

Álitsgerð fjármálaráðs um tillögu til þingsályktunar um fjármálastefnu fyrir árin 2022-2026

Fjármálaráð 10. álitsgerð
14. desember 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 fjármálastefnu fyrir árin 2022–2026, þingskjal 2 - 2. mál, á 152 löggjafarþingi 2021-2022 sem fjármála- og efnahagsráðherra lagði fram þann 30. nóvember 2021.

Fjármálaráð er þannig skipað:

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

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

Efnisyfirlit

1. Inngangur	1
2. Hringrás stefnumörkunar	2
Tímaskortur í stefnumörkun.....	3
Innihald og form fjármálastefnu.....	3
Samhljómur fjármálastefnu og stjórnarsáttmála	4
Samspil spágerðar og stefnumörkunar	5
3. Vaganesti og aðdragandi stefnumörkunar	6
Sveiflukenndur rekstur í opinberum fjármálum	6
Að eyða öllu sem kemur í kassann	7
Áhrif kjarasamninga.....	7
Erlendur samanburður	7
Áhrif laganna um opinber fjármál	8
Útgjöld jukust og tekjuhliðin veikt fyrir kórónaveirufaraldurinn	9
Markmið um afkomu, tekjur og gjöld	10
4. Festa í stefnumörkun	11
Freistnivandi í opinberum fjármálum.....	11
Mikilvægi festu	11
Aðkoma fjármálaráðs	12
Ný stefnumið í ólgusjó faraldursins	12
Stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins	13
Að slá vandanum á frest	14
5. Forsendur og stefnumið afkomu	15
Langtímahorfur	15
Boðað aðhald í útgjöldum	18
Viðbrögð við betri framvindu	23
Hagsveiflur og hagvöxtur.....	23
Óvissubil	23
6. Eignir og skuldir	26
Flokkun hins opinbera.....	26
Þróun eigna	26
Framtíðaruppbygging og fortíðarhalli	27
Fjárfestingar sveitarfélaga.....	27
Skuldir hins opinbera	28
Sjálfbærni skulda.....	28
VirkJun skuldalækkunarreglu.....	29
7. Lokaorð	33

Yfirlit yfir ramma

Rammi 1: Stjórn auðlinda	17
Rammi 2: Að leggja grunn að sjálfbærri afkomu	21
Rammi 3: Sjálfbærni skulda miðað við fjármálaáætlun 2022-2026	31

Yfirlit yfir myndir

Mynd 1: Hringrásin í lögunum um opinber fjármál	2
Mynd 2: Tekjur og gjöld hins opinbera í 40 ár	6
Mynd 3: Samanburður á vexti frumútgjalda og breytileika í vexti 1990-2018	8
Mynd 4: Tekjur og gjöld hins opinbera og ríkissjóðs leiðrétt fyrir einkiptistekjum 2013-2019	9
Mynd 5: Árlegur vöxtur útgjalda 2013-2019 og fyrirætlanir stjórnvalda	18
Mynd 6: Úr þjóðhagslegu jafnvægi 2019 til þjóðhagslegs jafnvægis 2026	19
Mynd 6: Sjálfbærni og tekjur og gjöld hins opinbera	21
Mynd 7: Að vaxa út úr vandanum	22
Mynd 9: Fjármunamyndun sveitarfélaga sem hlutfall af vergri landsframleiðslu	27

1. Inngangur

Samkvæmt framlagðri fjármálastefnu skal stuðla að stöðuleika og sjálfbærni opinberra fjármála með því að draga jafnt og þétt úr halla í afkomu og stöðva hækkun skulda hins opinbera sem hlutfall af vergri landsframleiðslu eigi síðar en á árinu 2026. Í framlagðri stefnu leggja stjórnvöld fram töluleg stefnumið um afkomu og skuldir hins opinbera, fyrir árin 2022 til og með 2026.

Staða opinberra fjármála er á ýmsan hátt góð, sérstaklega ef hafðar eru í huga þær áskoranir sem þjóðin hefur staðið frammi fyrir á síðustu tveimur árum vegna kórónaveirufaraldursins. Hrun varð í ferðaþjónustu og tengdum greinum. Tímabundnar lokanir fyrirtækja og stofnana, auk samkomutakmarkana, leiddu óhjákvæmilega til þess að dró úr framleiðslu í hagkerfinu.

Efnahagslegar mótvægisáðgerðir hins opinbera fólust aðallega í stuðningi við fólk og fyrirtæki sem urðu fyrir tapi vegna beinna eða óbeinna afleiðinga faraldursins sem og auknum fjárframlögum til heilbrigðismála.

Íslenskt efnahagslíf sýndi mikla aðlögunarhæfni sem endurspeglast í snarpri viðspyrnu á vinnumarkaði þar sem skjótt hefur dregið úr atvinnuleysi því sem skapaðist óhjákvæmilega í kjölfar faraldursins.

Staða opinberra fjármála er sterk í samanburði við þau lönd sem við berum okkur oftast saman við. Ýmsar aðrar þjóðir myndu gjarnan vera í okkar stöðu nú um stundir og þau úrlausnarefni sem við stöndum frammi fyrir myndu kallast lúxusvandamál í þeirra augum.

Það breytir ekki því að nú sem fyrr er mikilvægt að undirbyggja vel fjármálastefnu hins opinbera til næstu ára. Þingsályktunartillaga um fjármálastefnu sem horfir til áranna 2022 til 2026 er grundvöllur þeirrar stefnumörkunar.

Á þeim tíma sem liðinn er frá því að ný lög um opinber fjármál tóku gildi hefur mikið vatn runnið til sjávar. Fjármálaráð fagnar þeim umbótum sem átt hafa sér stað við undirbúning, framkvæmd og framsetningu stefnumótunar í opinberum fjármálum og glögggt má sjá merki um í framlagðri stefnu.

Í þessu álitni er fyrst fjallað um hringrás stefnumörkunar opinberra fjármála og hvernig stefnur styðja við áætlanir. Þá er umfjöllun um það hvernig afkoma ákvarðast en hún er lykilatriði í stefnumörkun hvernar fjármálastefnu. Síðan er fjallað sérstaklega um festu í stefnumótuninni. Þá er litið nánar á forsendur og stefnumið framlagðrar stefnu. Einnig er umfjöllun um eignir og skuldir hins opinbera og hvernig megi virkja skuldalækkunarreglu að nýju. Í lokin eru teknar saman nokkrar helstu niðurstöður álitsins.

2. Hringrás stefnumörkunar

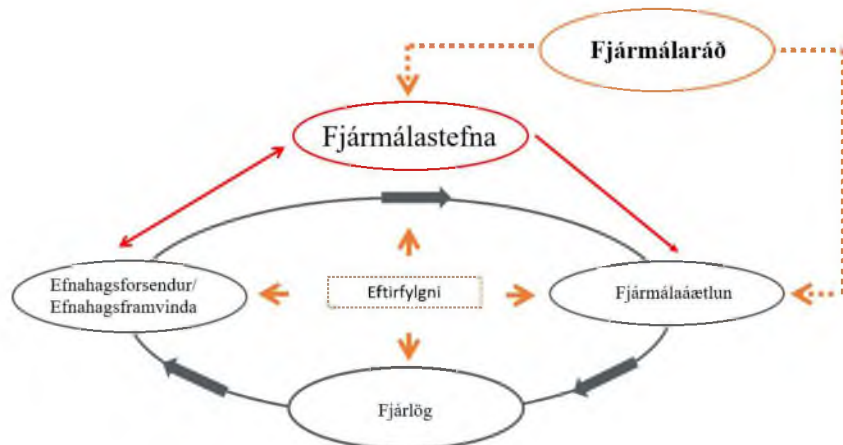
Í lögnum um opinber fjármál er ákveðið samhengi milli fjármálastefnu, fjármálaáætlunar og fjárlaga. Orðfærið í lögnum sem fjallar um allt ferlið er nefnt stefnumörkun í opinberum fjármálum og fjallar annar kafli þeirra m.a. um verklag við hana. Lögin kveða á um að eftir myndun hverrar ríkisstjórnar skuli móta fjármálastefnu og leggja fram sem þingsályktunartillögu svo fljótt sem auðið er.

Fjármálastefnan skal vera til minnst fimm ára. Í fjármálastefnunni birtast fyrirætlanir stjórnvalda um stöðu og þróun opinberra fjármála og áhrif þeirra á aðra hluta hagkerfisins. Í stefnunni eru sett fram töluleg markmið um umfang, afkomu og efnahag hins opinbera, þ.e. ríkis, sveitarfélaga og félaga í meirihlutaeigu þeirra. Í greinargerð með fjármálastefnu skulu færð rök fyrir því hvernig grunnildi og fjármálaeignir eru uppfyllt. Markmið sem sett eru fram í stefnunni standa út kjörtímabilið og skulu ekki taka breytingum á meðan sú ríkisstjórn situr sem lagði stefnuna fram. Með samþykkt á ályktun um fjármálastefnu er Alþingi að setja skýr og hlutlæg markmið fyrir opinber fjármál og skilgreina mörk framkvæmdarvaldsins við stefnumörkun og áætlanagerð til næstu ára.

Ákveðin hringrás er í stefnumörkun í opinberum fjármálum eins hún birtist í lögnum. Fjármálastefnan, sem snýr að meginstærðum opinberra fjármála, liggur til grundvallar árlegri fjármálaáætlun til fimm ára, þar sem sundurliðunin er mun meiri. Fjármálaáætlunin liggur svo aftur til grundvallar fjárlögum og fjárhagsáætlunum sveitarfélaga þar sem framkvæmdin sjálf birtist. Stefnur og áætlanir skulu uppfylla gildandi fjármálaeignir og grunnildi. Grunnildin kalla á ákveðinn ítarleika um stefnumörkunina og án hans er ómögulegt að uppfylla þau.

Á mynd 1 er þessi hringrás sýnd og um leið lýsir myndin aðkomu fjármálaráðs að henni. Myndin sýnir hvernig fjármálastefnan er búin til í samspili við efnahagsforsendur og örin þar á milli vísar því í báðar áttir. Örin frá fjármálastefnu til fjármálaáætlunar vísar í eina átt frá stefnu til áætlunar enda breytist stefnan ekki og áætlunum ber að fylgja stefnunni og taka mið af efnahagsframvindunni. Fjármálaráð veitir álit á fjármálastefnu og fjármálaáætlunum. Til að tryggja farsæla framkvæmd stefnumörkunarinnar er eftirfylgni með öllum þessum þáttum nauðsynleg.

Mynd 1: Hringrásin í lögnum um opinber fjármál



Þessari hringrás hefur fjármálaráð áður lýst en ástæða þess að þetta er rífað upp er að nú hefur hringrás stefnumörkunarinnar, eins og hún er ákvörðuð í lögum um opinber fjármál verið rofin. Hringrásin hefst með afgreiðslu fjármálastefnu. Síðan taka aðrir þættir við, þ.e. fjármálaáætlun og fjárlög, sem eiga að byggja á henni. Nú eru fjárlög afgreidd áður en fjármálastefna hefur verið samþykkt.

