

# Álitsgerð fjármálaráðs um tillögu til þingsályktunar um fjármálaáætlun fyrir árin 2022-2026

Fjármálaráð 9. álitsgerð  
5. apríl 2021

Axel Hall  
Ásgeir Brynjar Torfason  
Gunnar Haraldsson  
Þórhildur Hansdóttir Jetzek

Álitsgerð þessi er samin af fjármálaráði í samræmi við lög nr. 123/2015 um opinber fjármál, með áorðnum breytingum og fjallar um tillögu til þingsályktunar um fjármálaáætlun fyrir árin 2022–2026, þingskjal 1084 - 627. mál, sem fjármála- og efnahagsráðherra lagði fram þann 22. mars 2021.

Fjármálaráð er þannig skipað:

Gunnar Haraldsson formaður  
Ásgeir Brynjar Torfason  
Þórhildur Hansdóttir Jetzek  
Axel Hall varaformaður  
Arna Olafsson varamaður  
Hjördís Dröfn Vilhjálmstöttir varamaður

Aðalmenn í ráðinu, auk varaformanns, unnu að þessu álit.

# Efnisyfirlit

<b>1. Inngangur</b> .....	<b>1</b>
<b>2. Umgjörð, verklag og framsetning</b> .....	<b>3</b>
Greining á stöðu og horfum .....	3
Dýpri greiningar .....	4
Mikilvægi grunngilda, verklag og vinnubrögð .....	5
Grunngildi í framlagðri áætlun .....	6
Fórnarskipti sjálfbærni og stöðugleika .....	7
Þörf fyrir formfasta umgjörð .....	8
Samanburður við fjármálakreppuna .....	9
<b>3. Hin efnahagslegu úrlausnarefni</b> .....	<b>10</b>
Samband launa og framleiðni .....	10
Menntun og mannaúður .....	13
Drifkraftur vaxtarins .....	14
<b>4. Framvinda stefnumörkunarinnar</b> .....	<b>17</b>
Fjármálaáætlun við lok kjörtímabils .....	17
Setning fjármálastefnu í ljósi sögunnar .....	18
Stöðvun hækkunar skuldahlutfalls .....	20
<b>5. Efnahagsframvindan</b> .....	<b>21</b>
Hverjir eru í skjóli og hverjir ekki? .....	21
Margfaldarar og sjálfvirk sveiflujöfnun .....	23
Hagspár sem grundvöllur áætlana .....	27
<b>6. Afkoma og afkomuhorfur</b> .....	<b>29</b>
Hin bjartsýna sviðsmynd .....	29
Hin svartsýna sviðsmynd .....	30
Greining sviðsmynda út frá grunngildum .....	30
Fjármál ríkissjóðs .....	32
Fjármál sveitarfélaga .....	35
Fjárfesting .....	42
<b>7. Skuldir hins opinbera</b> .....	<b>45</b>
Breytingar framundan .....	45
Skuldastaða og undirliggjandi rekstur .....	46
Fjármagnskostnaður .....	46
Langtímahorfur .....	47
<b>8. Lokaorð</b> .....	<b>48</b>

## Yfirlit yfir ramma

Rammi 1:	Ferðaþjónusta, framboð og eftirspurn .....	15
Rammi 2:	Sjálfvirk sveiflujöfnun og undirliggjandi afkoma .....	25
Rammi 3:	Útgjaldaaukning og umfang hins opinbera.....	36
Rammi 4:	Tækniþróun og vinnumarkaður .....	39
Rammi 5:	Innviðafjárfesting .....	44

## Yfirlit yfir myndir

Mynd 1:	Beiting grunngilda í köflum áætlunar.....	7
Mynd 2:	Hlutfall launa af VLF (%) á Norðurlöndum 1997-2018.....	12
Mynd 3:	Kaupmáttur launa og raungengi (mv. verðlag) 1989 – 2020 (vísitala 1989=100).....	12
Mynd 4:	Raungengi, framboð, eftirspurn og ferðaþjónustan .....	15
Mynd 5:	Raungengi m.v. laun ársfjórðungsgögn 1991 – 2019.....	16
Mynd 6:	Hlutfallsleg breyting á fjölda starfandi eftir landssvæðum 2020.....	22
Mynd 7:	Þróun gjaldþrota eftir árum. ....	23
Mynd 8:	Sjálfbærni og tekjur og gjöld hins opinbera .....	25
Mynd 9:	Neikvæð undirliggjandi afkoma við framleiðslugetu .....	26
Mynd 10:	Samneysla hins opinbera, samneysla ríkissjóðs, félagslegar tilfærslur hins opinbera og verg fjárfesting 1981–2019.....	36
Mynd 11:	Hlutfall 65 ára og eldri af mannfjölda á Norðurlöndunum.....	37
Mynd 12:	Tekjur hins opinbera í hlutfalli við landsframleiðslu 2011-2018 á Norðurlöndunum að teknu tilliti til útgreiðslna úr sjóðasöfnun lífeyrissjóðakerfa.....	37
Mynd 13:	Gjöld hins opinbera í hlutfalli við landsframleiðslu 2011-2018 á Norðurlöndunum að teknu tilliti til útgreiðslna úr sjóðasöfnun lífeyrissjóðakerfa.....	38
Mynd 14:	Framleiðniþróun í ýmsum atvinnugreinum .....	40

## Yfirlit yfir töflur

Tafla 1:	Þróun framleiðni eftir atvinnugreinum.....	11
Tafla 2:	Mánaðarleg launavísitala á almennum vinnumarkaði eftir starfstétt .....	11
Tafla 3:	Samanburður hagspáa.....	27
Tafla 4:	Samanburður sviðsmynda .....	31
Tafla 5:	Samanburður afkomu og stefnumiða.....	35

# 1. Inngangur

Fordæmalausar aðstæður hafa verið regla frekar en undantekning við stefnumörkun í opinberum fjármálum að undanfögnu. Þær aðstæður sem íslenskt hagkerfi og samfélag glímir nú við eru til komnar vegna heimsfaraldurs þar sem nauðsynlegt hefur verið talið að grípa til róttækra ráðstafana til að hefta útbreiðslu veirunnar. Við aðstæður sem þessar fer eðlilega minna fyrir festu í stefnumörkun eins og hún er skilgreind í lögnum. Allar ákvarðanir um ráðstafanir fela í sér förnarskipti. Nauðsynlegt er að draga fram hin efnahagslegu áhrif, ásamt öðrum áhrifum, með skýrum og skipulegum hætti, þegar metin eru förnarskipti ólíkra aðgerða og ákvarðanir teknar.

Aðstæðurnar og óvissa um framtíðina gera stjórnvöldum erfitt um vik varðandi áætlunargerð í opinberum fjármálum til næstu ára. Framlögð fjármálaáætlun endurspeglar hve mikið hefur áunnist hvað varðar verklag áætlunargerðarinnar og má segja að lögin um opinber fjármál hafi enn og aftur sannað gildi sitt í ólgusjóum þeim sem ríðið hafa yfir efnahagslífið á þeim árum sem liðin eru frá setningu þeirra. Lög um opinber fjármál og sá rammi sem þau setja hafa ekki komið í veg fyrir stórkostleg áföll en hafa hjálpað til við að formgera og tengja áætlanir til lengri tíma við skammtímaviðbrögð.

Upplýsingagjöf um stöðu opinberra fjármála og forsendur áætlana hefur sífellt batnað og stjórnvöld leggja sig í líma við að upplýsa um stöðuna, aðgerðir, áform og hugsanlega framvindu. Í ljósi þess að við glímum nú við alþjóðlegan vanda er mikill fengur í samanburði á stöðu og aðgerðum hér á landi við önnur lönd. Slíkt dýpkar jafnt greininguna sem umræðuna og styður við gagnsæi í áætluninni.

Það er skiljanlegt við núverandi aðstæður, þar sem um er að ræða síðustu fjármálaáætlun kjörtímabils, að frekar sé um fram- og uppreikning fyrri áætlana að ræða en að boðuð séu ný stefnumið og áherslur. Þá getur núverandi ríkisstjórn ekki ákvarðað hverjar þær nauðsynlegu og umfangsmiklu afkomubætandi aðgerðir verða sem næsta fjármálastefna og fjármálaáætlanir munu boða.

Þrátt fyrir að áföll ríði yfir er mikilvægt að gleyma ekki því grundvallarviðfangsefni opinberra fjármála, þ.e. hvernig best sé farið með opinbert fé við fjármögnun sameiginlegra verkefna. Hver þau verkefni eru á hverjum tíma er viðfangsefni stjórn mála. Þegar opinber fjármál eru notuð til sveiflujöfnunar í jafn ríki mæli og nú um stundir minnkar ekki krafan um hagkvæmni í rekstri og um leið og unnið er að stöðugleika má ekki missa sjónum af sjálfbærni.

Aðlögunarhæfni hagkerfisins og þá ekki síst sterkt viðbragð innlendar eftirspurnar, er mikilvægur þáttur í því að samdrátturinn og neikvæðar efnahagslegar afleiðingar hafa ekki orðið enn meiri en raun ber vitni. Mikilvægt er að viðhalda þessari aðlögunarhæfni með því að tryggja að sjálfvirkir sveiflujafnarar virki og að hreyfanleiki milli ólíkra atvinnugreina sé sem auðveldastur.

Þá ber að varast nærsýni hvað varðar tekjuöflun, útgjöld og aðrar ráðstafanir. Þrátt fyrir að rúmt ár sé liðið frá því að veirufaraldurinn reid yfir þá hefur hann reynst langvinnari en fyrst var búist við og hefur það leitt til þess að óvissan um þróun í efnahagslífinu næstu mánuði er litlu minni en áður.

Fjármálaráð hefur oft bent á að þjóðhagslíkön spá ekki fyrir um áföll eða búhnykki. Þau eru þannig úr garði gerð að á endanum leita þau að hefðbundnu

jafnvægi eftir slíka viðburði. Líkönin taka ekki tillit til breytinga í samsetningu framleiðslunnar í framtíðinni og geta heldur ekki sagt til um hvar nýjir vaxtarbroddar í hagkerfinu eru eða hve öflugir þeir verða. Að sama skapi er það erfitt fyrir stjórnvöld að sjá fyrir um slíkt.

Eftir sem áður leika opinber fjármál stórt hlutverk í því að skapa umgjörð fyrir efnahagslífið, jafnt hið opinbera sem almenna, þannig að það nái að vaxa og dafna. Einungis með því að smíða góða umgjörð um efnahagslífið, jafnt hið opinbera sem almenna hlutann, er hægt að byggja undir velferð og velsæld til framtíðar. Þá má minna á að opinber fjármál leysa heldur ekki allan vanda.

Verkefni stjórnvalda við gerð fjármálaáætlana er erfitt og flókið. Þau áföll sem riðið hafa yfir á undanförunum misserum hafa leitt til þess að tölulegar fjármálareglur laga um opinber fjármál hafa verið teknar tímabundið úr sambandi. Eftir standa grunngildi laganna og þau veita leiðsögn þrátt fyrir að stundum þurfi að vega og meta eitt grunngildi gegn öðru. Á þeim skal byggja áætlanir um fjármál hins opinbera og umfjöllun um þau á að vera leiðarstef í áætlunargerðinni.

## 2. Umgjörð, verklag og framsetning

Lögin um opinber fjármál veita leiðsögn um umgjörð, verklag og framsetningu og eru hornsteinn stefnumörkunarinnar. Eftir því sem reynsla hefur safnast upp og verklagið orðið meitlaðra hefur umfjöllun fjármálaráðs um þessa þætti orðið minni að umfangi. Breyttar aðstæður og viðbrögð við þeim kalla engu að síður ávallt á rýni á verklag og framsetningu.

Fjármálaráð hefur, líkt og fram hefur komið í fyrri álitum þess, séð stórstígar framfarir í stefnumörkuninni er varða fyrrgreinda efnisþætti. Á skömmum tíma hafa viðfangsefni og áskoranirnar tekið miklum breytingum. Því er jafnvel meira undir nú en nokkru sinni áður frá því lögin um opinber fjármál tóku gildi, áskoranirnar stærri sem og úrlausnarefni. Það er vel að reynsla í stefnumörkun hefur safnast upp. Samhliða aukast kröfum til aðilanna er koma að stefnumörkuninni sem og kröfum til fjármálaráðs. Hér þurfa allir að leggja á eitt svo að markmið laganna um að stuðla að góðri hagstjórn og styrkri og ábyrgri stjórn opinberra fjármála náist.

### *Greining á stöðu og horfum*

Í fyrsta kafla fjármálaáætlunarinnar er vaninn að leggja línurnar í stórum dráttum eins og þær birtast í pólitísku samhengi. Nú í aðdraganda kosninga, þar sem áætlunin er í ríkum mæli framreikningur fremur en stefnumörkun stjórnvalda, er eðlilegt að umfjöllunin þar horfi í baksýnispegilinn með pólitíska sýn á mögulega framvindu. Kaflinn um efnahagsstefnuna er eitt hryggjarstykki áætlunarinnar en fjármálaáætlun skiptist í tvo meginþætti:

1. Greining á stöðu og horfum í efnahagsmálum og fjármálum opinberra aðila.
2. Markmið og áætlun um fjármál ríkis, sveitarfélaga og félaga í þeirra eigu.

Í greinargerð með lögum um opinber fjármál er tekið fram að greining skuli framkvæmd á stöðu og horfum. Greiningin á bæði að taka til fortíðar og framtíðar. Hún skal gefa skýra mynd af því hver þróun grunnþátta hagkerfisins hefur verið og marka þar með áherslur varðandi þá þætti efnahagsmála sem mestu máli skipta við ákvörðun markmiða áætlunarinnar. Hér er því að finna lýsingu á samspili greiningar og markmiðasetningar.

Auk þess er í 8. gr. laganna kveðið á um að stefnumörkunin skuli byggja á traustum forsendum og gögnum sem unnin eru hlutlægt og kerfisbundið, sem og opinberum hagtölum og þjóðhagsspám þar sem tekið er mið af fjárhagslegum og efnahagslegum áhrifum af áformum stjórnvalda. Því til viðbótar á greiningin um stöðu og horfur að vera hlutlæg og kerfisbundin.

Á undanförunum árum hefur fjármálaráð fjallað um þær stöðugu umbætur sem hafa orðið í greiningu á stöðu og horfum. Árið 2019 kom kaflinn um efnahagsforsendur, framvindu og horfur fram nýr og endurbættur og var efnahagsstefnan þá nýtt heiti á kaflanum. Á þeim tíma benti fjármálaráð á að í nafninu fælist vart að stjórnvöld gætu eða vildu eigna sér efnahagshorfur með öllu, enda byggðist stefna á horfum og stefnan væri ekki boðuð í kaflanum. Með nýjum og dýpri efnahagskafla birtust þá fyrirheit um að í framtíðinni yrði áætlanagerðin meiri blanda af greiningu og framreikningi auk þess sem hinar pólitísku línur birtust með skýrum hætti. Ákall fjármálaráðs um að greining á stöðu og horfum hríslaðist inn í aðra kafla áætlunarinnar og að greiningin einkenndist af festu og dýpt hefur um margt ræst. Um leið verður að gæta þess að halda viðeigandi aðgreiningu milli greiningar á stöðu og

horfum annars vegar og hinna stjórnómálegu álitamála hins vegar, en þau eru í eðli sínu ekki hlutlæg. Með dýpri greiningu birtast líka nýjar áskoranir og álitamál enda er samtalið lifandi í hringrás stefnumörkunarinnar. Í þessu samtali er krafa um að bæði röksemdafærsla og skýringar taki framförum.

### *Dýpri greiningar*

Við aðstæður óvissu skiptir sviðsmyndagerð, sem hefur fest sig í sessi, miklu. Kröfur á stjórnvöld um stuðning hafa sjaldan eða aldrei verið háværari og þá er aðkallandi að sýna varfærni með gagnsærri umfjöllun og stuðla þannig að festu. Opinskátt þarf að fjalla um þær áskoranir sem staðið er frammi fyrir. Við ástand mikillar óvissu verða jafnvel vangaveltur um ólíkar leiðir að markmiðum mikilvægari en áætlanagerð til lengri framtíðar. Þetta benti fjármálaráð á í síðasta áliti sínu um leið og undirstrikað var mikilvægi þess að valkostir væru dregnir fram, fórnarskipti þeirra og önnur álitamál. Slíkt þjónar grunnildum laganna um opinber fjármál.

Í kjölfarið þarf að draga fram hvaða ákvarðanir voru teknar. Það er eitt að skilja fórnarskiptin og álitamálin en annað að taka af skarið og komast að niðurstöðu. Fjármálaráð sér þess merki að brugðist hafi verið við þessum ábendingum. Á ýmsum stöðum í áætluninni er vísað til fórnarskipta, valkvalar og þess hvaða kostir séu í boði og hvaða áskoranir tengjast úrlausnarefnunum. Í kaflanum um efnahagsstefnuna er fjallað um hinn vandrataða meðalveg í hagstjórninni. Um leið og verkefnið er erfitt er mikilvægt að vandað sé til verka. Verkefnið er ávallt hluti af gerð greiningar um stöðu og horfur.

Til að greining á stöðu og horfum sé hlutlæg og kerfisbundin er mikilvægt að greina á milli spágerðar og áætlanagerðar. Þegar Hagstofan tók við spágerðinni á sínum tíma var tekin sú ákvörðun að hún myndi láta í té svokallaða grunnspá en stefnuhermun á stefnumörkun stjórnvalda eða sviðsmyndir yrðu ekki framkvæmdar þar. Sviðsmyndagerðin er framkvæmd í ráðuneytinu. Auk þess fór ráðuneytið að framkvæma sveifluleiðréttingu. Fjármálaráð hefur í þessu samhengi bent á að þegar sveifluleiðréttingin er framkvæmd í ráðuneytinu þyrfti að fylgja tæknilegur viðauki um hana til að gæta gagnsæis. Hann mætti rýna út frá þeim forsendum og tæknilegu útfærslum sem útreikningurinn byggðist á. Slíkt er til þess fallið að auka gagnsæi og dýpt greiningarinnar.

Við núverandi aðstæður er erfitt að meta framleiðsluspennu og niðurstöður slíks mats í umróti framboðs- og eftirspurnarskells marklitlar. Í þessu ljósi er skiljanlegt að sveifluleiðrétting sé ekki framkvæmd nú. Þess í stað er beitt nýjum tækjum og ný verkefni verða til. Nú er samspil skuldahlutfalls og afkomu í fyrirrúmi og niðurstöður líkana um mögulega framvindu þessa hlutfalls eru sýndar í efnahagskaflanum. Hér skiptir miklu að þegar fjallað er um samspilið sé bent á þau fórnarskipti sem af því hljótast og fjallað um þau. Að þessu er nánar vikið hér á eftir. Þá væri líka til bóta að útbúinn væri tæknilegur viðauki um líkön sem þetta auk umfjöllunar um forsendur og dýpri greiningar en finna má í kaflanum sjálfum. Þetta á einnig við um aðra umfjöllun, svo sem um margfaldara ríkisfjármála og mat á því að hversu miklu leyti aðgerðir ríkissjóðs hafi dregið mikið úr efnahagslegum kostnaði, líkt og það er orðað í framlagðri áætlun.

Tæknilega viðauka mætti birta um fleiri úrlausnarefni í áætluninni svo ekki sé minnst á lista yfir þau hugtök sem verið er að vinna með. Mörg hugtök koma almennum lesendum spáskt fyrir sjónar, t.d. rammasett útgjöld, málefnasvið, liðir utan ramma, svo dæmi séu tekin. Þá mætti huga að notendaráyni á áætluninni. Ennfremur væri til bóta að hafa útskýringar á þáttum eins og



hvernig staðvirðing er framkvæmd. Umbætur eiga að miða að því að gera áætlunina auðlesnari.

Heildarútgjöld málefna sviða í áætlun eru á föstu verðlagi með ákveðnum verðlagsleiðréttingum frá 2020 þrátt fyrir að áætlunin sé almennt á hlaupandi verðlagi. Svo nánar sé vikið að staðvirðingunni þegar litið er til þróunar að undanförmu má benda á að í fyrsta kafla framlagðrar fjármálaáætlunar er undirkafla sem fjallar um að velferðin hafi verið varin og sótt hafi verið fram. Þar er fjallað um aukningu útgjalda að undanförmu sem á alla mælikvarða er veruleg. Gæta þarf þó að því hvernig tölur eru staðvartar og skýra þarf orðanotkun, til dæmis þar sem fjallað er um vöxt útgjalda á raunvirði. Fjármálaráð var með sérstakan kafla í álitinu um fjármálaáætlun 2020-2024 um þetta. Þar var bent á að gjalda þurfi varhug við því að staðvirða rammasett útgjöld málefna sviða með vísitölu neysluverðs þegar útgjaldaþróunin er skoðuð.

Í hinni stærstu mynd má horfa á útgjöld hins opinbera í formi samneyslu, fjárfestingu, félagslegum og öðrum tilfærslum auk fjármagnskostnaðar. Fjárfesting hjá hinu opinbera er mikið til í mannvirkjum og því mælir vísitala byggingarkostnaðar betur verðþætti hennar en t.a.m. vísitala neysluverðs sem væri góð ef fjárfestingar væru einungis búnaður. Hvað félagslegar tilfærslur snertir er vísitala neysluverðs ekki góður mælikvarði til staðvirðingar á löngum tíma. Hvað samneysluna varðar, sem er að stórum hluta laun, er vísitala neysluverðs heldur ekki góð til að mæla magnþróun útgjalda. Um leið eru ýmis álitamál varðandi staðvirðingu með vísitölu samneyslu þegar horft er til áhrifa hins opinbera á launamyndun. Að öllu þessu þarf að huga. Í ramma hér á eftir er farið yfir tekjur og útgjöld hins opinbera og þróun þeirra að undanförmu.

Loks bendir fjármálaráð á að greining á stöðu og horfum, sem er eitt viðfangsefna fjármálaáætlunar, er í eðli sínu bæði þjóðhagfræðileg, sem skoðar þróun heildarstærða og mögulega framvindu, sem og eindahagfræðileg. Með eindahagfræðilegri greiningu er átt við að hún horfi á einstaka markaði og aðila í efnahagslífinu. Meðaltöl og heildarstærðir geta verið misvísandi þegar áhrif á aðila sem verða fyrir barðinu á efnahagsáfalli eru mismunandi. Nú skiptir t.a.m. meiru hvernig einstakir hópar innan tekjudreifingarinnar, á ólíkum svæðum eða í ólíkum starfsstéttum, verða fyrir neikvæðum áhrifum kórónaveirufaraldursins. Í efnahagsáfallinu 2008, hverju fylgdi atvinnuleysi og verðbólga, voru áhrifin á tekjudreifinguna jafnari en nú. Ósamhverfu áhrifin eru meginatriðið og heildartölur geta gefið misvísandi niðurstöður um hvaða erfiðleika fólk og fyrirtæki búa við. Vandinn tengist ósamhverfum upplýsingum sem stjórnvöld standa frammi fyrir varðandi það hverjir þurfi aðstoð og hvernig eigi að koma henni þangað sem hún nýtist best. Þetta er í eðli sínu erfitt viðfangsefni.

### *Mikilvægi grunngilda, verklag og vinnubrögð*

Stefnumörkun í opinberum fjármálum skal byggja á fimm grunngildum auk fjármálareglna um afkomu og skuldir hins opinbera. Grunngildin eru sjálfbærni, varfærni, stöðugleiki, festa og gagnsæi. Fjármálareglurnar eru þrjár, þ.e. afkomuregla, skuldaregla og skuldalækkunarregla. Fjármálareglurnar hafa nú verið settar til hliðar tímabundið og nýtt stefnumið hefur verið sett fram um skuldahlutfallið hætti að vaxa árið 2025. Um leið er fyrirhugað að fjármálareglur taki aftur gildi árið 2026. Lögnum um opinber fjármál var á síðasta ári breytt tvisvar hvað varðar frestun stefnumörkunarinnar annars vegar og seinkun á gildistöku fjármálareglna hins vegar. Nú veita grunngildin ein leiðarljós í stefnumörkuninni. Í þessu ferli

telur fjármálaráð að grunngildin hafi staðist vel ágjafir undanfarinna ára og séu grundvöllur fyrir góða hagstjórn og styrka stjórn opinberra fjármála. Hér er að mörgu að hyggja og mikil umræða hefur átt sér stað í gegnum tíðina í samtali því sem fjármálaráð hefur átt við aðila stefnumörkunarinnar í gegnum álit ráðsins, ekki síst í umfjöllun um grunngildin.

Allt frá upphafi hefur fjármálaráð ekki aðeins kallað eftir að stefnumörkun í opinberum fjármálum fylgi grunngildum, eins og lög um opinber fjármál gera ráð fyrir, heldur líka að umræða fari fram um þau og túlkun þeirra með tilheyrandi ályktunum og mismunandi útfærslur að leiðarljósi. Þess er ávallt þörf þar sem grunngildin eru í eðli sínu opin fyrir túlkun. Túlkun þeirra þarf ekki endilega að vera greipt í stein heldur getur hún jafnvel breyst eftir aðstæðum og yfir tíma. Oft styðja grunngildin hvert annað en þau geta líka rekist á og stundum þarf að feta einstigi á milli þeirra þar sem vægi þeirra getur verið ólíkt. Þá er líka stjórnvalda að gefa til kynna hvert vægi þeirra er á hverjum tíma og það er viðfangsefni stjórnvalanna að setja ólíkt vægi á þau, þannig að opinská umræða eigi sér stað.

