutom vara till nytta för kommunerna. Med hjälp av de jämförelser och analyser som presenteras kan de skapa sig en bättre uppfattning om de finansieringsalternativ som finns, samt hur dessa skulle kunna påverka den egna verksamheten.

1.7 Begreppsdefinitioner

Här redogörs kort för viktiga institutioner och begrepp som behandlas i uppsatsen. Förståelsen för dessa begrepp är central för att begripa kommunernas hantering av lån och placeringar.

Finanspolicy

En skriftlig policy som fungerar som ett regelverk för kommunernas upplåning och placeringar.

Europeiska Investeringsbanken

Institution som syftar till att främja specifika investeringar i kommuner, främst för EU:s medlemsländer.

Kommuninvest

En ekonomisk förening skapad för kommuner och landsting som beviljar konkurrenskraftiga lån med bra villkor till sina medlemmar.

Kreditrating

Ett betyg på kreditvärdigheten som erhålls från externa kreditanalyföretag som exempelvis Moody's och Standard & Poors. En kreditrating är förknippad med höga kostnader, utöver engångskostnad tillkommer årliga kostnader för uppdatering av analysen.

STIBOR

Stockholm Interbank Offered Rate. Låneräntan på internbankmarknaden i Stockholm,¹ dvs. räntan banker emellan. Används som basränta för vissa kommuner vid upplåning.

1.8 Disposition

Kapitel 2 – Metod: Här beskriver vi hur insamlingen gått till, och dessutom redogörs för den metod som används i uppsatsen.

Kapitel 3 – Referensram: Kapitlet består av två referensramar, en teoretisk och en praktisk. Den teoretiska behandlar stordriftsfördelar vid lån. I den praktiska referensramen tas centrala praktiska begrepp upp som är viktiga för att kunna förstå uppsatsen.

Kapitel 4 – Empiri: Här redovisas den information som inhämtats genom intervjuer och annan faktainsamling.

Kapitel 5 – Analys: I analysavsnittet sammanfattas informationen från empirin. Likheter och olikheter redovisas i tabell och text.

Kapitel 6 – Slutdiskussion: Uppsatsen avslutas med en diskussion av resultaten av undersökningen, och slutsatser presenteras.

¹ <http://www.finansportalen.se/finanslexicons.htm>

2 Metod

Vi inledde arbetet med en omfattande litteratursökning där vi försökte finna tidigare forskning samt befintliga teorier på området. Då vi inte fann någon tidigare forskning på det område vi undersöker presenteras få teorier i uppsatsen. Den teori som presenteras använder vi oss av för vi anser att den kan härledas till det fenomen vi studerar.

Uppsatsen har deskriptiv karaktär. Vi söker kunskap om konkreta förhållanden och målet med uppsatsen är att redogöra för, och i nästa steg tolka, granskade fenomen. Därför har vi valt att kombinera intervjuer öga mot öga med insamlat tryckt material. De data vi samlat in har sedan använts för att kartlägga hur finansförvaltningen i respektive kommun fungerar. Därefter dras slutsatser om huruvida resultaten skiljer sig mellan stora och små kommuner.

2.1 Undersökningsmetod

Då vi till liten utsträckning arbetar utifrån befintliga teorier anser vi oss nyttja en induktiv arbetsmetod. Denna innebär att vi utgår från verkligheten och samlar in data för att utifrån den söka olika mönster. Induktiv metod skiljer sig från den deduktiva, där arbetet sker utifrån redan befintliga teorier, och insamlade data jämförs enbart med de teorier som redan finns.

Det finns visserligen kunskap att hämta från företagsekonomi och teorier om hur företagens storlek påverkar deras kapitalhantering. Den kommunala särarten och framför allt kommunernas beskattningsrätt gör dock att dessa teorier inte är direkt överförbara till den kommunala sektorn. Vi anser därför att vårt syfte främjas bäst av den induktiva metoden.

2.1.1 Kvalitativ metod

Kvalitativ metod kännetecknas av en närhet till forskningsobjektet.² Vi anser att denna metod är nödvändig för att vi ska komma fram till trovärdiga resultat och slutsatser. Att få höra ekonomichefernas egna uppfattningar är värdefullt och det främjar vårt syfte på ett bra sätt. Därför använder vi oss av en kvalitativ metod i uppsatsen. Den består av intervjuer med ekonomicheferna på respektive kommun, samt tryckt material vi samlat in från kommunerna.

2.1.2 Kvantitativ metod

Kännetecknen för kvantitativ metod är användning av matematiska modeller samt enkäter, och metoden kan sägas vara mer statistisk och strukturerad.³ Vissa delar av datainsamlingen, t ex räntenivåer i förhållande till kommunstorlek, är en viktig kvantitativ del av uppsatsen. Uppsatsen utnyttjar således både kvalitativa och kvantitativa metoder, även om den förstnämnda överväger.

2.2 Val av kommuner

Syftet med uppsatsen är att söka skillnader mellan stora och små skånska kommuner vad gäller deras lån och placeringar. Under arbetets gång har vi haft kontakt med åtta skånska kommuner, som representerar länets stora och små kommuner. Vid arbetets början bestämdes att en stor kommun skulle ha minst 75 000 bofasta invånare. En liten kommun sades ha mindre än 25 000 invånare. För att få fram information om antalet invånare i kommunerna har vi använt oss av Statistiska Centralbyrån. Då vi avgränsat oss till att endast studera skånska kommuner har samtliga stora kommuner i Skåne kommit med i undersökningen. Urvalet av de små kommunerna är i grunden ett bekvämlighetsurval. Trots detta anser vi oss ha en god geografisk täckning. Det enda området som inte omfattas av undersökningen är Österlen.

² Holme, Solvang, *Forskningsmetodik* (1997), s. 92.

³ Andersen, Ib, *Den uppenbara verkligheten* (1998), s. 31.

2.3 Insamling av primärdata

Med primärdata avses den information vi fått direkt från respondenterna vid intervjuer. Vi har medvetet valt att inte använda oss av ett strikt frågeformulär, utan vi har diskuterat centrala ämnen som berör uppsatsen. Syftet med detta har varit att få till stånd ett samtal där respondenten pratar och öppnar upp sig, samt förklarar och besvarar de frågeställningar vi har. Vi har träffat ekonomichefen vid respektive kommun vid ett tillfälle, då vi ansåg att det var den mest lämpade att besvara våra frågor. Vissa kontroller och kompletteringar har genomförts via telefon. Personliga uppfattningar och åsikter från respondenterna har bidragit mycket till de slutsatser vi senare kommer fram till i uppsatsen.

De punkter vi berörde vid intervjuerna var:

- Placeringar
 - Vi tog upp placeringsstrategier, samt om man använder sig av intern eller extern förvaltning av eventuell överlikviditet och pensionskapital.
 - Vi berörde även respektive kommuns placeringspolicy
- Upplåning
 - Vi frågade vilka lånestrategier kommunerna använder sig av samt varför. Det diskuterades även om huruvida ett medlemskap i Kommuninvest var att föredra eller inte.
 - I aktuella fall samtalades även om användandet av internbanksverksamhet gentemot kommunala bolag.

2.4 Insamling av sekundärdata

All information som erhållits från andra håll än gruppens egna undersökningar kan sägas vara sekundärdata. Här ingår alla tidningar, hemsidor samt facklitteratur som använts under arbetets gång. De sekundärdata som varit aktuell för oss är framförallt kommunernas interna dokument. Sekundärdata har spelat en avgörande roll för utformningen av uppsatsen. Jämförelserna som genomförts kring räntekostnader, samt utdrag från placeringspolicys osv. har legat till grund för de resultat vi presenterar i arbetet.

2.5 Sammanställning av data

De data som samlades in sammanställdes och fördes in i uppsatsen, kommunvis. Vi har tagit med de delar vi ansett vara relevanta för uppsatsen, för att på så sätt kunna ha en röd tråd genom arbetet och för att underlätta för läsaren.