Tímaskortur í stefnumörkun

Fjármálaráð hefur frá því það tók til starfa veitt álit á tveimur fjármálastefnum og álit þetta er hið þriðja um fjármálastefnu stjórnvalda. Það hefur verið regla fremur en undantekning að gerð fjármálastefnu sé aðkreppt í tíma og afgreiðsla hennar aðþrengd af öðrum viðfangsefnum. Það er orðin áleitinn spurning hvort þetta endurspegli tómlæti gagnvart ferli stefnumörkunar fjármálastefnu. Vert er að huga að þessu frekar.

Í lögnum um opinber fjármál er skýlaus krafa um að ráðherra leggi fjármálastefnu fram til þingsályktunar á Alþingi svo fljótt sem auðið er eftir myndun ríkisstjórnar og eigi síðar en með framlagningu næstu fjárlaga. Í greinargerð með 4. gr. laganna er vikið að tímaferlinu og bent á að við óvenjulegar aðstæður geti komið upp vandamál. Þar er fjallað um hvernig undirbúningur fjármálastefnu taki óhjákvæmilega nokkurn tíma en um leið að brýnt sé að fyrirkomulagið sem löggin mæla fyrir um varðandi tengsl fjármálastefnu, fjármálaáætlunar og fjárlaga sé virt. Þá segir einnig að mikilvægt sé að fjármálastefna sem Alþingi hefur fjallað um og samþykkt liggi fyrir þegar þingsályktunartillaga um fjármálaáætlun eða frumvarp til fjárlaga eru lögð fyrir Alþingi enda fjármálastefnan grundvöllur beggja. Um leið er það áskorun fyrir vettvang stjórn mála að setja jafn bindandi markmið og stefnumörkun felur í sér á svo skömmum tíma.

Innihald og form fjármálastefnu

Upphafid í hringrás stefnumörkunarinnar gerir ráð fyrir að kosningar fari fram að vori en líkt og áður segir getur þessu verið öðruvísi háttáð. Slíkt hefur verið regla fremur en undantekning að undanfögnu. Fjármálastefnan 2017-2022 var lögð fram í janúar 2017 af þáverandi ríkisstjórn. Alþingi afgreiddi stefnuna áður en fjármálaáætlun var lögð fram þann 1. apríl sama ár. Það var talið mikilvægt að afgreiða stefnuna áður en útfærsla hennar birtist í áætlun enda þótt þau sjónarmið kæmu fram að bíða mætti með afgreiðslu hennar fram yfir birtingu áætlunar. Vætanlega var hugsunin sú að ráðlegt væri að sjá útfærsluna áður en stefnan yrði afgreidd.

Fjármálastefna á að standa ein og óstudd af öðrum þáttum stefnumörkunarinnar. Eftir kosningar um haustið 2017 var lögð fram af hálfu nýrrar ríkisstjórnar fjármálastefna þann 14. desember það ár. Fjármálaráð skilaði af sér álit á þeirri stefnu 29. desember rétt fyrir miðnætti og hálf tíma eftir að fjárlög voru afgreidd. Fjármálastefnan 2018-2022 var síðan samþykkt á Alþingi í mars 2018 og þá eftir afgreiðslu fjárlaga.

Sami háttur verður hafður á núna og jafnvel viðbúið að við afgreiðslu fjárlaga verði gerðar breytingar sem haft geta áhrif á þær forsendur sem fjármálastefnan og þjóðhagsspá hennar byggja á. Það er óheppilegt að fjármálastefna sé reglulega lögð fram samhliða öðrum þáttum stefnumörkunarinnar. Eðli hennar og krafan um að hún standi sjálfstæð sem grunnur annarra þátta stefnumörkunarinnar gerir það að verkum að best fer á að hún sé lögð fram og afgreidd af hálfu þingsins áður en fjármálaáætlun og fjárlög eru lögð fram og afgreidd. Tímasetningar endurskodunar fjármálastefnu á vordögum 2019 og haustdögum 2020 gáfu báðar svigrúm til

að svo yrði gert. Sérstaklega var það mikilvægt við endurskoðun fjármálastefnunnar 2020. Enda var ákveðið við frestun stefnumörkunarinnar að vori í kjölfar kórónaveirufaraldursins að leggja fram endurskoðun fjármálastefnu á sérstöku sumarþingi í ágúst 2020. Fjármálastefnan var síðan afgreidd af hálfu þingsins áður en fjármálaáætlun var lögð fram með fjárlögum við þingsetningu í upphafi október sama ár. Þannig voru stóru línunnar lagðar varðandi viðbrögð við kórónaveirufaraldrinum áður en nánari útfærsla viðbragða í fjármálastjórn birtust í fjármálaáætluninni. Þetta verklag veitti svigrúm til að þróa hugmyndir og dýpka stefnumörkunina frá hinu stóra til hins smáa.

Hér hefur þegar verið nefnt að löggin um opinber fjármál veiti stjórnmalunum og stjórnvöldum oft mjög skamman tíma til að móta fjármálastefnuna. Þær aðstæður geta verið skiljanlegar en vekja upp spurningar um hvort skuli ganga fyrir, innihald eða form. Að þessu þarf að hugsa sérstaklega við núverandi aðstæður.

Almennt gildir að hraði við vinnslu fjármálastefnu hjálpar ekki við innihald hennar. Hvað stefnumörkunina varðar skiptir hér mestu að hætt er við að gæði greinargerðarinnar, setning markmiða og trúverðugleiki fjármálastefnunnar líði fyrir skamman tíma við gerð hennar. Undirbúningur fjárlagafrumvarps samhliða gerð fjármálastefnu hefur einnig reynt á þanþol stjórnsýslunnar. Ferlið frá stjórnarmyndun, til stjórnarsáttmála og gerðar fjármálastefnu felur í sér áskoranir og virðist oft unnið við aðstæður sem einkennast af knöppum tíma. Tímasetning kosninga hefur þar haft mikil áhrif.

Samhljómur fjármálastefnu og stjórnarsáttmála

Við gerð fjármálastefnu þarf að sníða hana og máta við stjórnarsáttmála svo hún endurspegli hana pólitísku stefnumörkun. Þannig á sér stað samspil milli stjórnsýslunnar sem útfærir stefnuna og stjórnmalanna sem leggja línurnar um hana. Þeir sem halda um stjórnartaumana leggja pólitísku línurnar um leið og stjórnsýslan útfærir þær. Farsæl niðurstaða úr því samtali kallar á ítrun. Slík ítrun tekur tíma, felur í sér ígrundun og krefst samvinnu. Stefnumörkunin snýst þannig að miklu leyti um samræður stjórnmalá og stjórnsýslu um markmið, leiðir og áhrif hennar.

Að áliti fjármálaráðs er það vissulega svo að fjármálaáætlun á að vera ítarleg útfærsla á fjármálastefnu. Í fjármálastefnu eiga pólitískar áherslur að birtist með markvissum og gagnsæjum hætti, sérstaklega þegar þær fela í sér þjóðhagsleg markmið og hafa áhrif á efnahagsframvinduna. Það þarf að leggja línurnar áður en útfærslan birtist. Þetta mat fjármálaráðs byggir meðal annars á grunnildum um festu sem varðar fyrirsjáanleika opinberra fjármála og að breytingar séu markvissar og vel ígrundaðar.

Í sáttmála um ríkisstjórnarsamstarfið eru sett fram ýmis markmið sem hafa í för með sér þjóðhagsleg áhrif. Af þeim sökum væri rétt, í ljósi grunnildis um gagnsæi, að gera skilmerkilega grein fyrir því hvernig þau pólitísku markmið endurspeglast í fjármálastefnu ríkisstjórnarinnar til næstu fimm ára hið minnsta. Sum markmiðin horfa lengur fram í tímann en það, en engu að síður er ljóst að breyttar áherslur nýrrar ríkisstjórnar ættu að birtast með skýrum hætti í fjármálastefnunni þar sem við á.

Í stjórnarsáttmálanum koma oft fyrir orð eins og efla, styrkja og bæta. Þau gefa til kynna að útgjöld skuli aukin fremur en hitt. Á móti birtist eins og rauður þráður í fjármálastefnunni að vanda hinna opinberu fjármála í kjölfar faraldursins eigi, með efnahagsspá að leiðarljósi, að leysa með vexti efnahagslífsins sem styrkir tekjuöflunina og um leið skuli viðhaft aðhald í útgjaldaþróun.

Samspil spágerðar og stefnumörkunar

Fjármálaráð hefur allt frá upphafi ítrekað mikilvægi samspils spágerðar og ferlis stefnumörkunar. Það hefur gengið eftir við gerð fjármálaáætlana. Ætla má að í þeirri þjóðhagsspá sem liggur til grundvallar framlagðri stefnu sé að finna forsendur um afkomubætandi ráðstafanir sem boðaðar voru í fjármálaáætlun síðastliðið vor. Ekki er fjallað um afkomubætandi ráðstafanir í þeirri stefnu sem hér er til umfjöllunar. Þjóðhagsspá sú sem liggur til grundvallar framlagðrar fjármálastefnu, hefur tæpast mótast af samspili við stefnumörkunina.

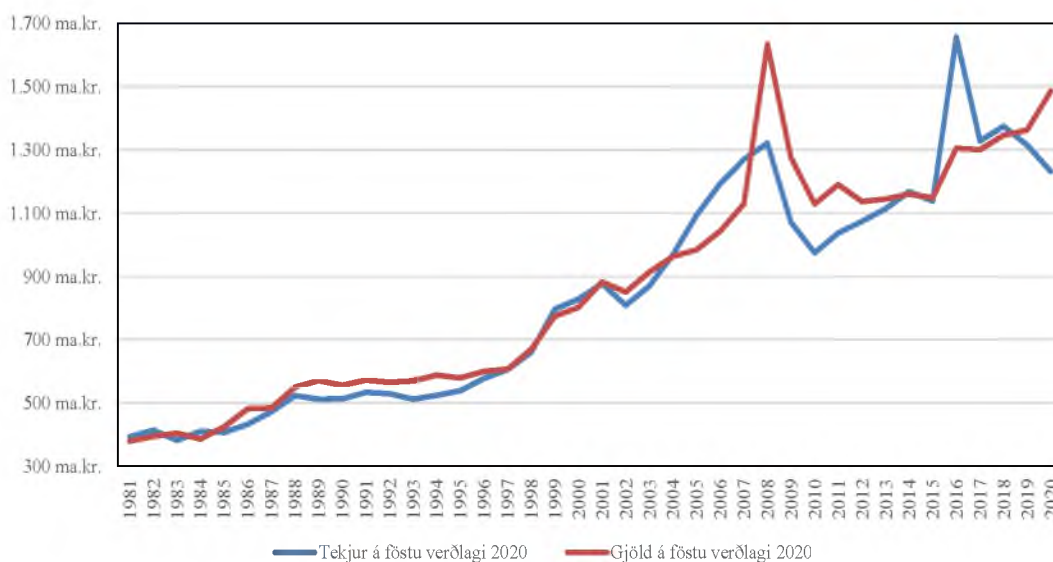
3. Veganesti og aðdragandi stefnumörkunar

Fjármálastefna er samþykkt í upphafi kjörtímabils til minnst fimm ára líkt og áður er lýst en fjármálaáætlun árlega og alltaf til næstu fimm ára hið skemmsta. Þegar líður á kjörtímabilið munu markmið í opinberum fjármálum í fjármálaáætlun því ná til lengri tíma en gildandi fjármálastefna. Slík áætlun er alltaf háð fyrirvara um breytingar á stefnu þeirrar ríkisstjórnar sem mynduð verður að afstöðnum kosningum til Alþingis. Þetta fyrirkomulag tryggir að alltaf liggur fyrir áætlun um opinber fjármál til nokkurra ára sem hefur fengið afgreiðslu Alþingis. Slíkt stuðlar að aukinni festu í opinberum fjármálum og skapar stöðugra umhverfi fyrir áætlanagerð. Áætlanagerðin skapar líka gagnsæi fyrir opinbera umræðu þegar ný ríkisstjórn tekur við og setur fram eigin stefnu. Reynsla fortíðar nýtist við að greina ýmsa þá þætti sem máli skipta varðandi stefnumörkunarkerlið.