Nýjar áskoranir og aðstæður hafa frá gildistöku laganna breytt samspili grunngilda og mikilvægi hvers og eins þeirra á hverjum tíma. Þegar efnahagslífið náði sér síðast á strik eftir samdráttarskeið í kjölfar efnahagsáfallsins 2008 var skuldastaðan þannig að huga þurfti sérstaklega að sjálfbærni opinberra fjármála. Þegar löggin tóku gildi fór tíunda hver króna af tekjum hins opinbera í að greiða fjármagnskostnað. Á þensluskeiðinu í kjölfarið lagðist grunngildi um sjálfbærni á eitt með grunngildi um stöðugleika. Stöðugleikinn var efst á baugi vegna þess að nauðsynlegt var að tryggja aðhald í opinberum fjármálum. Þetta reyndist erfitt. Undirliggjandi afkoma var orðin ósjálfbær á toppi hagsveiflunnar árið 2019. Nú er umræða um stöðugleika og sjálfbærni aftur fyrirferðarmikil en á nýjan hátt. Um leið þurfa stjórnvöld að huga að varfærni hvað varðar hæfilegt jafnvægi tekna og gjalda.

### *Grunngildi í framlagðri áætlun*

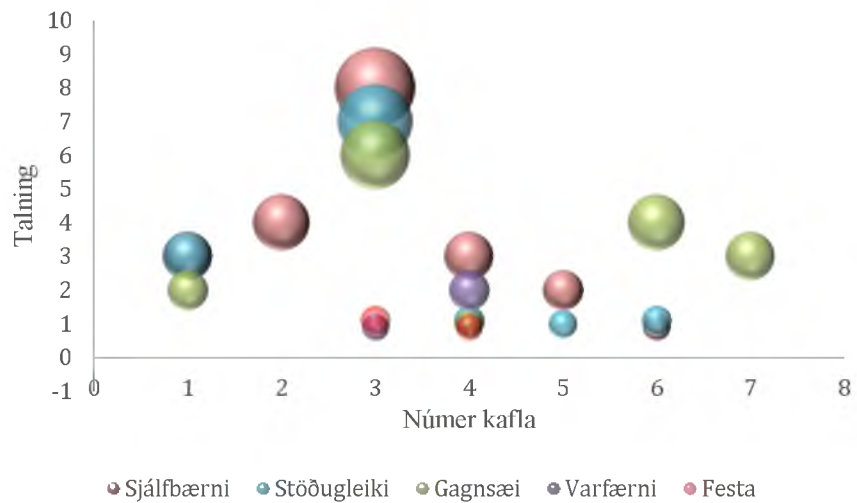
Fjármálaráð hefur margítrekað að því beri að rýna hvort eða hvernig stjórnvöld hafa látið grunngildin endurspeglast í vinnu, verklagi og umfjöllunarefnum í stefnumörkuninni. Fjármálaráð telur að grunngildamiðuð vinnubrögð þurfi að birtast bæði í orði og verki. Framkvæmdin hvað þetta varðar hefur verið brokkgeng undanfarin ár. Við endurskoðun fjármálastefnunnar síðastliðið haust horfði margt til bóta hvað þetta varðar. Umfjöllun var grunngildamiðaðri en áður og hjálpaði þannig bæði við setningu stefnumiða og lýsingu á áætlunum stjórnvalda. Stjórnvöld bentu m.a. á að grunngildin gengju gegn fjármálareglum og þær voru settar til hliðar í kjölfarið.

Um áætlunina sem birtist mánuði eftir stefnu gaf fjármálaráð það álit að minna færi fyrir umfjöllun um grunngildi og hvernig þeim hefði verið beitt við gerð hennar en við endurskoðun stefnunnar. Fjármálaráð taldi að það væri á margan hátt skiljanlegt í ljósi þess að við endurskoðunina var umfjöllun um grunngildi og að hverju skyldi stefnt fyrirferðarmikil. Enda þótt löggin gæfu ekki svigrúm til minni umfjöllunar í áætluninni.

Viða í framlagðri áætlun má merkja að hún er ekki skrifuð með grunngildi í huga. Ef tekið er saman yfirlit um hvar minnst er á grunngildin í áætluninni og litið er til þess hvar þau eru nefnd með beitingu og túlkun í huga sést að fyrirferð þeirra er rýr líkt og sjá má á mynd hér að neðan. Hringirnir á

myndinni eru með þeim þætti að eftir því sem orðið kemur oftar fyrir stækka hringimir.

Mynd 1: Beiting grunngilda í köflum áætlunar



Of mikið tómlæti gagnvart grunngildum virðist því áfram ríkja. Afleiðingar slíks tómlætis geta veikt stefnumörkunina.

Við endurskoðun fjármálastefnunnar var það sjónarmið reifað að fyrst yrði að stöðva skuldasoðunina áður en mögulegt væri að fjármálaeignir tækju gildi að nýju. Fjármálaráð tók undir það sjónarmið í álitinu sínu. Bæði afkomureglan og skuldalækkunarreglan við gildistöku 2026 geta orðið stór biti að kyngja eftir viðlíka efnahagshremmingar og nú er tekist á við.

Þegar skilyrði laganna taka aftur gildi, kveður skuldalækkunarreglan á um að 1/20 af skuldum umfram 30% af VLF skuli greiddar niður á hverju ári. Skuldalækkunin verður því mest íþyngjandi á fyrsta ári skuldalækkunarinnar um leið og enn gæti eimt eftir af áhrifum faraldursins í efnahagslífinu.

Afkomureglan krefst þess að heildarjöfnuður hins opinbera yfir fimm ára tímabil skuli ávallt vera jákvæður og að árlegur halli verði aldrei meiri en 2,5% af VLF. Í samhengi við þetta má nefna að samkvæmt framlagðri áætlun verður, þrátt fyrir stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins 2025, afkoman engu að síður neikvæð um 1,5% af VLF það ár og hið næsta. Þannig er fyrir séð að afkomureglan verði íþyngjandi við gildistöku hennar á nýjan leik.

### Fórnarskipti sjálfbærni og stöðugleika

Fjármálaráð tók grunngildi um sjálfbærni til sérstakrar umfjöllunar í síðasta álitinu. Þar var fjallað um samspil breytinga í skuldahlutfallinu ( $\Delta \frac{S}{Y}$ ), frumjafnaðar ( $G-T$ )/ $Y$ , fjármagnskostnaðar ( $r$ ) og hagvaxtar ( $g$ ) við skuldahlutfallið sjálft. Þessu má lýsa með eftirfarandi samhengi:

$$\Delta \frac{S}{Y} = \frac{(G_t - T_t)}{Y_t} - (g - r) \cdot \frac{S_t}{Y_t}$$

Hér endurspeglast hvernig jákvæður frumjöfnuður hins opinbera lækkar skuldahlutfall, sem og hagvöxtur, en fjármagnskostnaður hækkar það. Í þessu samhengi var bent á að sjálfbærar skuldir væru hreyfanlegt fyrirbæri og háðar þróun þessara breyta. Um leið birtast hér fórnarskipti milli stöðugleika og sjálfbærni. Þörfin fyrir að veita efnahagslífinu stuðning í gegnum efnahagserfiðleika birtist í neikvæðum frumjöfnuði sem um leið íþyngir

sjálfbærni í samspili við fjármagnskostnað og hagvöxt. Hér skiptir líka máli hvort samdrátturinn verði skammvinnur eða langvarandi. Við þetta vakna ýmsar spurningar, til dæmis um hvernig grunngildi um stöðugleika og sjálfbærni takast mögulega á. Um þetta hefði þurft ítarlegri umfjöllun í framlagðri áætlun en þar er að finna. Í stefnumiði framlagðrar áætlunar er snýr að skuldum ríkissjóðs segir að meginmarkmið áætlunarinnar sé að stöðva hækkun skulda sem hlutfall af VLF eigi síðar en 2025 og að það sé í samræmi við grunngildi um sjálfbærni og stöðugleika. Hér er lítið fram hjá því að þessi grunngildi geta gengið hvort gegn öðru.

Þá verður það líka viðfangsefni stefnumörkunarinnar sem framundan er hvernig eigi að vega saman sjónarmið um skilvirkt skattkerfi og skattkerfi sem stuðlar að jöfnuði þegar hugað verður að nánari útfærslu afkomubætandi aðgerða þar sem hugað er að varfærni er varðar hæfilegt jafnvægi milli tekna og gjalda. Ennfremur, hvernig sýna skal ráðdeild í útgjöldum, hagræðingu og forgangsroðun. Þá verður aðkallandi að stjórn málin leggi línur um vegferðina. Í þessu felast risavaxin verkefni sem bíða. Það er vikið að mörgum ofangreindra þátta á ólíkum stöðum í framlagðri áætlun en samandregna umfjöllun er ekki að finna um þetta eða að hún sé sett nægilega í samhengi við grunngildi. Núverandi ástand efnahagsmála kallar á að draga öll þessi sjónarmið fram.

Hér er að mörgu að hyggja. Sveiflur í íslensku efnahagslífi eru mun meiri en víða annars staðar. Góðum árum fylgja mögur ár og samdrátturinn getur verið mikill og samdráttarskeiðin löng. Á undanföllum 30 árum hafa orðið þrjú meiriháttar skellir í efnahagsstarfsemi og í opinberum fjármálum í kjölfarið. Tímabilið 1988-1996 var langvarandi samdráttarskeið, fjármálaáfallið 2008 var dýpra og styttra og ekki sér fyrir endann á efnahagsáhrifum kórónaveirufaraldursins nú. Langvarandi efnahagsvandí eða skörp efnahagsáfall setja stjórnvöld í ólíkan vanda. Getan til að fjármagna hið opinbera með skuldsetningu í því skyni að styðja við efnahagslífið í áföllum og veita viðnám er mikilvæg. Í litlu opnu hagkerfi eru stærri áskoranir í fjármögnun hins opinbera en í stórum opnum hagkerfum. Það eru t.a.m. meiri vandkvæði á peningaprentun til að fjármagna ríkissjóð í litlu en stóru opnu hagkerfi. Aðgengi að erlendum og innlendum fjármagnsmörkuðum skiptir máli og trúverðug stjórn opinberra fjármála hefur áhrif á það. Hóflegar skuldir hjálpa til við það. Það er verkefni stjórnvalda að meta hvað séu hóflegar skuldir í þessu samhengi. Samspil fjármagnskostnaðar og hagvaxtar er hér mikilvægt. Nú brenna á stjórnvöldum ýmsar spurningar. Hvenær og hversu lengi er skynsamlegt að reka hið opinbera með halla og hvenær ekki?

Mörg ofangreindra sjónarmiða birtast á ýmsum stöðum í framlagðri áætlun en til að stjórn málin geti sett vægi á þau þarf að draga þau fram með skýrum og markvissum hætti.

### *Þörf fyrir formfasta umgjörð*

Án formfastrar umgjörðar hafa hin opinberu fjármál tilhneigingu til að þróast til verri vegar en ella. Birtingarmyndir þess eru m.a. þrálátur hallarekstur og skuldasoðun yfir langan tíma. Rannsóknir gefa til kynna að veikleiki í fjármálastjórnun og skekkir hvatar á vettvangi stjórn mála séu meginástæður þessa. Þessir hvatar endurspeglast meðal annars í tilhneigingu í stjórn málum til að of stutt sé horft til framtíðar (e. deficit bias), að til skamms tíma sé eytt umfram það sem aflað er og því frestað að taka á undirliggjandi vandamálum. Þá er einnig tilhneiging til að í baráttunni um opinber framlög hugi hagsmunaaðilar lítt að því að stærri sneið af kökunni þeim til handa minnkar sneið annarra við skiptingu opinbers fjármagns (e. common pool problem) og

horfi ekki til þess hvaða áhrif það hefur á stærð kökunnar. Þessir hvatar vinna meðal annars gegn sjálfbærni opinberra fjármála og eru lítt til þess fallnir að stuðla að stöðugleika í efnahagsmálum.

Þetta gefur einnig tilefni til þess að gefa því gaum að það eru heldur ekki endilega þau sömu sem njóta stuðnings hins opinbera og þau sem greiða fyrir á endanum. Hagsmunagæslan og sókn að ríkissjóði, jafnvel rentusókn, er nú í hámarki og þörf á tæpitungulausri umræðu um ofangreint. Grunn-gildin veita hér leiðsögn.

Á þensluskeiðinu fyrir kórónaveirufaraldurinn var losað um beltið og fyrirferð hins opinbera jókst með þeim hætti að undirliggjandi afkoman er orðin neikvæð. Spyrja þarf hvenær og hvernig vinda eigi ofan af þessari þróun. Hér takast á mörg sjónarmið sem fjalla þarf skilmerkilega um. Ef það er ekki gert innan stefnumörkunarinnar mun umræðan að öllum líkindum eiga sér stað utan hennar. Fjármálaráð væntir þess að við framlagningu fjármálastefnu í haust verði þessir þættir teknir til ítarlegrar umfjöllunar með grunn-gildin að leiðarljósi.

### *Samanburður við fjármálakreppuna*

Í framlagðri áætlun er bent á að efnahagsáfallið 2008 hafi í grundvallaratriðum verið ólíkt því áfalli sem nú gengur yfir. Engu að síður eru á mörgum stöðum settar fram myndir þar sem framvinda efnahagslegra stærða þá er borin saman við fyrirhugaða framvindu nú. Í sumum tilfellum getur slíkur samanburður verið misvísandi. Væntanleg tímalína þróunar ferðaþjónustunnar framundan, og þróun hennar í fortíð, er t.d. felld saman á mynd í framlagðri áætlun. Tímabilið 2010-2020 einkenndist á fyrri hluta þess af veikju raungengi sem ívilnaði vexti ferðaþjónustunnar en raungengisþróunin hægði á vextinum þegar leið á tímabilið. Þar höfðu aðrir þættir líka áhrif. Togkraftar væntanlegrar þróunar ferðaþjónustu nú eru aðrir og varasamt er að reikna með viðlíka raungengi framundan og var á fyrri hluta síðasta áratugar. Erfiðastur er þessi samanburður þegar vikið er að viðbrögðum stjórnvalda við heimsfaraldrinum nú.

Fjármálaáfallið 2008 átti sér aðdraganda með miklum halla á viðskiptajöfnuði, ytri ójöfnuði efnahagslífsins sem kom fram af fullum þunga í gjaldeyriskreppu. Fjármálakerfið, með bönkum sem áttu bæði í lausafjávanda og eiginfjávanda, hrundi. Gengi krónunnar féll um helming og verðbólgan rauk upp. Allt þetta leiddi til mikils vanda í opinberum fjármálum. Stjórnvöldu leituðu allra leiða til að verja sparifjáreigendur svo unnt reyndist að viðhalda hlutverki bankakerfisins að leiða saman sparendur og lántakendur og halda uppi greiðslumiðlun héraendis. Tjón á þessu sambandi sem byggist á trausti var talið leiða til minni framtíðarhagvaxtar og verri lífskjara. Eigið fé Seðlabankans gekk til þurrðar og afleiðingar neyðarlaga, þar sem hluti bankakerfisins lenti í fangi ríkissjóðs, kostuðu sitt. Þetta voru allt annars konar aðgerðir en nú. Þá voru lánskjör ríkissjóðs slæm. Með því að leita á náðir Alþjóðagjaldeyrissjóðsins var leitast við að búa til trúverðuga áætlun um að endurheimta sjálfbærni efnahagslífsins og fjármála hins opinbera. Þá var svigrúm stjórnvalda til ráðstafana minna en nú, auk þess sem þörfin á aðgerðum og úrræðum var önnur. Ekki má gleymast að sjálfvirkum sveiflujöfnurum var leyft að vinna sitt verk í kjölfar bankahrunsins áður en til aðhaldsaðgerða kom. Samanburðurinn getur því orðið of einfaldur og hætta er á að dregnar séu rangar ályktanir.



### 3. Hin efnahagslegu úrlausnarefni

Í þessum kafla er tæpt á ýmsum þeim efnahagslegu úrlausnarefnum sem snerta framlagða fjármálaáætlun. Dýpri umfjöllun um einstök atriði er að finna á öðrum stöðum í þessu álit.

Á þeim rúmu fimm árum sem liðin eru frá því að ný lög um opinber fjármál voru samþykkt á Alþingi hafa gengið yfir tvær holskeflur fordæmalausra atburða. Því hefur tvisvar þurft að grípa til heimildar í lögnum sem leyfir endurskoðun fjármálastefnu. Fáa hefði grunað að svo oft þyrfti að grípa til þeirrar heimildar á jafn stuttum tíma.

Hið opinbera hefur þurft að bregðast við efnahagsáhrifum heimsfaraldurs. Stuðningur hins opinbera hefur aðallega falist í að tryggja áframhaldandi launagreiðslur, s.s. gegnum hlutabótaleiðina og laun til þeirra sem sæta þurfa sóttkví. Að auki hefur verið tryggt að þeir sem misst hafa vinnuna fái viðeigandi greiðslur á uppsagnarfresti óháð fjárhagsstöðu vinnuveitanda. Auk þess hefur tekjutenging atvinnuleysisbóta og lenging tímabils atvinnuleysisbóta mildað efnahagslegt áfall þeirra sem misst hafa vinnuna. Eru þá ótalin önnur úrræði, s.s. úttekt á séreignarlífeyrissparnaði og ýmis konar stuðningur annar.

Þá hefur verið gripið til þess ráðs að fresta skattgreiðslum, auka endurgreiðslur virðisaukaskatts í sérstöku átaki og tryggingagjaldið hefur verið lækkað tímabundið. Allar þessar aðgerðir, sem og lækkun tekjuskatts einstaklinga á árunum 2020 og 2021 sem mest nýtist lágtekjufólki, hafa stutt við vinnumarkaðinn, bæði launagreiðendur og launþega. Enda rík ástæða til þar sem efnahagsáfallið hefur leitt af sér meira atvinnuleysi en sést hefur lengi. Þá er útlit fyrir að atvinnuleysið verði áfram hátt miðað við það sem þekkt hefur á Íslandi eða milli 4-5% við lok tímabils áætlunarinnar.

Í framlagðri fjármálaáætlun er að finna umfjöllun um mikilvægi þess að vinna gegn því að langtímaatvinnuleysi festist í sessi. Hér er að mörgu að hyggja. Efnahagssamdrátturinn nú er afleiðing heimsfaraldurs sem hefur leitt til samdráttar í ferðaþjónustu, en áhrifin eru víðtækari, ekki síst vegna afleiðinga aðgerða til að koma í veg fyrir útbreiðslu veirunnar. Atvinnuleysi var orðið hátt áður en veirufaraldurinn reið yfir og blikur voru á lofti á vinnumarkaði. Samkvæmt tölum Hagstofunnar var atvinnuleysi karla 4,5% og kvenna 3,5% árið 2019 sem er mikið í sögulegu samhengi. Stjórnvöld skapa ekki störf úr engu á einkamarkaði. Yfirleitt eru stjórnvöld ekki þess umkomin að koma auga á tækifæri til verðmætasköpunar sem öðrum yfirsjást. Stjórnvöld hafa hér engu að síður mikilvægu hlutverki að gegna. Þannig ber þeim m.a. að skapa skilyrði til þess að framleiðsluþáttum í hagkerfinu, bæði fjármunum og vinnuafli, sé ráðstafað með sem hagkvæmustum hætti.

#### *Samband launa og framleiðni*

Í framlagðri fjármálaáætlun er bent á að laun hér á landi hafi hækkað verulega umfram framleiðniaukningu á síðustu árum. Í meðfylgjandi töflum má sjá þróun framleiðni ólíkra atvinnugreina og launa eftir starfstéttum fyrir tímabilið 2015-2020.

Tafla 1: Þróun framleiðni eftir atvinnugreinum

Vísitala og prósentubreyting	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015-2018	2015-2019	2015-2020
Landbúnaður, skógrækt og fiskveiðar	100,0	108,9	120,0	122,1	132,4	130,2	22%	32%	30%
Framleiðsla, námugróftur, veitustarfsemi og meðhöndlun úrgangs	100,0	95,7	99,6	102,0	105,6	105,1	2%	6%	5%
Framleiðsla	100,0	95,9	99,7	104,3	103,1	104,0	4%	3%	4%
Byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð	100,0	107,8	103,9	104,4	108,9	112,0	4%	9%	12%
Heildsala og verslun, samgöngur og geymslusvæði, rekstur veitinga- og gististaða	100,0	103,1	104,1	106,1	109,0	103,8	6%	9%	4%
Heild- og smásöluverslun, viðgerðir á vélknúnum ökutækjum	100,0	105,3	107,8	111,0	111,8	115,8	11%	12%	16%
Flutningar og geymsla	100,0	102,0	103,9	106,0	110,2	92,7	6%	10%	-7%
Rekstur gististaða og veitingarekstur	100,0	100,1	96,8	95,5	101,8	80,1	-4%	2%	-20%
Upplýsingar og fjarskipti	100,0	108,9	109,1	113,2	129,9	136,1	13%	30%	36%
Fjármála- og váttryggingastarfsemi	100,0	106,9	116,9	126,1	130,6	137,4	26%	31%	37%
Ýmis sérhæfð þjónusta	100,0	97,2	96,0	98,3	104,4	102,7	-2%	4%	3%
Sérfræðileg, vísindaleg og tæknileg starfsemi	100,0	102,0	102,9	103,8	111,2	115,5	4%	11%	16%
Leigustarfsemi og ýmis sérhæfð þjónusta	100,0	91,4	88,5	92,0	96,9	87,8	-8%	-3%	-12%
Opinber stjórnsýsla, fræðslustarfsemi, heilbrigðis- og félagsþjónusta	100,0	100,7	102,2	104,3	105,5	104,4	4%	5%	4%
Önnur starfsemi	100,0	103,2	105,4	110,8	110,9	105,3	11%	11%	5%
Samtals	100,0	101,2	102,7	104,9	108,8	109,3	5%	9%	9%

Tafla 2: Mánaðarleg launavísitala á almennum vinnumarkaði eftir starfstétt

Vísitala og prósentubreyting	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015-2018	2015-2019	2015-2020
Stjórnendur	100,0	108,9	115,2	120,8	125,2	130,1	21%	25%	30%
Sérfræðingar	100,0	110,6	117,9	125,9	130,9	138,2	29%	31%	38%
Tæknar og sérmenntað starfsfólk	100,0	111,7	119,9	129,3	136,7	144,8	29%	37%	45%
Skrifstofufólk	100,0	111,7	119,6	127,9	135,0	145,0	28%	35%	45%
Þjónustu-, sölu- og afgreiðslufólk	100,0	111,0	119,6	128,1	136,6	146,1	28%	37%	46%
Iðnaðarmenn	100,0	111,6	119,4	128,0	134,4	142,0	28%	34%	42%
Verkfólk	100,0	112,0	119,3	126,9	134,6	144,7	27%	35%	45%

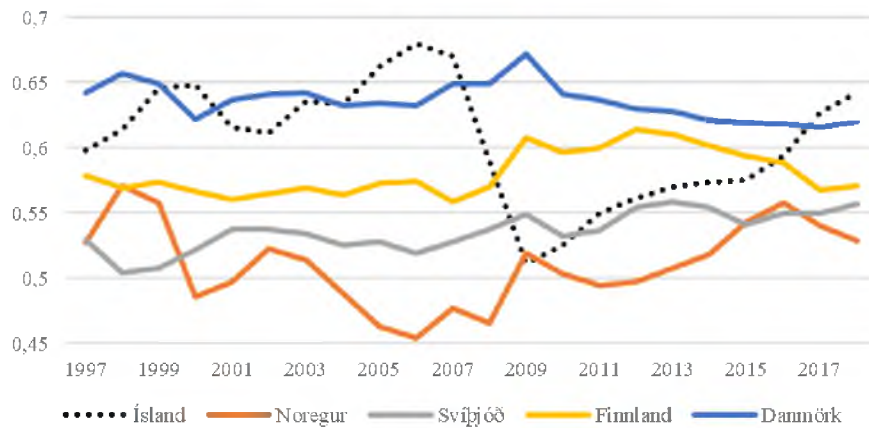
Af þessum tölum má ýmislegt ráða. Þannig hefur framleiðnivöxtur ólíkra atvinnugreina verið mjög mismunandi síðustu sex ár og mjög lítill í sumum þeirra. Mjög erfitt virðist að greina samband á milli framleiðniþróunar í einstökum greinum og launaþróunar þeirra á sama tíma.

Ef laun fylgja ekki framleiðni mun það á endanum leiða til hærra langtímaatvinnuleysis en ella, að öðru óbreyttu. Framleiðni má auka með ýmsum hætti, ekki síst með betri nýtingu vinnuafslisins, t.d. gegnum ákvæði kjarasamninga er snerta skilvirkni og hæfni, frekar en sjálfvirkar samningsbundnar hækkningar.

Hlutfall launa af vergri landsframleiðslu er sveiflukennt hér á landi en samanburður við Norðurlöndin sýnir að þetta hlutfall var með því hæsta sem þekktist meðal þessarar þjóða í aðdraganda fjármálakreppunnar. Hlutfallið fór

hratt vaxandi hér á landi þegar hagkerfið tók við sér og árið 2018, sem er síðasta viðmiðunarár, var það aftur orðið hæst á Norðurlöndum.