2.6 Källkritik

Kritiken mot de källor vi använt i arbetet kan sägas bestå i missförstånd och feltolkningar som inträffat vid de intervjuer vi genomfört. I de flesta fall har vi enbart haft kontakt med en person på respektive kommun, och risken finns att denne undanhållit eller förbisett, för oss viktig information. Det kan bero på att personen i fråga vill framställa sig själv på ett sätt som är bättre än verkligheten. Då kommunernas verksamhet får anses vara relativt genomlyst anser vi oss trots detta kunna skapa en tillräckligt bra uppfattning om kommunernas finansiella förhållanden. Under arbetets gång har vi haft en kritisk hållning mot de interna dokument vi tagit del av. Risken att felaktig information erhållits genom dessa, anser vi dock vara mycket liten.

3 Referensram

Eftersom det saknas precisa teorier kring de företeelser vi studerar, har vi valt att i detta avsnitt förklara och tillämpa de teorier och praktiska begrepp vi anser beröra centrala delar i uppsatsen.

3.1 Teoretisk referensram

3.1.1 *Finansiella stordriftsfördelar*

Inom kapitalanskaffningsteorin finns betydande stordriftsfördelar. Befintlig företagsekonomisk teori säger att stora företag ofta lånar billigare och smidigare än sina mindre konkurrenter.⁴ Mycket av den befintliga teorin är dock icke tillämpbar på kommunernas verksamhet. Detta gäller exempelvis säsongsmässig lageruppbyggnad, exportlån och tillgång till börsen. Det finns dock vissa teoretiska perspektiv som är värda att nämna:⁵

- *”Genom koncernens tillgång till formella och reella säkerheter är riskspridningen inom koncernen god, vilket tilltalar kreditgivaren och förenklar upplåningen.”*
- *”Storföretagens goda planeringssystem och överblick över marknadsutveckling tilltalar också kreditgivarna.”*
- *”Personkontakterna mellan koncernledning, bankledning och samhällets beslutsfattare är i varje fall ingen nackdel vid kreditgivningen.”*
- *”Ett danskt uttryck säger: den är god nock, han mangler på flere steder. Ett större företag har andra möjligheter att få maktbetingade krediter samt dra över kredittider utan påföljd.”*

Ovanstående är främst hänförligt till företagsteorin, men vi finner den högst relevant för de kommuner som ingår i den undersökning vi utför. Kommunerna har säkerhet på grund av beskattningsrätten som finns i Sverige, vilket ger kommunerna en finansiell säkerhet som får anses vara tillfredsställande.

⁴ Hallgren, Örjan, Finansiell strategi och styrning (1996), s. 207.

⁵ Hallgren, Örjan, Finansiell strategi och styrning (1996), s. 208.

Dessutom är kommunernas verksamhet relativt genomlyst, och bör vara enklare för en bank att skapa sig en uppfattning om. Sammantaget finner vi att kommunerna i vissa hänseenden kan liknas vid stora företagskoncerner, och därmed kan viss teori anses vara relevant.

3.2 Praktisk referensram

3.2.1 Olika typer av lån

I följande text redogörs för de huvudsakliga alternativ som svenska kommuner står inför när de ska låna pengar. Vi skiljer mellan den korta, mer rörelseinriktade upplåningen och den långfristiga skuldsättningen.

Kortfristiga lån

Checkkredit är ofta kopplad till ett bankkonto. Krediten utgör ofta en likviditetsreserv för den dagliga verksamheten och är bra om låntagaren vill låna pengar för att tillfälligt täcka utgifter.⁶ Ofta löper en checkkredit med en marginal gentemot respektive banks basränta.

Postgirokredit fungerar på samma sätt som checkkredit. Skillnaden är att postgirokrediten är kopplad till ett postgirokonto.⁷

Certifikatprogram medger att kommunen lånar pengar över penningmarknaden genom att utfärda s.k. företagscertifikat. Dessa certifikat kan bäst beskrivas som löpande skuldebrev. Ofta agerar banker och fondkommissionärer som mellanhand, de förmedlar de utfärdade certifikaten till olika placerare.⁸

⁶ Larsson Claes-Göran, *Företagets finansiella affärer* (1995), s. 187.

⁷ Larsson Claes-Göran, *Företagets finansiella affärer* (1995), s. 188.

⁸ *ibid.*

Långfristiga lån

Obligationslån är ofta förbehållet större företag med god finansiell ställning. Förfarandet innebär att låntagaren emitterar obligationer som sedan säljs på kapitalmarknaden. Köparen av obligationen kan sedan tillgodoräkna sig ränta på den köpta obligationen.⁹ Räntan på ett obligationslån varierar med den finansiella stabiliteten hos låntagaren. För svenska kommuner, som generellt har sunda finanser och därmed bra rating, löper dessa lån ofta till relativt låga räntor.

Reverslån är den vanligaste låneformen. Reversen är en skuldförbindelse mellan låntagaren och banken. Lånet är noga reglerat vad gäller löptider och räntesatser. Låntagaren tar ofta en säkerhet för lånet, exempelvis i en fastighet.¹⁰ Reverslån har fördelen att de anses vara flexibla i jämförelse med obligations och certifikatprogram. Dessutom kräver bankerna ingen kreditrating för att bevilja ett lån. Ofta löper reverslån med räntor som ligger över obligationsräntorna, och är således ett dyrare men mer smidigt alternativ.

Kommuninvest

Kommuninvest skapades 1986 med syfte att ordna stabil och kostnadseffektiv finansiering till kommunernas samt övriga medlemmars (landsting) investeringar. Samtliga kommuner och landsting i Sverige kan ansöka om medlemskap i den ekonomiska föreningen Kommuninvest.¹¹ Ett medlemskap i Kommuninvest är förenat med en inträdesavgift, som är relaterad till invånarantalet i kommunen. Det blir i snitt en avgift kring 48 kr per kommuninvånare. Detta innebär att ett medlemskap är dyrare för en stor kommun än för en liten.

Affärsidén är enkel, kreditmarknadsbolaget Kommuninvest AB lånar pengar på marknaden på uppdrag av medlemmarna (kommunerna). Dessa medlemmar finns samlade i en ekonomisk förening som går i borgen för Kommuninvest AB såsom för egen skuld.

⁹ Larsson Claes-Göran, *Företagets finansiella affärer* (1995), s. 210.

¹⁰ Larsson Claes-Göran, *Företagets finansiella affärer* (1995), s. 192.

¹¹ www.kommuninvest.se

Kommuninvest AB lånar upp pengar på marknaden via obligationsprogram samt via emittering av värdepapper, exempelvis aktieindexobligationer. Således kan man säga att samtliga kommuner står säkerheten för obligationsprogram som lanseras av Kommuninvest. Kreditvärderingsinstitutet Moodys har analyserat verksamheten och kommit fram till att Kommuninvest är ett lika säkert investeringsalternativ som staten. Kommuninvest har betyget AAA, och anledningen till denna höga rating är främst kommunernas grundlagstadgade beskattningsrätt. Detta har medfört att de kommunobligationer som utges av Kommuninvest blivit ett populärt placeringsalternativ för många institutionella placerare som söker alternativ till statsobligationer.

Meningen är således att Kommuninvest genom den höga trovärdigheten samt de stora volymerna ska kunna ge tillgång till extremt bra villkor på internationella kapitalmarknader. De stordriftsfördelar som kommunerna tillgodogör sig via Kommuninvest hade man inte kunnat uppnå på egen hand. I föreliggande undersökning finner vi det intressant att undersöka kommunernas egentliga förhållande till föreningen.

För den enskilda kommunen är det stora belopp det handlar om, utöver den lägre räntan som erbjuds kan man även identifiera fördelar som urvalet av löptider, samt den säkra tillgången på att bli beviljad lån. Utöver detta tillgodogör sig även kommunerna den expertis som finns hos Kommuninvest. Mindre kommuner är kanske mindre insatta i spelreglerna på kreditmarknaden, men hos Kommuninvest finns sakkunniga personer som kan erbjuda rådgivning samt medverka vid upphandling av finansiella tjänster. En populär tjänst som Kommuninvest erbjuder sina kunder är ett egenutvecklat kredithanteringssystem, som ger kommunens ekonomienhet en bättre översikt över befintliga krediter. Ekonomi- eller finanschef kan således följa den dagliga utvecklingen på ett bra sätt.