Sveiflukennður rekstur í opinberum fjármálum

Áhugavert er að horfa á hin opinberu fjármál í sögulegu samhengi. Á myndinni hér neðan er skoðuð þróun tekna og útgjalda hins opinbera á föstu verðlagi yfir 40 ára tímabil. Áhrifin af einskíptistekjum slitabúa 2016 og einskíptisútgjöldum fjármálaáfallsins 2008 sjást þarna greinilega. Undirliggjandi er vöxtur tekna og útgjalda yfir allt tímabilið um leið sýnir og myndin að þrálátur hallarekstur var lengi viðvarandi vandi opinberra fjármála. Eitt af því sem Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn lagði mikla áherslu á í ráðgjöf um viðbrögð í kjölfar fjármálaáfallsins 2008 var að koma betri stjórn á opinber fjármál. Viðbrögðin við því voru að festa í form kröfu um áætlanir sem næðu lengra en að vera árlegar og búa þannig um hnútana að þær gengju eftir. Lögnum um opinber fjármál var ætlað að tryggja slíkt.

Mynd 2: Tekjur og gjöld hins opinbera í 40 ár



Heimild: Hagstofa Íslands.

Af myndinni má glögg sjá hversu opinberi reksturinn er sveiflukennður. Það er vel skiljanlegt að tekjurnar sveiflist mikið enda mjög næmar gagnvart hagsveiflunni. Ísland er með mesta breytileika í hagvexti á Norðurlöndunum og gagnvart þeim löndum sem við berum okkur gjarnan saman við. Það hefur áhrif á tekjuöflunina. Ekki liggja góð rök til þess að útgjöldin ættu að sveiflast í sama mæli.

Að eyða öllu sem kemur í kassann

Ef öllu er jafn óðum eytt sem kemur inn þegar tekjurnar eru mjög sveiflukennndar, myndast miklar sveiflur í útgjöldum. Útgjaldaþróun yfir tíma sem á mynd er einna líkust grófu sagarblaði skapar vandamál. Árangursríkur rekstur á að endurspegla langtímaþróun með festu að leiðarljósi.

Þá skiptir líka máli að ef öllu er eytt sem kemur í kassann á góðæristímum reynist iðulega erfitt að draga úr útgjöldum þegar tekjurnar dragast saman. Þá verður niðurstaðan á endanum þrálátur hallarekstur og lausung í stjórn opinberra fjármála. Það kemur bæði niður á stöðugleika að eyða öllu sem aflað er og sjálfbærnin verður í uppnámi. Það er áhugavert að tölfræðilegur breytileiki í sögulegum gögnum um útgjöld er jafnmikill og breytileikinn í tekjunum. Slíkt kann ekki góðri lukku að stýra.

Áhrif kjarasamninga

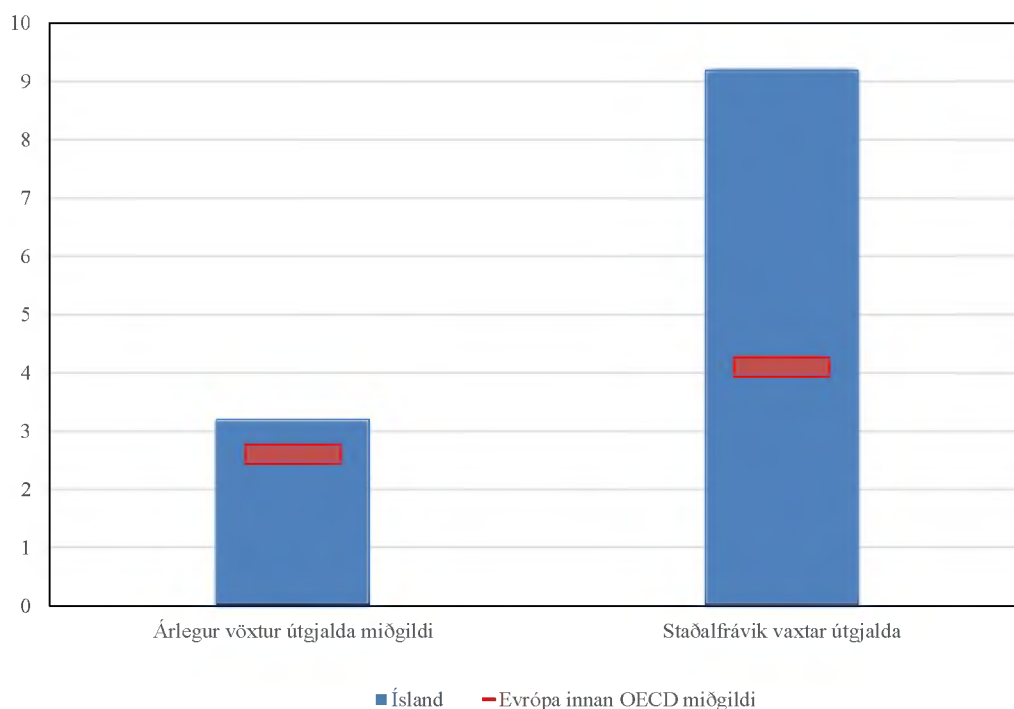
Hér hefur líka áhrif að niðurstöður kjarasamninga hafa stundum haft tilhneigingu til að magna sveiflurnar í efnahagslífinu. Hér á landi er vægi stéttarféлага mikið og heildstæðra kjarasamninga. Í kjarasamningum hefur gætt tilhneigingar til að þegar að árferðið batnar þá hækki launin. Þegar þau hækka umfram framleiðni og hagvöxt leiðir það oft til aukinnar verðbólgu. Fyrir hin opinberu fjármál birtast einnig önnur áhrif af þessu hvað útgjöld hins opinbera snertir. Þau eru að miklu leyti greiðsla launa og þegar laun hækka aukast útgjöld. Skarpar launahækkanir í niðurstöðum kjarasamninga endurspeglast í þróun opinberra útgjalda. Það að kjarasamningar nái ekki að þróast í samræmi við ytri forsendur um getu til kaupmáttaraukningar með stöðugum vexti launa fremur en stökkum sem verðbólgan bitur svo í, birtist þá í samsvarandi stökkum í útgjöldunum og gerir þau sveiflukennndari en ella.

Erlendur samanburður

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn bendir á það í skýrslu frá 2019 hversu sveiflukennnd útgjöldin hafa verið hér á landi og hvernig það torveldi stjórn opinberra fjármála.¹ Í skýrslunni greinir sjóðurinn þróun frumútgjalda hjá Evrópulöndum innan OECD og ber saman við þróun útgjalda hér. Samanburðurinn nær yfir tímabilið 1990-2018. Myndin hér að neðan sýnir niðurstöður þeirrar greiningar.

¹ IMF Country Report No. 19/376 (Desember 2019)
https://www.sedlabanki.is/library/Skraarsafn/Althjodasvid/Iceland_Selected_Issues_Dec4_2019.pdf?

Mynd 3: Samanburður á vexti frumútgjalda og breytileika í vexti 1990-2018



Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, 2019.

Í skýrslunni segir að meðalvöxtur frumútgjalda hafi verið lítillega meiri hér að jafnaði en í samanburði við dæmigert land í Evrópu innan OECD sé miðað við miðgildi eins og sjá má á myndinni að ofan. Vöxtur útgjaldanna hafi hins vegar verið mun sveiflukenndari á Íslandi. Lýst er hvemig útgjaldavöxturinn hafi tilhneigingu til að fylgja hagsveiflunni og enn fremur hve sveiflukenndur hann sé. Skýrsluhöfundar benda á að það geti að hluta til skýrst af áhrifum fjármálaáfallsins þegar þrýstingur varð til samdráttar í útgjöldum og síðan aukningar þeirra þegar efnahagslífið tók við sér á ný. Hér er undirliggjandi að stigið er á bensínið og bremsuna á víxl. Því til viðbótar, þá er stigið á bensínið þegar þörf er á að stigið sé á bremsuna í ljósi hagsveiflunnar. Allt þetta hefur unnið gegn stöðugleika og sýnir þörfina á festu og aga við stjórn opinberra fjármála.

Áhrif laganna um opinber fjármál

Fimm ár eru síðan löggin um opinber fjármál tóku gildi og á þeim tíma hefur allnokkur árangur náðst í stjórn opinberra fjármála. Fjármálaráð hefur ítrekað bent á það. Útgjaldaaukning í síðustu uppsveiflu varð að öllum líkindum minni en ef laganna hefði ekki notið við.