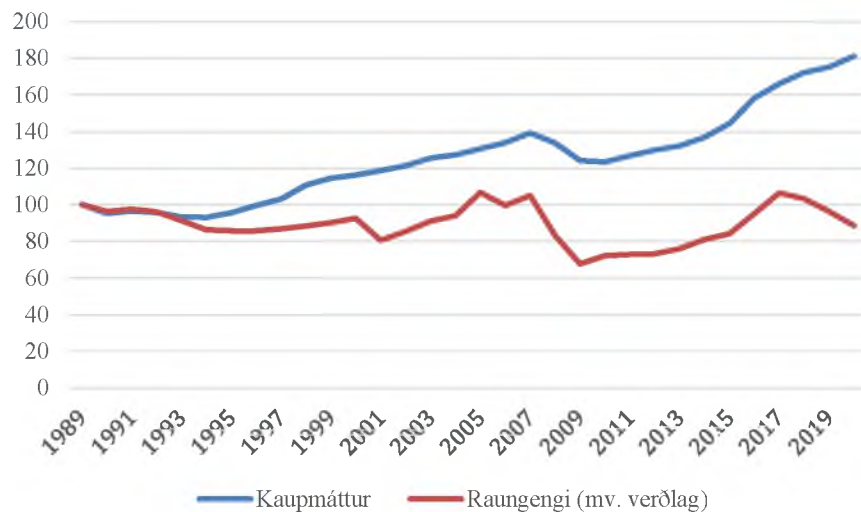
Mynd 2: Hlutfall launa af VLF (%) á Norðurlöndum 1997-2018



Heimild: Geographical Economic Data St. Louis Fed<sup>1</sup>

Miklar sveiflur í þessu hlutfalli og samband þess við hagsveifluna leiðir hugann að samspili gengis krónunnar og kaupmáttar. Á myndinni hér að neðan má sjá samspil kaupmáttar launa og raungengis frá árinu 1989 til 2020.

Mynd 3: Kaupmáttur launa og raungengi (mv. verðlag) 1989 – 2020 (visitala 1989=100)



Heimildir: Hagstofa Íslands og Seðlabanki Íslands

Í fjármálahruninu féll bæði raungengið og kaupmáttur launa. Frá árinu 2017 hefur raungengið gefið eftir án þess að kaupmátturinn hafi dregist saman. Þetta samspil kaupmáttar launa og raungengis gegnum tíðina bendir til að á endanum leiðrétti raungengið innistæðulausar hækkanir í kaupmætti, þ.e. kauphækkanir umfram aukningu í framleiðni. Til lengri tíma litið verður

<sup>1</sup>[https://geofred.stlouisfed.org/map/?th=y1gn&cc=5&rc=false&im=fractile&sb&lng=-1.41&lat=67.29&zm=4&sl&sv&sti=167&rt=country&at=Not%20Seasonally%20Adjusted,%20Annual,%20Ratio,%20no\\_period\\_desc&fq=Annual&dt=2019-01-01&am=Average&un=lin](https://geofred.stlouisfed.org/map/?th=y1gn&cc=5&rc=false&im=fractile&sb&lng=-1.41&lat=67.29&zm=4&sl&sv&sti=167&rt=country&at=Not%20Seasonally%20Adjusted,%20Annual,%20Ratio,%20no_period_desc&fq=Annual&dt=2019-01-01&am=Average&un=lin)



hvorki kaupmætti né raungengi stýrt með handaflí. Raungengisþróun síðustu missera endurspeglar efnahagssamdráttinn og versnandi samkeppnishæfni við útlönd. Af þessu má ráða að kaupmáttarhækkunar undanfarinna ára verða ekki varðar nema til komi samsvarandi aukning í framleiðni. Slík aukning getur einungis átt sér stað með aukinni hagræðingu og hagkvæmni. Við núverandi aðstæður er ekki að vænta einskiptishagnaðar. Þá er varasamt að treysta um of á endurreisn hagkerfisins byggða á hröðum vexti í einni atvinnugrein. Að öðru óbreyttu vinnur sterkara raungengi gegn hraðri viðspyrnu útflutningsgreina.

Það er eðlilegt við núverandi ástand að til skamms tíma sé gripið til aðgerða sem hafa skammtímaáhrif en í ljósi sjálfbærni opinberra fjármála til lengri tíma er verkefnið að skapa umgjörð og búa til hvata sem leiða til aukinnar framleiðni í hagkerfinu. Aukin framleiðni mun að öðru óbreyttu standa undir aukinni velsæld óháð pólitískum stefnum og áherslum.

### *Menntun og mannaúður*

Hæfni vinnuafli er lykilatriði hvað varðar framleiðni hagkerfisins. Menntun og þjálfun þarf að miða að því að efla fólk á vinnumarkaði og gera því kleift að takast á við ný og síbreytanleg verkefni. Menntun og þjálfun verður að skila öðrum árangri en sjálfvirkum samningsbundnum launahækkunum sem eru ekki mælikvarði á aukna hæfni eða getu. Menntakerfið þarf að taka tillit til þess að þarfir á vinnumarkaði framtíðarinnar eru trúlega aðrar en þær eru í dag og því þarf menntun að miða að því að gera fólk kleift að tileinka sér nýja þekkingu og ný vinnubrögð frekar en að undirbúa fólk einungis undir þau störf sem nú eru til staðar. Fjárfesting í menntun, rannsóknnum og innviðum þarf að taka tillit til þessa. Allt er þetta ferli mjög tímafrekt. Á sama tíma verður að hafa hugfast að ýmsar rannsóknir og þróunarverkefni hafa önnur markmið en efnahagsleg og að þeim verður að hlúa á þeim forsendum sem við eiga.

Munur á atvinnutekjum eftir menntunarstigi hefur lækkað að undanförmu. Samkvæmt tölum Hagstofunnar hækkuðu atvinnutekjur einstaklinga með grunnmenntun um 39% á tímabilinu 2009 til 2019, meðan atvinnutekjur fólks með starfs- og framhaldsmenntun hækkuðu um 28% og háskólamenntaðra um 20%. Háskólamenntaðir og þeir sem hafa starfs- og framhaldsmenntun hafa að jafnaði hærri laun en þeir sem hafa grunnmenntun og það er gott að kjör þeirra lægst launuðu fari batnandi. Fyrirnefndar tölur benda engu að síður til að fjárhagslegur hvati fólks til að sækja sér aukna menntun hafi minnkað.

Varðandi samspil menntakerfisins og vinnumarkaðarins hefur verið bent á, m.a. af OECD, að ósamræmi sé í vali fólks á menntun og þarfa atvinnulífsins. Svo virðist sem bóknámsáherslur og auknar kröfur um bóknám frekar en verknám til framhaldsnáms í ýmsum greinum séu ekki í takti við þarfir vinnumarkaðarins. Afleiðing þessa er að nauðsynlegt hefur verið að fá erlent vinnuafli til starfa í ýmsum iðngreinum á meðan sífellt stærri hluti fólks með langvarandi bóknám að baki fær annað hvort ekki störf sem tengjast námi sínu eða eru án atvinnu. Hér virðist vera sem pottur sé brotinn og nauðsynlegt sé að grafast fyrir um orsakir þessa ósamræmis milli menntakerfis og vinnumarkaðar.

Við þetta bætist að þrátt fyrir að Ísland verji hlutfallslega miklu fé til grunnmenntunar miðað við önnur lönd í OECD, þá endurspeglast það ekki í góðum árangri nemenda í samanburðarprófum PISA. Sé litið til þekkingar í lestri, vísindum og stærðfræði þá standa íslenskir 15 ára nemendur höllum fæti og það ástand hefur frekar farið versnandi.

### *Drifkraftur vaxtarins*

Fjármálaráð hefur áður bent á að mikill munur er á kjörum ólíkra hópa fólks í því samdráttarskeiði sem við nú göngum í gegnum. Sumar afleiðingar samdráttarins koma niður á flestum heimilum, s.s. hækkandi almennt verðlag, en atvinnuleysi kemur einungis niður á þeim sem fyrir því verða. Í framlagðri fjármálaáætlun er ítarleg umfjöllun um stöðu heimilanna þar sem byggt er á meðaltölum. Meðaltöl segja þó lítið þegar frávikin eru stór. Ljóst er að þegar saman fara samningsbundnar kauphækkanir þeirra sem eru á vinnumarkaði og aukin atvinnuleysi, þá er byrðum af efnahagsástandinu ójafnt skipt.

Í framlagðri fjármálaáætlun er endurreisn ferðaþjónustu helsti drifkraftur aukins hagvaxtar á næstu árum. Verði ekki kröftugur vöxtur í ferðaþjónustu fljótlega virðist sem erfitt verði að ná stefnumiðum áætlunarinnar. Hér er gott að líta aðeins til fortíðar og þess lærdóms sem af henni má draga. Fjármálaráð hefur bent á það í fyrri álitum að blikur voru á lofti í efnahagsmálum áður en veirufaraldurinn hófst. Hröðum vexti ferðaþjónustu fylgdu vaxtarverkir. Gjaldþrot flugfélags leiddi til þess að endurskoða þurfti fjármálastefnu ríkisstjórnarinnar en áður en til þess kom mátti sjá neikvæð teikn á lofti og varaði fjármálaráð við að óráðlegt væri að treysta um of á sivaxandi vöxt í einni grein.

Þrátt fyrir ofansagt má ekki gleyma ýmsum jákvæðum áhrifum vaxtar ferðaþjónustunnar á síðustu árum. Vöxtur ferðaþjónustunnar í kjölfar efnahagsáfallsins 2008 lék stórt hlutverk í endurreisn hagkerfisins, jók hagvöxt og gjaldeyristekjur, skapaði mörg störf jafnt í ferðaþjónustu sem og í öðrum tengdum og ótengdum greinum. Þá er líklegt að aukinn fjöldi ferðamanna hafi leitt til betri nýtingar ýmissa innviða gegnum stærðarhagkvæmni og aukinnar fjölbreytni og framleiðni í atvinnustarfsemi. Fjölgun erlendra áfangastaða og fjölbreyttari flóra í atvinnulífinu kom jafnt innlendum sem erlendum aðilum til góða.

Hröð aukning í fjölda ferðamanna til Íslands reyndi engu síður á þanþol ýmissa innviða og aðra hreinlega skorti, t.a.m. aðstöðu á ýmsum ferðamannastöðum. Þá verður ekki hjá því litið að mikilvægur þáttur sem ferðamenn koma hingað til lands til að njóta, þ.e. náttúran sjálf, var ekki verðlögð með skilvirkum hætti sem aftur leiðir til þess að ekki fæst edlilegt afgjald fyrir hana. Þar að auki er íslensk náttúra víða viðkvæm og þolir illa mikinn ágang. Afleiðing slíks fyrirkomulags er vel þekkt í hagfræði og er í því samhengi oft vísað til „harmleiks almenninga“. Strax á árinu 2019 benti margt til að hagnaður í mörgum einkennandi greinum ferðaþjónustu væri lítill og hlutfall sérhæfðra starfa lágt. Ætla má að umsamdar launahækkanir hefðu að óbreyttu komið hart niður á ýmsum fyrirtækjum og gert samkeppnisstöðu þeirra veikari en ella gagnvart samkeppnisáðilum í öðrum löndum.

Miðgildi heildarlauna 2018 var hvergi hærra í Evrópu, mælt í evrum, nema í Sviss og Noregi samkvæmt könnun evrópsku hagstofunnar. Þrátt fyrir að í þeim tölum sé ekki tekið tillit til ólíks verðlags og að sveiflur í gengi krónunnar geti haft áhrif á slíkan samanburð, þá segja þessar tölur engu að síður mikið um hlutfallslegan launakostnað fyrirtækja og samkeppnishæfni þeirra þegar kemur að launum. Gildir það jafnt um ferðaþjónustufyrirtæki sem önnur fyrirtæki í landinu.

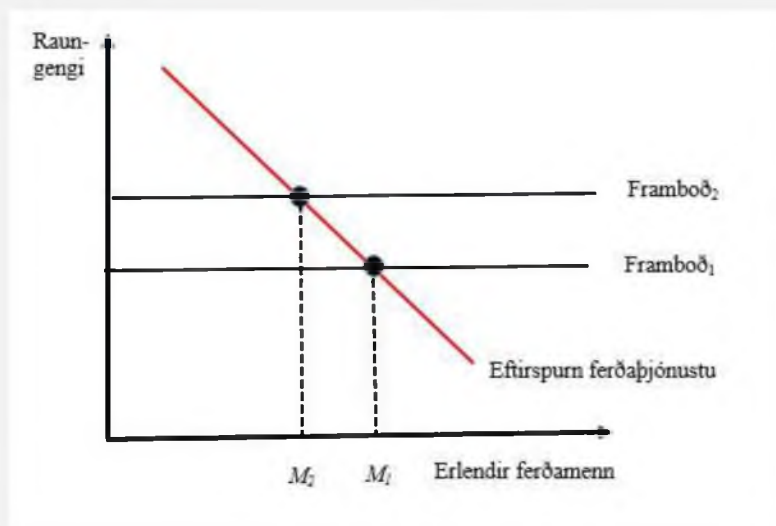
## Rammi 1: Ferðaþjónusta, framboð og eftirspurn

Þeim áskorunum sem ferðaþjónustan stendur frammi fyrir þegar áhrif heimsfaraldursins fjara út er hér lýst með einfaldaðri mynd af markaði fyrir ferðaþjónustu. Á myndinni er sýnt samspil framboðs og eftirspurnar. Raungengið er mælikvarði á verðlag hérlendis samanborið við annars staðar. Þegar verðlag hérlendis er hátt miðað við erlendis dregur úr magni eftirspurnar og öfugt.

Framboðið markast af því að til langs tíma eru hér aðgangshindranir litlar og hægt er að auka eða draga úr umsvifum eftir atvikum og verðið ræðst af kostnaði. Þessar aðstæður leiða til þess að framboðsferillinn verður láréttur og kostnaðarhækkunir birtist í því að hann hliðrast upp. Áhrif hækkandi kostnaðar á umsvif í ferðaþjónustu ráðast þá af því hvernig markaðurinn tekur við sér í kjölfar þess. Kostnaðarhækkunum er ýtt út í verðlagið og viðbrögðin í eftirspurninni verða ráðandi um framvinduna.

Þegar rætt er um viðbrögð neytenda gagnvart verðbreytingum er oft vísað til hugtaksins verðteygni. Séu viðbrögðin mikil er eftirspurnin teygjin, þá er rauði ferillinn tiltölulega flatur. Hafi verðbreytingar lítil áhrif á verð er sagt að eftirspurnin sé óteygjin og rauði eftirspurnarferillinn verður þá brattur. Samspil kostnaðarhækkana og verðteygni verða þá ráðandi fyrir framvinduna í ferðaþjónustunni samkvæmt þessu einfalda líkani.

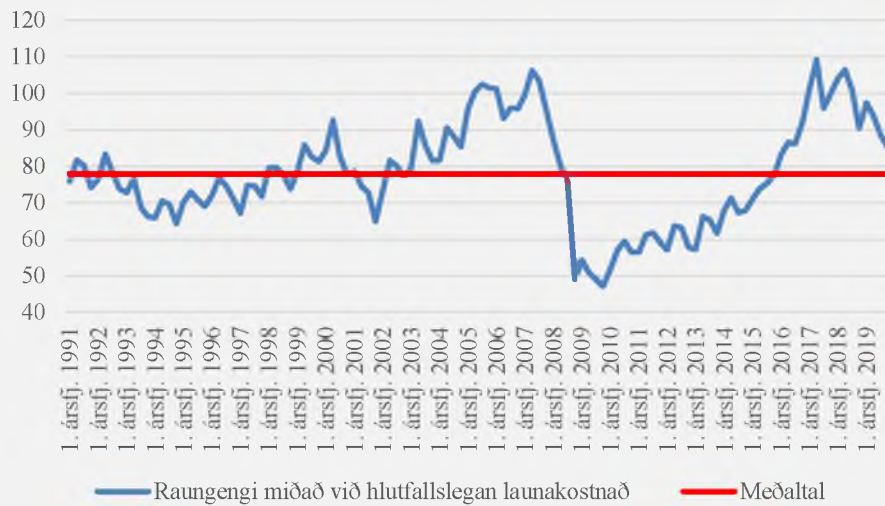
Mynd 4: Raungengi, framboð, eftirspurn og ferðaþjónustan



En hvernig eru kostnaðaradstæður í ferðaþjónustunni og hvernig hafa þær þróast að undanförmu? Á eftirfarandi mynd er að finna raungengi miðað við hlutfallslegan launakostnað frá ársbyrjun 1991 til ársloka 2019, ársfjórðungslegar mælingar. Meðbyrinn sem ferðaþjónustan hafði í kjölfar efnahagsáfallsins 2008 með lágu raungengi er horfinn. Nefna má í tengslum við neðangreinda mynd að gengi krónunnar hefur frá árslokum 2019 til mars 2021 fallið um 9%.

Þannig er raungengi mælt með launakostnaði orðið nánast jafnt langtímajafnvægi þess miðað við hlutfallslegan launakostnað. Stóra spurningin nú er hver verða viðbrögð eftirspurnar erlendra ferðamanna gagnvart þessum raungengisbreytingum launakostnaðar. Verður ferðapjónustan drifin áfram af viðlíka fjölda og áður eða mun fjöldinn dragast saman? Hér ræður verðteygni eftirspurnar. Þar hafa áhrif hlutfallslegir yfirburðir íslenskrar náttúru, skynjun ferðamanna á öruggum áfangastað og það hversu hratt ferðapjónusta almennt í heiminum tekur við sér þegar dregur úr áhrifum faraldursins. Óvissan er mikil og erfitt fyrir líkön að spá fyrir um þessa framvindu.

Mynd 5: Raungengi m.v. laun ársfjórðungsgögn 1991 – 2019



Heimild: Seðlabanki Íslands

## 4. Framvinda stefnumörkunarinnar

Frá því að lögum um opinber fjármál tóku gildi árið 2016 hafa þrjár fjármálastefnur og sex fjármálaáætlanir litið dagsins ljós. Í framlagðri fjármálaáætlun er í fyrsta skipti lögð fram fjórða og síðasta fjármálaáætlun sem byggist á sömu fjármálastefnu. Fjármálastefnu sem hefur verið endurskoðuð tvisvar. Þá var lögum um opinber fjármál breytt tvisvar á síðasta ári vegna fordæmalausra aðstæðna sem upp komu í kjölfar kórónaveirufaraldursins. Fjármálaráð hefur áður bent á að reynt hafi á nær öll ákvæði og sveigjanleika laganna er snúa að stefnumörkun í opinberum fjármálum.

Samkvæmt lögum um opinber fjármál er hlutverk fjármálaráðs að leggja mat á hvort fjármálastefna og fjármálaáætlun fylgi grunngildum þeim sem fjallað er um í lögnum, hvort fjármálaskilyrði séu uppfyllt þegar þau eru í gildi og veita álit við endurskoðun fjármálastefnu. Fjármálaráð hefur í verklagsreglum sínum og álitserðum tekið fram að það taki ekki þátt í stefnumótun né veiti álit utan þess sem lögum kveða á um. Þó má segja að ráðið hafi á síðasta ári tvisvar veitt álit á stefnumótun. Það var annars vegar við frestun stefnumörkunar til haustsins og hins vegar við frestun á gildistöku fjármálareglna. Í báðum tilfellum var það í tengslum við breytingar á lögnum um opinber fjármál.

Aðkoma fjármálaráðs að stefnumótuninni er varðaði ofangreint byggði á því að fjármálaráð taldi mikilvægt að tryggja snurdulausa framvindu hringrásar stefnumörkunarinnar. Grunngildi láta í té leiðarljós í álitum ráðsins um stefnumörkun í opinberum fjármálum.

Í ljósi þeirra breytinga sem gerðar hafa verið á lögnum um opinber fjármál og frestunar á gildistöku fjármálareglna er eðlilegt að stjórnvöld veita yfirlit um vegferðina til 2026 hvað varðar grunngildi og önnur stefnumið. Í framlagðri áætlun má finna gagnsæja lýsingu á fyrirhugaðri framvindu í stefnumörkuninni og markmiðum til skamms og meðallangs tíma. Þá er sérstaklega áhugavert að sjá alþjóðlegan samanburð á áætlunum um afkomu og vergar skuldir 2025. Þá er framlögð fjármálaáætlun sett í það samhengi fyrir árin 2021-2025. Hægt er að bera kennsl á það mynstur að smærri opin hagkerfi setji sér stífari markmið um afkomu en stærri.

Um fjöllunin gefur til kynna að undirliggjandi skulda- og afkomuhorfur hafa batnað að undanförmu. Sum útgjöld voru ofáætluð, samdrátturinn minni og uppfærsla á hagvexti 2019 hefur líka áhrif. Að gæta varfærni við áætlun útgjalda er ekki endilega áfelligsdómur yfir því að of litið hafi verið gert. Að einblína á heildarstærðirnar fremur en hvernig úrræðin eru hugsuð getur leitt til rangra ályktana um það hvort stjórnvöld hafi gert nóg í stuðningsaðgerðum. Það að framvindan varð betri gæti gefið til kynna að stjórnvöldum hafi tekist viðnámið betur gagnvart efnahagsáhrifum faraldursins en ráð var fyrir gert. Einkaneyslan varð t.a.m. meiri en fyrirséð var í áætlunum. Hér spila margir þættir saman. Betri framvinda þýðir að áætlað umfang afkomubætandi ráðstafana verður minna en áður hafði verið ráð fyrir gert til að ná markmiði 2025 um þróun skulda og afkomu.

### *Fjármálaáætlun við lok kjörtímabils*

Framlögð fjármálaáætlun er síðasta áætlun núverandi ríkisstjórnar. Öll áætlanagerðin nú fellur á árin sem teljast til tímabils nýrrar fjármálastefnu nýrrar ríkisstjórnar. Síðastliðið haust fjallaði fjármálaráð um það að gerð fjármálaáætlunar undir lok kjörtímabils væri vandasöm en lögum fjalla ekki um



þann vanda. Þar var fjallað um kosti þess og galla að boða nýjar ráðstafanir fyrir kosningar. Ný ríkisstjórn er ekki bundin af slíkum ákvörðunum. Við þessu hefur verið brugðist með því að áætlunin nú er öðru fremur uppfærsla og framreikningur síðustu áætlunar án þess að frekari ráðstafanir séu boðaðar. Framlögð áætlun, sem nær yfir næsta kjörtímabil, er því öðru fremur vitnisburður um undirliggjandi stöðu og horfur opinberra fjármála. Miðað við hvernig hin undirliggjandi staða afkomu var orðin neikvæð árið 2019 er áætlunin enn fremur vitnisburður um að bregðast þurfi við hinum undirliggjandi vanda í tekjum og útgjöldum. Það verður hið stóra verkefni sem næsta fjármálastefna mun boða. Í núverandi áætlun er afkomubætandi ráðstöfunum skipt til helminga í tekjum og gjöldum. Það er verkefni næstu ríkisstjórnar að ákvarða hina endanlegu skiptingu og umfang.

Framlögð fjármálaáætlun er því styttri en áður og snýr meira að hagstjórnarlegum þáttum frekar en umfjöllun um tekjur, útgjöld og verkefni. Þannig er áherslan jafnvel markvissari í hagstjórnartilliti en ella. Það má velta fyrir sér í framtíðinni hvort reynsla af umfangsminna skjali þjóni betur stefnumörkuninni hvað ofangreint varðar en hið hefðbundna skjal sem boðar þá frekari tíðindi fyrir fjárlög að hausti.

### *Setning fjármálastefnu í ljósi sögunnar*

Stutt er í að lögð verði fram ný fjármálastefna. Með fjármálastefnunni verða sett fram stefnumið um afkomu og skuldaþróun hins opinbera og opinberra aðila í heild í hlutfalli við VLF á tímabili stefnunnar. Mikil reynsla hefur safnast fyrir í setningu fjármálastefna að undanförunu og þar hefur enn fremur áhrif að núverandi fjármálastefna hefur tvisvar verið endurskoðuð vegna stórfelldra efnahagsáfalla. Lengi vel var það þannig að stjórnvöld settu ætlaða framvindu stefnumiða í afkomugólf og í skuldaþök eða einhliða bil. Með öðrum orðum voru markmiðin sett þannig að þau væru fyrir ofan ákveðin mörk í afkomu og fyrir neðan í skuldum á tímabili stefnunnar. Einhliða bilin byggðust síðan í meginatriðum á punktmati þjóðhagsspár fram í tímann sem segja má að teljist meðalspá fremur en spá með vikmörkum. Samkvæmt verklaginu birtist varfærni í að varpa meðalspá til tölulegra markmiða um afkomu að lágmarki og skuldir að hámarki.

Með framsetningunni átti að hafa nægilegt borð fyrir báru í ljósi grunnildis um varfærni en um leið þurfti að viðhafa sjónarmið um efnahagslegan stöðugleika, önnur grunnildi og fjármálareglur meðan þær voru í gildi. Ekki var beinlínis tekið fram í fjármálastefnunum eða tölusett hvernig varfærni birtist í stefnumiðum um afkomu. Slíkt reyndist áskorun enda sífellt erfiðara eftir því sem lengra er litið fram í tímann og óvissan meiri. Þá byggist þjóðhagsspáin á líkani sem mjög fljótt leitar í langtímaleitni og ómögulegt hefur reynst að spá fyrir um skelli í efnahagsstarfseminni enda gera áföllin ekki boð á undan sér. Sé ekki nægjanleg varfærni í stefnumiðum minnkar svigrúm stjórnvalda til að bregðast við hinu óvænta. Góður undirbúningur leiðir til meiri festu en ella.