Kommuninvest och dess verksamhet är okänd för många. På senare år har dock verksamheten vuxit kraftigt. Idag är ca hälften av Sveriges kommuner medlemmar, och lånar över 49 Mdr sek via Kommuninvest. I arbetet finner läsaren

förhoppningsvis ett mönster där man ser vilka kommuner som valt att vara med samt hur deras kreditportfölj skiljer sig från andra kommuners.

Europeiska Investeringsbanken

Europeiska Investeringsbanken (EIB) skapades 1958 med syftet att främja investeringar som bidrar till integration och utveckling av svaga regioner i EU. EIB lånar ut pengar på lång sikt till specifika projekt. Bankens ägare är EU: s medlemsstater. Huvuddelen av bankens långivning går till medlemsstaterna, men EIB är även verksam i 150 länder utanför regionen. Klienterna är privata och statliga bolag, samt myndigheter. EIB lånar inte ut pengar till privatpersoner, utan banken verkar som en utvecklingsbank, d v s lånar upp pengar via obligationer som i sin tur sedan lånas ut till specifika projekt. Att banken har högsta kreditbetyg gör att räntekostnaderna blir mindre, samt att banken inte har några problem med att få in pengar. Banken är inte vinstdrivande, och endast en liten marginal tas ut för att täcka de administrativa kostnaderna, vilket gör det förmånligt för myndigheter att låna av banken. Enligt regelverket får banken endast låna ut 50 % av det totala kapitalet som behövs för projektet.¹²

Exempel på områden banken finansierar är:

- Infrastruktur
 - vägar, tåg, broar, telekommunikation
- Energiproduktion
- Investeringar i humankapital
 - skolor, universitet, laboratorier, sjukhus etc.

Kommunerna kan dra nytta av EIB och låna billigt till olika projekt. Men då det krävs stora volymer kan endast de största kommunerna använda sig av EIB.

¹² www.eib.org

3.2.2 Olika typer av placeringar

Vid placering av överlikviditet samt eventuella mer långsiktiga överskott står kommunen inför en uppsjö av alternativ. Här redogör vi för några vanligt förekommande placeringsalternativ som de undersökta kommunerna använder sig av. Dessutom redogör vi för innebörden av ett vanligt tillvägagångssätt gällande pensionsskulder, nämligen återlån.

Aktieindexobligation är en relativt trygg placering som ger placeraren möjligheten att ta del av börsens eventuella uppgång samtidigt som det nominella beloppet är garanterat. Den enda risken man tar vid tecknandet av en aktieindexobligation är ränterisken gentemot alternativa placeringar. Produkten kan sägas vara en blandning av en option samt en obligation.¹³ Aktieindexobligationer har tack vare den låga risken blivit en populär placeringsform i tider av tvära kast på världens börser. Populariteten har medfört en ökning av antalet utgivna obligationer. Det finns många olika varianter av obligationer. Det är vanligt att obligationerna följer olika index, till exempel Nikkei, Xetra Dax, FTSE 100 eller andra världsindex. Andra skillnader mellan olika typer av obligationer ligger i löptider och uppräkningsfaktorer.

Aktier kan ge möjlighet till relativt hög avkastning. Att köpa aktier är dock förknippat med en hög risk på kort sikt. Ofta sker investeringar i aktier via aktiefonder, där risken begränsas tack vare en diversifierad portfölj.

Bankkonto är den mest defensiva placeringsformen. Risken är den lägsta möjliga, och begränsas till en konkurs i den bank där pengarna förvaras. Den avkastning som insättaren tillgodogör sig i form av ränta är dock förhållandevis låg. I dagens extrema ränteläge är räntan vid insättningar ofta nära 0 % -enheter, eller strax däröver.

Diskretionär fondförvaltning innebär att banken sköter kundens affärer på egen hand utan inblandning från kunden. Finansinspektionen har bestämda regler för hur förvaltningen ska gå till. Förvaltaren och kunden bestämmer vilken typ av

¹³ www.etrade.se

värdepapper som ska inhandlas, samt vilken risknivå man vill ligga på. Därefter sköter banken eller fondkommissionären de löpande besluten.¹⁴

Återlån inträffar när kommunen lånar tillbaka upplupna pensionskulder som därefter används till löpande utgifter. Detta medför en skuld till pensionsinnehavarna, som kan tillgodoräkna sig en ränta på sitt pensionskapital.¹⁵ Kommunen lånar alltså pengar av sina framtida pensionärer och betalar en garanterad ränta.

¹⁴ www.borsofferjouren.se/html/handbok.html

¹⁵ Tryggandelagen (1967:531) §11

4 Empiri

4.1 Malmö Kommun

Intervjuperson:	Lennart Henricson
Titel:	Finanschef
Datum:	2004-05-04
Invånare:	266 714 ¹⁶
Kategori:	Stor

4.1.1 Placeringar

De flesta kommunala bolagen har knoppats av under borgerliga mandatperioder, och under 2001 sålde kommunen aktier i Sydkraft till ett värde av 4 miljarder kronor. Det har bidragit till att man visat positivt resultat sedan dess samt att man haft en överlikviditet att förvalta. En del av överskottet har gått till investeringar, där citytunneln är en stor post. Förvaltningen av överskottet sköts internt av två personer. Man har slutat med dagshandel och har på senare tid enbart handlat på långa trender. Det är internbanken som svarar för planering och förvaltning av kommunens överlikviditet. Kommunen placerar inga pengar i aktier, utan endast i räntebärande instrument, vilket bidragit till att man inte berörts alls av de senaste årens börsnedgång.

Dagens placeringar sker mestadels i statsobligationer samt företagscertifikat. Placeringar är inte tillåtna i värdepapper utgivna av företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av vapen, krigsutrustning, tobaksprodukter, alkoholhaltiga drycker eller företag som bedriver spelverksamhet.¹⁷

Den 31 mars 2004 uppgick likvida medel till 1,9 miljarder kronor. Likviditetsprognosen säger dock att nettotillgångarna kommer övergå i en nettolåneskuld i augusti månad 2006. Detta på grund av de höga investeringskostnader kommunen beslutat om.¹⁸

¹⁶ http://www.scb.se/templates/tableOrChart___66511.asp

¹⁷ Finanspolicy, Malmö Stad

¹⁸ Finansrapport, mars 2004, Malmö Stad

De medel som avsatts till pensioner har återlånats av kommunen. Räntan uppgick under 2003 enligt gällande avtal till 5,3 %. Räntesatsen bygger på basbeloppsberäkningen 2002 och 2003 plus 3,5 % -enheter.¹⁹ Fördelarna med detta enligt Lennart Henricsson är att pensionärerna får en garanterad ränta på sina pensioner som ligger över genomsnittet, samtidigt som kommunen kan använda de medel som återlånats till att betala av skulder och göra investeringar.

4.1.2 Upplåning

Utseendet på den kreditportfölj som Malmö Kommun har skiljer sig till stora delar från övriga studerade kommuner. Verksamheten är klart mer omfattande, och finansverksamheten som helhet är mer sofistikerad än övriga kommuner. De avsevärda överskott som kommunen erhöll vid utförsäljningen av kommunalt ägda bolag, främst Sydkraft, har medfört att kommunen har ett betydande likviditetsöverskott. Detta överskott har inneburit att de omfattande investeringar som utförts till stor del har kunnat finansieras med egna medel. Malmö Kommun har trots detta en del lån. I likhet med många andra kommuner har man en internbanksverksamhet, där kommunen tar upp lån som sedan vidarebefordras till kommunala bolag. I princip sker denna vidareutlåning till parkeringsbolaget samt ett biluthyrningsbolag vid namn VISAB.

Kommunens totala låneskuld uppgår till drygt 800 Mkr. Merparten av dessa lån ligger hos Europeiska Investeringsbanken (EIB). Dessa lån är de absolut billigaste som fanns att tillgå vid tillfället för upplåningen. De löper med en ränta som ligger ca 15 punkter under 90 dagars STIBOR. Utöver lånen hos EIB har kommunen ett eget certifikatprogram som ger möjligheten att låna upp till 1 Mdr Sek. Detta program ligger dock outnyttjat. Kommunen har valt att inte låta något kreditvärderingsinstitut utföra en analys av kommunen, då man anser att detta inte är nödvändigt. Däremot är det möjligt att kommunen kommer att låna utomlands i framtiden och kan en rating vara nödvändig.