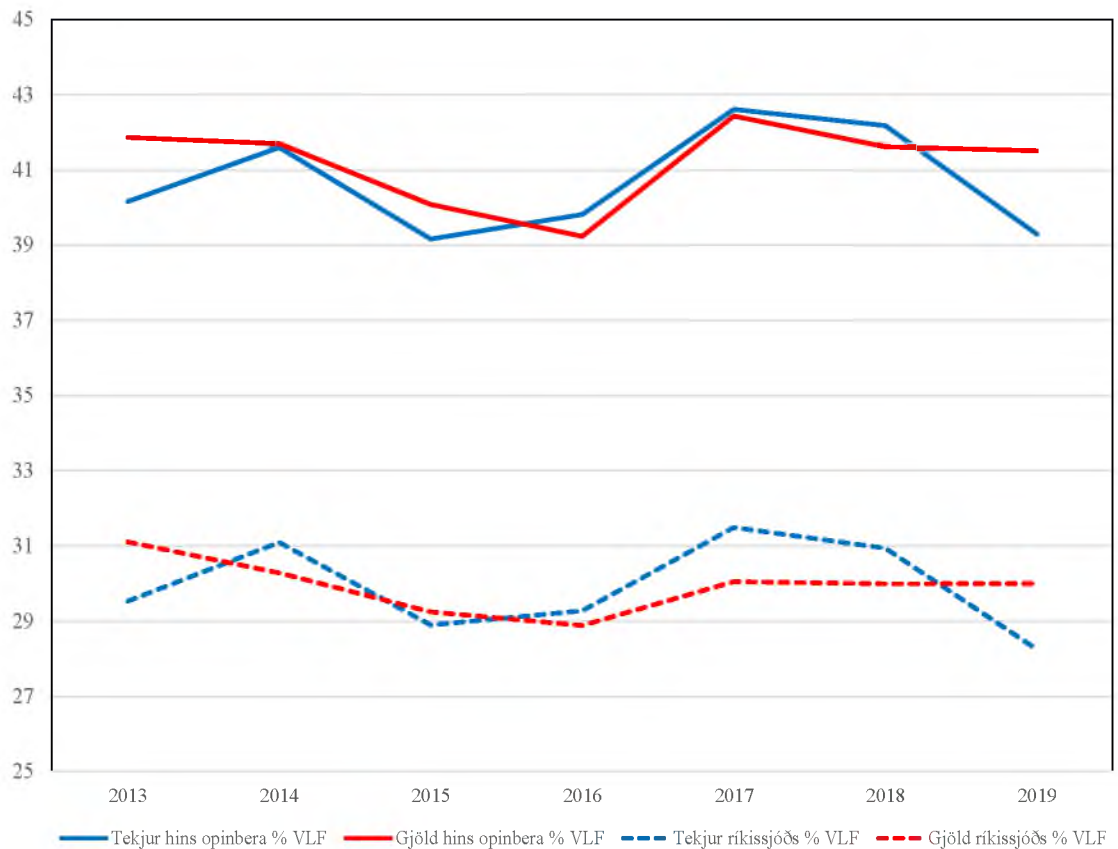
Á myndinni hér að neðan má sjá tekjur og gjöld hins opinbera og fyrir ríkissjóð á tímabilinu frá 2013-2019. Tölurnar eru leiðréttar fyrir einkiptistekjum og -gjöldum og endurspeglar því betur undirliggjandi þætti. Þegar þetta tímabil er rýnt sést þróun fjármálanna á hagvaxtarskeiðinu sem hófst eftir að unnið hafði verið úr mestu afleiðingum fjármálaáfallsins 2008. Árin 2013-2015 var meðalhagvöxturinn 3,6%. Útgjaldahlutföllin voru þá á hægri niðurleið eins og iðulega gerist þegar áhrif áfalla fjara út. Um leið fylgja þau tekjunum nokkurn veginn en afkoman hins opinbera er neikvæð og í járnnum fyrir ríkissjóð yfir þetta tímabil.

Þegar lög um opinber fjármál taka gildi er komið á seinni hluta vaxtarskeiðsins. Hagvöxtur náði hámarki árið 2016, við 6,3% vöxt. Þá birtist

Þungi til aukningar útgjalda umfram hagvöxt en um leið eru tekjurnar að vaxa meira. Þannig tekst til ársins 2018 að halda afkomunni jákvæðri þar sem útgjöldin uxu minna en tekjur ríkissjóðs. Í ljósi sögunnar verður það að teljast töluverður árangur.

Fjármálastefnur þær sem birtust eftir gildistöku laganna byggðu til að byrja með á settu markmiði um lágmarksafkomu fyrir hvert ár á gildistíma stefnu án óvissubils. Í þessu fólst að setja þurfti sveigjanleika stefnunnar fram með ákvörðun um hvar gólfíð skyldi liggja hafandi í huga að hagþróunin gæti orðið verri en í hagspánni. Gólfíð varð því sett lægra en ef einungis hefði verið miðað við grunnspá. Um leið og þetta leysti vanda er snerti óvissu varðandi hagspána sköpuðust önnur vandamál.

Mynd 4: Tekjur og gjöld hins opinbera og ríkissjóðs leiðrétt fyrir einskiptistekjum 2013-2019



Heimild: Hagstofa Íslands, Fjármála- og efnahagsráðuneytið.

Þar sem afkoman er ekki leiðrétt með tilliti til hagsveiflu og án frekari stefnumiða um viðnám við vexti útgjalda, gátu stjórnvöld freistast til að eyða öllu því sem kemur í kassann. Jafnvel þó tekjurnar aukist bara tímabundið eru útgjaldaráðstafanir oft varanlegar.

Útgjöld jukust og tekjuhliðin veikt fyrir kórónaveirufaraldurinn

Á þensluskeiðinu fyrir kórónaveirufaraldurinn versnaði afkoma hins opinbera. Hlutfall útgjalda af landsframleiðslu stóð í stað á sama tíma og hlutfall tekna lækkaði. Þannig var undirliggjandi afkoma árið 2019 orðin neikvæð um 2,2% af landsframleiðslu. Þetta endurspegladi undirliggjandi misræmi tekna og gjalda. Fyrir árin 2016-2018 var meðalhagvöxturinn um 5,1% en snörp lækkun varð í 2,4% á árinu 2019, þ.e. áður en faraldurinn reið yfir. Þannig var verulega farið að hægja á uppsveiflunni strax á árinu 2019 þegar efnahagslífið

var nálægt því að vera í þjóðhagslegu jafnvægi. Þá gekk erfiðlega fyrir stjórnvöld að halda afkomu hins opinbera innan stefnumiða fjármálastefnunnar fyrir árin 2018-2022. Afkoman var sífellt við og undir gólfum stefnunnar áður en kórónaveirufaraldurinn skall á árið 2020.

Áætlanirnar voru sífellt í spennitreyju settra stefnumiða fjármálastefnunnar hvað varðar mælikvarða á afkomu yfir allt tímabilið sem hér hefur verið fjallað um enda þótt kröftugur meðbyr hafi verið í seglunum á fyrri hluta hennar. Meðbyrinn jók tekjur sem nýttar voru til aukningar útgjalda. Sjálfvirka sveiflujöfnunin var þannig veikt. Undir lokin á þessu tímabili er aukning útgjalda í samræmi við hagvöxtinn og útgjaldahlutfallið helst þá stöðugt en tekjuhlíðin er veikt og hlutfall tekna gefur eftir.

Nýr veruleiki blasir nú við í kjölfar faraldursins. Fyrirséður halli endurspeglar áhrif faraldursins sem og undirliggjandi halla sem fyrir var. Að öðru óbreyttu blasir við að styrkja þarf tekjuöflunina og auka hlutfall hennar af landsframleiðslunni og/eða minnka útgjöld og draga úr hlutdeild þeirra í landsframleiðslunni til að tryggja sjálfbærni opinberra fjármála til lengri tíma. Hver hagvöxturinn verður hefur hér auðvitað áhrif.

Markmið um afkomu, tekjur og gjöld

Hér hefur verið lýst hvernig stefnumið um afkomu sem hreyfist með hagsveiflunni leiði eitt og sér af sér óstöðugleika í stjórnun opinberra fjármála. Í löndum sem við berum okkur oft saman við setja stjórnvöld sér gjarnan stefnumið sem tekur mið af afkomu sem leiðrétt er með tilliti til áhrifa hagsveiflunnar. Það þýðir að áhrif sjálfvirkar sveifluleiðréttingar eru fjarlægð í útreikningunum og reiknuð er út afkoma við þjóðhagslegt jafnvægi. Sú afkoma kallast undirliggjandi afkoma. Slíkt verkefni er erfiðara hér en víða annars staðar vegna þess hve sveiflurnar í hagvexti eru miklar.

Þegar sett er stefnumið um afkomu þarf bæði að boða viðbrögð hvað gerist ef framvindan í efnahagslífinu verður betri en ráð var fyrir gert og ef framvindan verður verri. Þetta heitir að sjálfvirkum sveiflujöfnurum sé leyft að vinna sitt verk. Þeir verða að virka í báðar áttir. Almennt má ekki eyða því sem kemur inn ef betur gengur en ráð var fyrir gert og batinn er einungis tímabundinn. Á móti verður að vera borð fyrir báru þannig ekki þurfi að bremsa harkalega í útgjöldum ef framvindan verður tímabundið verri en ráð var fyrir gert.

Stjórn opinberra fjármála og þau lög sem um þau gilda hefur að öllum líkindum dregið úr bremsu- og bensíngjafareinkenni opinberra fjármála. Freistingin er engu að síður enn til staðar.

Hér hefur verið fjallað um nauðsyn þess að grunngildi um stöðugleika og grunngildi um sjálfbærni séu uppfyllt. Grunngildið um varfærni kallar að auki á að hugað sé að hæfilegu jafnvægi milli tekna og gjalda. Þetta ætti að leiða til aukins fyrirsjáanleika. Mikilvægt er einnig að útgjöldin séu ekki of sveiflukennd.

Fyrir sjálfbærni skiptir máli að tekjur og gjöld séu stillt af með þeim hætti að í þjóðhagslegu jafnvægi sé afkoman í jafnvægi. Fyrir frekari ráðstafanir um tekjur og gjöld þarf að huga að eftirfarandi. Leitnivöxtur í efnahagslífinu veitir ávallt svigrúm til sambærilegrar útgjaldaaukningar án þess að undirliggjandi afkoma versni þar sem tekjur vaxa iðulega í takt við hagvöxt. Vilji stjórnvöld auka útgjöld umfram það án þess að veikja undirliggjandi afkomu er það hægt sé útgjaldaráðstöfunum mætt með ráðstöfunum til aukningar tekna. Slíkar ráðstafanir þurfa að vera þannig úr garði gerðar að þær fjármagni hin nýju útgjöld yfir hagsveifluna.

4. Festa í stefnumörkun

Lögum um opinber fjármál er ætlað að búa þannig um hnútana að til verði formföst umgjörð um stefnumörkun í opinberum fjármálum sem m.a. stuðli að festu. Stjórn opinberra fjármála með grunngildin sem leiðarljós stefnumörkunar auk fjármálareglna skapar trúverðugleika um framvindu opinberra fjármála.

Freistnivandi í opinberum fjármálum

Rannsóknir benda til að án formfastrar umgjardar hafi hin opinberu fjármál tilhneigingu til að þróast til verri vegar en ella.² Birtingarmyndir þess eru m.a. þrálátur hallarekstur og skuldasöfnun yfir langan tíma. Þá gefa rannsóknir til kynna að veikleiki í fjármálastjórnun og skekkir hvatar á vettvangi stjórnmála séu meginástæður þessa. Þessir hvatar endurspeglast meðal annars í tilhneigingu í stjórnmálum 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 í baráttu um opinber framlög að hagsmunaaðilar hugi lítt að því að stærri sneið af kökunni þeim til handa minnkar sneið annarra við skiptingu opinbers fjár (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.

Þannig eru ýmis freistnivandamál til staðar í stjórn opinberra fjármála og oft þarf að beita aga til að takast á við áskoranir og ágiöf svo stuðla megi að farsælli stjórn þeirra. Á allt þetta reynir núna þegar undið er ofan af mótvægisáðgerðum faraldursins um leið og leitast er við að koma opinberu fjármálunum á réttan kjöl.