Í ofangreindu verklagi reyndist einnig innbyggður freistnivandi fyrir stjórnvöld og vettvang stjórnvala sem birtist í því að í útfærslu stefnunnar með áætlun og í fjárlögum freistuðust aðilar til að festa afkomuna við tölulega stefnumiðið frekar en líta á það sem lágmarkskröfu á tímabilinu. Í betra árferði en ráð var fyrir gert skapaðist hætta á því að afkoman yrði ekki umfram lágmarkskröfuna enda þótt slíkt væri í samræmi við stefnuna og jafnvel þó að hætta væri á að slíkt gengi á svig við grunnildin. Líka skapaði það vanda ef stjórnvöld gengu um stefnumið um afkomu ekki sem gólf heldur sem markmið um umfang því að þá var ekkert borð fyrir báru við áföll. Stjórnvöld

gátu samkvæmt þessu lent í spennitreyju eigin stefnu sem takmarkaði svigrúm þeirra til viðbragða. Þetta er reynslan af því að hafa stefnumið sem ekki hafa innbyggt óvissusvigrúm. Við endurskoðun fjármálastefnunnar 2019 var óvissusvigrúm innleitt til að bregðast við þessu.

Fjármálaráð hefur ítrekað bent á að gaumgæfa þurfi hvers konar stefnumið þjóni grunnildunum og stefnumörkuninni í heild. Fjármálaráð hefur talið að sveigjanleikinn eigi að birtast í fjármálastefnunni en síðan þurfi áætlanir að vera ströng útfærsla þar sem reyni á grunnildin og þar sé byggt á greiningum og mælikvörðum sem endurspeglar ástand efnahagsmála. Mikilvægt er að festast ekki í gömlum vinnubrögðum heldur leita sífellt nýrra leiða og beita nýjum nálgunum enda er verkefnið sibreytilegt. Um leið þarf að uppfylla skilyrði laga.

Á tímabili núverandi fjármálastefnu hefur stjórnvöldum reynst erfitt að líta á töluleg markmið stefnunnar sem lágmarksviðmið afkomu. Bæði fyrir tilkomu óvissusvigrúms en líka eftir tilkomu þess 2019 en stefnan stóðst heldur ekki stefnumið um afkomu það ár með óvissusvigrúminu. Stjórnvöldum auðnaðist að uppfylla stefnumið um afkomu með óvissusvigrúmi 2020 en lítið má út af bregða árið 2021. Það er grundvallaratriði fyrir trúverðugleika stefnumörkunarinnar að stjórnvöld haldi stefnumið að teknu tilliti til óvissusvigrúms. Lögin um opinber fjármál leyfa heldur ekki annað.

Margt hefur tekið jákvæðum breytingum varðandi stefnumörkun stjórnvalda við setningu fjármálastefnu. Mikið efni er til staðar í álitum fjármálaráðs varðandi hin hefðbundnu stefnumið um gólf afkomu og þök skulda. Hið nýja verklag stjórnvalda með setningu óvissusvigrúms hefur aukið sveigjanleika fjármálastefnu. Óvissusvigrúmið leysir þó ekki allan vanda og ný vandamál verða til. Svigrúmið má ekki vera það þröngt að það þjóni ekki tilgangi sínum og það má ekki vera það vítt að það sé marklaust. Þá þarf að skilyrða hvenær megi nýta óvissusvigrúmið og í hve ríki mæli miðað við framvindu efnahagsmála. Fjármálaráð hefur í álitum sínum að undanfögnu látið í ljós það sjónarmið að núverandi aðstæður gefi stjórnvöldum færi á að taka tillit til óvissunnar með víðu svigrúmi. Þá hafa heldur ekki verið gerðar yfurstu kröfur til þess hvernig stærð svigrúmsins væri ákvörðuð. Þegar óveðrinu slotar aukast kröfur til þess að stjórnvöld leggi fram málefnaleg sjónarmið að baki ákvörðun óvissusvigrúms með grunnildi að leiðarljósi. Stefnumið um afkomu og óvissusvigrúm hafa því til viðbótar samspil við það markmið að vöxtur skuldahlutfallsins stöðvist 2025.

Fjármálaráð hefur áður viðrað þau sjónarmið að gera verði skýrari greinarmun á því hvað eigi heima í stefnu og hvað birtist í útfærslu í fjármálaáætlun. Í núgildandi fjármálastefnu var sagt að í árlegri fjármálaáætlun væru pólitískar áherslur og áætlanir stjórnvalda útfærðar nánar en í stefnunni. Engu að síður kallar gerð fjármálastefnunnar á að pólitískar áherslur birtist þar með markvissum hætti þegar þær fela í sér þjóðhagsleg markmið og hafa áhrif á efnahagsframvinduna. Þessi ábending fjármálaráðs byggist meðal annars á grunnildi um festu sem varðar fyrirsjáanleika opinberra fjármála og að breytingar séu markvissar, vel ígrundaðar og gagnsæis gætt. Stjórnarsáttmála þarf í ljósi ofangreinds að varpa með gagnsæjum hætti inn í setningu fjármálastefnu sem svo haldi. Slíkt tekur tíma. Í kjölfar kosninga í haust mun t.a.m. reyna á það stóra verkefni að setja fram fjármálastefnu samhliða framlagningu fjárlaga nýrrar ríkisstjórnar. Fjármálastefnan mun taka mið af stjórnarsáttmála. Við gerð hans þarf ennfremur að hafa í huga að honum þarf að varpa í fjármálastefnu.

### *Stöðvun hækkunar skuldahlutfalls*

Með breytingu á lögum um opinber fjármál var framfylgni fjármálareglna frestað til ársins 2026. Um leið var fjármálaráði veitt það hlutverk að leggja mat á hvort yfirlýst markmið stjórnvalda í opinberum fjármálum og framfylgd þeirra muni gera kleift að fjármálareglur taki aftur gildi árið 2026. Þetta hefur af stjórnvöldum verið túlkað með þeim hætti að vöxtur skuldahlutfallsins stöðvist árið 2025, þ.e. undir lok framlagðrar áætlunar. Slikt hefur ígildi fjármálareglu og birtist af fullum þunga við gerð fjármálastefnu að afloknum kosningum og í fjármálaáætlunum á komandi árum. Um leið mun reyna á fjármálaráð að leggja mat á yfirlýst markmið og framfylgd þeirra. Eftir því sem örðugra verður að ná markmiðunum reynir meira á stjórnvöld að gera grein fyrir framfylgdinni og síðan á fjármálaráð að meta hana í kjölfarið. Erfiðara verkefni getur verið til marks um erfiðara val milli stöðugleika og sjálfbærni. Það getur líka orðið birtingarform freistnivanda stjórnvalda sem fjármálaráð hefur áður fjallað um, þ.e. að ýta vandanum á undan sér. Hér koma til áhrif nærsýni og hagsmunagæslu. Í þessu togast á ýmis sjónarmið um leið og mikið er undir.

Í framlagðri fjármálaáætlun, með þeim afkomubætandi aðgerðum sem þar eru boðaðar og væntanlegri efnahagsþróun samkvæmt grunnsþá, verður afkoma hins opinbera neikvæð árið 2025 um 1,5% af VLF sem og árið 2026. Samkvæmt því munu skuldir vaxa. Það gengur engu að síður upp vegna samspils afkomu og hagvaxtar í þróun skuldahlutfallsins. Þróun þess er einnig hægt að setja í samhengi frumjafnaðar, fjármagnskostnaðar og hagvaxtar. Aðrir liðir utan afkomu geta hér líka haft áhrif, t.d. sala eigna. Áður hefur verið minnst á að 1,5% af VLF liggur nálægt 2,5% viðmiði afkomureglunnar. Þá getur skuldalækkunarreglan vegið þungt til að byrja með árið 2026 þar sem 1/20 af miklum skuldum umfram viðmið getur verið stór fjárhæð. Þörf á lækkun verður mest fyrst vegna þess hvemig skuldalækkunarreglan er. Um leið verður fyrirhuguð stefnumörkun í opinberum fjármálum að uppfylla grunngildi.

Enda þótt horfur hafi batnað má svo til ekkert út af bera miðað við núverandi framreikning og áætlanir. Árangur stjórnvalda að undanförmu við að uppfylla eigin stefnumið sýnir að aðhaldsaðgerðir fela í sér miklar áskoranir fyrir þau. Mögulegt er að með markmiði um stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins verði til ný spennitreyja í stað annarrar og vel þekktrar spennitreyju í opinberum fjármálum. Þessi nýja spennitreyja getur markast af mögulegum fórnarskiptum sjálfbærni og stöðugleika sem fjallað var um í kaflanum um grunngildi hér að framan. Gangi forsendur þjóðhagsspár eftir hverfur slakinn árið 2023 að sögn stjórnvalda, á sama tíma og afkomubætandi ráðstafanir hefjast. Hve auðvelt verður að innleiða nauðsynlegar efnahagsráðstafanir í ljósi framangreinds stefnumiðs mun ráðast af stöðu efnahagsmála. Stjórnvöld gera sér grein fyrir því. Þessar ábendingar verður að skoða í samhengi við þær sem þegar hafa verið reifaðar varðandi samspil þróunar skuldahlutfalls, frumjafnaðar, hagvaxtar og fjármagnskostnaðar og þau mögulegu fórnarskipti sem því tengjast.

Fjármálaráð væntir þess að við stefnumörkun í opinberum fjármálum í framtíðinni setji stjórnvöld fram greinargóða umfjöllun, studda grunngildum, um hvemig markmiði um stöðvun vaxtar skuldahlutfalls verði náð með ofangreind atriði í huga.

Það er mat fjármálaráðs, í ljósi ofangreinds, að gangi forsendur eftir varðandi yfirlýst markmið stjórnvalda í opinberum fjármálum og framfylgd þeirra eins og þau birtast í framlagðri fjármálaáætlun muni fjármálareglur aftur geta tekið gildi árið 2026.



## 5. Efnahagsframvindan

Kórónaveirufaraldurinn hefur haft mikil áhrif á framvindu efnahagsmála, bæði hérlendis og erlendis. Áform opinberra aðila röskuðust að sama skapi og ekki hefur dregið mikið úr óvissu að undanförmu.

Staðan núna er erfið, þrátt fyrir að 6,6% samdráttur í VLF á síðasta ári sé betri niðurstaða en spár bentu til. Tölur um atvinnuvegafjárfestingu benda til að fyrirtæki haldi að sér höndum enn sem komið er. Bráðabirgðatölur Hagstofu sýna 8,7% samdrátt í atvinnuvegafjárfestingu árið 2020. Þá hafa sveitarfélögin fjárfest minna en þau gerðu ráð fyrir í áætlunum sínum. Staðan á vinnumarkaði er einnig mjög slæm og sér ekki fyrir endann á því. Mælingar Vinnumálastofnunar sýna að heildaratvinnuleysi var 12,5% í febrúar 2021. Þá hefur talsverður fjöldi fólks yfirgefið vinnumarkað sem getur aukið kostnað og álag annars staðar, t.d. í almannatryggingakerfinu eða í skólakerfinu. Nemendum á framhalds- og háskólastigi fjölgaði um nær 10% milli ára 2020 og 2021. Fjöldi starfandi í hagkerfinu í heild dróst saman um tæp 5 prósentustig milli ára 2019 og 2020.

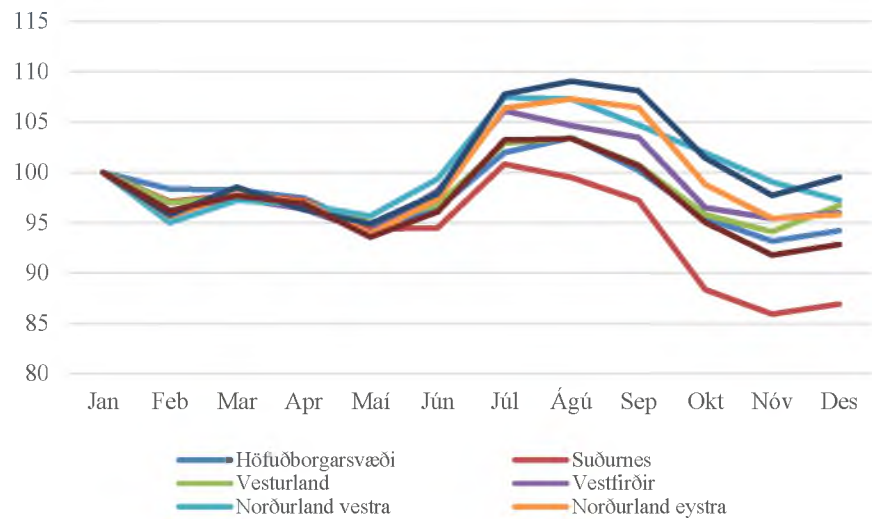
### *Hverjir eru í skjóli og hverjir ekki?*

Eins og áður hefur komið fram er áfallið af kórónaveirufaraldrinum ósamhverft í þeim skilningi að það leggst af meiri þunga á sumar atvinnugreinar, suma hópa vinnumarkaðar og sum landssvæði en önnur.

Sú atvinnugrein sem hefur dregist mest saman í núverandi efnahagsáfalli er ferðaþjónustan. Á árinu 2019 stóð hún undir um 8% af VLF og 42% af útflutningstekjum. Um 27.400 manns höfðu þá atvinnu af ferðaþjónustu eða tengdum greinum, eða um 14,1% starfsmanna á íslenskum vinnumarkaði. Þar sem ferðaþjónustan var hlutfallslega stærri hluti af landsframleiðslu og útflutningi hér á landi en í nágrennaríkjunum olli kórónaveirufaraldurinn meiri samdrætti í landsframleiðslu og meiri aukningu atvinnuleysis hér á landi en þar. Fjöldi erlendra ferðamanna á árinu 2020 var 76% minni en á árinu áður. Velta samkvæmt virðisaukaskattskýrslum í einkennandi greinum ferðaþjónustu dróst saman um nær 64% á milli nóvember-desember 2020 og sama tíma árið áður. Í janúar 2020 hafði fjöldi launþega í ferðaþjónustu dregist saman um tæp 10% frá fyrra ári sem endurspeglar samdrátt áður en faraldurinn reið yfir.

Efnahagslegar afleiðingar kórónaveirufaraldursins hafa einnig lagst þyngra á sum landssvæði en önnur og hafa Suðurnesin orðið einna verst úti. Heildaratvinnuleysi á Suðurnesjum var 25,4% í febrúar 2021. Samdráttur í fjölda starfa var einnig mestur þar á síðasta ári, eins og sést á mynd 6.

Mynd 6: Hlutfallsleg breyting á fjölda starfandi eftir landssvæðum 2020



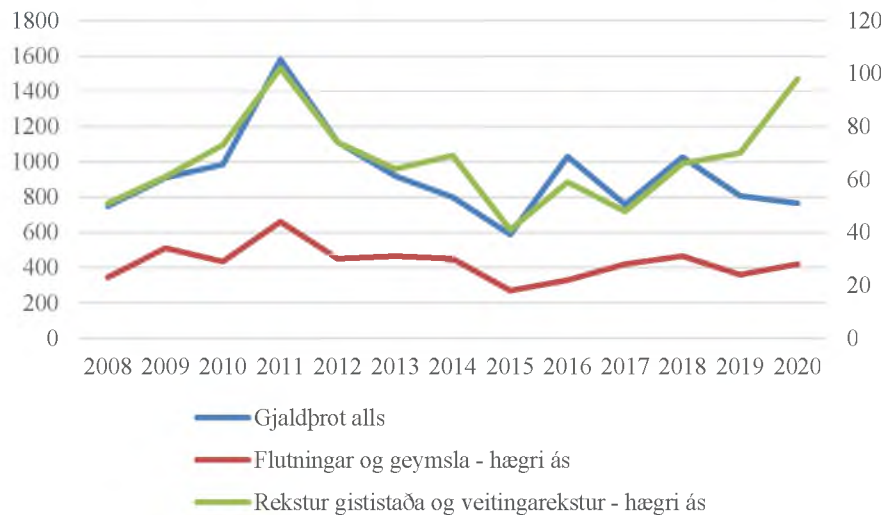
Heimild: Hagstofa Íslands. Visitala sett á 100 í janúar 2020

Atvinnuleysi í kjölfar þessa áfalls leggst einnig ólíkt á ólíka hópa. Fjórir af hverjum tíu atvinnulausum eru með grunnmenntun og þrír af hverjum tíu eru yngri en 30 ára. Þá eru 40% atvinnulausra af erlendum uppruna og var heildaratvinnuleysi erlendra ríkisborgara um 25% í febrúar 2021. Fjármálaráð hefur áður bent á að við svo ósamhverf áhrif eigi ráðstafanir að beinast fyrst og fremst að þeim sem mest þurfa á þeim að halda. En sé markmiðið að auka þjóðhagslegan viðnámsþrótt (e. economic resilience) þarf meira til. Stjórnvöld þurfa einnig að huga að því hvaða áhrif aðgerðir þeirra hafa á þróun samkeppnishæfni atvinnulífs, stöðu vinnumarkaðar og þróun eignaverðs sem og hvernig gengi og verðbólga muni þróast í samspili peningamálastefnu og stjórn opinberra fjármála. Slíkir þættir hafa mismunandi áhrif á mismunandi hópa samfélagsins. Þá þarf að huga að almennri kaupmáttaraukningu og hvar hún er tilkomin, eins og rætt er um annars staðar í þessu álitni. Kröftug innlend eftirspurn varð til þess að þjóðarútgjöld drógust einungis saman um 1,9% á síðasta ári sem bendir til að stór hluti þjóðarinnar hafi það efnahagslega gott. Tveir þriðju hlutar af tapi virðisauka í hagkerfinu eru vegna minni framleiðslu og sá samdráttur skiptist ójafnt milli fólks, svæða og atvinnugreina.

Umfjöllun í framlagðri áætlun um aðgerðir til að standa vörð um framleiðslugetu ber þess merki að lítið sé á efnahagsáfallið sem tímabundið. Reynt er að aðstoða fólk og fyrirtæki eftir megni svo að hægt sé að snúa til baka til fullrar framleiðslu um leið og sóttvarnarráðstafanir leyfa. Í framlagðri áætlun er metið að aðgerðir stjórnvalda hafi átt þátt í að viðhalda starfssambandi allt að 2.000 aðila á árunum 2020 og 2021 og þannig dregið úr atvinnuleysi. Riflega 36 þúsund einstaklingar hafa fengið greidd laun í minnkuðu starfshlutfalli. Um 4.300 fyrirtæki hafa nýtt sér stuðningsúrræði ríkisjóðs og eru flest þeirra lítil fyrirtæki í ferðaþjónustu. Mikilvægt er að glata hvorki mannaúði né samfélagsauði þegar um stutt áfall sem rekja má til ytri þátta. Hingað til hefur ekki verið mikið um gjaldþrot fyrirtækja, eins og sjá má á rauðu línunni á mynd 7 og ber það þess vitni að tekist hafi að koma þeim fyrirtækjum sem þess þurftu í tímabundið skjól. Þó má einnig ráða af umfjölluninni að lengist sá tími sem sóttvarnarráðstafanir standa verður óhjákvæmilegt að fara í endurskipulagningu í þeim geirum sem standa verst. Á mynd 7 má sjá að þegar hefur orðið nokkur aukning á gjaldþrotum í einni af einkennandi greinum ferðaþjónustu, þ.e. gististaða og veitingareksturs, sé horft til tímabilsins frá 2019. Vísbendingar um undirliggjandi vanda í

ferðaþjónustu voru komnar fram fyrir kórónuveirufaraldurinn. Gjaldþrot og endurskipulagning fyrirtækja eru sársaukafull ferli og geta gert efnahagslegar afleiðingar kórónafaraldursins langvinnari en ella, þ.e. ef framleiðslustarfsemin verður fyrir tjóni. Þannig verður að fara bil beggja milli þess að viðhalda framleiðslugetunni annars vegar og hins vegar að tefja ekki nauðsynlega aðlögun framleiðsluþátta þannig að skilvirk notkun þeirra sé tryggð.

Mynd 7: Þróun gjaldþrota eftir árum.



Heimild: Hagstofa Íslands

### Margfaldarar og sjálfvirk sveiflujöfnun

Jákvætt er að sjá umræðu um hina svokölluðu ríkisfjármálamargfaldara í framlagðri áætlun. Þar er rætt um þær sértæku aðgerðir sem farið hefur verið í til að styðja við fyrirtæki og heimili. Það er mat stjórnvalda að slíkar aðgerðir hafi mildað samdrátt landsframleiðslunnar um ríflega 1,5 prósentustig árið 2020 og muni stuðla að tæplega 2 prósentustiga meiri landsframleiðslu árið 2021. Í því mati er tekið tillit til ýmissa margfaldara ríkisfjármála sem endurspeglar mismunandi áhrif skattbreytinga, fjárfestinga og annars útgjaldaauka á efnahagssumsvifin. Í rammagrein 1 í áætlun er ítarleg umfjöllun um margfaldarana þar sem m.a. er rætt um að í núverandi ástandi mætti leiða líkum að því að þeir séu nálægt einum. Það þýðir að hver króna sem lögð er í aðgerðir skilar sér beint í aukinni landsframleiðslu. Umsvif sértækra COVID-19 ráðstafana voru samkvæmt áætlun 88,9 ma.kr eða sem nemur 3,0% af VLF 2020 og verða 104 ma.kr. eða 3,3% af VLF árið 2021. Væri margfaldari aðgerða í heild einn, mætti búast við að aðgerðir hefðu skilað sér að fullu í hærri landsframleiðslu eða 3 prósentustiga hærri landsframleiðslu en ella árið 2020. Þar með má draga þá ályktun að þetta mat byggist á að gert sér ráð fyrir að margfaldararinn sé 0,5-0,6. Hér þyrfti að skýra betur samband milli fræðilegrar umfjöllunar, forsendna og niðurstaðna þar sem mat á aðgerðum hlýtur að einhverju leyti að byggjast á hversu skilvirkar þær eru fyrir þjóðarþúið í heild. Hér hefði farið vel á því í ljósi gagnsæis að sýna greininguna og útreikninga með ítarlegum hætti í tæknilegum viðauka.

Í framlagðri áætlun eru áhrif sjálfvirkar sveiflujöfnunar talin vera um 205 ma.kr. til viðbótar sértækum aðgerðum á tímabilinu 2020-2021 eða um 3,1% af VLF árið 2020 og 3,7% af VLF árið 2021. Í framlagðri áætlun er að finna þrýðisgóða umfjöllun um sjálfvirku sveiflujöfnunina og hvernig hún virkar.

Fjallað er um hina sjálfvirku sveiflujöfnun sem lykilþátt stuðnings stjórnvalda til að vinna gegn samdrættinu. Í umfjölluninni kemur fram að skilvirkt og vel hannað skattkerfi og öflug bótakerfi með miklum bótarétti séu lykill að öflugri sveiflujöfnun. Óljóst er hvað átt er við með þessum hugtökum. Ef skattbyrðin breytist eftir tekjum þá myndast sjálfvirk sveiflujöfnun. Þegar dregur úr tekjum minnkar skattbyrðin og þegar tekjur aukast vex skattbyrðin, þ.e. hækkandi meðalskattur í tekjum. Þetta gerist í samspili skattþrepa og skattleysismarka fyrir atvinnutekjur. Ef of langt er gengið í þessum jöfnunaráhrifum skattkerfisins getur það dregið úr hvata til vinnu og þannig dregið úr skilvirkni kerfisins eins og hún er yfirleitt skilgreind. Hvað bótakerfin snertir gilda sömu lögmál. Mikill bótaréttur eða kröftug bótakerfi, eins og það er orðað í kaflanum um efnahagsstefnuna, tryggja almennt heldur ekki sjálfvirka sveiflujöfnun. Grundvallaratriðið er hversu kerfin eru tekjutengd þ.e. ef kerfin beina þörfinni í ríkum mæli þar sem hún er mest þá verður til innbyggð sveiflujöfnun. Tilfærslukerfin á Íslandi eru almennt mjög tekjutengd, hvort sem horft til ellilífeyris-, örorku-, barna-, vaxtabóta auk atvinnuleysisbótanna, sem bæði innihalda grunnþátt og tekjutengdan þátt. Atvinnuleysisbæturnar koma strax til við missi vinnu og eru þannig líka tekjutengdar fyrir vikið. Sjálfvirk sveiflujöfnun og næmi gagnvart tekjubreytingum skiptir hér meginmáli.

## Rammi 2: Sjálfvirk sveiflujöfnun og undirliggjandi afkoma

Hægt er að setja hina sjálfvirku sveiflujöfnun í samhengi við hina undirliggjandi afkomu í einföldu líkani. Afkomunni á hverjum tíma, sem eru tekjur að frádregnum útgjöldum hins opinbera, er skipt í undirliggjandi afkomu og afkomu sem tengist hagsveiflu, hér á eftir nefnt sveifluafkoma:

$$\text{Afkoma á hverjum tíma} = \text{Undirliggjandi afkoma} + \text{Sveifluafkoma}$$

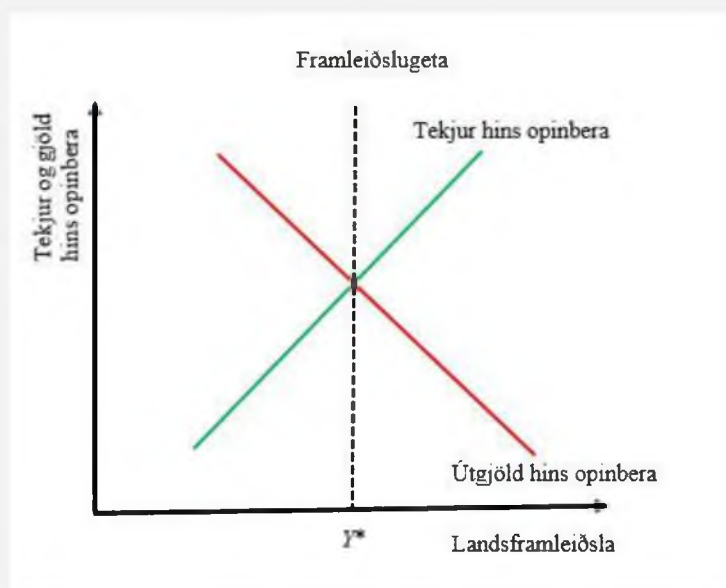
Undirliggjandi afkoma er staða opinberra fjármála þegar efnahagslífið er við fullt atvinnustig og framleiðsla í samræmi við framleiðslugetu þ.e. þegar hvorki er þensla eða slaki í efnahagslífinu. Landsframleiðslan sveiflast í kringum framleiðslugetuna, það nefnast hagsveiflur og framleiðslugetan vex yfir tíma það kallast hagvöxtur.