För den mer dagliga verksamheten har kommunen tillgång till checkkrediter hos samtliga svenska storbanker. Totalt uppgår dessa tillgängliga krediter till 421 Mkr.

¹⁹ Malmö Stad, ÅR (2003), s.19.

Merparten ligger hos Föreningssparbanken, där kommunen har beviljad kredit på 300 Mkr. Vid skrivande stund var samtliga kreditfaciliteter outnyttjade.²⁰

Under sent 90-tal utvärderade Malmö Kommun möjligheten att bli medlemmar i Kommuninvest. Eftersom man då liksom nu ansåg sig erhålla likvärdiga villkor med dem som erbjuds via Kommuninvest, avstod man från möjligheten. En viktig anledning till kommunens uteblivna medlemskap är de lån som ligger hos EIB. Eftersom EIB har volymkrav på sin utlåning har Malmö kunnat ansöka om krediter direkt till EIB. Mindre kommuner som inte tillgodoser volymkraven hos EIB kan istället ansöka om sådana lån via Kommuninvest, som agerar som mellanhand till kommunen.

Kommunens upplåning är noga reglerad i den finanspolicy som ekonomienheten arbetar utifrån. Kreditportföljen förvaltas aktivt med en tydlig strategi, och man använder sig i stor utsträckning av riskbegränsande instrument som exempelvis ränteswapar. Då kommunen enligt policyn inte får ha någon valutaexponering har man tecknat swapkontrakt på samtliga lån upptagna i utländsk valuta.

Sammantaget har Malmö Kommun en förhållandevis låg upplåning. Detta beror till stor del på den överlikviditet som tidigare behandlats. Dessa medel förväntas dock vara förbrukade inom en överskådlig tid.

²⁰ Sammanställning av kreditportfölj, Malmö Stad

4.2 Helsingborgs Kommun

Intervjuperson:	Magnus Olsson
Titel:	Finanschef
Datum:	2004-04-27
Invånare:	120 108 ²¹
Kategori:	Stor

4.2.1 Placeringar

Helsingborgs Kommun är en av få av undersökningens kommuner som har netto-likviditet. Detta beror på att man som en av de första kommunerna sålde av Sydkraftsaktier i början av 90-talet. Förvaltningen av överskottslikviditeten har skett internt sedan 1998. Vid årsskiftet 2003 var det bokförda värdet på kommunens totala kapitalförvaltningsportfölj 252 Mkr och marknadsvärdet uppgick till 267 Mkr²². Kommunen har 5 fast anställda som jobbar med den långsiktiga kapitalförvaltningen. Två personer jobbar med den ”rena” förvaltningen, medan tre stycken jobbar backoffice och med kommunkassa. Den långsiktiga förvaltningen har de senaste åren tenderat att gå mer och mer från rena aktieplaceringar till mer säkra placeringar såsom aktieindexobligationer och liknande finansiella instrument. Magnus Olsson beklagade att när det gäller politik så är man alltid långsiktig vid uppgångar, men betydligt mer kortsiktig när marknaden vänder neråt.

Helsingborgs finanspolicy klubbades igenom 2002-10-23 av kommunfullmäktige.

Tillgångsslag	Min %	Max %
Strukturerade obligationer	40	100
Aktier	0	20
Räntebärande värdepapper	0	50
Likvida medel	0	15

Källa: Finanspolicy för Helsingborgs Stad

Finanspolicyn tar upp att kapitalförvaltningen ska vara etiskt korrekt. Man ska inte placera pengar i företag som bedriver miljöförstörande verksamhet, har betydande verksamhet inom alkohol, tobaks eller vapenindustri, eller inte följer FN: s

²¹ http://www.scb.se/templates/tableOrChart___66511.asp

²² Helsingborgs Stad, ÅR (2003), s. 12.

barnkonvention. Vid pensionsförvaltning gäller att aktietillgångar får maximalt uppgå till 60 % av portföljens marknadsvärde.²³

Kommunen har en relativt defensiv kapitalförvaltning, vilket framgår tydligt av finanspolicyn. Kommunens placeringar i stats- och bostadsobligationer förvaltas av Alfred Berg kapitalförvaltning AB medan resterande medel, placeringar i aktier, aktierelaterade instrument samt strukturerade finansiella instrument hanteras av kommunens interna finanssenhet.²⁴ Räntebärande värdepapper och obligationer dominerar portföljen.

4.2.2 Upplåning

Kommunen har ingen egen upplåning. De lån som finns kan härledas till de kommunala bolagen. Kommunen står dock i borgen för dessa lån. Den totala låneskulden uppgick till 983 Mkr vid årsskiftet 2003.²⁵ Dessutom har kommunen en checkkredit som används till kommunens dagliga verksamhet. Denna facilitet löper för närvarande med en ränta 10-15 punkter under 90 dagars STIBOR.

Helsingborgs Kommun har valt att kreditrata sig. Magnus Olsson berättar att det är på grund av marknadsföringsskäl och för att underlätta för lån från utländska kreditgivare vid behov. Han menar att fördelarna uppväger nackdelarna, trots kostnaderna för värderingen. Man använder sig av Standard & Poor's rating och kreditbetyget är AA på den långsiktiga ratingen, på en skala där AAA är bäst. Tack vare att kommunen har en kreditrating har man kunnat lansera ett certifikatprogram med en låneram på 500 Mkr. Detta program vänder sig till både inhemska och utländska investerare. Utan kreditratingen hade certifikatprogrammet inte varit möjligt att lansera och genomföra, menade Magnus Olsson.

Helsingborgs Kommun är inte medlemmar i Kommuninvest. Detta motiveras av Magnus Olsson med att kommunen har en obetydlig upplåning, och checkkrediten varit fullt tillräcklig för kommunens begränsade behov. Han berättade också att om kommunen skulle behöva ta upp ett stort lån skulle man få bättre villkor från banker än från Kommuninvest.

²³ Helsingborgs Stad, Finanspolicy

²⁴ Helsingborgs Stad, ÅR, (2003), s.12.

²⁵ Helsingborgs Stad, ÅR, (2003), s.57.

4.3 Lunds Kommun

Intervjuperson:	Lars Niklasson
Titel:	Ekonomidirektör
Datum:	2004-04-26
Invånare:	101 016 ²⁶
Kategori:	Stor

4.3.1 Placeringar

Lunds Kommuns placeringspolicy av pensionsmedel är från 1999-10-28 och gäller fortfarande. Man beslutade att varje år avsätta årets ökning av kommunens pensionsskuld till en särskild pensionsfond. Policyn säger att förvaltningen ska ske genom placering i externa värdepapper samt hos fondförvaltare. Kommunen har valt att placera pengarna etiskt hos KPA fonder. Dessutom har kommunen beslutat om återlån av pensionsmedel. Kommunens pensionsplaceringar och resultaten av dessa har beskrivits och kritiserats i dagspressen. Placeringarna gjordes vid en tidpunkt då marknaden var högt värderad och kommunen har således sett de förvaltade pensionsmedlen minska i värde.

Målet med föreskrifterna är att pensionsmedlen skall förvaltas så att krav på långsiktigt god avkastning, tillfredsställande riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses. Avkastningsmålet är att lägst nå en avkastning som överstiger statslåneräntan, eftersom intjänade pensionsförmåner årligen uppräknas utifrån denna.²⁷

Tillgångsslag	Min %	Normal %	Max %
Räntebärande värdepapper	40	50	70
varav Utländska	0	5	20
Aktier	30	50	60
varav Utländska	10	20	30
Likvida medel	0	0	20

Källa: Lunds Kommun placeringspolicy

²⁶ http://www.scb.se/templates/tableOrChart___66511.asp

²⁷ Lunds Kommun, *Föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel*, s. 2.

4.3.2 *Upplåning*

Lunds Kommuns lånepolicy är att ha så låg låneskuld som möjligt vid varje enskilt tillfälle. De finansiella kostnaderna för kommunens upplåning står för knappt 1 % av den totala omsättningen. Kommunen har långfristiga skulder till kreditinstitut på 1,8 Mkr samt utnyttjad postgirokredit på 387,6 Mkr.²⁸

Lunds Kommun har valt att inte kreditrata sig eftersom man inte har några problem att låna. Dessutom kostar det runt 150 000 kr att få den aktuella bedömningen och därefter tillkommer löpande utgifter.