Mikilvægi festu

Ekki er æskilegt að lögum um opinber fjármál sé oft breytt og þegar þeim er breytt þá sé það gert með vönduðum hætti og helst með aðkomu alls vettvangs stjórnmála. Í þessu samhengi skal minnt á að við gerð laganna komu nær allir stjórnmálaflokkar sem þá voru á vettvangi stjórnmála að gerð þeirra með einum eða öðrum hætti.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og fleiri alþjóðastofnanir hafa fjallað um hvi fjármálareglur hafi verið settar til hliðar í ljósi þeirra áfalla sem farsóttin hefur leitt af sér og rétt hagstjórnarviðbrögð við henni.³ Í umfjöllun þeirra er bent á að þegar fjármálareglur séu settar til hliðar kalli það á vel skilgreint og gagnsætt ferli til að viðhalda trúverðugleika í þeim ólgusjó sem ríkir. Það á líka við um þá aðlögun sem framundan er við að virkja fjármálareglur og aðdraganda þeirrar aðlögunar.

Frá því að lögum um opinber fjármál tóku gildi árið 2016 hafa fjórar fjármálastefnur og sex fjármálaáætlanir litið dagsins ljós. Sú fjármálastefna sem nú rennur út við samþykkt nýrrar stefnu hefur verið endurskoðuð tvisvar þ.e. 2019 og 2020. Þá var lögum um opinber fjármál breytt tvisvar á síðasta ári vegna fordæmalausra aðstæðna sem upp komu í kjölfar

² Krogstrup, Signe & Wyplosz, Charles. (2009). Dealing with the Deficit Bias: Principles and Policies, í *Policy Instruments for Sound Fiscal Policies: Fiscal Rules and Institutions*. Palgrave Macmillan.

³ IMF (2020) Fiscal rules, escape clauses and large shocks. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/covid19-special-notes/enspecial-series-on-covid19fiscal-rules-escape-clauses-and-large-shocks.ashx>

kórónaveirufaraldursins. Fjármálaráð hefur bent á að á gildistíma laganna um opinber fjármál hafi reynt á nær öll ákvæði og sveigjanleika laganna er snúa að stefnumörkun í opinberum fjármálum. Um leið hefur mikil reynsla safnast upp og ýmsir veikleikar komið í ljós.

Aðkoma fjármálaráðs

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 fjármálaeignir séu uppfylltar þegar þær eru í gildi og veita álit við endurskoðun fjármálastefnu. Fjármálaráð hefur í verklagsreglum sínum og álitargerðum tekið fram að það taki ekki þátt í stefnumótun né veiti álit utan þess sem lögin 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 fjármálaeigna. Í báðum tilfellum var það í tengslum við breytingar á lögnum um opinber fjármál.

Aðkoma fjármálaráðs að stefnumótuninni varðandi ofangreint byggði á því að ráðið taldi mikilvægt að tryggja snurdulasa framvindu hringrásar stefnumörkunarinnar.

Áður hefur komið fram að undirliggjandi afkoma var orðin neikvæð 2019, árið áður en kórónaveirufaraldurinn hófst. Þá var farið að hægja á hagþróuninni og framleiðsluspennan nær horfin. Halli á rekstri hins opinbera var þá 2,2% sem endurspegladi neikvæða undirliggjandi afkomu við upphaf kórónaveirufaraldursins.

Við endurskoðun fjármálastefnunnar í lok ágúst 2020 var það sjónarmið reifað að fyrst yrði að stöðva skuldaföllunina áður en mögulegt væri að fjármálaeignir tækju gildi að nýju. Fjármálaráð tók undir það sjónarmið í áliti sínu. Við gildistöku þeirra yrðu afkomureglan og skuldalækkunarreglan stór biti að kyngja eftir viðlíka efnahagshremmingar og þá var útlit fyrir. Fjármálaráð tók undir það sjónarmið að aðdragandi þyrfti að vera að gildistöku fjármálaeignanna. Markmiðið um stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins er slíkur aðdragandi.

Rúmum mánuði síðar, við framlagningu fjármálaáætlunar 2021-2025, var boðuð breyting á lögum um opinber fjármál þar sem gildistöku fjármálaeigna var frestað um þrjú ár, til upphafs ársins 2026. Um leið var fjármálaráði veitt það viðbótarhlutverk að leggja mat á hvort yfirlýst markmið stjórnvalda í opinberum fjármálum og framfylgd þeirra muni gera kleift að fjármálaeignir taki aftur gildi árið 2026. Fjármálaráð hefur bent á að stefnumörkunin þurfi að vera raunsæ endað þótt raunsæi teljist ekki til grunngilda laganna. Með breytingu þeirri er varðar verkefni fjármálaráðs má segja að rýni á raunsæi stefnumörkunarinnar hvað skuldþróun snerti hafi bæst við verkefni ráðsins.

Ný stefnumið í ólgusjó faraldursins

Stjórnvöld boðuðu ennfremur í fjármálaáætlun 2021-2025 ný stefnumið sem fólu annars vegar í sér að stöðva vöxt skuldahlutfallsins 2025 í aðdraganda gildistöku fjármálaeigna á nýjan leik. Hins vegar var sett fram annað stefnumið um afkomubætandi ráðstafanir. Með sérstakri yfirlýsingu í 2. kafla framangreindrar áætlunar voru stefnumiðin sett fram með skýrum og afgerandi hætti til að fylla í það tóm sem frestun fjármálaeigna leiddi af sér.

Yfirlýsing stjórnvalda var eftirfarandi: „Í ljósi þessa tímabundna fyrirkomulags telur ríkisstjórnin mikilvægt að í staðinn verði sett skýrt og raunhæft stefnumið með stöð í grunngildum laganna, sem verði leiðarljós

allrar ákvarðanatöku um opinberu fjármálin þar til reglurnar taka gildi aftur: Að stöðva hækkun á skuldum hins opinbera sem hlutfall af landsframleiðslu eigi síðar en á lokaári fjármálaáætlunarinnar. Þetta megin markmið áætlunarinnar er lykillinn að því að rjúfa vítahring hallareksturs og skuldaföfnunar í því skyni að endurheimta styrka fjárhagsstöðu hins opinbera í framtíðinni. Til að ná þessu markmiði þarf að ráðast í um 37,5 ma.kr. afkomubætandi ráðstafanir árlega árin 2023–2025, eða sem nemur tæpum 3% af veltu hins opinbera eða rúmlega 1% af VLF, miðað við grunnsviðsmynd opinberra fjármála og fyrirliggjandi hagspá. Aðgerðir af þessari stærðargráðu eru nauðsynlegar til að tryggja áframhaldandi sjálfbærni opinberra fjármála, að staða þeirra stuðli að efnahagslegum stöðugleika og að rikissjóður verði í færum til að veita viðnám gegn efnahagsáfallum framtíðarinnar. Að öðrum kosti væri gengið gegn grunngildum laga um opinber fjármál, ekki síst um sjálfbærni og stöðugleika, sem ekki má missa sjónar á að hafa einnig stöðu fjármálaeigna og þurfa raunar að fá aukið vægi þegar tölusettra reglna nýtur ekki lengur við.

Þessi yfirlýsing fól í sér nokkur atriði sem vert er að taka til umfjöllunar. Fyrir það fyrsta var tímasetning um stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins sett þannig að ef ný fjármálastefna tæki mið af henni þá yrði vöxtur skuldahlutfallsins stöðvaður innan kjörtímabils þeirrar ríkisstjórnar sem tæki við að afloknum kosningum 2021. Í öðru lagi voru lagðar línur um að afkomubætandi ráðstafanir væru nauðsynlegar til að koma opinberu fjármálanum á réttan kjöl. Þetta var tilgreint án þess að sundurliða frekar hvað yrði gert eða hvernig. Þó var ráð fyrir gert að helmingur myndi birtast í nýjum ráðstöfunum í tekjuöflun og hinn helmingurinn samdrætti útgjalda.

Fjármálaráð tók undir það í áliti sínu á þessari áætlun, sem og næstu áætlun þar á eftir þar sem horfurnar höfðu batnað, að stefnumörkunin styddist við grunngildi.

Fjármálaráð leit svo á að stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins árið 2025 hefði ígildi fjármálaeignu. Þar af leiðandi var þess vænst að það myndi birtast af fullum þunga við gerð fjármálastefnu að afloknum kosningum og í fjármálaáætlunum á komandi árum. Um leið myndi reyna á fjármálaráð við að leggja mat á yfirlýst markmið og framfylgd þeirra. Fjármálaráð benti í þessu samhengi á að eftir því sem örðugra yrði að ná markmiðunum reyndi meira á stjórnvöld að gera grein fyrir framfylgdinni og síðan á fjármálaráð að meta hana í kjölfarið.

Stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins

Samkvæmt framlagðri fjármálastefnu er gildandi stefnumiði um að stöðva vöxt skuldahlutfallsins frestað um eitt ár frá gildandi fjármálaætlun. Sem fyrr er gert ráð fyrir gildistöku fjármálaeigna í upphafi árs 2026. Þar með færast stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins á sama ár og lög gera ráð fyrir að fjármálaeignir taki gildi að nýju. Sérstakar afkomubætandi ráðstafanir eru ekki boðaðar í framlagðri stefnu, hvorki á tekju- né gjaldahlið.

Þess ber að geta að efnahagshorfurnar hafa batnað verulega miðað við gildandi fjármálaáætlun sem lögð var fram síðasta vor. Við lok tímabils framlagðrar stefnu eru horfur á að skuldahlutfallið verði 8 prósent lægra en gert var ráð fyrir í vor. Um þetta er fjallað í framlagðri fjármálastefnu. Um leið ríkir óvissa um horfurnar. Við slíkar aðstæður ber að beita varfærni og festu fremur en að treysta um of á óvissa hagspá.

Að slá vandanum á frest

Ný ríkisstjórn er ekki bundin af stefnu fyrri ríkisstjórnar. Engu að síður verður að horfa til fyrirliggjandi stefnumörkunar og þeirrar röksemdafærslu sem hún byggði á. Eitt stefnumið þeirrar stefnumörkunar er nú ekki lengur til staðar og öðru sem hafði ígildi fjármálareglu hefur verið breytt.

Fyrri stefnumiðið laut að sértækum afkomubætandi ráðstöfunum sem ætlað var að koma opinberum fjármálum aftur á réttan kjöl. Hið síðara sneri að því hvenær ætti að stöðva vöxt skuldahlutfallsins eins og það er skilgreint í lögum.

Við þá breytingu að stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins frestast um eitt ár, er vandanum ýtt út fyrir kjörtímabil ríkisstjórnarinnar. Það fellur í hlut nýrra stjórnvalda að sjá til þess að stefnumiðið haldi.

Leysist ekki það erfiða verkefni að stöðva vöxt skuldahlutfallsins 2026, eins og áætlanir nú gera ráð fyrir, dregur það úr trúverðugleika stefnumörkunarinnar á tíu ára afmæli laganna um opinber fjármál. Lögum sem ætlað var að bæta úr lausung í fjármálastjórnuninni.