Með hagsveiflunni sveiflast afkoma hins opinbera. Tekjurnar vaxa á uppgangstímum vegna innbyggðra eiginleika í tekjuöfluninni sem fjallað hefur verið um. Útgjöldin hafa á sama hátt, án frekari ráðstafana, tilhneigingu til að dragast saman á uppgangstímum t.a.m. atvinnuleysisbætur. Þetta samspil kallast sjálfvirk sveiflujöfnun og sveifluafkoman er jákvæð á uppgangstímum og neikvæð á samdráttarskeiðum. Sveifluafkoman er núll þegar efnahagslífið er í jafnvægi og að meðaltali í jafnvægi yfir hagsveifluna ef hún er samhverf. Með þessu er undirliggjandi afkoma mælikvarði á þróun skulda í gegnum hagsveifluna að meðaltali. Sé undirliggjandi afkoma neikvæð er tilhneiging til skuldaaukningar. Sé hún jákvæð gengur á skuldir til lengri tíma.

Samkvæmt ofangreindu er undirliggjandi afkoma nokkurs konar birtingarform grunnildis um sjálfbærni og sveifluafkoman er birtingarform grunnildis um stöðugleika. Að breyta ekki eiginleikum kerfanna við áföll er kallað að leyfa sjálfvirkum sveiflujöfnurum að vinna sitt verk. Þegar stjórnvöld gera meira birtist það í sérstökum ráðstöfunum.

Myndin hér að neðan sýnir stöðu sjálfbærra opinberra fjármála. Á  $x$ -ás er landsframleiðslan og tekjur og gjöld hins opinbera á  $y$ -ás. Græni ferillinn sem svarar til tekna hins opinbera er upphallandi í samræmi við aukna tekjuöflun hins opinbera þegar landsframleiðslan vex og rauði ferillinn sem svarar til útgjalda hins opinbera er niðurhallandi í samræmi við minnkun útgjalda þegar landsframleiðslan vex. Lögur ferlanna ræðst af innbyggðum eiginleikum hins opinbera rekstrar í tekjutengingum útgjalda- og tekjuöflunarkerfa. Við ráðstafanir stjórnvalda um breytta tekjuöflun og útgjöld hliðrast ferlarnir í samræmi við þær. Aukin útgjöld eða tekjuöflun lyfta viðeigandi ferlum upp og öfugt. Lóðrétti ferillinn endurspeglar framleiðslugetu efnahagslífsins.

Mynd 8: Sjálfbærni og tekjur og gjöld hins opinbera



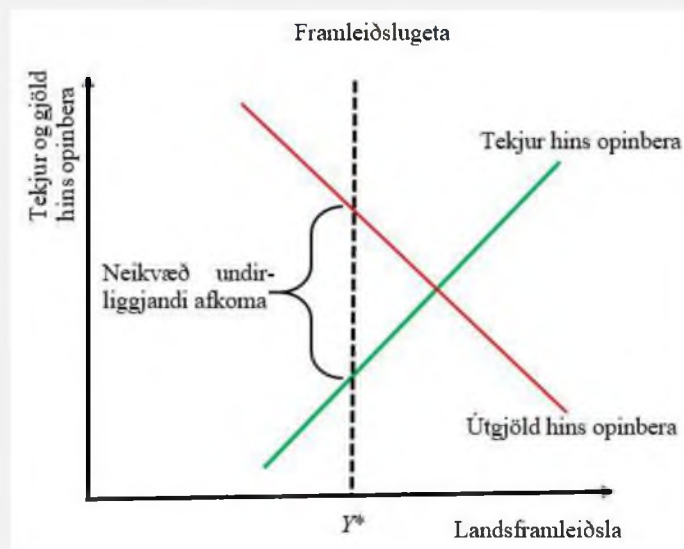
Við hvert stig landsframleiðslunnar má lesa hvernig staða afkomunnar er og birtist hún sem lóðrétt fjarlægð milli rauða ferilsins og þess græna. Jákvæð eða neikvæð eftir atvikum. Myndin hér að framan sýnir opinberan rekstur þar sem undirliggjandi afkoma er á núlli. Það stafar af því að þegar efnahagslífið er í jafnvægi, þ.e. þegar landsframleiðslan er jöfn framleiðslugetu, er afkoman líka í jafnvægi um leið og sveifluafkoman er á núlli. Sveiflurnar í efnahagslífinu hér leiða til samsvarandi breytinga í afkomu og afkoman yfir tíma á einungis rætur að rekja til sveifluafkomunnar. Að meðaltali eru skuldir hins opinbera óbreyttar í líkaninu. Sjálfbærni opinberra fjármála á þessari mynd við aðstæður hagvaxtar fela í sér að þegar framleiðslugetan vex, að þá taki ráðstafanir stjórnvalda í tekjum og gjöldum (hliðrun ferla) mið af því að skurðpunktur þeirra haldist við fullt atvinnustig og þjóðhagslegt jafnvægi áfram. Hagvöxtur leyfir að öðru óbreyttu að útgjöld séu aukin eða dregið sé úr tekjuöflun með ráðstöfunum án þess að það komi niður á sjálfbærni. Breyting á framleiðslugetu efnahagslífsins til langframa ræðst utan þessa líkans.

Í framlagðri áætlun og að undanförmu hafa stjórnvöld greint framvindu í opinberum fjármálum með þeim hætti að undirliggjandi afkoma hafi verið orðin neikvæð árið 2019. Ef gert er ráð fyrir því að þegar kórónaveirufaraldurinn er yfirstaðinn endurspeglir kerfið afstöðu ferlana eins og þeir litu út árið 2019. Þá mætti gróflega skýra hinn undirliggjandi vanda með myndina að framan til skýringar. Myndin hér á eftir lýsir þeim aðstæðum sem stjórnvöld takast nú á við.

Fyrst verður að nefna að spá um landsframleiðslu árið 2023 á hlaupandi verðlagi, þegar gert er ráð fyrir að áhrif kórónaveirufaraldurs í ráðstöfunum sé lokið, verður nokkum veginn í samræmi við spána frá febrúar 2020. Spáin var birt áður en heimsfaraldurinn reið yfir. Hér er ekki tekið tillit til leiðréttingar vegna uppfærslu á hagvexti árið 2019. Samkvæmt núverandi þjóðhagsspá verður slakinn árið 2023 að mestu horfinn.

Samkvæmt spánni verður efnahagslífið þá um það bil í þjóðhagslegu jafnvægi. Grænu og rauðu ferlarnir verða þá með svipaða innbyrðis afstöðu og árið 2019, með undirliggjandi neikvæða afkomu. Enda verður bilið milli tekna og útgjalda við þjóðhagslegt jafnvægi þá jafngilt halla á undirliggjandi afkomu líkt og sýnt er á myndinni. Afkomubætandi ráðstöfunum er ætlað að bregðast við þessu. Umfang og tímasetning ólíkra ráðstafana eru háð efnahagsframvindunni. Hvort grunnildi um stöðugleika og sjálfbærni leggjast þar á eitt eða vega þurfi þau hvort á móti öðru ræðst af henni. Þannig verður hið hæfilega jafnvægi milli tekna og gjalda í samræmi við grunnildi um varfærni fundið.

Mynd 9: Neikvæð undirliggjandi afkoma við framleiðslugetu





### Hagspár sem grundvöllur áætlana

Samspil afkomu og hagvaxtar virkar í báðar áttir. Í framlagðri áætlun er reiknað með að aukin útgjöld hins opinbera geti aukið hagvöxt, þó stærð þeirra áhrifa séu misjöfn eftir tegund aðgerða, aðstæðum í hagkerfinu og hversu opið hagkerfið er. Á hinn bóginn má ætla að hagvöxtur hafi einnig jákvæð áhrif á afkomu hins opinbera þar sem skatttekjur aukast í hagvexti en útgjöld í tilfærslukerfum hafa tilhneigingu til að dragast saman þegar betur árar, t.a.m. vegna minni kostnaðar í atvinnuleysisbótakerfi. Vegna þessa sambands hefur verið lögð áhersla á að samspil sé milli spágerðar Hagstofu og fjármálaáætlunargerðar. Það samspil er hafið og hefur þroskast og því ber að fagna. Forsendur grunnsviðsmyndar fjármálaáætlunar 2022-2026 byggjast á nýrri þjóðhagsspá Hagstofu Íslands, sem birt var þann 22. mars síðastliðinn. Í spánni er tekið tillit til tekju- og útgjaldaáætlana hins opinbera. Þannig endurspeglar hagspáin áhrif ákvarðana stjórnvalda og gefur þar með raunhæfari mynd af líklegri þróun hagstærða en ella.

Fjármálaráð hefur ítrekað fjallað um þann vanda sem felst í að reyna að spá fyrir um þróun hagkerfisins. Eins og sjá má í töflu 3 eru flestir spáaðilar sammála um að hagvöxtur taki við sér á yfirstandandi ári eftir 6,6% samdrátt í VLF á árinu 2020. Af töflunni má ráða að bjartsýni um efnahagsþróun jókst síðastliðið sumar en svo dró úr þeirri bjartsýni eftir að ný bylgja af kórónaveirusmitum reið yfir síðastliðið haust og tímabil sóttvarnartakmarkana lengdist. Þegar í ljós kom að samdráttur ársins 2020 væri talsvert minni en spár höfðu gert ráð fyrir jókst bjartsýni að nýju eins og sjá má af töflunni. Flestir spáðilar meta stöðuna þannig að efnahagsbatinn teffist miðað við eldri spár. Flestir þeirra spá mestum hagvexti á árunum 2022 og 2023. Eftir þann tíma er eingöngu um framreikning að ræða og hagvöxtur leitar í langtímaleitni á ný.

Tafla 3: Samanburður hagspáa

Útgefandi spár	Útgáfa spár	2021	2022	2023	2024
Arion banki	mars 2021	3,3%	6,0%	4,3%	
Hagstofa Íslands	mars 2021	2,6%	4,8%	3,8%	2,7%
Seðlabanki Íslands	febrúar 2021	2,5%	5,1%	4,1%	
Íslandsbanki	janúar 2021	3,2%	5,0%	3,6%	
Landsbankinn	október 2020	3,4%	5,0%	4,9%	
Hagstofa Íslands	október 2020	3,9%	3,1%	2,6%	2,5%
Seðlabanki Íslands	ágúst 2020	3,4%	3,4%		
Hagstofa Íslands	júní 2020	4,9%	2,9%	2,6%	2,5%

Efnahagsbatinn sem vænst er í þjóðhagsspá Hagstofu er háður því hvenær og hve margir ferðamenn koma til landsins þegar ferðatakörkunum léttir. Í spánni er áætlað að ferðamönnum byrji að fjölga upp úr miðju sumri og þeir verði um 720 þúsund í ár og rúmlega 1,3 milljónir á næsta ári. Gert er ráð fyrir að ferðaþjónustan nái þeim fjölda sem var á árinu 2019 á árunum 2023-4 enda séu hér allir framleiðsluþættir til staðar til að taka við 2 milljónum ferðamanna eða meira. Þessi framvinda er háð því hvemig takast mun að varðveita framleiðslugetu í ferðaþjónustu. Nái fjöldi ferðamanna fyrri hæðum mun slíkt liðka fyrir að störf verði aftur til og önnur endurvakin. Þá skiptir einnig máli að fyrirtæki í greininni geti aðlagast launaþróun síðustu ára, eins og fjallað er um hér að framan. Það er óvíst hversu vel ferðaþjónustan sem þegar glimdi við undirliggjandi rekstrarerfiðleika árið 2019 verður í stakk búin til að takast

á við slíkar kostnaðarhækkanir. Þá er bati í ferðaþjónustu háður þróun á gengi og verðteygni ferðaþjónustu, eins og rætt er um í ramma 2 hér að framan.

Ýmis jákvæð teikn hafa verið á lofti sem ekki má líta fram hjá. Framvindan á árinu 2020 varð um margt hagfelldari en gert hafði verið ráð fyrir og þar með er staða hins opinberra betri í upphafi tímabils áætlunarinnar en reiknað var með í fjármálaáætlun 2021-2025. Einkaneysla minnkaði mun minna en óttast var og innlend eftirspurn var þannig meiri en gert var ráð fyrir. Væntingavísitala Gallup fór yfir 100 í febrúar 2021 eftir að hafa farið niður í 43,8 í ágúst á síðasta ári. Faraldurinn ýtti rækilega við mörgum fyrirtækjum og stofnunum hvað varðar innleiðingu nýrra og oft tímasparandi ferla með stuðningi stafrænnar tækni. Lágir vextir, kaupmáttaraukning og sértækar COVID-19 aðgerðir hafa stutt við heimili og fyrirtæki. Þess ber þó að gæta, eins og áður var sagt, að áfallið fellur með ójöfnum hætti á ólíka hópa sem ekki allir hafa notið góðs af þeirri þróun. Meðaltöl gefa þar ekki fullnægjandi mynd.



## 6. Afkoma og afkomuhorfur

Sviðsmyndir þær sem dregnar eru upp í fjármálaáætlun 2022-2026 endurspeglar það að snarpur viðsnúningur í ferðaþjónustu er forsenda hagvaxtar og þess að markmið áætlunarinnar náist. Eins og í síðustu áætlun er sett fram grunnsviðsmynd er byggir á þjóðhagsspá Hagstofu og svo bjartsýn og svartýn frávikssviðsmynd sem fjallað verður um hér á eftir. Fjármálaráð hefur áður rætt um hversu mikilvæg viðbót þessar sviðsmyndir eru við áætlunargerðina og það mikilvægi hefur síð minnkað. Sviðsmyndagerðin skapar grundvöll umræðu um mögulega framvindu efnahagsmála og dregur fram áhrif ýmissa ytri stærða á fjármál hins opinbera sem og áhrif afkomubætandi ráðstafana. Þá gefur umfjöllun um óvissu- og áhættuþætti þegar kófinu sleppir mjög góða innsýn í samfélagslegar áskoranir til lengri tíma lítið, en rætt er um hluta þeirra í ramma 4 hér á eftir.

### *Hin bjartsýna sviðsmynd*

Hin bjartsýna sviðsmynd dregur fram jákvæðari mynd af framvindu næstu ára en birtist í hagspá. Í björtu sviðsmyndinni er gengið út frá grunnspá Hagstofu með þeirri viðbót að framleiðniaukning verði vegna innleiðingar nýrra tækni og betri ferla. Grunnsviðsmyndin gerir þannig ráð fyrir 1,2% árlegri framleiðniaukningu á tímabilinu 2022-2026 en í bjartsýnni sviðsmynd er forsendan að framleiðniaukning verði 1,8% sem er lítið hærra en meðaltal síðustu 10 ára. Áhrif aukinnar framleiðni munu ekki skila sér strax út í efnahagslífið sem endurspeglast í því að þrátt fyrir að efnahagsbatinn sé meiri en í grunnsviðsmynd er mismunurinn tiltölulega lítill í upphafi en eykst eftir því sem líður á tímabil áætlunar.

Heildarútflutningur er um 3% meiri en í grunnsviðsmynd í lok tímabils en gert er ráð fyrir 10-12% meiri útflutningi tæknivara. Þá spá um aukningu má að einhverju leyti rekja til aukinnar fjárfestingar í rannsóknum og þróun. Landsframleiðsla er alls 1,6% meiri en í grunnspánni árið 2026. Í bjartsýnu sviðsmyndinni verður allt að 0,5 prósentustiga minna atvinnuleysi en í grunnsviðsmynd og þjóðhagsspá Hagstofu. Þegar nánar er að gáð verður þó enn um umtalsvert atvinnuleysi í lok tímabils áætlunar, enda spáir þjóðhagsspá Hagstofu 5,4% atvinnuleysi á árinu 2023 og Seðlabanki spáir 6,3% atvinnuleysi. Af þessu má ráða að jafnvel í bjartsýnu sviðsmyndinni verður útlit fyrir áframhaldandi áskoranir á vinnumarkaði.

Niðurstaða bjartsýnu sviðsmyndarinnar og grunnsviðsmyndar eru bornar saman í töflu 4 hér að neðan. Samkvæmt forsendum bjartsýnni sviðsmyndar verður afkoma hins opinbera að jafnaði neikvæð um 4,6% yfir tímabil áætlunar án afkomubætandi ráðstafana, samanborið við 5,2% í grunnsviðsmynd. Afkomubattinn er fyrst og fremst afleiðing stærri launastofns og aukinna skatttekna. Í sviðsmyndinni er gert ráð fyrir samtals 20 ma.kr. sparnaði vegna minni skuldsetningar og lægri vaxtagjalda, sem og vegna minna atvinnuleysis. Vegna hækkunar launastofns leggst þó á móti 10 ma.kr. kostnaðarauki. Minni þörf er á sérstökum afkomubætandi ráðstöfunum til að stöðva aukningu skuldahlutfalls árið 2025 í þessari sviðsmynd en í grunnsviðsmynd. Reiknað er með samanlagt 72 ma.kr ráðstöfunum á árabílinu 2023-2025 á móti 204 ma.kr. í grunnsviðsmynd. Séu þær ráðstafanir taldar með verða skuldir samkvæmt skuldareglu 55% af VLF í lok tímabils í stað 57% án ráðstafana.

### *Hin svartsýna sviðsmynd*

Í svartsýnu sviðsmyndinni tekur ferðaþjónustan hægar við sér en gert er ráð fyrir í þjóðhagsspá Hagstofu. Í sviðsmyndinni er gert ráð fyrir að heimsfaraldurinn takmarki ferðalög milli landa lengur en í grunnsviðsmynd og að fjöldi erlendra ferðamanna verði því minni. Jafnframt er gert ráð fyrir að íslenskir ferðamenn taki fyrr að heimsækja önnur lönd sem hefur aftur neikvæð áhrif á neyslu Íslendinga innanlands. Niðurstaðan er 10% samdráttur í útflutningi á yfirstandandi ári á meðan að þjóðhagsspá Hagstofu gerir ráð fyrir 10% aukningu. Þannig er stóri áhættuþátturinn í hinni svartsýnu sviðsmynd framgangur heimsfaraldurs og áhrif hans á ferðaþjónustu og útflutning.

Afkoma ríkisjóðs er, eins og fjármálaráð hefur áður bent á, afar næm fyrir efnahagshorfum. Ekki er útlistað hver hagvöxtur árána 2022-2026 er í sviðsmyndinni og áhrif á tekjur og gjöld hins opinbera sem og á atvinnuleysi eru eingöngu sett fram í heildarstærðum. Það myndi auka gagnsæi að hafa samræmda framsetningu á forsendum sviðsmynda og afleiðingum á hagkerfið, svo sem á landsframleiðslu og atvinnuleysi. Slíkt myndi auðvelda samburð milli sviðsmynda og milli ára.

Í svartsýnu sviðsmyndinni er reiknað með halla á afkomu hins opinbera sem verður að jafnaði 7,1% af VLF árlega á tímabili áætlunarinnar, samanborið við halla upp á 5,2% af VLF í grunnsviðsmynd, eins og sýnt er í töflu 4. Sú þróun stafar annars vegar af tekjulækkun upp á 50 ma.kr. á ári vegna minni umsvifa í hagkerfinu og hins vegar af auknum kostnaði vegna atvinnuleysis og vaxtagreiðslna. Gengið er út frá að kostnaður vegna atvinnuleysis verði að jafnaði 8 ma.kr umfram grunnsviðsmynd árlega og stafar sá kostnaðarauki af 0,8-1,5 prósentustiga meira atvinnuleysi en þar er gert ráð fyrir. Þessu til viðbótar myndu um 5 ma.kr. árlega bætast ofan á vaxtagreiðslur vegna aukinnar skuldsetningar. Skuldahlutfall hins opinbera samkvæmt skuldareglu endar í þessari sviðsmynd í 67% af VLF í lok árs 2025 án ráðstafana og 59% með ráðstöfunum.

Afkomubætandi ráðstafanir til að ná yfirlýstu markmiði stjórnvalda um að stöðva hækkun skulda hins opinbera sem hlutfalls af VLF þyrftu samkvæmt þessum forsendum að vera að jafnaði 16 ma.kr hærri en í grunnsviðsmynd eða frá 50 ma.kr árið 2023 upp í 150 ma.kr. 2025. Ekki er sjálfgefið að við þær kringumstæður sem sviðsmyndin dregur upp væri ráðlegt að leggja svo þungar byrðar á ríkisreksturinn. Enda segir í framlagðri áætlun að reynist batinn hægari en nú er útlit fyrir gæti þurft að endurskoða tímasetningar aðhaldsaðgerða.

### *Greining sviðsmynda út frá grunnildum*

Af sviðsmyndum í framlagðri áætlun má draga nokkrar ályktanir. Sú fyrsta er að atvinnuástand verður líklega erfitt út tímabil áætlunar. Önnur er sú að ekki er gert ráð fyrir að hagvöxtur verði vegna vaxtar annara greina en ferðaþjónustu. Almenn geta haglíkön ekki dregið fram nýja farvegi fyrir nýtingu framleiðsluþátta. Sú þriðja er að þrátt fyrir hugsanlega framleiðniaukningu í kjölfar aukinnar nýtingar tæknilausna þá tekur tíma fyrir slíkt að hríslast út efnahagslífið. Eins og minnst er á í ramma 4 í þessu áliti er einnig óvíst hvernig sá ávinningur dreifist til mismunandi hópa.

Í öllum þremur sviðsmyndunum þarf að styðjast við afkomubætandi aðgerðir sem telja má verulegar, einkum í svartsýnustu sviðsmyndinni. Þörf er á nokkru minni afkomubætandi ráðstöfunum en ráð var fyrir gert í síðustu fjármálaáætlun. Það stafar einkum af minni samdrætti árána 2020 og meiri

hagvexti 2019 miðað við núgildandi áætlanir sem gerði afkomu síðasta árs öllu betri en áætlað var og það hækkar skattstofna. Ef miðað er við upplýsingar úr fjármálaáætlun 2021-2025 má ætla að umfang afkomubætandi ráðstafana í grunnsviðsmynd sé 3,5 ma.kr. minna nú en áður og að munurinn vaxi í 10,5 ma.kr. á árinu 2025. Samtals er þannig þörf á 10% lægri afkomubætandi ráðstöfunum en áður var gert ráð fyrir. Í texta í framlagðri áætlun stendur hins vegar að það muni fimmtingi milli áætlana og á mynd er munurinn 7,5 ma.kr. á árinu 2023. Þennan mun þyrfti að skýra.

Tafla 4: Samanburður sviðsmynda

Sviðsmyndir	Afkoma að meðaltali 2022-2026 án og með ráðstöfunum % af VLF	Afkomubætandi ráðstafanir 2022-2025 ma.kr.	Skuldahlutfall skv. fjármálareglu í lok 2025*	Skuldahlutfall með ráðstöfunum í lok 2025
<b>Grunnsviðsmynd</b>	-5,2% / -3,6%	2023 34 ma.kr. 2024 68 ma.kr. 2025 102 ma.kr.	59% (65%)	54% (59%)
<b>Bjartsýn sviðsmynd</b>	-4,6% / -4,0%	2023 12 ma.kr. 2024 24 ma.kr. 2025 36 ma.kr.	57% (60%)	55% (55%)
<b>Svartsýn sviðsmynd</b>	-7,1% / -4,6%	2023 50 ma.kr. 2024 100 ma.kr. 2025 150 ma.kr.	67% (71%)	59% (62%)

\* tölur innan sviga sýna skuldahlutfallið úr sambærilegum sviðsmyndum í fjármálaáætlun 2021-2025

Í öllum sviðsmyndunum er áframhaldandi halli á afkomu hins opinbera með ráðstöfunum út tímabilið, þrátt fyrir forsendur um nokkurn hagvöxt. Áætlanir eru um að sértækum stuðningi vegna kórónaveirufaraldurs ljúki árið 2022 og þeim hömlum sem kórónaveirufaraldurinn hefur haft í för með sér verði aflétt. Þrátt fyrir að ferðaþjónusta taki við sér í kjölfarið og framleiðsluslaki hverfi er áfram talsvert atvinnuleysi samkvæmt þjóðhagsspá. Sú niðurstaða gæti gefið til kynna breytt náttúrulegt atvinnustig.

Samkvæmt öllum sviðsmyndum næst markmið um að stöðva hækkun skuldahlutfalls í árslok 2025, þrátt fyrir halla og byggir það á þeirri undirliggjandi forsendu að hagvöxtur nægi til þess að hallinn hækki ekki skuldahlutfall.

Umræða um sviðmyndir og mismunandi niðurstöðu þeirra hvað varðar stöðu efnahagslífs og fjármála hins opinbera í lok tímabils er mikilvæg. Sviðsmyndagreiningin undirstrikar mikilvægi gagnsærrar umræðu um hvernig taka skal á því þegar grunngildi mögulega rekast á. Í fjármálaáætlun og í sviðsmyndum hennar má sjá merki þess að þar takist m.a. á grunngildi um sjálfbærni og stöðugleika.