Kommunen är inte medlem i Kommuninvest. Beslut om detta fattades i mitten av 90-talet. Anledningen var att Kommuninvest var nytt och det ansågs vara relativt oflexibelt. Lars Niklasson hävdar att det fortfarande tar ca 3 veckor att få ett eventuellt lån behandlat. Han anser att flexibiliteten blir lidande om man använder sig av Kommuninvest och att Lunds Kommun vill kunna låna ”på dagen”. Därför använder man sig huvudsakligen av postgirokredit, som både är billigt att använda och mycket flexibel.

4.4 **Kristianstads Kommun**

Intervjuperson:	Per Persson
Titel:	Ekonomichef
Datum:	2004-05-05
Invånare:	75 229 ²⁹
Kategori:	Stor

4.4.1 *Placeringar*

Kristianstads Kommun saknar överlikviditet, om man bortser från det som är avsatt för pensioner. Man har inte sålt av några kommunala bolag, och de pensioner som finns förvaltas internt genom placeringar i räntebärande värdepapper. Man placerar således ingenting i aktier för närvarande. Kommunen har valt att inte placera i aktier, men om kommunen ändrar uppfattning, finns den möjligheten.

²⁸ Lunds Kommun, ÅR (2003), s. 76.

²⁹ http://www.scb.se/templates/tableOrChart____66511.asp

Tillgångsslag	Min %	Normal %	Max %
Räntebärande värdepapper	40	50	100
Aktier	0	50	60
Likvida medel	0	0	20

Källa: Kristianstad Kommun föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel

Per Persson förklarade att Kristiansstad är något av en stad som ligger i gränslandet mellan stor och liten. Med sina drygt 75 000 invånare är det inte tillräckligt för att kunna ha en intern aktiv finansförvaltning. Skulle kommunen till exempel anställa en person som jobbade heltid med det skulle det kosta kommunen ca 1 Mkr per år, och det skulle vara större än förtjänsterna. Per Persson betonade också att det är farligt att binda upp för mycket humankapital på en person. Skulle personen sluta skulle denne då möjligtvis bli svår att ersätta.

4.4.2 Upplåning

Kristianstad Kommun är medlemmar i Kommuninvest och Per Persson berättar att när upphandlingar görs är det nästan alltid Kommuninvest som ger bäst villkor. Kommunen har långfristiga lån som uppgick till 117 Mkr per den 2003-12-31. Störst andel av lånen hade man i SEB, följt av Kommuninvest, och man hade även en liten del av lånen i Dexia Kommunbank. Kommunen bedriver även internbanksverksamhet gentemot kommunala bolag, dock ej allmännyttan. Man har valt att inte låta kreditrata sig, då man anser att det inte finns behov för detta, och det är enligt Per Persson inte värt priset. För kort upplåning använder sig kommunen av en checkkredit hos Postgirot på 100 Mkr.³⁰

³⁰ Kreditkontoutdrag, Kristianstad Kommun, 2004-04-16

4.5 Höganäs Kommun

Intervjuperson:	Claes-Göran Pettersson
Titel:	Ekonomichef
Datum:	2004-04-27
Invånare:	23 016 ³¹
Kategori:	Liten

4.5.1 Placeringar

Kommunen har till skillnad från många andra inte haft någon historisk försäljning av kommunala bolag bakom sig. Därmed har några likviditetsöverskott inte varit aktuella. Någon aktiv förvaltning av tillgångar finns således inte. Kommunen har inte heller någon pensionsfond. Istället har man valt att genomföra partiell inlösen av pensionerna. Detta innebär att kommunen lägger ut hela pensionsförvaltningen för en viss åldersgrupp på externa förvaltare. På så sätt tas pensionsåtagandet bort från kommunens balansräkning.

I Höganäs kommun använder man sig av en finanspolicy som antogs av kommunfullmäktige 1997. Policyn behandlar kommunens totala finansiella agerande. Då kommunen inte har någon pensionsförvaltning finns inga direktiv på vilka placeringsalternativ som kommunen har att använda i detta fall. Dock finns noga angivet hur placering av eventuella likviditetsöverskott ska utföras. Kommunen är enligt policyn begränsad till att placera i räntebärande, icke aktierelaterade papper. I policyn regleras även kommunens upplåning. Här finns dessutom beskrivet de åtaganden som kommunen har gentemot de kommunala bolagen.³²

4.5.2 Upplåning

Höganäs upplåning sker främst via Kommuninvest. Kommunen har lån på totalt 202,6 Mkr. Detta inkluderar dock den interbanksverksamhet som kommunen bedriver gentemot de kommunala bolagen. Denna verksamhet innebär att Höganäs lånar upp pengar som sedan lånas ut till de kommunala bolagen. Utlåningen till bolagen sker till en lägre ränta än den som de erbjuds på marknaden. Trots att kommunen har en marginal på utlåningen kan man erbjuda sina kommunala bolag

³¹ http://www.scb.se/templates/tableOrChart____66511.asp

³² Höganäs Kommun, *Placerings och finansieringsreglemente*

en ränta som är lägre än den ränta bankerna erbjuder. Rensat från upplåning som sker till de kommunala bolagen har kommunen en låneskuld på 30 Mkr. Det är två lån som löper till 2008, där ett ligger hos Kommuninvest och uppgår till 20 Mkr, och ett ligger hos Dexia kommunbank och uppgår till 10 Mkr. Utöver den långsiktiga upplåningen har kommunen dessutom en kreditfacilitet på Föreningssparbanken. Checkkrediten på Föreningssparbanken löper med bankens veckoutlåningsränta.

Enligt Claes-Göran Petterson fungerar Kommuninvest alldeles utmärkt, och kommunen är medlem sedan 1995. Den tröghet som vissa andra kommuner påpekat håller han absolut inte med om. För Höganäs fyller Kommuninvest sitt syfte på ett bra sätt och man anser att upplåningen sker smidigt. Den enda fördröjningen som spelar in vid upplåningen är det upphandlingsförfarande som krävs. De räntor som erbjuds via Kommuninvest är mycket konkurrenskraftiga, och ger kommunen möjlighet att låna pengar till bättre villkor än hos andra kreditgivare. Istället för att göra en kreditrating av kommunen anser ekonomichefen att kreditvärdigheten automatiskt bedöms i och med medlemskapet i Kommuninvest.

4.6 Staffanstorps kommun

Intervjuperson:	Unto Järvirova
Titel:	Ekonomichef
Datum:	2004-04-28
Invånare:	20 227 ³³
Kategori:	Liten

4.6.1 Placeringar

Staffanstorps Kommun har för närvarande ingen överlikviditet som förvaltas. I den finanspolicy som kommunfullmäktige antagit finns dock noga angivet hur ett eventuellt överskott skall förvaltas.

Kommunen har en policy som enbart behandlar pensionsförpliktelser samt förvaltningen av dessa. Totalt har kommunen avsatt ungefär 80 Mkr i

³³ http://www.scb.se/templates/tableOrChart____66511.asp

pensionskapital. Dessa medel har kommunen efter noggrann upphandling valt att placera hos externa förvaltare - Danske Bank respektive Carlsson fonder. Den upphandling som låg till grund för detta val gjordes i samarbete med 5 andra skånska kommuner i syfte att erhålla så fördelaktiga villkor som möjligt. Enligt finanspolicyen får kommunens placeringar ha följande sammansättning.

Tillgångsslag	Min %	Normal %	Max %
Räntepapper	30	40	80
Aktier	20	60	70
Likvida medel	0	0	10

Källa: Staffanstorps Kommun finanspolicy

4.6.2 Upplåning

Staffanstorp är medlemmar i Kommuninvest, och har lån som är upptagna via den ekonomiska föreningen. Vid de tre senaste upphandlingarna av lån har dock bankerna kunnat erbjuda lägre räntor än Kommuninvest, vilket har medfört att man lånat av dem istället. Detta har inneburit att Staffanstorp valt att lägga knappt hälften av sina långsiktiga, bundna lån hos banker. Enligt Unto har Kommuninvest bidragit till en ökad konkurrens för kommunala krediter och har därför varit värdefull för alla kommuner. Den ökade konkurrensen har bidragit till att sätta press på de lokala bankerna att erbjuda räntor som är konkurrenskraftiga. Då bankerna ofta vill uppvisa volymer i sin utlåning, tvingas man sänka sina räntesatser gentemot kommunerna. En annan faktor han upplever som orsak till de låga räntorna är den regionala konkurrensen, med närheten till Lund och Malmö.