5. Forsendur og stefnumið afkomu

Hér að framan hefur verið fjallað almennt um þann vanda sem skapast þegar naumur tími gefst til að varpa þeim verkefnum er stjórnarsáttmálinn boðar yfir í þann ramma sem stefnan setur stjórnvöldum. Sú umfjöllun var almenns eðlis en hér verður fjallað um nokkrar þær áskoranir sem þessu tengjast. Fjármálaráð saknar þess að sjá ekki með skýrum og gagnsæjum hætti hvernig stjórnarsáttmála er varpað yfir í stefnumörkun í opinberum fjármálum. Slík þjóðhagsleg markmiðasetning hefur áhrif á töluleg viðmið stefnunnar og því væri ákjósanlegt að draga saman stjórnmalalegar og fjármalalegar áherslur til að gefa skýrt til kynna hvernig stjórnvöld hafa hugsað sér að framfylgja stefnumiðum sínum næstu fjögur árin.

Vörpun úr stjórnarsáttmála yfir í fjármalastefnu mætti til að mynda gera með skýrari umfjöllun um samhengi skattkerfisbreytinga, vænts hagvaxtar og áforma um tekjuþróun. Þá mætti tengja umfjöllun um tekjuhlidina við áætlanir um framvindu í útgjöldum. Einnig væri gagnlegt að sjá heilsteyptari umfjöllun um samhengi fjárfestingar, hagþróunar og stefnumiða um skuldir. Þá er rétt að nefna að í stjórnarsáttmála segir að skattar verði lækkaðir og aðrar ívilnanir boðaðar gefi staða opinberra fjármála tilefni til þess. Þetta er ekki reifað í framlagðri fjármalastefnu. Aukinn skýrleiki í samhengi milli stjórnarsáttmála og stefnu myndi auka gagnsæi varðandi fjárhagslegar afleiðingar áforma stjórnvalda og auka festu stefnunnar. Þá þarf umfjöllunin í greinagerð fjármalastefnu að hafa samhljóm við töluleg og tölusett stefnumið.

Þá hefur reynslan kennt að því meiri tími sem gefst til stefnumörkunar, þeim mun grunnildamiðari verða vinnubrögðin. Grunnildin verða þá skýrari leiðarljós stefnumörkunarinnar. Grunnildamiðuð stefnumörkun er þeim mun mikilvægari nú þegar tölulegar fjármalareglur hafa verið teknar úr sambandi.

Langtímahorfur

Ýmsar breytingar sem stafa af ytri áhrifaþáttum eru ræddar í fróðlegri skýrslu um langtímahorfur í efnahagsmálum og opinberum fjármálum sem kom út í maí 2021.⁴ Útgáfa slíkrar skýrslu á þriggja ára fresti er í samræmi við lögin um opinber fjármál og er þetta fyrst slíkra skýrslna sem kemur út frá því að lögin voru sett. Þessi skýrsla er mikilvægt gagn fyrir stefnumótun um langtímaþróun hagkerfisins. Niðurstöður úr slíkum langtímagreiningum skal hafa til hliðsjónar við stefnumörkun stjórnvalda til meðallangs og langs tíma. Hér má nefna að samkvæmt niðurstöðu skýrslunnar munu skuldir vaxa umtalsvert á næstu áratugum, að öðru óbreyttu. Það ætti að kalla á viðbrögð í stefnumörkuninni.

Í framlagðri stefnu er víða vísað í framangreinda skýrslu. Meðal annars er sagt að vegna ytri áhrifaþátta, þar sem helst má telja minnkandi framleiðni á alþjóðavísu og öldrun þjóðar, hafi Seðlabankinn í samræmi við greiningar alþjóðastofnana lækkað mat sitt á jafnvæghagvexti úr 2,7% í 2,3% á ári. Hagstofan hefur framkvæmt sambærilega breytingu, þó óvissa ríki um hvenær hún komi fram í hagkerfinu. Sjá má í þjóðhagsspánni sem liggur til grundvallar fjármalastefnu að jafnvæghagvöxtur sá er spáin leitar í þegar áhrif faraldursins fjara út er 2,3% árið 2024. Í þessu samhengi er sagt í framlagðri stefnu að sé litið til drifkrafta hagvaxtar til lengri tíma, þ.e.a.s.

⁴ Fjármála- og efnahagsráðuneytið (2021). Langtímahorfur í efnahagsmálum og opinberum fjármálum https://www.stjornarradid.is/library/02-Rit--skyrslur-og-skrar/Vef-fylgiskjal-s1497-f_I.pdf

fjárfestingar, nýsköpunar og virkrar samkeppni, sé ekki tilefni til að ætla að framleiðnivöxtur geti að öðru óbreyttu verið varanlega hærri hér á landi en í öðrum vestrænum ríkjum.

Í framlagðri stefnu segir ennfremur að stefnumörkunin hafi hlutverki að gegna við að vinna gegn þeirri þróun sem að framan er lýst og stuðla að hærri framleiðslugetu hagkerfisins alls til langs tíma. Vísað er í hærra fjárfestingarstig vegna boðaðs fjárfestingarátaks á síðasta kjörtímabili. Þá er einnig rætt um aukna áherslu á að efla fyrirtæki til fjárfestinga í t.d. grænum lausnum og stafrænni þróun með skattalegum hvötum og einföldun regluverks. Vissulega hefur fjárfestingarstigið farið hækkandi en strax í kjölfar fjárfestingarátaks er hlutfallið orðið lægra en meðaltal síðustu tveggja áratuga og er á niðurleið út tímabil stefnu.

Fjármálaráð hefur áður kallað eftir skýringum á því að fjárfestingarstig virðist orðið varanlega lægra en var fyrst eftir aldamót. Í langtímaskýrslunni er sýnt hvernig framlag fjármagnsstofns og fjölbáttaframleiðni, til hagvaxtar hefur lækkað síðastliðinn áratug. Þá er fjármunastofninn hér á landi metinn lægri en í flestum þeim löndum sem við berum okkur saman við. Það hefði aukið gagnsæi stefnumörkunarinnar að viðra þessi álitamál í samhengi við áform um fjárfestingu.

Mörg þau atriði sem skýrslan um langtímahorfur fjallar um svífa yfir vötnum í umfjöllun greinargerðar stefnunnar um ýmsa þætti varðandi útgjöld, t.a.m. útgjöld almannatryggingakerfisins. Þar er rætt um mikla aukningu tilfærsluútgjalda sem að stórum hluta stafar af vaxandi framlögum, þar sem farið hafa saman kerfisbreytingar, bótahækkanir, fjölgun bótaþega og aukin réttindi. Hægt er að álykta að þessar breytingar á tilfærsluútgjöldum séu varanlegar þar sem ekki eru boðaðar sérstakar aðhaldsaðgerðir, umfram það að draga úr tímabundnum útgjöldum vegna faraldursins. Þannig má telja að um sé að ræða kerfislægar breytingar á útgjöldum.

Miðað við niðurstöður skýrslunnar um langtímahorfur má álykta að tilfærsluútgjöld muni halda áfram að aukast að öðru óbreyttu. Það sama gildir um útgjöld til heilbrigðismála sem rekja má til öldrunar þjóðar, en gert er ráð fyrir að m.a. öldrun muni valda hækkun heilbrigðisútgjalda um 3 prósent af vergri landsframleiðslu yfir næstu þrjá áratugi.

Í álitgerð fjármálaráðs um fjármálaáætlun 2021-2025 var dregið fram hvernig útlit var fyrir að undirliggjandi afkoma færi versnandi á tímabilinu 2020 og 2021 þegar litið var fram hjá útgjöldum tengdum faraldrinum. Þessi þróun getur bent til að hugsanlega séu áhrif þau sem rædd eru í skýrslunni um langtímahorfur þegar farin að koma í ljós. Með öðrum orðum að reglubundin tekjuöflun standi ekki lengur undir föstum útgjöldum frá ári til árs.

Þá verður að líta til þess að í framtíðinni þarf einnig að standa skil á liðum eins og fjármögnun sögulegra lífeyrisskuldbindinga og fyrirliggjandi uppgjors vegna ÍL-sjóðs, þó vissulega geti óreglulegar tekjur fjármagnað hluta þessara útgjalda.

Að öllu samanteknu virðist að nauðsynlegt sé að leggja grunn að kerfi sem er sjálfbært til lengri tíma litið hvað það varðar að tekjuöflun standi undir útgjöldum yfir hagsveifluna, eins og lög um opinber fjármál gera ráð fyrir. Sjálfbærni og varfærni, eins og þau grunnildir eru skilgreind í lögnum, eru í eðli sínu langtíma viðfangsefni sem ná út fyrir tímabil fjármálastefnu. Ekki er nægilega gagnsætt í framlagðri stefnu hvernig stjórnvöld ætla sér að bregðast við þessari langtímaþróun.

Þrátt fyrir að rökstyðja megi lægri langtímaleitnivöxt í þjóðhagsspám Seðlabanka og Hagstofu, er alls ekki víst hvort þau áhrif komi fram á tímabili stefnunnar. Þannig gæti farið svo að hagvöxtur verði til skamms tíma meiri en spáð er fyrir um í dag. Það eru margir þættir í íslensku hagkerfi sem geta gefið tilefni til bjartsýni. Til að mynda vel fjármagnað lífeyrissjóðakerfi, aldursdreifing þjóðarinnar sem er hagstæð í samanburði við önnur Evrópulönd, lág skuldastaða og hagstæð vaxtagjöld. Þá eru ýmsir vaxtabroddar í atvinnulífinu og mörg tækifæri, ekki síst tengd nýsköpun og grænum fjárfestingum. Þá er líklegt að á næstu árum muni ferðaþjónusta taka aftur við sér. Á tímum niðursveiflu í ferðaþjónustu hafa aðrir þættir stutt framvindu efnahagsmála, t.d. hækkun álverðs og auknar veiðiheimildir fyrir loðnu, sem sýnir enn og aftur fram á mikilvægi þess að efnahagslífið standi á sem flestum stöðum. Skilin milli hagvaxtar skemmri tíma sem birtist í hagsveiflu og langtímahagvaxtar geta verið óljós.

Rammi 1: Stjórn auðlinda

Fjármálaráð hefur áður fjallað um mikilvægi þess að hugað sé að því að koma á fót heildstæðu stjórnkerfi auðlinda og umhverfisgæða þeirra sem þjóðin á í sameiningu. Íslendingum hefur auðnast að stýra nýtingu fiskistofna þjóðarinnar þannig að hún sé á sama tíma sjálfbær og hagkvæm. Þá hefur verið leitast við að nýta orkuauðlindir þjóðarinnar með sem hagkvæmustum hætti þar sem vegin eru saman sjónarmið um fjárhagslega arðsemi og náttúruverndarsjónarmið.

Stjórnvöld standa frammi fyrir sams konar vanda þegar kemur að nýtingu annarra umhverfisgæða sem okkur hafa hlotnast. Gæta þarf að því að vöxtur og viðgangur ferðaþjónustunnar verði með þeim hætti að ekki hljóti af óbætanlegur umhverfisaskaði. Líkt og með aðrar auðlindir þarf að tryggja að ábati af auðlindanýtingunni sé sem mestur og að rétt afgangur fái fyrir notkun auðlindanna. Það gildir jafnt um orkuauðlindirnar, auðlindir sjávar sem og þau umhverfisgæði sem ferðamenn sækjast eftir. Hér þarf að hugsa til langrar framtíðar og setja stefnu. Meta þarf hvaða ábata sé hægt að hafa af hverri auðlind, hvort sem hann er beinn eða óbeinn, og þeim kostnaði sem af nýtingunni hlýst.