Vega þarf og meta afleiðingar þess að fjármagna fyrirséðan halla á rekstri hins opinbera með annars vegar auknum skuldum og hins vegar auknu aðhaldi í rekstri eða tekjuöflun. Verði efnahagsþróunin umtalsvert lakari en gert er ráð fyrir í þjóðhagsspá Hagstofu gæti komið til þess að lengja þyrfti það tímabil sem áætlað er til að ná stöðvun vaxtar skuldahlutfalls. Það þýðir lengra tímabil hallareksturs og seinkar því að stjórnvöld nái yfirlýstu markmiði. Slíkt hefði mögulega neikvæð áhrif á sjálfbærni opinberra fjármála í skilningi laganna.

Þegar hallinn er mikill og viðvarandi reynir á grunngildi um varfærni sem miðar að hæfilegu jafnvægi á milli tekna og gjalda. Slíkt hefði að öðru jöfnu neikvæðar afleiðingar til lengri tíma sem birtast í hærri vaxtagjöldum af hærri skuldastofni, hugsanlega minni trúverðugleika fjármálastjórnar og verra lánshæfismati og þar með verri vaxtakjörum sem legði auknar álögur á framtíðina og ógnaði þar með sjálfbærni. Aukin aðhaldskrafa í ríkisrekstri

dregur úr mismuni tekna og gjalda og eykur þar með varfærni og hefur jákvæð áhrif á sjálfbærni. Slíkt aðhaldskrafa hefði þó afleiðingar fyrir ýmis þau markmið sem sett hafa verið varðandi velsæld, fjárfestingar og loftslagsmál. Þá gætu of miklar aðhaldskröfur ógnað stöðugleika með neikvæðum áhrifum á hagkerfið í heild. Það felast ýmsar áskoranir í breytingum á skattkerfi.

Vangaveltur um umfang nauðsynlegra aðgerða sem taka tillit til stefnumiða, hagþróunar og grunnilda hafa bein áhrif á getuna til standast sett markmið um að stöðva hækkun skuldahlutfallsins eigi síðar en í árslok 2025. Lögin um opinber fjármál boða að efnahagslegar aðgerðir í sibreytilegu landslagi séu settar fram á gagnsæjan hátt með tilvísun í grunnildi laganna og studdar af hlutlægri greiningu. Það hlutverk bíður nýrrar ríkisstjórnar við framlagningu nýrrar fjármálastefnu og fjármálaáætlunar.

### *Fjármál ríkissjóðs*

Í framlagðri áætlun segir að sértækar ráðstafanir á tekju og gjaldahlíð vegna Covid-19 hafi numið sem nemur 3,0% af VLF á síðasta ári en í síðustu fjármálaáætlun var reiknað var með að þær myndu nema 3,4% af VLF árið 2020. Munurinn er fyrst og fremst vegna þess að ráðstafanir á tekjuhlíð voru minni en áætlað var og færast að einhverju leyti milli ára. Þá reyndist samdrátturinn minni en fyrstu spár gerðu ráð fyrir og nefnari vergrar landsframleiðslu því hærrí. Á árinu 2021 er áætlað að sértækar ráðstafanir verði 104 ma.kr. eða 3,3% af VLF. Til samanburðar var í síðustu fjármálaáætlun reiknað með að sértækar ráðstafanir myndu kosta 1,7% af VLF 2021. Eins og þá er stærsti einstaki liðurinn útgjöld vegna fjárfestingaráttaks sem nú nemur 30 ma.kr. en í framlagðri áætlun bætast við fleiri liðir, þ.m.t. tekjufallsstyrkir og viðspymustyrkir upp á tæpa 20 ma.kr. Þessi þróun ber þess vitni að faraldurinn hefur tekið lengri tíma en vonast var til og útgjöld yfirstandandi árs vegna kórónuveirufaraldursins þar með meiri.

Aukið og langvarandi atvinnuleysi er ekki bara vandi einstakra hópa í samfélaginu. Áframhaldandandi hátt atvinnuleysisstig mun kosta ríkissjóð í kringum 40 ma.kr. árlega út tímabilið sem er hátt í tvöföldun frá því sem var áætlað í málaflökkinn fyrir tilkomu kórónaveirufaraldursins. Vaxtagjöld hafa einnig hækkað milli áætlana, en þar er þó hækkunin lítil miðað við vöxt í skuldum. Mikill raunvöxtur, sé staðvirt með vísitölu neysluverðs, var á rammasettum frumgjöldum á síðasta áratug. Slíkur raunvöxtur frumgjalda er ekki sjálfbær til lengri tíma og eins og fjármálaráð hefur bent á ætti ekki að vera regla að útgjöld ríkissjóðs aukist í takti við uppgang í efnahagslífinu.

Við upphaf tímabils fjármálastefnu 2018-2022 var í fyrstu fjármálaáætlun núverandi ríkisstjórnar sett fram svokallað grunndæmi og nýjar og breyttar ráðstafanir ríkissjóðs voru dregnar fram. Þar vakti athygli að þær voru afar lítill hluti af heildartekjum og heildarútgjöldum ríkissjóðs. Þetta sýnir glögglega hversu stór hluti bæði tekna og gjalda A-hluta ríkissjóðs er fastur samkvæmt gildandi lögum og samningum og þar með tregbreytanlegur.

Á verðlagi hvers árs voru samanlagðar tekju- og útgjaldaráðstafanir, að meðtöldum aðhaldskröfum, áætlaðar 70 ma.kr. fyrir árið 2022 og 81,5 ma.kr. fyrir árið 2023 eða 2,1% og 2,3% af VLF. Þessar fjárhæðir, sem endurspegluðu það svigrúm sem áætlað var til allra nýrra ráðstafana á þeim tíma, má bera saman við áætlaðar aðhaldsráðstafanir árána 2023-2025 í grunnsviðsmynd framlagðrar áætlunar. Þar er gert ráð fyrir að umfram almenna aðhaldskröfu upp á u.þ.b. tvo milljarða á ári verði sérstakar afkomubætandi ráðstafanir ríkissjóðs 30 ma.kr. árið 2023, 60 ma.kr. árið 2024 og 90 ma.kr. árið 2025. Hinar afkomubætandi ráðstafanir má einnig setja í

samhengi við kostnað af innleiðingu nýs grunnþreps í tekjuskatti einstaklinga. Viðbótarkostnaður vegna þessara breytinga var metinn 21 ma.kr. á ári en afkomubætandi ráðstafanir sem hér eru til umfjöllunar nema u.þ.b. 1,5 sinnum hærri upphæð. Erfitt gæti reynst að uppfylla svo miklar aðhaldskröfur gangi þjóðhagsspá sú eftir sem grunnsviðsmyndin byggist á. Fjármálaráð hefur bent á þá tilhneigingu í stefnumörkun opinberra fjármála að erfiðar ráðstafanir séu tímasettar seint á tímabili áætlunar. Á sama tíma er ljóst að of mikið aðhald á viðkvæmu stigi hagsveiflunnar getur ógnað stöðugleika og dregið niðursveifluna á langinn. Til að auka gagnsæi þarf að eiga sér stað opinská umræða um aðgerðir til að tryggja sjálfbærni ríkisfjármála til lengri tíma um leið og hugað er að öðrum grunnildum.

Laun eru stór hluti samneyslunnar og forsendur um þróun kaupmáttar launa hafa mikil áhrif á þróun hennar. Í framlagðri áætlun er gert ráð fyrir 3,9% almennri launahækkun ríkisstarfsmanna árið 2022 í samræmi við kjarasamninga. Frá árinu 2023 er gert ráð fyrir 1,5% árlegri kaupmáttaraukningu opinberra starfsmanna sem er viðmiðunarforsenda í áætlunargerðinni. Í fjármálaáætlun 2020-2024 var gert ráð fyrir að kaupmáttaraukning opinberra starfsmanna yrði 0,5% árlega 2020-2022 en fallið var frá þeirri forsendu í næstu áætlun þar á eftir. Nauðsynlegt er að auka gagnsæi í umræðu um slíkar forsendur áætlunar í samhengi við stærðargráðu þeirra aðhaldsráðstafana sem leggja skal í.

Skattkerfið gegnir m.a. sveiflujöfnunarhlutverki og skatttekjur hafa lækkað verulega miðað við þær áætlanir sem gerðar voru fyrir kórónuveirufaraldurinn. Samkvæmt framlagðri áætlun nemur lækkun skatttekna vegna sjálfvirkra viðbragða skattkerfis um 69 ma.kr. á árinu 2020 og 77 ma.kr. á árinu 2021. Við það bætast áhrif sértækra aðgerða á tekjuhlíð á yfirstandandi ári sem nema 26 ma.kr. Þrátt fyrir þessa miklu tekjulækkun eru horfur út tímabil stefnu nú betri en í síðustu áætlun þar sem verg landsframleiðsla minnkaði minna en á horfðist á síðasta ári og hækkar það alla stofna. Tekjufallið í samanburði við árið 2019 er 0,8 prósentustig en var áður áætlað 1,5 prósentustig. Tekjur ríkisins af tekjuskatti einstaklinga hækkuðu til að mynda árið 2020 þrátt fyrir kerfisbreytingar á skattkerfi sem drógu úr skattbyrði og gagnast fyrst og fremst þeim tekjulægstu. Hækkunina má að einhverju leyti rekja til tilfærslna í tengslum við Covid-19, launahækkana og kaupmáttaraukningar í samfélaginu og úttekt skattskylds séreignarsparnaðar. Gert er ráð fyrir áframhaldandi vexti tekjuskatts lögaðila út áætlunartímabilið í samræmi við hagstæða þjóðhagsspá og er reiknað með að hlutfall þess skatts hækki úr 1,7% af VLF árið 2022 í 2,3% árið 2026.

Í framlagðri áætlun er gerð ítarleg grein fyrir veikleika varðandi innheimtu ýmissa skatta og skattstofna þeim tengdum. Þar er vandinn við álagningu tryggingargjalds mestur eins og rætt er í rammagrein 8 í framlagðri áætlun. Tryggingagjald er einn stærsti einstaki tekjuliður ríkissjóðs og var gjaldið upphaflega sett á til að fjármagna ýmsa tilfærsluliði, þar með talið atvinnuleysistryggingar, almannatryggingar og fæðingarorlof. Tryggingagjaldið leggst ofan á launagreiðslur og eykur þar með bilið milli þeirrar upphæðar er birtist á launaseðli starfsmanns og þess sem fyrirtækið þarf að standa skil á fyrir hvern starfsmann og getur því virkað letjandi til ráðninga. Tryggingagjaldsprósentan og samsetning hennar hefur tekið ýmsum breytingum í gegnum tíðina, en vegna lýðfræðilegra breytinga og öldrunar þjóðarinnar, aukins atvinnuleysis og örorku stendur skatturinn undir æ minna hlutfalli af útgjöldum almannatryggingakerfisins. Í áætlun er einnig rætt um mikilvægt sveiflujöfnunarhlutverk sjóðsins þar sem útgjöld vegna atvinnuleysis í niðursveiflu aukast langt umfram þær tekjur er sjóðurinn aflar.

Ekki er talið ráðlegt að minnka það sveiflujöfnunarhlutverk, enda eru slík kerfi einn af stærstu áhrifaþáttum varðandi hversu vel hagkerfinu gengur að komast út úr kreppum (e. economic resilience). Í framlagðri áætlun er lagt til að farið verði í endurskoðun tryggingargjalds til að auka gagnsæi og festu þeirra mikilvægu kerfa sem það fjármagnar.

Áskoranir við álagningu ýmissa skatta birtast í því að margir þeirra hafa verið settir á til að breyta hvötum í samfélaginu. Má þar nefna skatta sem tengjast aðgerðum í loftslagsmálum. Tekjur ríkisins af gjöldum á ökutæki og eldsneyti hafa lækkað síðustu ár og útlit er fyrir að þeir muni halda áfram að lækka. Með auknum innflutningi rafbíla og hraðri þróun í orkuskiptum í samgöngum almennt munu þessir tekjustofnar að óbreyttu ekki geta staðið undir fjármögnun samgönguinnviða.

### *Veiking undirliggjandi afkomu*

Eins og áður hefur komið fram hafa verið fordæmalausir tímar frá árinu 2020. Þó ber að huga að því að undirliggjandi veikleikar í afkomu hafa verið ljósir um stund. Illa hefur gengið að halda fjármálaáætlunum innan ramma stefnumiða, jafnvel í mikilli uppsveiflu. Slíkt gefur tilefni til að velta vöngum yfir sjálfbærni opinberra fjármála til lengri tíma, ekki síst í ljósi þeirra samfélagslegu áskorana sem eru reifaðar í framlagðri áætlun, þ.e.a.s. lýðfræðilegar breytingar, loftslagsmál, tækniþróun og afleiðingar þessara á framleiðslu og þar með tekjur og gjöld hins opinbera, sem og á atvinnustig, framleiðni og jöfnuð.

Ef skoðaður er samanburður við gildandi fjármálastefnu árána 2018-2022 má sjá að strax á árinu 2018 var afkoma hins opinbera sem og afkoma ríkissjóðs undir gólf stefnu. Hjá hinu opinbera munaði þar 0,7% af VLF. Á árinu 2019 var í kjölfar gjaldþrots flugfélags farið í að endurskoða stefnumið og sett var óvissusvigrúm upp á 0,4% af VLF sem var svo í meðförum þings aukið upp í 0,8% af VLF. Þrátt fyrir þetta reyndist afkoman enn verri og niðurstaða í lok árs var halli upp á 1,8% af VLF sem var 1% af VLF undir gólf stefnu með óvissusvigrúmi. Á síðasta var stefnan endurskoðuð aftur í kjölfar heimsfaraldursins. Ljóst var að hið opinbera þyrfti að styðja verulega við hagkerfið, bæði í gegnum sjálfvirka sveiflujöfnun og með sértækum ráðstöfunum. Kostnaður þeirra aðgerða reyndist þó minni á árinu 2020 en áætlað var. Afkoman árið 2020 var því umtalsvert betri en stefnan gerði ráð fyrir en afkoman á yfirstandandi ári 2021 að sama skapi nokkru verri. Afkoma hins opinbera fer undir gólf stefnu án óvissusvigrúms miðað við framlagða áætlun en helst yfir gólf með óvissusvigrúmi. Fjármálaráð benti á í áliti um endurskoðaða stefnu að svigrúmið væri riflegt en vegna mikillar óvissu væri ekki hjá því komist. Samkvæmt grunnsviðsmynd er afkoman árið 2022 aftur komin í gólf stefnu án óvissusvigrúms.



Tafla 5: Samanburður afkomu og stefnumiða

% af VLF	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Afkoma hins opinbera</b>	0,7	-1,8	-7,1	-11,4	-7,5
Endursk. stefna án óvissusvigrúms	1,4	0,0	-12,5	-10	-7,5
<b>Frávik frá stefnu</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>5,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,0</b>
Endursk. stefna m. óvissusvigrúmi	1,4	-0,8	-14,5	-13	-10,5
Frávik frá gólfí óvissusvigrúms	<b>-0,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>7,4</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>
<b>Afkoma ríkisjóðs</b>	1,0	-1,4	-6,6	-10,2	-6,6
Endursk. stefna án óvissusvigrúms	1,2	0,0	-11,0	-9,0	-7,0
<b>Frávik frá stefnu</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>4,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,4</b>

Í síðasta álitu benti fjármálaráð á að undirliggjandi afkoma án þeirra áhrifa á afkomu hins opinbera sem telja má beina afleiðingu kórónuveirufaraldursins var farin að versna. Eins og hér hefur verið rætt, er mikilvægt að sértækar aðgerðir séu tímabundnar og myndi ekki varanleg útgjöld. Þá er ljóst að þær afkomubætandi ráðstafanir sem þarf að fara í til að standast markmið um að stöðva hækkun skuldahlutfalls á árinu 2025 geta reynt verulega á. Undir þessum kringumstæðum er mikilvægt að auka gagnsæi hvað varðar útgjöld og ráðstafanir, innkaup og fjárfestingu, og forsendur um kaupmáttar- og verðlagshækkunarir.

Í framlagðri áætlun er bent á að áfram ríki óvissa um framvindu faraldursins og afleiðingar hans fyrir efnahagslífið og opinber fjármál. Því muni reynast nauðsynlegt að endurmeta reglulega hversu mikil aðlögunarþörfin verður á hverjum tíma, hver skiptingin verður milli tekju- og útgjaldaráðstafana og einnig hver skiptingin á milli ríkis og sveitarfélaga þarf að vera.

### Fjármál sveitarfélaga

Í framlagðri áætlun er gert ráð fyrir að afkoma sveitarfélaganna muni nálgast jafnvægi í lok áætlunartímabilsins. Löngum hefur sveitarfélögunum reynst erfitt að skila jákvæðri afkomu yfir heildina litið. Á síðustu þremur áratugum hefur afkoma þeirra alltaf verið neikvæðu, að undanskildum árunum fyrir fjármálahrunið 2008. Ætla má að snögg aðlögun í átt til meira jafnvægis á tímabili áætlunarinnar muni ekki ganga þrautalaust fyrir sig. Afkoma sveitarfélaganna var betri árið 2020 en gert var ráð fyrir í síðustu áætlun og skýrist það aðallega af því að tekjur drögust minna saman en gert hafði verið ráð fyrir auk þess sem fjárfestingar voru minni, eins og áður hefur verið nefnt. Sé litið til þessa árs og næsta er gert ráð fyrir að gjöld verði hærri en í fyrri áætlun, aðallega vegna hærri launaútgjalda. Afkoman árin 2023-2025 verður betri en ráð hafði verið fyrir gert í fyrri áætlun, ekki síst sökum þess að gert er ráð fyrir að skatttekjur, og þá ekki síst fasteignaskattar, hækki meira en ráð hafði verið fyrir gert og svo mikið að það vegi upp á móti auknum útgjöldum.

Skuldahlutfall sveitarfélaga er lægra en gert var ráð fyrir áður, einkum vegna betri afkomu. Áætlað er að skuldir sveitarfélaganna verði um 7,5% af VLF allt tímabil áætlunarinnar.

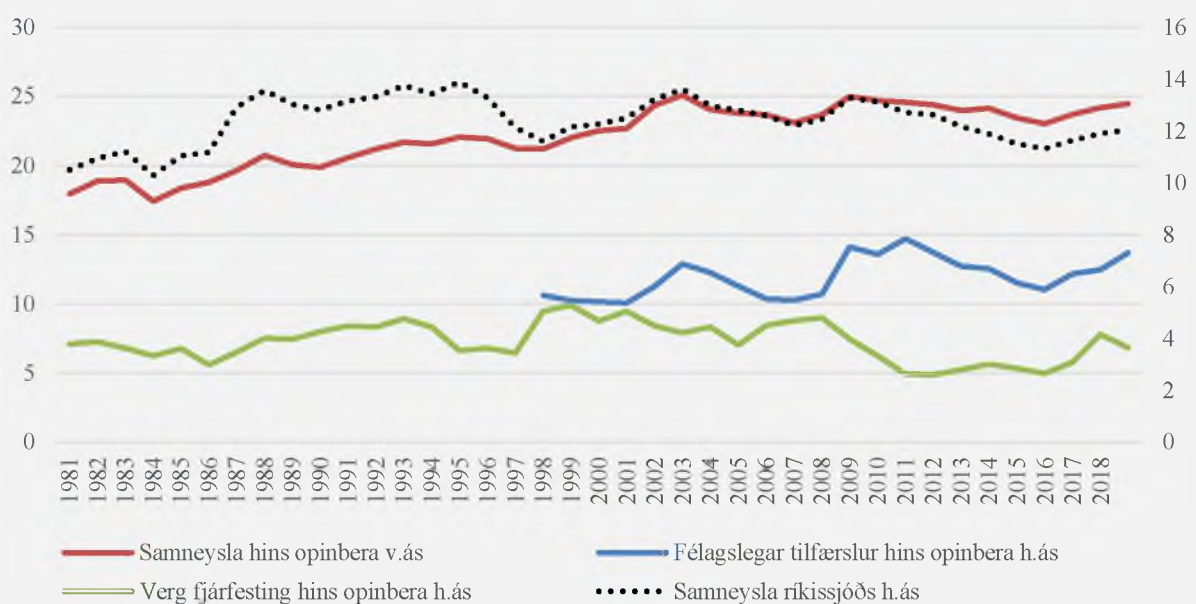
Það verður áhugavert að sjá hvernig þessar áætlanir ganga eftir, ekki síst í ljósi tímasetninga þeirra fjárfestinga sem gert hafði verið ráð fyrir áður, þ.e. hvort af þeim verður í því umfangi sem ráð var fyrir gert en einungis síðar í tíma. Eins og áður hefur verið bent á í þessu álitu tekur tíma að ráðast í fjárfestingar og því erfitt að beita þeim til sveiflujöfnunar. Gildir það jafnt fyrir sveitarfélögin sem ríkið.

### Rammi 3: Útgjaldaaukning og umfang hins opinbera

Þegar litið er til umfangs hins opinbera verður að líta langt aftur í tímann bæði til að greina langtímaleitni og til að taka tillit til þess að útgjöld hins opinbera sveiflast yfir hagsveifluna. Ekki er heppilegt að afmarka greininguna á löngum tíma við útgjöld ríkissjóðs enda hefur vægi sveitarfélaga með breyttri verkaskiptingu ríkis og sveitarfélaga verið að aukast á undanförmum áratugum. Í norrænum samanburði voru útgjöld hins opinbera héraðs lengi vel verulega lægri en annars staðar á Norðurlöndum en þetta bil hefur minnkað mikið þegar síðustu 40 ár eru skoðuð. Helsti munurinn á Íslandi miðað við hinar norrænu þjóðir er að lífeyrissjóðakerfið hér einkennist af sjóðasöfnun en hjá hinum er um að ræða gegnumstreymiskerfi fjármagnað af hinu opinbera. En þar að auki er margt fleira vissulega ólíkt.

Til þess að greina umfang opinberra útgjalda nánar er hér skoðaður afmarkaður hluti þeirra, þ.e. verg fjármunamyndun, samneysla og félagslegar tilfærslur til heimila í hlutfalli við VLF.

Mynd 10: Samneysla hins opinbera, samneysla ríkissjóðs, félagslegar tilfærslur hins opinbera og verg fjárfesting 1981–2019



Heimild: Hagstofa Íslands

Myndin að ofan sýnir helstu flokka útgjalda fyrir hið opinbera í grófri skiptingu án vaxtagjalda og annarra tilfærslna. Samneysla ríkissjóðs er einnig sýnd á myndinni. Allar stærðir eru í hlutfalli við landsframleiðslu. Lesa má af myndinni að eftir 2003 dragast samneysla og félagslegar tilfærslur saman á þensluskeiðum, sbr. í aðdraganda fjármálaáfallsins 2008 og í uppsveiflunni eftir 2010, en aukast á samdráttarskeiðum. Þróun vergrar fjárfestingar er andhverf þessu og dróst saman í efnahagsáfallinu en hefur aukist að undanförmu.

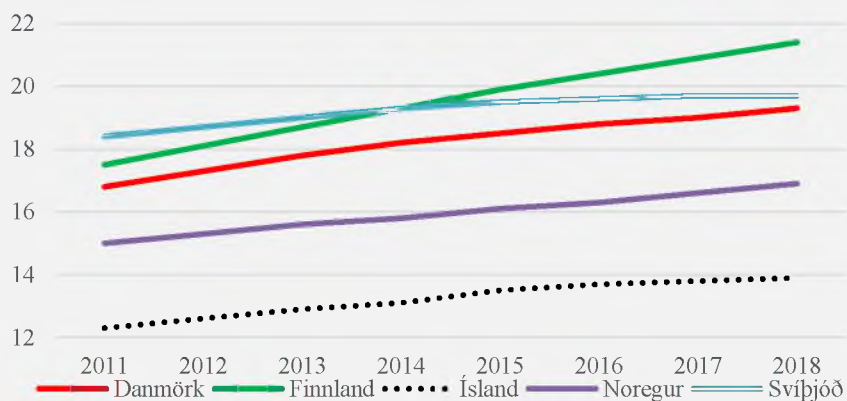
Áberandi er að á árunum 2017-2019 er samneyslan í heild og fyrir ríkissjóð að vaxa og það gerist á uppgangsskeiðinu, fjárfestingarútgjöldin og félagslegu tilfærslurnar einnig. Ef tekið er sögulegt sambengi af félagslegum tilfærslum, samneyslu hins opinbera og vergri fjárfestingu hins opinbera er meðaltalið á árunum 1998–2019 um 6,4% fyrir félagslegar tilfærslur, 23,7% fyrir samneyslu og 3,9% fyrir fjárfestingu. Þessi langtímadealtöl eru svo til hin sömu og síðustu tölurnar 2019 sem eru á toppi hagsveiflunnar. Það eitt og sér gefur vísbendingar um útgjaldaaukningu. Summa þessara þriggja stærða fyrir hið opinbera var 31,5% 2016, 33,2% 2017, 35% 2018 og 35,4% 2019. Það er enn fremur athyglisvert að langtímafjárfestingarstigið virðist nú svo til í langtímadealtalinu þegar bæði er tekið tillit til hinnar miklu fjárfestingar í aðdraganda efnahagsáfallsins og samdráttarins sem af því fylgdi í kjölfarið.