Unto är således positiv till Kommuninvest, och anser att medlemskapet är värdefullt för kommunen. Framförallt innebär medlemskapet att kommunen får ett bra indirekt kreditbetyg i och med att man motsvarar de krav Kommuninvest ställer på sina medlemmar. Staffanstorp har valt att inte kreditrata sig själva eftersom man anser sig bli korrekt bedömda av bankerna som skapar sig en tillräcklig uppfattning om kommunens ekonomi.

Staffanstorp har ingen internbank gentemot det kommunala fastighetsbolaget. Bolaget lånar av Kommuninvest med samma villkor som kommunen lånar själv.

Däremot står Staffanstorps risken genom att man tecknat borgen såsom för egen skuld. Totalt har Staffanstorps kommun långsiktiga, bundna lån på ca 115 Mkr. Merparten av dessa lån är upptagna med långa löptider och bundna räntor, vilket innebär att man betalar relativt höga räntor i relation till dagens marknadsräntor. Utöver den långsiktiga upplåningen har kommunen dessutom en checkkredit 25 Mkr, hos en av de lokala bankerna.³⁴

4.7 Sjöbo Kommun

Intervjuperson:	Jan Wilborgsson
Titel:	Ekonomichef
Datum:	2004-05-05
Invånare:	17 199 ³⁵
Kategori:	Liten

4.7.1 Placeringar

Sjöbo kommun har för närvarande ingen överlikviditet som förvaltas. Kommunen har ingen historia av utförsäljningar av kommunala bolag som har medfört intäkter. Det har framför allt berott på politiska förhållanden, och Jan Wilborgsson medger att en utförsäljning hade varit fördelaktigt för kommunen under senare delen av 90-talet. Dessutom är investeringsgraden hög, vilket medför minskad likviditet. Kommunens totala placeringar uppgår i dagsläget till ca 10 Mkr. Dessa medel är avkastning från det bolagiserade elnätsbolaget. Den avkastning som kommunen erhåller från bolaget är öronmärkt till framtida pensionsåtaganden, och förvaltas av kommunen. Hittills har kommunen placerat 3 Mkr i en aktieindexobligation hos Kaupthing Bank. Resterande medel skall läggas ut på extern förvaltning, och upphandling om vem som kommer anlitas för att förvalta kommunens aktieportfölj pågår för närvarande.³

³⁴ Sammanställning av krediter, Staffanstorps kommun

³⁵ http://www.scb.se/templates/tableOrChart____66511.asp

Kommunens placeringar regleras av en placeringspolicy som i detalj beskriver den långsiktiga medelsförvaltningen.

Tillgångsslag	Min %	Normal %	Max %
Svenska räntebärande värdepapper	20	30	40
Aktier	60	70	80
Likvida medel	0	0	10

Källa: Sjöbo Kommun Placeringspolicy och -föreskrifter

Det framgår av placeringspolicyn att kommunen har en offensiv placeringsportfölj, men Jan Wilborgsson betonar att aktieportföljen löper på lång sikt.

4.7.2 Upplåning

Kommunens relativt stora investeringar i infrastruktur har medfört en tung skuldbörda för kommunen. Den långsiktiga upplåningen uppgår till ungefär 225 Mkr.³⁶ Då kommunen i stort sett saknar kommunala bolag är samtliga lån hänförliga till kommunen och således har Sjöbo kommun ingen internbank.

Sjöbo Kommun har valt att inte bli medlemmar i Kommuninvest. Då beslutet fattades ansåg kommunen att det fanns en teoretisk risk i det solidariska borgensåtagande som krävdes vid medlemskap. Dessutom ansåg man att inträdesavgiften var för hög. Jan Wilborgsson är dock positiv till verksamheten i övrigt och då de politiska förändringarna i kommunen varit ganska kraftiga under senare tid anser han att ett framtida medlemskap inte är omöjligt.

Befintliga lån är upptagna i lokala banker på orten. Totalt har kommunen drygt 80 Mkr i rörliga lån och resterande 145 Mkr bundet på olika löptider. Utöver långa lån har kommunen en checkkredit hos SHB på 15 Mkr.³⁷

³⁶ Sammanställning av krediter, Sjöbo Kommun

³⁷ Sammanställning av krediter, Sjöbo Kommun

4.8 Höörs Kommun

Intervjuperson:	Michael Andersson
Titel:	Ekonomichef
Datum:	2004-05-05
Invånare:	14 265 ³⁸
Kategori:	Liten

4.8.1 Placeringar

Höörs kommun har under de senaste åren sålt ut kommunala bolag. Energihandelsbolaget och fjärrvärmebolaget såldes av för några år sedan. Dessa utförsäljningar har medfört en god likviditet för kommunen. Utförsäljningarna i kombination med att de senaste åren kännetecknats av låga investeringar innebär att kommunen har en betydande överlikviditet. Mikael Andersson berättar att kommunen avsatt 25 Mkr för långsiktig kapitalförvaltning. Då kommunen är relativt liten och inte har resurser för intern förvaltning har man valt att anlita extern expertis. I samarbete med fem andra Skånekommuner har man valt att genomföra en gemensam upphandling för att kunna erhålla så bra villkor som möjligt. Till slut föll valet på Carlsson fonder samt Danske Bank.

Tillgångsslag	Min %	Normal %	Max %
Räntepapper	40	50	80
Aktier	20	50	60
Likvida medel	0	0	10

Källa: Höörs Kommun placeringspolicy för pensionsförpliktelser

Kommunens placeringar följer en policy, som reglerar både likviditetsförvaltning och pensionsförvaltning. Mikael Andersson förklarar att då dessa medel är nära länkade till varandra finns ingen anledning att ha separata policys.

4.8.2 Upplåning

För närvarande har kommunen ingen långsiktig upplåning. Eftersom kommunen har haft en låg investeringsnivå och en historia av utförsäljningar har ingen skuldsättning varit aktuell. Höörs kommun har således valt att inte bli medlemmar i Kommuninvest, men då kommunen inom en nära framtid står inför relativt stora exploateringsprojekt inom främst bostadssektorn, kan ett medlemskap bli aktuellt.

³⁸ http://www.scb.se/templates/tableOrChart____66511.asp

Mikael Andersson är positiv till den verksamhet Kommuninvest bedriver, men är inte helt övertygad om att de räntor föreningen erbjuder är de bästa. Det kommunala bostadsbolaget, som idag lånar pengar på egna meriter med borgen från kommunen, har efter jämförelse erhållit lägre räntor från den lokala banken. Ett annat skäl till att kommunen valde att stå utanför Kommuninvest för 10 år sedan var att ett medlemskap skulle kosta kommunen en inträdesavgift, som man vid den tidpunkten ansåg vara för hög.

Den enda kreditfacilitet som kommunen idag har tillgång till, men inte använder sig av, är en checkkredit som ligger på den lokala banken, Färs & Frosta sparbank. Den outnyttjade krediten uppgår till 10 Mkr.³⁹

³⁹ Kreditbesked, Höörs Kommun, 2004-05-05

5 Analys

	Upplåning						Placeringar		
	Rating	Checkkredit	Certifikatprogram	Banklån	Kommuninvest	EIB	Max andel aktier %	Internt	Externt
Stora kommuner									
A	X	X	X				20	X	
B		X		X	X		60		X
C		X		X			60		X
D		X	X			X	0	X	
Små kommuner									
E		X		X	X		0		X
F		X					60		X
G		X		X			80		X
H		X		X	X		70		X

Ovanstående tabell sammanfattar den information som införskaffats via intervjuer och granskning av det tryckta material vi tagit del av. Detta ger en tydlig bild av de likheter och olikheter som finns mellan de kommuner som ingår i undersökningen. Vi har valt att titta på förekomsten av de centrala begrepp som vi diskuterat i det empiriska kapitlet.