Ferðaþjónustan var orðinn einn af hornsteinum íslensks efnahagslífs þegar kórónaveirufaraldurinn reið yfir. Ekki er annars að vænta en að sú grein muni taka vel við sér, vaxa og dafna, þegar faraldurinn hefur runnið sitt skeið á enda. Ferðaþjónusta hefur margvísleg jákvæð áhrif á íslenskt efnahags- og þjóðlíf um leið og henni fylgir ýmis konar kostnaður og ágangur, ekki síst á náttúruna. Mikilvægt er að vega saman hin ýmsu jákvæðu og neikvæðu áhrif. Nú, þegar tímabundið hefur dregið úr vexti greinarinnar, er lag að setja raunhæf stefnumið og marka leiðina til framtíðar. Hver sem sú stefna verður er ljóst að út frá þjóðhagslegu sjónarhorni getur sem mestur fjöldi ferðamanna einn og sér tæpast verið markmið í sjálfu sér.

Boðað aðhald í útgjöldum

Nú þegar stefnir í þjóðhagslegt jafnvægi þá leggjast grunnildin um stöðugleika og sjálfbærni á eitt. Mótvægisáðgerðirnar voru í anda stöðugleika en voru íþyngjandi fyrir sjálfbærni. Nú þarf af rétta af undirliggjandi afkomu. Við það að draga úr sértækum áðgerðum vegna faraldursins leiðir það til minni framleiðsluspennu sem aftur styður við peningastefnuna. Áðgerðir sem stuðla að stöðugleika styðja nú einnig við sjálfbærni.

Það samhangandi verkefni að draga úr mótvægisáðgerðum og bæta undirliggjandi afkomu virðist eiga að leysa án þess að boðaðar séu ráðstafanir í tekjuöflun aðrar en þær að endurheimta fyrri tekjuöflun af samgöngum. Þess í stað er treyst á jákvæð áhrif hagvaxtar. Í stjórnarsáttmála er talað um að vaxa til velsældar. Það orðalag er ekki að finna í framlagðri stefnu en sé rýnt í tölulegar forsendur og stefnumið virðist sem hugmyndin sé sú sama. Til að þetta gangi eftir þarf að hamla útgjaldaaukningu, sem oftast en ekki hefur verið fylgifyskur aukins hagvaxtar. Það hefur iðulega reynst erfitt verkefni.

Þegar litið er til þróunar útgjaldahlutfalla hins opinbera og ríkissjóðs fremur en vaxtar útgjaldanna og horft til áraanna 2009-2016 drógust útgjaldahlutföll hins opinbera hægt saman yfir allt tímabilið. Samanburður núverandi ástands við þær aðstæður sem voru ríkjandi eftir fjármálahrunið 2008 er flókinn. Engu að síður minnir hin hæga aðlögun útgjaldahlutfallanna niður á við árin 2009-2016 á að það getur tekið langan tíma að vinna úr áhrifum efnahagsáfalla í opinberum útgjöldum.

Á mynd 5 að neðan er sýnt hvernig útgjöld uxu á tímabilinu 2013-2019. Um er að ræða útgjöld hins opinbera og útgjöld ríkissjóðs, í samanburði við fyrirhugaðan útgjaldavöxt sem settur er fram í framlagðri fjármálastefnu. Með uppsveiflunni sem hefst árið 2013 varð vöxtur útgjalda hins opinbera og ríkissjóðs mikill og erfitt reyndist að halda aftur af honum.

Mynd 5: Árlegur vöxtur útgjalda 2013-2019 og fyrirætlanir stjórnvalda



Heimild: Hagstofa Íslands, Fjármála- og efnahagsráðuneytið.

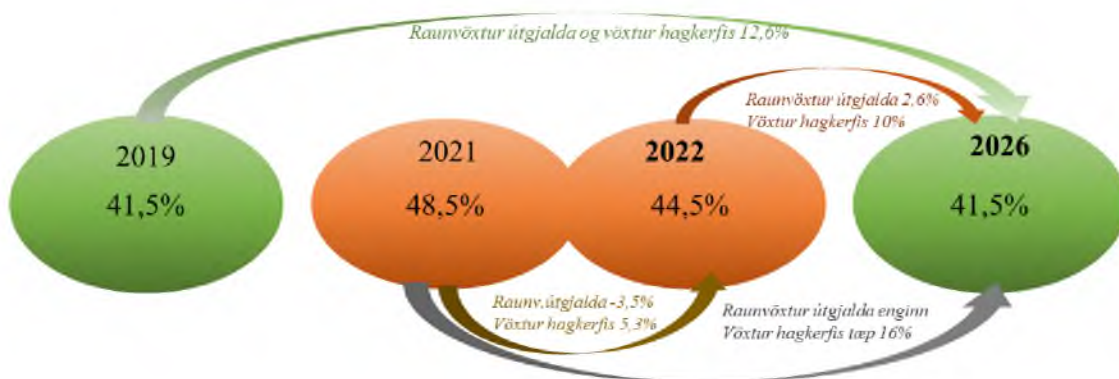
Af framlagðri fjármálstefnu má ráða að afkoman verði bætt en engu að síður verður hún neikvæð yfir allt tímabil stefnunnar, jafnvel eftir að gert er ráð fyrir að framleiðsluspenna hverfi á árinu 2023. Þetta þýðir að stigið er léttar á bensíngjöfina en henni ekki sleppt. Til að allrar sanngirni sé gætt þá tekur tíma að ná sér eftir jafn stórt högg á opinber fjármál og átti sér stað vegna veirufaraldursins. Hér er einungis verið að benda á að alla jafna hefur reynst erfitt að auka aðhald útgjalda á vaxtarskeiðum.

Þess ber að gæta að tölurnar í töflu í framlagðri fjármálstefnu eru ekki markmið í sjálfu sér heldur gólf í afkomu og þök í skuldum. Stefnumiðin eru sett með það fyrir augum að búa til festu og stuðla að sjálfbærni, stöðugleika og varfærni í fjármálum hins opinbera og opinberra aðila í heild.

Í umfjöllun um stefnumið segir að útgjaldahlutfall hins opinbera verði svipað árið 2026 og árið 2019 þegar efnahagslífið var síðast stótt við þjóðhagslegt jafnvægi. Það má skilja sem svo að á milli 2019 og 2026 muni útgjöldin fylgja efnahagslegri framvindu, þ.e. að raunvöxtur útgjalda verði jafn hagvexti. Miðað við spá um framvindu, með lækkuðum jafnvægisagvexti þýðir þetta tæplega 1% raunútgjaldavöxt á ári fyrir árin 2023-2026.

Á myndinni hér að neðan má sjá útgjaldahlutföll árána 2019 og 2021 sem og fyrirhugaða þróun útgjaldahlutfalla á tímabili stefnu. Hægt er að reikna út fyrirhugaðan uppsafnaðan raunvöxt (eða samdrátt) útgjalda hins opinbera á þeim tímabilum sem örvarnar sýna út frá þeim hlutföllum sem birtast í stefnunni og spá um hagvöxt.

Mynd 6: Úr þjóðhagslegu jafnvægi 2019 til þjóðhagslegs jafnvægis 2026



Heimild: Hagstofa Íslands, Greinargerð með fjármálstefnu 2022-2026.

Þjóðhagslegt jafnvægi ríkir þegar hagkerfið er hvorki í þenslu né samdrætti. Ef undirliggjandi afkoma, eins og hún birtist í frumjöfnuði, er í jafnvægi við þær aðstæður þá eru opinber fjármál hvorki að valda þenslu né slaka í efnahagslífinu. Einnig er gert ráð fyrir því að efnahagslífið hafi jafnað sig á afleiðingum kórónaveirufaraldursins í lok tímabils stefnunnar. Út frá umfjöllun í framlagðri stefnu má ætla að farið sé úr einu þjóðhagslegu jafnvægi til annars milli árána 2019 og 2026.

Framlögð stefna gefur til kynna að útgjöld hins opinbera dragist saman að raunvirði milli árána 2021 og 2022. Þetta er eðlileg þróun þar sem mótvægisáðgerðir renna út og atvinnuleysi minnkar. Miðað við hagvöxt upp á 5,3% yfir árið 2022 má draga þá ályktun út frá uppgæfnum útgjaldahlutföllum að útgjöld dragist saman að raunvirði um 3,5% milli árána 2021 og 2022.

Frá árslokum 2022 til ársloka 2026 stækkar hagkerfið um 10% en útgjaldaaukningin er aðeins tæplega 3%. Að jafnaði er hagvöxturinn rétt yfir leitnivexti yfir tímabilið en raunvöxtur útgjalda er 0,65% árlega. Í sögulegu samhengi er þetta lítill útgjaldavöxtur.

Af framansögðu er ljóst að til að standast stefnumið um afkomu þarf að hemja útgjaldaaukningu á tímabili hagvaxtar sem hefur oft og tíðum reynst erfitt. Enda sífellt uppi kröfur um aukin útgjöld, ný verkefni og hækkun launa. Hér má ekki mikið út af bregða og koma verður í veg fyrir að ekki verði stofnað til mikilla varanlegra útgjalda þrátt fyrir að hagþróunin verði jafnvel enn hagstæðari en ráð er fyrir gert núna.

Rammi 2: Að leggja grunn að sjálfbærri afkomu

Samkvæmt stefnumiðum fjármálastefnunnar verður dregið úr undirliggjandi halla fram til ársins 2026. Hér er í líkani látið til einföldunar líta svo út að jafnvægi í undirliggjandi afkomu náist að fullu.

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:

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

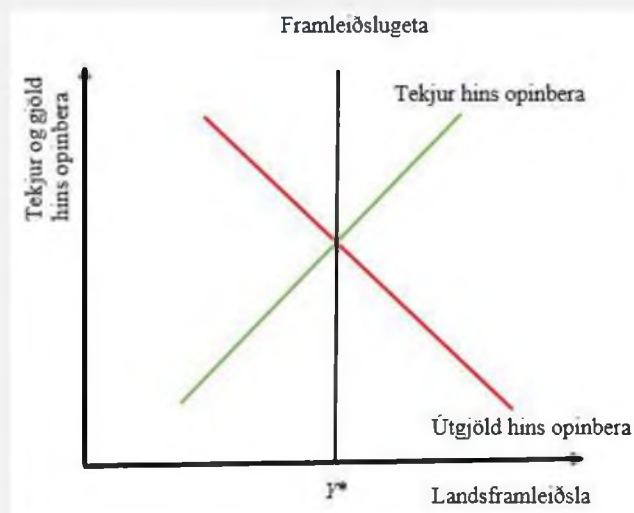
Undirliggjandi afkoma er staða opinberra fjármála þegar efnahagslífið er við fullt atvinnustig og framleiðsla í samræmi við framleiðslugetu þ.e. þegar hvorki er þensla eða slaki í efnahagslífinu. Landsframleiðslan sveiflast í kringum framleiðslugetuna, það nefnast hagsveiflur og framleiðslugetan vex 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 engin 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 láréttum ás er landsframleiðslan og tekjur og gjöld hins opinbera á lóðréttum 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 niðrhallandi í samræmi við minnkun útgjalda þegar landsframleiðslan vex. Lögum ferlanna ræðst af innbyggðum eiginleikum hins opinbera rekstrar í tekjutengingum útgjalda- og tekjuöflunarkerfa. Enda þótt ferlarnir hafi sama halla hér eru tekjurnar mun næmari gagnvart breytingu í landsframleiðslu en útgjöldin. 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 7: 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.