Þegar skoðaður er samanburður við Norðurlönd varðandi tekjur og gjöld hins opinbera er samanburðurinn erfiður bæði vegna þess að aldersdreifing á Norðurlöndunum er ólík og síðan er fyrirkomulagi lífeyrisgreiðslna ólíkt háttáð eins og áður hefur verið minnst á. Með gögn um inngreiðslur og útgreiðslur úr lífeyrissjóðum sjóðasöfnunar á Norðurlöndunum má bæta þeim við tekjur og gjöld hins opinbera til að fá raunsannari mynd af tekjum og inngreiðslum og útgjöldum og útgreiðslum hjá hinu opinbera og sjóðasöfnunarkerfum lífeyrissjóða.

Þá verður ekki litið hjá því að bæði í inngreiðslum og útgreiðslum lífeyriskerfa auk t.a.m. heilbrigðisútgjalda hefur aldersdreifing þjóðarinnar áhrif. Eftir því sem þjóðir eldast eru lífeyrisgreiðslur til þeirra hærri og sjóðasöfnun minni. Þá aukast ýmis útgjöld eftir því sem öldrun er meiri t.a.m. heilbrigðisútgjöld.

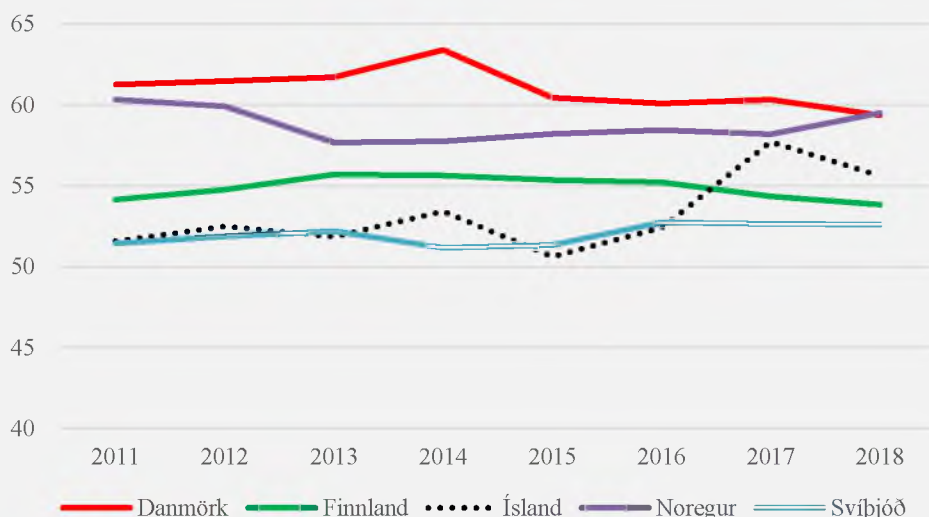
Mynd 11: Hlutfall 65 ára og eldri af mannfjölda á Norðurlöndunum



Heimild: OECD

Á myndunum hér á eftir eru sýndar tekjur og gjöld hins opinbera sem hlutfall af landsframleiðslu á Norðurlöndunum. Bætt hefur verið við þessar tekjur og gjöld, inn- og ústreymi úr sjóðasöfnunarkerfum utan opinbera kerfisins.

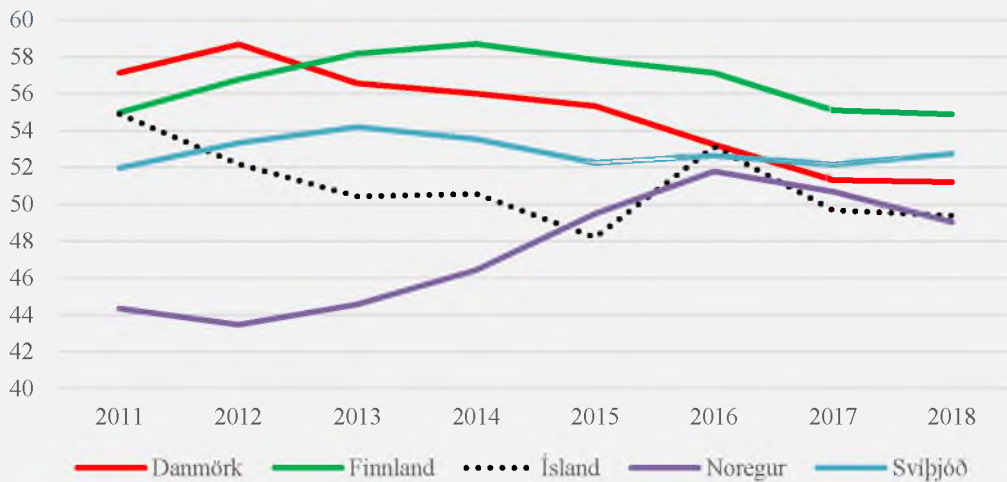
Mynd 12: Tekjur hins opinbera í hlutfalli við landsframleiðslu 2011-2018 á Norðurlöndunum að teknu tilliti til útgreiðslna úr sjóðasöfnun lífeyrissjóðakerfa (án framlags slitabúa 2016 fyrir Ísland)



Heimild: OECD<sup>2</sup> og OECD Pension Statistics

<sup>2</sup> <https://data.oecd.org/gga/general-government-revenue.htm#indicator-chart>

Mynd 13: Gjöld hins opinbera í hlutfalli við landsframleiðslu 2011-2018 á Norðurlöndunum að teknu tilliti til útgreiðslna úr sjóðasöfnun lífeyrissjóðakerfa



Heimild: OECD<sup>3</sup> og OECD Pension Statistics

Í umfjöllun um hið opinbera hér á landi í samanburði við Norðurlöndin er oft rætt að fyrirferð hins opinbera hér sé minni. Sé tekið tillit til sjóðasöfnunar breytist samanburðurinn. Tekjur hins opinbera, að teknu tilliti til þvingaðs sparnaðar sjóðasöfnunarkerfa, hafa hækkað að undanfögnu. Varðandi útgjöldin erum við lægri enda þótt við þær séu lagðar útgreiðslur úr sjóðasöfnunarkerfum. Hagsveifluáhrifin hér eru meiri en annars staðar. Öldrun hér er minnst á Norðurlöndunum. Það hefur áhrif á lífeyrisgreiðslur en það hefur líka áhrif á heilbrigðisútgjöld. Hér að neðan er að finna aldursleiðrétt opinber heilbrigðisútgjöld árið 2019 á Norðurlöndunum samkvæmt aðferðafræði OECD. Munurinn við aldursleiðréttinguna er mestur hér og eftir þessa leiðréttingu eru útgjöldin hér í efri kantinum.

Tafla 6: Aldursleiðrétt opinber heilbrigðisútgjöld án fjárfestinga á Norðurlöndunum

Land	Heilbrigðisútgjöld hins opinbera % af VLF (án fjárfestinga)	Heilbrigðisútgjöld hins opinbera leiðrétt m.t.t. aldursamsetningar
Danmörk	8,4%	7,7%
Finnland	7,0%	5,8%
Ísland	7,3%	9,1%
Noregur	9,0%	9,3%
Svíþjóð	9,3%	8,3%

Heimild: OECD

<sup>3</sup> <https://data.oecd.org/gga/general-government-spending.htm#indicator-chart>

## Rammi 4: Tækniþróun og vinnumarkaður

Miklar vonir eru bundnar við innleiðingu nýrrar tækni og vænta aukningu í framleiðni henni tengdri bæði hérlendis og erlendis, eins og lesa má úr framlagðri áætlun. Þá standa vonir til að í kjölfar kórónuveirufaraldurs og endurskipulagningar á vinnumarkaði verði veruleg framleiðniaukning. Þrátt fyrir miklar tækni framfarir síðastliðinna ára hefur framleiðniaukningin þó enn ekki aukist samhliða. Fjölpáttaframleiðni er sá hluti framleiðsluaukningar sem er umfram það sem hægt er að skýra beint með aukinni notkun framleiðslupátta. Vöxtur fjölpáttaframleiðni hefur staðið í stað eða minnkað hjá flestum þjóðum síðastliðin 20 ár. Samkvæmt OECD hefur vöxtur fjölpáttaframleiðni á Íslandi minnkað úr 2,4 að jafnaði á árunum 2002-2008 í 2,1 á árunum 2012-2018.<sup>4</sup>

Royal Statistical Society kjósa tölfræði áratugarins í Bretlandi til að vekja athygli á þeirri tölfræði sem þeir telja birtingarmynd alvarlegustu áskorana samtímans. Framleiðni var valin tölfræði annars áratugar þessarar aldar, en framleiðni vinnuafis í Bretlandi jókst aðeins um 0,3% að jafnaði á þeim áratug eftir 2% árlegan vöxt áratugarins á undan.<sup>5</sup> Athygli hefur vakið að á þriðja ársfjórðungi ársins 2020 var vöxtur framleiðni vinnuafis í Bretlandi skyndilega komin í 4%. Ein og sér segir þessi aukning ekki mikið en er þó talin getað endurspeglað framleiðniaukningu í kjölfar samdráttar vinnuframlags í minna framleiðnari geirum samfélagsins.<sup>6</sup>

Framleiðniþversögnin (e. productivity paradox) fjallar um hinn óútskýrða skort á framleiðniaukingu sem hefði annars mátt vænta að ætti sér stað samhliða miklum tækni framförum. Margar skýringar hafa verið lagðar fram til að svara framleiðniþversögninni. Ein þeirra er að framleiðni í þjónustugreinum sem eru að verða æ stærri hluti af hagkerfinu hafi ákveðin efri mörk en laun í þeim greinum elti samt sem áður það sem gerist í framleiðnari greinum sem byggja að stærri hluta á notkun véla og tækni. Þannig hækki hlutfall verðmætasköpunar og unninna stunda í þeim greinum. Þessi skýring er gjarnan kennd við hagfræðinginn Baumol. Mælivandi hefur einnig verið nefndur sem hugsanleg skýring, þar sem þjóðhagsreikningar ná illa utan um verðmæti vöru og þjónustu sem kosta ekkert, eins og algengt er með stafrænar vörur. Verðmætaaukningin skilar sér ekki í þjóðhagsreikninga í því tilviki. Enn ein skýringin er að tafir í upptöku og innleiðingu nýrrar tækni hafi valdið þessu misræmi. Að lokum hefur verið bent á að þau fyrirtæki sem hafa náð þeirri færni sem þarf til að notfæra sér tímamótatækni eins og gervigreind, og þá sérstaklega stafrænar verkvangar (e. digital platforms), séu svo langum framleiðnari en hin að þau séu einfaldlega að standa undir stærri og stærri hluta verðmætasköpunar á meðan að stærsti hluti fyrirtækja situr eftir með lægri framleiðni.

Gervigreind er ein stærsta tækniþynging nútímans. Slík tækni er æ meira notuð við sjálfvirknivæðingu þar sem störf sem áður kröfðust mikils mannafla eru leyst af hendi með aðstoð algríma og snjallmenna. Vélar tóku yfir handafl í textíliðnaði á sínum tíma og var því harðlega mótmælt af starfsfólki í þeirri grein. En þrátt fyrir að vélar kæmu í stað starfsfólks í vissum verkefnum (staðkvæmdaráhrif) þá sköpuðust með tímanum mörg og jafnvel fleiri störf við að þróa og þjónusta vélamar sjálfar (stuðningsáhrif). Aukinni framleiðni fylgdi þess utan meiri framleiðsla og meiri verðmætasköpun og kakan stækkaði fyrir alla (stærri-köku-áhrif) sem jók aftur eftirspurn. Þannig var tímabundið atvinnuleysi vefaranna meira en bætt upp með nýjum og arðbærari störfum og velmegun jókst í heildina. Þó hafa eflaust margir vefarar átt erfiða tíma þegar ekki varð þörf fyrir þjónustu þeirra lengur. Væntingar flestra eru að slík þróun muni einnig eiga sér stað þegar gervigreind og sjálfvirkni hefur fyrir alvöru innreið sína í flestar atvinnugreinar. Þó hefur einnig verið bent á að ekki sé sjálfgefið að fleiri störf skapist en tapist, né að þrátt fyrir stærri köku sé sjálfgefið hvernig dreifingu afraksturins verði háttad.

Innleiðing nýrrar tækni hefur í gegnum tíðina tekið langan tíma og sá tími hefur nýst til að þjálfa fólk og mennta svo að aðlögun fólks að nýrri tækni hefur verið jafnari. Síðastliðin ár hefur sá tími þó verið að styttest verulega og kórónaveirufaraldurinn hefur hradad þeirri þróun enn meira. Stofnanir og fyrirtæki þurftu vegna faraldursins að takast á við gríðarlegar breytingar sem að miklu leyti var mætt með innleiðingu tæknilausna sem að öðru jöfnu hefði tekið mörg ár að aðlagast. Miklar samfélagslegar

<sup>4</sup> OECD (2019). Going for growth - Iceland: [https://issuu.com/oecd.publishing/docs/gfg2019\\_country-notes\\_test\\_425c285d8e5f2d](https://issuu.com/oecd.publishing/docs/gfg2019_country-notes_test_425c285d8e5f2d)

<sup>5</sup> <https://www.theguardian.com/business/2019/dec/23/statistic-of-decade-award-03-per-cent>

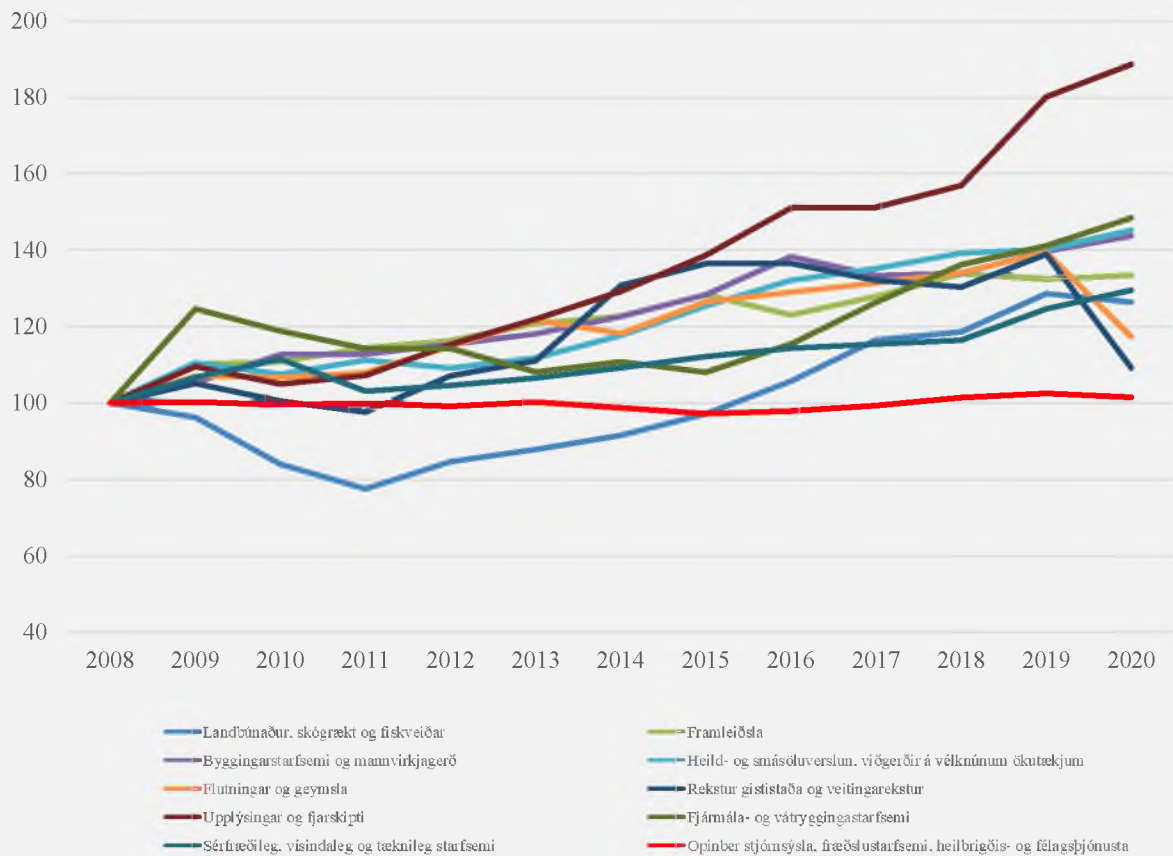
<sup>6</sup> Office for National Statistics (2020). Productivity economic commentary, UK: July to September 2020:

<https://www.ons.gov.uk/employmentandlabourmarket/peopleinwork/labourproductivity/articles/ukproductivityintroduction/julytoseptember2020>

breytingar hafa orðið þessu samfara, þ.m.t. aukin heimavinna, fjarkennsla og fjarfundir, aukin sjálfsafgreiðsla, snertilausar lausnir, ný smáforrit og nýir verkvangar. Minni tími í ferðalög, styttri fundir og bættir ferlar sem og aukin stafræn þjónusta hins opinbera hafa ennfremur minnkað álag á ýmsa innviði. Því mætti búast við aukinni framleiðni í kjölfar tækniþróunar á næstu árum og áratugum.

Á mynd 14 hér að neðan má sjá hvernig framleiðniþróun í ýmsum atvinnugreinum á Íslandi hefur verið undanfarin tólf ár. Um er að ræða framleiðni vinnuafls. Mest framleiðniaukning hefur átt sér stað í greininni Upplýsingar og fjarskipti og virðist vaxtarhraðinn þar vera að aukast. Einnig má sjá aukningu í greinum eins og fjármála og váttryggingarstarfsemi og heild- og smásöluverslun. Athygli vekur að í Landbúnaði, skógrækt og fiskveiðum er einnig um umtalsverða framleiðniaukningu að ræða frá árinu 2011.

Mynd 14: Framleiðniþróun í ýmsum atvinnugreinum



Heimild: Hagstofa Íslands

Aukin framleiðni er almennt jákvæð þar sem hún skapar svigrúm til að hækka laun án þess að hækka verð og skapar þar með möguleika á kaupmáttaraukningu. Á hinn bóginn getur tekið tíma fyrir stuðningsáhrif þau sem fylgja nýjum tæknilausnum inn á vinnumarkað að koma að fullu í stað þeirra staðkvæmdaáhrifa sem einnig eiga sér stað. Slíkt getur skapað kerfislægt atvinnuleysi sem getur varað lengi eða stutt eftir því hversu sveigjanlegur vinnumarkaðurinn er.

Kerfislægt atvinnuleysi (e. structural unemployment) lýsir ástandi þegar hæfni fjölda atvinnuleitenda passar illa við þau lausu störf sem eru í boði. Viðkomandi aðilar eru því án starfs í lengri tíma en raunin er í leitaratvinnuleysi sem er tímabundið ástand þar sem fólk er á milli starfa. Í sinni alvarlegustu mynd leiðir kerfislægt atvinnuleysi til þess að einstaklingur hverfur alveg út af vinnumarkaði með tilheyrandi neikvæðum afleiðingum fyrir hann sjálfan og samfélagið.

Erlendar rannsóknir sýna að ný störf sérfræðinga sem hafa skapast í tengslum við nýja tækni krefjast gjarnan sköpunargáfu og sérhæfðrar þekkingar og laun eru þar há. Þá hefur einnig orðið til aukinn fjöldi starfa í greinum þar sem laun eru hlutfallslega lág og kalla á þannig færni að ekki borgar sig að innleiða sjálfvirkni með gervigreind að svo stöddu. Það eru fyrst og fremst störf sem kalla á nokkra þjálfun og

sérhæfingu í upphafi, en eru í kjölfar þess að starfsmaðurinn nær tilskilinni færni nokkuð óbreytanleg, sem hefur fækkað í kjölfar sjálfvirknivæðingar. Reikna má með að svipuð þróun eigi sér stað hér á landi.

Hvort og hversu mikið kerfislægt atvinnuleysi skapast mun að stórum hluta ráðast af því hversu hratt endurskipulagning á vinnumarkaði getur átt sér stað. Áhrif tækniþróunar á vinnumarkað er eitt af stóru úrlausnarefnum framtíðar en full ástæða er til að staldra við nú og velta fyrir sér hverju möguleg framleiðniaukning í kjölfar nýrrar tækni og ferla mun skila til þeirra hópa sem ekki hafa vinnu.

## *Fjárfesting*

Í framlagðri áætlun er rætt um mikilvægi fjárfestingar og hvernig innviðafjárfesting hins opinbera skilar sér til framtíðar í formi aukinnar framleiðslugetu. Almenn er litið á fjárfestingu sem heppilega ráðstöfun opinbers fjármagns þegar slaki er í hagkerfinu og framleiðsluþættir vannýttir. Margföldunaráhrif slíkra fjárfestinga í samdrætti eru talin hærri en margföldunaráhrif margra annarra aðgerða. Í grein Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er rætt um að virkni fjárfestingarmargfaldara sé einnig langvinnari en annarra margfaldara.<sup>7</sup>

Fjármálaráð hefur ítrekað kallað eftir því að gagnsæi hvað varðar skýra forgangsröðun fjárfestingarkosta og arðsemisútreikninga þeirra hérlandis sé aukið. Fjármögnun arðbærra fjárfestinga með lántöku er skynsamleg sé arðsemin meiri en fjármagnskostnaðurinn. Arðsamar fjárfestingar skila þjóðarþúinu til komandi kynslóða í betra ástandi heldur en ef í þær hefði ekki verið ráðist. Hér skiptir miklu hvers konar fjárfestingar er ráðist í og hvenær.

Það myndi auka gagnsæi að sjá meiri umfjöllun um vænta verðmætasköpun þeirra fjárfestinga sem lagt verður í. Í núverandi árferði má þess vænta að hluti af forgangsröðun felist í þeim áhrifum sem einstök verkefna hafa á þær atvinnugreinar, þau landssvæði og þá hópa sem verst hafa orðið úti. Tímasetningar fjárfestinga skipta hér einnig miklu máli. Ákvarðanir stjórnvalda til að bregðast við með aðgerðum í opinberum fjármálum taka oft tíma og því er hættu á að þær komi of seint og vinni jafnvel gegn tilætluðum markmiðum. Þetta endurspeglast í umræðu um fjárfestingastig hins opinbera á síðasta ári. Í rammagrein 10 í áætlun eru rædd ýmis vandkvæði er snúa að tölum í að hefja fjárfestingu eftir að fjárheimildir hafa fengist. Sínt er að á síðustu árum hafi ónýttar fjárheimildir til fjárfestinga verið 25-30% af samþykktum upphæðum. Slíkar tafir eru til þess fallnar til að veikja áhrif fjárfestingar sem hagstjórnarviðbragðs. Jákvætt er að sjá að boðaðar eru umbætur á þessu ferli.

Í rammagrein 4 í áætlun er rætt um að vöxtur fjárfestingar ríkissjóðs milli ára 2019 og 2020 mælist 2% að raunvirði en mælingin sé minni en ella vegna bókhaldslegra ráðstafana varðandi uppgjör kaups á nýrri Vestmannaeyjaferju. Í litlu landi geta einstakar fjárfestingar skekkt heildarmyndina verulega sem getur gert samanburð milli ára erfiðan. Sé leiðrétt fyrir ferjunni mælist aukningin 8% að raunvirði samkvæmt framlagðri áætlun. Þrátt fyrir boðað fjárfestingaráttak hins opinbera upp á samtals 119 ma.kr. mældist samkvæmt Hagstofu 9,3% samdráttur í fjárfestingu hins opinbera að raunvirði á síðasta ári. Fram kemur að stór hluti þess sé þó vegna samdráttar í fjárfestingum sveitarfélaga sem er samkvæmt Hagstofu rúm 20% á nafnvirði. Þess er einnig getið að fjárfestingar sveitarfélaga jukust mikið á árunum 2017 og 2018 og því var fjárfesting þeirra, í krónum talið, há í sögulegu samhengi árið 2019. Eins er munur milli þeirra upphæða sem teljast fjárfesting samkvæmt reikningsskilastöðum annars vegar og í skilningi hagskýrslustaðla (GFS) hins vegar. Í hagskýrslustaðli eru t.a.m. tilfærslur til þriðju aðila ekki taldar fram sem fjárfesting hins opinbera. Fyrirhugaðar umbætur til að stuðla að samræmdum aðferðum við að mæla og setja fram upplýsingar um fjárfestingu munu draga úr óvissu um stöðuna og stuðla að bættri nýtingu fjármagns.

<sup>7</sup> <https://www.imf.org/external/pubs/ft/tmm/2014/tmm1404.pdf>



Í framlagðri áætlun er rætt um viðhald innviða sem var stór hluti boðaðs fjárfestingarátaks í síðustu áætlun. Slíkt viðhald telst samkvæmt hagrænu uppgjöri að stærstu leyti vera samneysla. Gæta þarf að því að finna gott jafnvægi milli nýfjárfestingar og viðhalds. Nýfjárfestingar sem og viðhald innviða eru bæði mikilvæg og passa þarf að rýra ekki eignahlið efnahagsreiknings hins opinbera. Slíkt gæti ógnað sjálfbærni opinberra fjármála. Þess utan skapa ónýtir vegir slyshættu, illa viðhöldnum húsum geta fylgt heilsufarsleg vandamál og í stafrænum innviðum skapast dýrkeypt tækniskuld sé nauðsynlegu viðhaldi ekki sinnt. Ekki hefur reynst einfalt að halda utan um hagtolur um viðhaldspörf innviða og er það ekki séríslenskt vandamál. Erlendis er þó að aukast áhersla á að gætt sé að stýringu eigna og haldið utan um verðmæti eigna ríkisins (e. net worth) til að auka festu. Slík nálgun getur einnig komið að góðum notum varðandi áhættumat (e. fiscal risk) og þar með aukið varfærni. The Office of Government Property í Bretlandi hefur gefið út að frestun nauðsynlegs viðhalds geti aukið kostnað vegna viðhaldsins um 50% yfir 2-4 ára tímabil.