Rating

Enbart en kommun har valt att låta kreditrata sig. Anledningen till ratingen är det certifikatprogram som kommunen lanserat. De kommuner som valt att avstå en kreditrating har gjort det främst beroende på de kostnader som uppkommer. Utöver en engångsavgift på ca 150 000 kr, tillkommer årliga underhållsavgifter.

Checkkredit

Samtliga granskade kommuner har en eller flera checkkrediter. Detta är ett bra sätt för kommunerna att tillmötesgå de likviditetskrav som ofta finns tryckta i de finanspolicys som samtliga kommuner arbetar utefter.

Certifikatprogram

Certifikatprogram är enbart förbehållet de större kommunerna i undersökningen. Då de små kommunerna inte har de volymer som krävs, är denna finansieringsform utesluten hos dem.

Banklån / Reverslån

Är något vanligare hos de mindre kommunerna. Då storleken på dessa lån ofta är mindre, passar det bra in på de behov som finns hos de mindre kommunerna. Samtliga små kommuner med långsiktiga skulder har någon form av banklån. Hos de större kommunerna är banklånen få, och relativt små i förhållande till övriga lån.

Kommuninvest

Kommuninvest har fler medlemmar bland de mindre kommunerna. Små kommuner har mer nytta av föreningens verksamhet, och stora kommuner kan klara sig bättre utan medlemskap. Detta mönster är inte så tydligt i den undersökningen vi utfört. Men om man gör en granskning av Kommuninvests medlemmar i hela landet, finner man att de mindre kommunerna är mer frekvent förekommande än de större.

Europeiska Investeringsbanken

Enbart en kommun i undersökningen har beviljats direkta lån via EIB. Dessa lån är förknippade med stora volymer, varför detta alternativ inte är tillgängligt för de små kommunerna.

Andel aktier vid placering av överskottsmedel

I vår granskning finns ett tydligt mönster att mindre kommuner har mer aggressiva placeringsstrategier. Vid en medelvärdesberäkning av den högsta tillåtna andelen aktier i placeringsportföljen, finner man att de mindre kommunerna har ett snitt på

52,5 % aktier. De större kommunerna däremot, är mer reglerade och får enbart placera 35 % i aktier. Då antalet kommuner i undersökningen är lågt, är denna medelvärdesberäkning långt ifrån säkerställd, men mönstret är tydligt, och bör påtalas.

Intern/Extern förvaltning

Vi har under arbetets gång funnit att förekomsten av intern medelsförvaltning är förknippad med utförsäljning av kommunala bolag, samt nära korrelerad med de volymer kommunen befattar sig med. Intern förvaltning finns enbart hos två av de granskade kommunerna, och båda är stora.

6 Slutdiskussion

6.1 Upplåning

Efter att vi tagit del av Kommunernas långsiktiga upplåning har vi konstaterat svårigheterna med att göra en objektiv jämförelse på området. Då lånestrukturen skiljer sig kraftigt mellan de berörda kommunerna anser vi att det inte går att göra en korrekt analys av detta. Då alla lån är unika, både till räntesatser, löptider, volymer och om de är bundna eller rörliga skulle en sådan jämförelse vara alltför komplex och tidskrävande för en kandidatuppsats. Vi tror även att det skulle vara mycket svårt att komma fram till jämförbara resultat. De respondenter som deltagit i uppsatsen är av samma uppfattning. Dessutom har tre av de undersökta kommunerna inte någon långsiktig upplåning överhuvudtaget.

Det vi kan konstatera efter att tagit del av den långsiktiga upplåningen hos de berörda kommunerna är att det är avgörande var kommunerna har möjlighet att låna pengar. De stora kommunerna kan låna pengar av EIB på grund av att de använder sig av stora volymer, något de små kommunerna inte har möjlighet till. Räntan hos EIB är mycket låg och man kan då säga att de stora kommunerna har komparativa fördelar gentemot de små i det avseendet. De små kommunerna kan istället vända sig till Kommuninvest som alltid ger bra räntor och villkor för lån. Det har dock visat sig att Kommuninvest inte alltid erbjuder de lägsta räntorna, men organisationen har bidragit till en räntepress, som framförallt gagnat de små kommunerna.

Åsikterna om Kommuninvest hos de granskade kommunerna går kraftigt isär. De större kommunerna är som regel inte medlemmar och anser att föreningen är för långsam och trög att arbeta med. De små kommunerna anser dock att föreningen är både smidig och lätt att arbeta med. De små kommuner som valt att stå utanför Kommuninvest säger att det skulle vara för dyrt att gå med, då de anser att anmälningsavgiften är för hög.

På grund av dessa svårigheter har vi valt att genomföra en enklare, men helt försvarbar analys av kommunernas checkkrediter, och villkoren för dessa.

6.1.1 Checkkrediter

Samtliga kommuner som medverkat i undersökningen har kreditfaciliteter i form av checkkrediter hos banker eller postgirot. Efter tidigare resonemang kring svårigheter med att jämföra långsiktiga lån anser vi att den bästa jämförelsen som är möjlig att göra, utförs med den ränta kommunerna disponerar sina korta krediter.

Kommunernas dispositionsräntor grundas ofta på ett ränteindex. Detta index kan utgöras av STIBOR, eller respektive kreditinstituts basränta. I undersökningen har ränta för respektive kommun avlästs per den 12 maj 2004. Kommunerna namnges inte i tabellen nedan. Distinktionen görs enbart mellan stora och små kommuner.

Stora Kommuner	Basränta	Ränta 2004-05-12	Marginal	Total ränta
A	STIBOR 90 dgr	2,2	-0,125	2,075
B	Nordea Bas	2,13	0,05	2,18
C	PG Index Bas	2,15	0	2,15
D	FSB dag U	2,1	0	2,1

Små Kommuner	Basränta	Ränta 2004-05-12	Marginal	Total ränta
E	FSB Vecka U	2,12	0	2,12
F	Färs & Frosta Bas	2,1	0,1	2,2
G	SHB Basränta D	2,1	0,24	2,34
H	STIBOR 90 dgr	2,2	-0,05	2,15

Av tabellen framgår att det inte går att dra några fullständigt entydiga slutsatser. Visserligen återfinns den högsta räntan hos en liten kommun, och den lägsta räntan i en stor kommun. Samtidigt har en av de små kommunerna bättre villkor än två av de stora. Vid en medelvärdesberäkning har de stora kommunerna en snittränta på 2,12 %, och de små kommunerna 2,20 %, dvs. något högre. Urvalet är dock för litet för att kunna säkerställa resultatet. Man kan dock anta att stora kommuner generellt får bättre villkor med utgångspunkt från de befintliga teorier som finns.

I tabellen representeras de flesta större kreditgivarna på den svenska kreditmarknaden. Detta gör att vi får en bra översikt av hur olika kreditinstituts räntor ser ut. Slutsatsen vi kan dra av detta är att storbankerna ligger väldigt nära varandra i sin utlåning till kommunerna. De små skillnader vi iakttagit ligger främst i de marginaler som respektive kommun förhandlat fram med sin långivare. Den trend vi ser är att de större kommunerna tenderar att ha ett bättre förhandlingsläge tack vare större volymerna. Då de mindre kommunernas kreditfaciliteter är mindre, innebär en marginal på 0,1 % -enhet gentemot ett ränteindex en försumbar skillnad för kommunens finansiella kostnader.

När det gäller förekomsten av en finansavdelning och bättre räntevillkor finner vi att de stora kommuner som har finansavdelning, har bättre villkor på sina checkkrediter än samtliga andra kommuner. Då krediterna nästan uteslutande ligger hos lokala bankkontor, har vi funnit att kontakterna mellan kommunen och den lokala banken spelat en stor roll vid prissättningen av krediten.

Sammantaget ger granskningen av kommunernas korta upplåning ingen grund för att påvisa skillnader mellan kommunernas relativa lånekostnader. Efter genomförda intervjuer har vi snarare skapat oss uppfattningen av att kommunernas räntevillkor på checkkrediter är väldigt lika. Detta beroende på den allmänna uppfattningen om kommunernas stabilitet som finns hos banker och övriga kreditgivare. Kommunernas checkkrediter ligger samtliga hos de lokala storbankerna, detta anser vi vara anledningen till de små skillnader som iakttagits i undersökningen. Den lokala banken har ett värde i att ge kommunen goda villkor, dels gentemot kommuninvånarna, dels gentemot kommunen i sig. Om kommunen skulle använda sig av en bank på annan ort skulle det skicka ut fel signaler till kommuninvånarna. Då kommunernas kreditvärdighet får anses vara genomgående hög, ger detta en marknadsmässig ränta för samtliga kommuner.

6.2 Förekomsten av finanspolicys

Hos samtliga granskade kommuner har vi tagit del av en finanspolicy som reglerar upplåning samt placeringar. Överlag hade dessa stora likheter, och de skillnader vi iakttagit är främst den andel aktier som tillåts i medelsförvaltningen.

6.2.1 Risknivå

Granskningen av kommunernas finanspolicys har framförallt varit inriktad på den risknivå som kommunen har för sina långsiktiga placeringar. Eventuella överskott som står under förvaltning har i de flesta fall erhållits antingen via försäljning av kommunala bolag, eller vid löpande överskott hos nämnda verksamheter. Kommunernas överskott blir ofta investerade i pensionsfonder eller liknande. De kommuner som har större överskott har dessutom kunnat finansiera stora investeringar i infrastruktur tack vare erhållna medel.

Som mått på risknivå väljer vi att titta på andelen aktier som är tillåtet i portföljen. Efter att ha utvärderat de tabeller som presenteras i det fjärde kapitlet, finner vi en klar trend att de mindre kommunerna tillåts ha en högre andel aktier i sina portföljer. Det förefaller därför som om de mindre kommunerna är mer riskbenägna i sina placeringar. Detta mönster är svårt att förklara, och den enda möjliga förklaringen vi ser är att de större kommunerna ofta har en intern förvaltning. De små kommunerna använder sig av en extern förvaltare. Vi finner det svårt att dra ytterligare slutsatser utifrån detta, utan kan bara konstatera att små kommuner tillåter högre riskexponering vid placering av överskottsmedel. Intressant att påvisa är att den högre riskexponeringen ofta är förknippad med extern förvaltning. Större kommuner som har intern finansavdelning, med egen kapitalförvaltning, har alltså mer strikta regler för de placeringar som utförs.

6.3 Finansiell expertis

Efter att har träffat åtta ekonomi/finanschefer på de granskade kommunerna har vi samlat många intryck om den finansiella expertis som finns. Föga överraskande finner vi att de stora kommunerna har en klart mer avancerad finansfunktion med allt vad detta innebär. Användandet av avancerade finansiella instrument, intern

förvaltning av överskottslikviditet och egen marknadsanalys är exempel på funktioner som skiljer stora och små kommuner från varandra. Vi finner att denna expertis är starkt kopplad till de affärsvolymerna kommunerna svarar för. I undersökningen finns en specifik finansförvaltning hos två kommuner. I båda dessa kommuner består finanssenheterna av två personer, som jobbar med den aktiva förvaltningen.

Slutsatsen vi drar av detta är således att stora volymer medför ett större behov av finansiell expertis.

6.3.1 Användandet av finansiella instrument

När det gäller användandet av riskbegränsande finansiella instrument används de av stora kommuner som har en intern finansförvaltning. Framst gäller detta förekomsten av kreditinstrument. Då kommuner enligt finanspolicyn ofta är förbjuden att ta risker i utländsk valuta, väljer man att eliminera denna risk med hjälp av olika instrument, till exempel ränteswapar eller valutasäkringar.

Gällande placeringar använder sig de undersökta kommunerna av ett antal olika instrument. Mindre kommuner som ofta har förvaltningen externt, placerar mest i etiska fonder och i aktier. Den trend vi iakttagit är att de större kommunerna har stora obligationsportföljer bestående av företagscertifikat och statsobligationer. Avsaknaden av aktierelaterade instrument är markant, något vi anser vara bristfälligt. Enbart en kommun i undersökningen har investerat i aktieindexobligationer, och vi anser att denna produkt borde tilltala kommunerna mer. Den låga risken i obligationen, kombinerat med exponeringen mot aktiemarknaden, anser vi vara ett utmärkt alternativ för de kommuner vi granskat.

Sammanfattningsvis skulle man kunna identifiera ett samband mellan förekomsten av finansavdelning, finansiell expertis och användandet av finansiella instrument. Dessa är alltså enbart förbehållet de stora kommunerna i undersökningen.

Källförteckning

Tryckta källor

- Andersen, Ib (1998), *Den Uppenbara Verkligheten*, Studentlitteratur, Lund
- Hallgren, Örjan (1996), *Finansiell strategi och styrning*, Ekonomibok Förlag AB, Sjätte upplagan, Värnamo
- Helsingborgs Stad, *Finanspolicy*, 2002-10-23
- Helsingborgs Stad, *Årsredovisning, 2003*
- Holme, Idar Magne – Solvang, Bernt Krohn (1997), *Forskningsmetodik*, Studentlitteratur, Andra upplagan, Lund
- Höganäs Kommun, *Placerings och finansieringsreglemente*, 1992-03-10
- Hörs Kommun, *Kontobesked*, 2004-05-05
- Hörs Kommun, *Särskilda föreskrifter för förvaltningen av medel avsatta för pensionsförpliktelser*, 2004-04-04
- Kommuninvest, *Årsredovisning, 2003*
- Kristianstads Kommun, *Föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel*, 2000-01-01
- Kristianstads Kommun, *Kreditkontoutdrag*, 2004-04-19
- Larsson, Claes-Göran (1995), *Företagets finansiella affärer*, Studentlitteratur, Tredje Upplagan, Lund
- Lunds Kommun, *Föreskrifter för förvaltning av pensionsmedel*, 1999-10-28
- Lunds Kommun, *Årsredovisning, 2003*
- Malmö Stad, *Finansrapport mars 2004*
- Malmö Stad, *Placering och lånepolicy*, 2001-10-30
- Malmö Stad, *Sammanställning av kreditportfölj*, 2004-05-04
- Malmö Stad, *Årsredovisning, 2003*
- Sjöbo Kommun, *Placeringspolicy*, 2002-06-28
- Sjöbo Kommun, *Sammanställning av krediter*, 2004-03-12

Staffanstorps Kommun, *Sammanställning av lån*, 2004-04-28

Staffanstorps Kommun, *Särskilda föreskrifter för förvaltningen av medel avsatta för pensionsförpliktelser*, 1999-12-13

Tryggandelagen (1967:531)

Muntliga Källor

Andersson, Michael, Ekonomichef Höörs Kommun.
Personlig intervju 2004-05-05.

Henricson, Lennart, Finanschef Malmö Kommun.
Personlig intervju 2004-05-04.

Järvirova, Unto, Ekonomichef Staffanstorps Kommun.
Personlig intervju 2004-04-28.

Niklasson, Lars, Ekonomidirektör Lunds Kommun.
Personlig intervju 2004-04-26.

Olsson, Magnus, Finanschef Helsingborgs Kommun.
Personlig intervju 2004-04-27.

Persson, Per, Ekonomichef Kristianstad Kommun.
Personlig intervju 2004-05-05.

Pettersson, Claes-Göran, Ekonomichef Höganäs Kommun.
Personlig intervju 2004-04-27.

Wilborgsson, Jan, Ekonomichef Sjöbo Kommun.
Personlig intervju 2004-05-05.

Elektroniska Källor

Börsofferjouren, hemsida, [http:// www.borsofferjouren.se/html/handbok.html](http://www.borsofferjouren.se/html/handbok.html),
2004-04-25

E*TRADE, hemsida, <https://se.etrade.com/default.asp?nav=HM>, 2004-04-23

Europeiska Investeringsbanken, hemsida, <http://www.eib.org>, 2004-04-23
Finansportalen, hemsida, <http://www.finansportalen.se/finanslexicons.htm>,
2004-05-20

Kommuninvest, hemsida, <http://www.kommuninvest.se>, 2004-04-30

Statistiska Centralbyrån, hemsida,
http://www.scb.se/templates/tableOrChart_66511.asp, 2004-05-18