Fjármálaráð fagnar boðuðu lagafrumvarpi um fjárfestingar í framlagðri áætlun sem felur í sér heildarendurskoðun á skipan opinberra framkvæmda. Þar yrði kveðið á um sérstaka framkvæmda- og fjárfestingaráætlun í tengslum við fjármálaáætlanir framtíðar.

Þannig fæst betra yfirlit um fjárfestingar- og framkvæmdaáform hins opinbera en nú er. Þá er það jákvætt þegar fjallað er sérstaklega um stærri fjárfestingarverkefni eins og nú er gert, til dæmis varðandi byggingu nýs Landspítala.

## Rammi 5: Innviðafjárfesting

Í kjölfar hins mikla efnahagslega samdráttar sem var afleiðing víðtækra takmarkana og lokana vegna sóttvarnarsjónarmiða skapaðist breið sátt um að verja umtalsverðum fjármunum í innviðauppbýggingu. Þar er meðal annars vísað í boðað fjárfestingaráttak stjórnvalda upp á 119 ma.kr. á árabílinu 2021-2025. Rannsóknir hafa sýnt fram á jákvæð tengsl milli fjárfestinga í innviðum og ástands þeirra annars vegar og framleiðniþróunar og hagvaxtar hins vegar.<sup>8</sup> Þær niðurstöður hafa hins vegar verið umdeildar vegna fjölda dæma um óskilvirka fjárfestingu og tilheyrandi sóun.<sup>9</sup>

Hluti af þeim vandkvæðum sem fylgja umræðu um innviðafjárfestingu stafa af hugtakaruglingi. Stundum er rætt um mjúka (e. soft infrastructure) og harða innviði en í þessari umfjöllun er fyrst og fremst vísað í hið síðarnefnda. Hugtakið má þar með skilgreina sem atvinnu- og þjónustumannvirki sem mynda undirstöðu efnahagslífsins. Í því samhengi er yfirleitt um að ræða mannvirki í eigu hins opinbera líkt og vegir, raflínur, hitaveita og samskiptainnviðir. Vegir eru gott dæmi um innviðaaudlind sem nýtist víða og ekki síst við uppbyggingu nýrrar atvinnugreinar eins og ferðaþjónustu. Nú í seinni tíð hafa bæst við innviðafjárfestingu svokallaðir stafrænir innviðir, sem eru nauðsynlegir innviðir samfélags tuttugustu og fyrstu aldarinnar. Dæmi um stafræna innviði gætu verið ný upplýsingakerfi hins opinbera sem notfæra sér gögn og gervigreind og geta stuðlað að því að einstaklingar og fyrirtæki geti stundað starfsemi sína með skilvirkari og áhrifaríkari hætti. Þá eru mikilvæg verkefni framundan hvað varðar að byggja upp innviði sem gera okkur kleift að ná tökum á kolefnisspori og styðja við orkuskipti.

Mikilvægt er að tengja saman innviði og möguleika þeirra til að skapa samfélagsleg verðmæti, og ætti vænt verðmætaaukning hvort sem hún er mæld í fjármagni eða öðrum óáþreifanlegri stærðum eins og minnkun útblásturs alltaf að vera það sem ræður ráðstöfun fjármuna. Þannig má skilgreina hugtakið innviðaaudlindir (e. infrastructure resource) sem audlindir sem uppfylla þrjú skilyrði: (Frischmann, 2012; OECD, 2014)<sup>10</sup> :

- Ekki er samkeppni um notkun þeirra (e. non-rivalrous).
- Heildareftirspurn ræðst fyrst og fremst af framleiðsluþörf neðar í verðmæstastiganum. Með öðrum orðum: verðmæti audlindarinnar byggist fyrst og fremst á að vera grunn-framleiðsluþáttur en hún er ekki tilbúin vara.
- Audlindin getur verið notuð sem framleiðsluþáttur í mörgum ólíkum tegundum framleiðslu og þjónustu – hún hefur almennt notagildi.

Innviðaaudlindir mynda nauðsynlegan grunn fyrir ýmsa þjónustu og framleiðslu, hvort heldur er hjá hinu opinbera eða hjá einkaaðilum. Fjárfesting í innviðum er þar með mikilvægt hagsmunamál allra landsmanna.

Það getur þó verið áskorun að mæla ávinning fjárfestingar í innviðaaudlindum enda er þann ávinning oftast ekki að finna í bókhaldi ríkisins, eins og fram kom hér að framan. Aðferðafræði eins og kostnaðar-ábatagreining er gjarnan notuð þegar kemur að því að taka ákvarðanir um fjárfestingu í innviðum. Mikilvægt er að auka gagnsæi hvað varðar væntan ávinning innviðafjárfestinga í samfélaginu og út frá því forgangsroðun verkefna, einkum við þær erfiðu kringumstæður þar fjármunir eru takmarkaðir og viðkvæmt jafnvægi ríkir milli efnahagslegs stöðugleika og sjálfbærni opinberra fjármála.

<sup>8</sup> Sjá m.a. Aschauer, D. A. (1989). Does Public Capital Crowd Out Private Capital? *Journal of Monetary Economics*, 24(2), 171–88.

<sup>9</sup> Ansar et al. (2016). Does infrastructure investment lead to economic growth or economic fragility? Evidence from China. *Oxford Review of Economic Policy*, 32( 3), 360–390.

<sup>10</sup> Frischmann, B.M. (2012). *Infrastructure: The Social Value of Shared Resources*. United Kingdom: Oxford University Press. OECD (2014). Data-driven Innovation for Growth and Well-being: <https://www.oecd.org/sti/inno/data-driven-innovation-interim-synthesis.pdf>

## 7. Skuldir hins opinbera

Áætlað er að skuldir aukist hérlendis á næstu árum líkt og í nánast öllum öðrum löndum heims vegna heimsfaraldursins og efnahagslegra afleiðinga hans. Áætluð skuldaaukning kemur til viðbótar mikilli skuldaaukningu á yfirstandandi ári og því síðasta af sömu ástæðum. Alþjóðlegur samanburður skulda og hlutfalls þeirra í framlagðri fjármálaáætlun, samkvæmt skilgreiningu skulda í skuldareglu, er erfiður þar sem þessi skilgreining á skuldum er ekki í samræmi við alþjóðlegar viðmiðanir eins og nánar er fjallað um hér síðar.

Fjármagnskostnaður vegna skulda hins opinbera hérlendis hefur verið hár í alþjóðlegum samanburði, líkt og fjármálaráð benti á í fyrstu álitum sínum. Vextir af auknum skuldum vegna opinbers viðbragðs við fjármálahruninu fyrir tólf árum voru háir, þrátt fyrir að skuldahlutfallið sjálft væri lágt samanborið við önnur lönd.

Hvað fjármagnskostnað varðar þá vegur það á móti aukinni skuldsetningu nú að vextir hafa lækkað og ríkissjóður hefur notið hagstæðra vaxtakjara hérlendis og erlendis. Líta þarf á skuldahlutfallið og þróun þess í þessu ljósi lækkaðs fjármagnskostnaðar.

Fjármagnsjöfnuður helst nánast óbreyttur sem hlutfall af VLF út allt tímabil framlagðrar fjármálaáætlunar eða kringum 1,8-1,9%. Til samanburðar er vert að horfa til þess að þegar að lögin um opinber fjármál tóku gildi nam vaxtakostnaður um 4,6% af VLF. Í fjármálaáætlun fyrir árin 2018-2022 var vaxtakostnaður ársins 2017 áætlaður 3,6% og gert ráð fyrir að hann myndi enda í 2,5% af VLF við lok áætlunartímans árið 2022. Nú í upphafi áætlunar eru vaxtagjöld áætluð sama upphæð og áætluð var í fyrrnefndri áætlun fyrir árið 2022 en þau nema 1,8% af VLF þrátt fyrir að skuldahlutfallið sé orðið tvöfalt hærri.

### *Breytingar framundan*

Í framlagðri fjármálaáætlun er boðuð breyting á lögum um opinber fjármál til að bregðast við breyttri flokkun Hagstofu Íslands á stofnunum hins opinbera í þjóðhagsreikningum og hagskýrslum um opinber fjármál. Þessi breyting á flokkun Hagstofunnar er gerð til að uppfylla staðla og viðhalda samræmi við aðferðafræði Hagstofu Evrópusambandsins. Hluti af þessari vinnu felst í flokkun stofnana, t.d. hvort viðkomandi stofnun eða eining teljist til A-hluta hins opinbera. Alls 24 stofnanaeiningar sem áður voru flokkaðar utan A-hluta teljast nú til hans.

Þessi breyting hefur, að óbreyttum lögum um opinber fjármál, veruleg áhrif á framsetningu upplýsinga um efnahag hins opinbera. Stjórnvöld boða að þau muni áfram fylgja alþjóðlegum hagskýrslu- og reikningsskilastöðlum í samræmi við gildandi lög. Verið er að vinna að þessum breytingum. Í viðauka við framlagða áætlun segir að þær muni hafa mismikil áhrif eftir því hvort litið sé til afkomu eða efnahags hins opinbera en stærstu og veigamestu breytingarnar séu á efnahagshlið ríkissjóðs. Þær skuldir sem falla undir skilgreiningu skulda í skuldareglu vaxa verulega við breytingarnar þótt einungis sé um að breytingu á flokkun. Þannig valda breytingarnar því að forsendur skuldareglu laga um opinber fjármála taka algjörum stakkaskiptum.

Skilgreining á skuldum samkvæmt skuldareglu undanskilur lífeyrisskuldbindingar og viðskiptaskuldir. Til viðbótar eru dregnir frá sjóðir og bankainnstæður. Í greinargerð með 7. gr. laga um opinber fjármál segir að þessi frádráttarliður sé vegna sérstöðu Íslands, þ.e. að lítið opið hagkerfi þurfi

stærri gjaldeyrisforða sem geti verið skuldsettur og ekki sé æskilegt að skuldaregla taki mið af þörf fyrir slíkan forða.

Fyrirhugaðar breytingar leiða til þess að öðru óbreyttu að skuldahlutfallið tvöfaldast miðað við fyrri flokkun og eru skuldir þá komnar langt umfram leyfilegt hámark í gildandi lögum. Reifaðar eru lagabreytingar vegna þessa og þau sjónarmið sett fram að vel fari á því að breyta skilgreiningu skulda í skuldareglu og þannig gera kleift að fjármálareglur standi óhaggaðar. Til þess að svo megi verða er lagt til að búnir verði til undirflokkar í A-hluta. Fjármálaráð leggur áherslu á að hér þarf að gæta gagnsæis og huga að alþjóðlegum stöðlum.

Þegar rætt er um skuldastöðu hins opinbera í samanburði við önnur lönd í fjármálaáætlun er það gert í tengslum við brúttóskuldir. Brúttóskuldir eru ekki það sama og skuldir samkvæmt skuldareglu. Það væri gagnlegt ef reifað væri hvernig boðaðar lagabreytingar ríma við alþjóðlegar skilgreiningar á skuldum hins opinbera sem notaðar eru í samanburði milli landa og hvort auðvelt sé að bera saman skuldastöðu Íslands og annarra landa eftir þær.

### *Skuldastaða og undirliggjandi rekstur*

Þegar efnahagslegra áhrifa afleiðinga heimsfaraldursins fór að gæta hérlendis var skuldahlutfall hins opinbera á Íslandi lágt en undirliggjandi afkoma opinberra fjármála var rekstrarlega óhagstæð.

Grunngildið um sjálfbærni er notað fyrir skuldbindingar og hvort þær séu viðráðanlegar. Líkt og fjármálaráð fjallaði um í álitum síðasta árs er sjálfbærni opinberra skulda ekki vandamál eins og málum er háttað nú þrátt fyrir aukningu skulda. Ástæðan þessa er sú að vextir eru lágir um þessar mundir. Skuldir hins opinbera jukust mikið á síðasta og yfirstandandi ári og nú stefnir í að skuldirnar vaxi enn, eða um samtals 30 prósentustig á tímabili áætlunarinnar.

Á erlendum mörkuðum hefur ríkissjóði tekist að fjármagna sig með skuldabréfaútgáfu með núll vöxtum. Er Ísland þar með komið í hóp nágrannalandanna sem er mjög breytt staða frá því fyrir fáeinum árum. Hér skiptir máli staða efnahagsmála, trúverðug stjórn opinberra fjármála og peningamála. Samspil peningastefnunnar og fjármálastefnunnar er hér lykilatriði líkt og fjármálaráð hefur ítrekað rætt í fyrri álitum.

Eins og áður hefur verið bent á þarf að huga að jafnvægi afkomu og skulda. Grunngildið um varfærni snýr að rekstrarlegum þáttum sem varða jafnvægi milli tekna og gjalda. Þar var komið fram undirliggjandi ójafnvægi áður en núverandi efnahagsvandi raungerðist sem fjármálaráð hefur áður bent á. Því má segja að sé litið á undirliggjandi afkomu í aðdraganda áfallsins hafi staðan verið verri til að takast á við það en ella hefði verið. Ef staða undirliggjandi afkomu hefði verið betri þyrftu afkomubætandi ráðstafanir í framtíðinni ekki að vera jafn miklar að umfangi og raun ber vitni í áætluninni.

### *Fjármagnskostnaður*

Í framlagðri fjármálaáætlun er að finna ítarlegri umræðu en áður um áhrif ólíkra forsenda varðandi mögulega þróun vaxta en áður. Vönduð umfjöllun er um skuldastýringu, lánsfjáröflun og fjármagnskostnað ríkisins í framlagðri fjármálaáætlun en ekki er að finna eins ítarlega umfjöllun um skuldir, fjármagnskostnað og lánsfjármögnun sveitarfélaga eða fyrirtækja hins opinbera.

Meginþungi í viðbrögðum hins opinbera við núverandi efnahagsástandi liggur hjá ríkinu. Stærstur hluti skuldanna er einnig hjá ríkinu og skuldaukningin mest þar. Það verður hins vegar að huga að því í efnahagsáfalli eins og því sem veirufaraldurinn veldur að byrðunum af skuldsetningunni verði skynsamlega dreift. Það á bæði við um skiptingu milli tímabila, hópa samfélagsins og milli mismunandi aðila hins opinbera.

Boðuð er í framlagðri áætlun frekari fjármögnun verkefna með svokallaðri samvinnuleið sem geti falið í sér beina og óbeina áhættu fyrir ríkissjóð auk þess sem fjármagnskostnaður er yfirleitt hærri. Í þess háttar verkefnum þarf áhættan að vera vel metin og það skilgreint hver beri hana. Jafnframt er mikilvægt að þeir aðilar sem að verkefninu koma hafi fram að færa þekkingu og reynslu sem nýtist til hagsbóta fyrir verkefnið en ekki bara fjármagn.

Vegna hagstæðra kjara á lánsfjármarkaði helst fjármagnsjöfnuður nokkuð stöðugur sem hlutfall af VLF á tímabili áætlunarinnar, eða fer úr 1,8% í 1,9%, á fimm ára tímabilinu þrátt fyrir að skuldsetning aukist verulega. Verði hagvöxtur meiri en áætlunin gerir ráð fyrir gæti þetta hlutfalla batnað enn frekar ef tekist hefur að koma opinberum skuldum í hagstæða fjármögnun til lengri tíma, líkt og vikið er að í stefnu í lánamálum og umfjöllun um skuldastýringu og lánsfjáröflun.

Í framlagðri fjármálaáætlun er stundum gerður samanburður við fjármálahrúnið 2008 og myndræn framsetning talna látin ná þangað aftur. Þar sést að vaxtakostnaður ríkissjóðs sem hlutfall af VLF þrefaldadist við það efnahagsáfall sem hrun fjármálakerfisins olli og vaxtagjöldin fjórfölduðust. Núna lítur út fyrir að skuldir ríkissjóðs tvöfaldist, vaxtagjöldin aukist um helming að upphæð en sem hlutfall af VLF haldist þau stöðug. Þarna er um gerólíkar aðstæður að ræða sem að ráðast af nokkrum þáttum.

### *Langtímahorfur*

Ekki hefur verið lögð fram skýrsla samkvæmt 9. gr. laga um opinber fjármál varðandi lengri tíma horfur og þróun næstu áratuga. Tvisvar hefur framlagningu hennar verið frestað með lagabreytingu og skýrslan hefur ekki enn komið fram. Fjármálaráð hefur skilning á að þessi skýrslugerð hafi tafist vegna heimsfaraldurs, en bendir jafnframt á mikilvægi skýrslugerðarinnar enda þarf ráðið að rýna langtímahorfur í ljósi grunnilda um sjálfbærni og gagnsæi.

Nú, þegar skuldir hins opinbera vaxa jafn mikið og ráð er fyrir gert, getur slík skýrsla auðveldað ráðinu að leggja mat á hvort markmið stjórnvalda muni gera kleift að skilyrði fjármálareglna taki aftur gildi eftir fimm ár.

Sameining lausafjárstýringar ÍL-sjóðs við lausafjárstýringu ríkissjóðs nýttist við að mæta fjármögnunarbörf vegna núverandi ástands. Þá er rétt að draga fram hér, eins og kemur fram í framlagðri fjármálaáætlun, að lánveiting ÍL-sjóðs til ríkissjóðs er áætluð verða orðin 190 milljarðar króna við upphaf tímabils áætlunarinnar. Hins vegar er eigið fé sjóðsins neikvætt um 178 milljarða. Þó að ríkissjóður muni ekki þurfa að leggja sjóðnum til fjármagn fyrir en um 2034, þá hefur úrvinnsla sjóðsins verið sett í biðstöðu. Núvirt framtíðartap er talið geta legið á bilinu 200-250 milljarðar.

## 8. Lokaorð

Ástand efnahagsmála og sú óvissa sem nú er uppi reynir á þanþol opinberra fjármála og ekki síst þann hluta laganna sem snertir framkvæmd stefnumörkunarinnar. Sú efnahagslega óvissa sem ríkti skömmu eftir að veirufaraldurinn reið yfir er litlu minni en þá. Þrátt fyrir að nauðsynlegt hafi reynst að víkja tölulegum fjármálareglum til hliðar tímabundið veita grunn­gildi laganna leiðarljós. Þannig hafa lögin enn og aftur sannað gildi sitt.

Efnahagsáfallið nú má rekja til áhrifa heimsfaraldurs en svigrúm til viðbragða ræðst af stöðu opinberra fjármála þegar efnahagslegra áhrifa farsóttarinnar fór að gæta. Skuldastaða hins opinbera var sterk en undirliggjandi afkoma var veik. Í ljósi hagfelldrar þróunar árunna á undan hefði afkoman átt að vera betri. Fjármálaráð benti á veikleika í afkomu áður en áhrifa farsóttarinnar fór að gæta.

Hvernig tekst að sigla þjóðarskútunni í gegnum þennan ólgusjó ræðst af mörgum þáttum og þá ekki síst af því hve langur og djúpstæður núverandi samdráttur verður. Aukin skuldsetning er óumflýjanleg við núverandi aðstæður. Skuldareglur og afkomuregla laga um opinber fjármál hafa verið tímabundið lagðar til hliðar. Stjórnvöld hafa sett sér markmið um að skuldir muni ekki hækka sem hlutfall af VLF eftir árið 2025. Gangi forsendur áætlana eftir mun hækkun skuldahlutfalls stöðvast í lok tímabils áætlunarinnar sem gerir kleift að taka aftur upp fjármálareglurnar árið 2026.

Stjórnvöld hafa varið miklum fjárhæðum til að koma til móts við heimili og fyrirtæki sem verða fyrir tekjumissi. Enda er sótt að ríki og sveitarfélögum sem aldrei fyrr um að þau komi til hjálpar. Hér skiptir miklu máli að fjármunum sé veitt til þeirra sem mest þurfa og að hagsmunir heildarinnar séu hafðir að leiðarljósi. Eðlilega eru þau úrræði nýtt sem í boði eru. Hér verður að stíga vandlega til jarðar. Ekki er víst að öll úrræði nýtist þeim sem mest þurfa.

Af framlagðri áætlun má ráða að gangi forsendur hennar eftir muni hagkerfið ná jafnvægi innan tímabils hennar en við ástand þar sem atvinnuleysi verður hærra en við höfum átt að venjast. Jafnvel í björtustu sviðsmynd lítur út fyrir að atvinnuleysi verði hátt. Hvort hér sé gert ráð fyrir að kerfislegt atvinnuleysi sé orðið hærra en áður er óljóst.

Í áætlunargerð stjórnvalda er byggt á forsendum um stöðugt verðlag og gengi. Að undanförmu hefur kaupmáttur launa vaxið samfellt fyrir þá sem hafa vinnu. Vandí atvinnuleysis verður ekki leystur ef slitíð er á milli kaupmáttar og framleiðni. Efnahagsumfjöllun í framlagðri áætlun gefur þessu of lítinn gaum og litla umfjöllun er að finna um samspil nafngengis, raungengis, framleiðni, verðlags og þróun kaupmáttar. Ætla má að eftir sem áður muni samspil þessara þátta leika hér stórt hlutverk.

Tímalengd þess samdráttar sem efnahagslífið gengur nú í gegnum skiptir miklu máli, hvað varðar rétt viðbrögð, umfang þeirra og lengd. Hefðbundin þjóðhagslíkön eru ófær um að spá áföllum sem þessum og aðlögun í kjölfar þeirra. Í framlagðri áætlun er gert ráð fyrir að áfallið verði skammvinnnt og viðsnúningur hraður. Aðallega er treyst á hraðan vöxt í ferðaþjónustu sem drifkraft hagvaxtar. Almennt séð er varhugavert að treysta um of á eina atvinnugrein í þessu skyni og gildir það jafnt um ferðaþjónustu, fiskeldi sem aðrar greinar. Verði samdrátturinn langvarandi er hætta á að framleiðslugeta hagkerfisins skaðist.



Ólíkt mörgum fyrri áföllum sem gengið hafa yfir íslenskt efnahagslíf þá er byrðunum af því áfalli sem nú er við að glíma mjög ójafnt skipt. Í núverandi ástandi segja meðaltöl ekki nema hálfa söguna. Sé það vilji stjórnvalda að dreifa byrðunum jafnar kallar það ekki einungis á sértækar aðgerðir sem beinast að þeim sem helst skyldi, heldur kallar það einnig á almennar aðgerðir sem margar hverjar snerta samspil fjármálastjórnar og peningamálastjórnar. Hér skipta máli ákvarðanir í opinberum fjármálum og stjórn peningamála en engu að síður eru takmörk fyrir því hvers þær eru umkomnar.

Sá rammi um verklag og framkvæmd sem lög um opinber fjármál setja hefur bætt stefnumörkun í opinberum fjármálum til muna frá því sem áður var. Þótt tölulegar fjármálaeðglur hafi verið teknar tímabundið úr sambandi hefur markmið um stöðvun hækkunar skuldahlutfalls komið í staðinn auk þess sem grunnildi veita áfram leiðarljós. Við núverandi ástand þar sem saman fer að grípa þarf til aðgerða til að styðja við efnahagslífið og um leið að setja markmið um að skuldir hækki ekki of mikið og of lengi þá verður að huga að mögulegum fórnarskiptum milli grunnilda. Aðgerðir stjórnvalda til að styðja við efnahagslífið veikja frumjöfnuð sem um leið vinnur, að öðru óbreyttu, gegn sjálfbærni opinberra fjármála. Á sama tíma er það eitt meginmarkmið aðgerðanna að auka stöðugleika. Við núverandi aðstæður takast þessi grunnildi á.

Sjálfbærni skulda er hreyfanlegt hugtak sem ræðst af aðstæðum og útliti á hverjum tíma. Samspil hennar við stöðugleika er einnig flókið. Við þetta bætist að lögin krefjast þess að varfærni sé höfð til hliðsjónar varðandi mun tekna og gjalda á hverjum tíma. Slíkt getur verið erfitt við þær aðstæður í efnahagslífinu sem við búum nú við auk þess sem tímallengd samdráttarins skiptir máli. Hér þarf að eiga sér stað opinska og djúp umræða um grunnildin og hvernig þau eru innbyrðis vegin og metin í stefnumörkuninni.

Við jafn umfangsmiklar aðgerðir í efnahagsmálum og fjallað er um í framlagðri áætlun, þar sem afkoma verður neikvæð um langa hríð sem leiðir til þess að skuldir aukast, fer ekki hjá því að spurningar vakni hvernig undið verði ofan af þessari þróun. Skiljanlega er ekki fjallað um það í framlagðri áætlun þar sem tímabil hennar er utan kjörtímabils núverandi ríkisstjórnar. Í áætluninni er farin sú leið að skipta afkomubætandi aðgerðum til helminga á tekjuhlið annars vegar og útgjaldahlið hins vegar. Það verður verkefni næstu ríkisstjórnar að útfæra skiptinguna. Það er ekki í hlutverki fjármálaráðs að koma að þeirri stefnumörkun.

Fjármálaráð væntir þess að ný ríkisstjórn muni varpa áherslum stjórnarsáttmála með skýrum hætti í fjármálastefnu sem útfærðar verða síðar í fjármálaáætlunum. Miklu skiptir að fjallað verði um ólík sjónarmið varðandi boðaðar aðgerðir með skýrum og grunnildamiðuðum hætti í sjálfri stefnunni. Ef svo er ekki er hætta á að umræðan fari í staðinn fram utan stefnumörkunarinnar. Fari svo getur orðið erfitt að samræma stefnu stjórnvalda við formlega stefnumörkun opinberra fjármála eins og hún mótast af lögum um opinber fjármál.