Sé undirliggjandi afkoma neikvæð þá væri hægt að sýna það á fyrri myndinni með því að hnika lóðréttu ferlinum til vinstri að gefnum grænu og rauðu ferlunum. Við þjóðhagslegt jafnvægi yrðu þá útgjöld hærri en tekjur og undirliggjandi afkoma neikvæð.

Að undanfömu 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 fyrir kórónaveirufaraldurinn endurspegli kerfið afstöðu ferlana eins og þeir litu út það ár, mætti gróflega skýra fyrirhugaða framvindu fjármálastefnunnar með beitingu þeirra þátta sem birtast á myndinni að framan. Myndin hér á eftir lýsir þeim aðstæðum sem stjórnvöld takast nú á við.

Hér er gert ráð fyrir að þjóðhagslegt jafnvægi náist 2026 og horft er á framvindu frá árinu 2019 til ársins 2026 á einni mynd. Ennfremur er hér gert ráð fyrir því að árið 2026 verði hinn undirliggjandi halli horfinn. Myndin endurspeglar ekki áhrif kórónaveirufaraldursins því hann gerist á milli þessara tímamarkna og áhrifa hans gætir því ekki á myndinni hér að neðan. Að ná niður hinum undirliggjandi halla næst í samspili hagvaxtar sem eykur tekjurnar og útgjaldapróunar. Tekjuferillinn hliðrast aðeins niður á við, m.a. sökum þess að viðmiðunarfjárhæðir skattkerfis hækka nú um 1% umfram verðlag á hverju ári. Þessi hækkun viðmiðunarfjárhæða dregur úr skattskriði og minnkar viðbótar tekjuöflun hins opinbera þegar landsframleiðslan eykst. Stefnit er að því að útgjöld hins opinbera vaxi um tæplega 1% á ári frá 2022 til loka tímabils stefnunnar. Fjármálastefnan nær þannig stefnumiðum sínum með samspili hagvaxtar og afkomu eins og því er lýst er hér að framan.

Mynd 8: Að vaxa út úr vandanum



Þetta sést á mynd 7 þar sem framleiðslugetan eykst frá Y^* til Y^{**} og undirliggjandi halli hverfur í samspili hliðrunar tekju og gjaldaferla.

Viðbrögð við betri framvindu

Tekjuaukning vegna tímabundins meiri hagvaxtar skapar ekki rými fyrir varanlega aukningu útgjalda. Það lítur að því að leyfa sjálfvirkum sveiflujöfnurum að vinna sitt verk án þess að þeir séu veiktir með útgjalda- og tekjuráðstöfunum. Hér leggjast á eitt sjónarmið um sjálfbærni og stöðugleika en vöxtur útgjalda í fortíðinni á tímum mikils hagvaxtar kennir okkur að þetta verður erfitt verkefni.

Í stefnunni er boðað að verði hagvöxtur umtalsvert meiri en gert er ráð fyrir muni afkoman batna sem því nemi. Óljóst er hvað átt er við með orðinu umtalsvert. Þá má benda á að á sama tíma og sett er tölulegt markmið um afkomugólf stefnunnar með óvissubili verði framvindan verri en gert er ráð fyrir í þjóðhagsspá, en ekki er sett tölulegt viðmið verði framvindan betri.

Þegar máli er slegið á umfang tekna og útgjalda sem hlutfall af vergri landsframleiðslu er vísað í umfjöllun til meðaltala ákveðinna árabila til samanburðar. Þessar hlutfallsstærðir marka alla fyrirhugaða framvindu stefnumörkunarinnar. Hér hefði farið betur að setja fram skýr stefnumið um tekjur og útgjöld í tölusettum liðum stefnunnar. Þannig kemur m.a. fram í umfjöllun um tekjur að stefnt skuli að því að hlutfall tekna hins opinbera af landsframleiðslu verði lítillega yfir tekjuhlutfallinu 2019 en undir meðaltali árána 1998–2020, án stöðugleikaframlaga. Þessa þróun mætti skýra betur í framlagðri stefnu.

Hagsveiflur og hagvöxtur

Til langs tíma litið myndast hagvöxtur aðallega með aukinni framleiðslu og bættri nýtingu framleiðsluþátta, m.ö.o. með aukinni framleiðni. Stjórnvöld geta með ýmsum hætti stutt við hagvöxt, en flestar þær aðgerðir skila sér eftir lengri tíma en sem nemur gildistíma fjármálastefnu. Ýmis önnur atriði, s.s. orkuskipti og stefnumörkun um nýtingu auðlinda munu hafa í för með sér kostnað til skamms tíma en geta skilað ábata til lengri tíma. Hér þarf að feta einstigi. Stjórnvöld eru bundin af stefnumiðum þeim sem þau setja sér innan umgjardar laga um opinber fjármál. Tímabundin vöxtur umfram langtímaleitni hagvaxtar skapar ekki rúm fyrir ófjármögnuð áform til lengri tíma. Þannig er ljóst að ekki verður hægt að endurtaka útgjaldavöxt árána 2016-2019 án þess að grípa til frekari tekjuöflunar.

Kórónaveirufaraldurinn leiddi óhjákvæmilega til samdráttar í íslensku efnahagslífi eins og skilmerkilega er greint frá í umfjöllun með framlagðri fjármálastefnu. Umfjöllunin þar einskorðast þó að mestu leyti af lýsingu á þróun vergrar landsframleiðslu frekar en greiningu á framleiðslutapinu. Þannig er fullyrt að framleiðslugetan hafi rýmað án þess að það sé útskýrt nánar hvað átt sé við með því. Á sama tíma er gert ráð fyrir að ferðamönnum fjölgi hratt og þeir verði nær 2 milljónir árið 2024.

Enn ríkir óvissa um hvenær og hvernig neikvæð áhrif kórónaveirufaraldursins á efnahagslífið fjara út. Sú óvissa gerir stefnumörkun í opinberum fjármálum enn vandasamari en ella.

Óvissubíl

Lengi vel var það veikleiki í stefnumörkuninni að gólf afkomu (lágmark) og þök skulda (hámark) í stefnunni gáfu ekki eftir ef framvinda efnahagsmála vék frá því sem ráð var fyrir gert við setningu hennar. Til að fylgja grunngildi um varfærni í stefnumörkuninni reyndist því nauðsynlegt að hafa svigrúm í gólfum afkomunnar nægilega mikið til að taka tillit til óvissu um

efnahagsframvinduna. Þetta hafði í för með sér þann freistnivanda að tilhneiging varð til að afkoman lenti í gólfum stefnunnar enda þótt framvindan yrði betri en ráð var fyrir gert. Hin sjálfvirka sveiflujöfnun var þá veikt með nýjum ráðstöfunum í tekjum og gjöldum.

Fjármálaráð hefur oft fjallað um þetta. Með endurskoðun fjármálastefnunnar 2019 og 2020 var brugðist við þessu með setningu óvissubila í fyrirhugaðri afkomuþróun. Setning þeirra var ekki ákvörðuð á grundvelli formlegrar aðferðar, heldur væntinga um framvindu sem tóku mið af efnahagsástandi þess tíma. Ljóst er að slíkt getur í sjálfu sér skapað freistnivanda. Nú hafa stjórnvöld komið til móts við þetta og tölfræðileg aðferð til að meta óvissubilin er notuð í framlagðri stefnu.

Mat á óvissubilum um afkomu eru í eðli sínu ekki pólitískt viðfangsefni líkt og gildir um stefnumiðin sjálf. Stefnumiðin um gólf afkomu og þök skulda eru að grunni til blanda af fyrirætlunum stjórnvalda um leið og þau gæta þess að uppfylla kröfur grunnilda sem og fjármálareglur, séu þær í gildi. Í framlagðri stefnu setja stjórnvöld fram tölfræðilegt mat á óvissu um framvindu afkomunnar í stækkandi skrefum fram í tímann. Hún tekur mið af óvissu um hagþróun þar sem bæði tekjur og útgjöld eru upp að vissu marki háð þróun landsframleiðslunnar.

Óvissa um hagþróun er metin tölfræðilega og er þar byggt á sögulegum gögnum. Fjármálaráðuneytið hefur útbúið tímaráðalíkan sem grundvallað er á þróun landsframleiðslunnar frá 1945 til að meta óvissu í hagþróun. Með því að meta ástand efnahagsmála á hverjum tíma fyrir tímaröðina hafa verið búnar til endurteknar spár um hagvöxt 1, 2, 3, 4 og 5 ár fram í tímann. Þetta er gert með því að nota söguleg gögn fyrir fyrri hluta raðarinnar, spá fram í tímann grundvallað á þeim hluta, lengja svo tímabil í fyrri hluta hennar og endurtaka ferlið.

Með margar spár fyrir hvert þessara skrefa eru síðan smíðuð 90% óvissubil fyrir hvert þeirra. Fyrir þann hluta bilsins sem svarar til verri framvindu en ráð var fyrir gert eru neðri mörk notuð til að gera sviðsmynd um framvindu efnahagsmála frá deginum í dag til þess tíma sem skrefið nær til. Þannig er búin til nokkurs konar sviðsmynd við fyrirbyggjandi þjóðhagsspá.

Almennt gildir að spár lengra fram í tímann hvika að jafnaði meira frá raunverulegri þróun. Þessi óvissa skilar sér svo í spár um tekjur og útgjöld sem birtast í stefnu.

Niðurstöður þær er lýst er hér að framan eru notaðar sem forsendur í reikniverk stjórnvalda, sem þau nota almennt við spár um framvindu rekstrarins, afkomu og skuldir. Í þessum útreikningi er byggt á þeim ráðstöfunum í tekjum og gjöldum sem nú liggja fyrir og fyrirhugaðar eru. Þannig verður til bil fyrir afkomu sem segja má að sé ætlað að mæta því hvernig sjálfvirkir sveiflujafnarar vinna sitt verk ef frávik verða í framvindu efnahagslífsins frá því sem spáð er fyrir um nú.

Þegar líður á tímabil stefnunnar þarf að spá styttra fram í tímann en áður og um leið minnkar óvissa um afkomuna. Því er boðað í stefnumiði framlagðrar fjármálastefnu að í áætlun verði óvissubilin til framtíðar endurskoðuð í hvert sinn. Í reynd verður þannig iðulega byggt á skrefi eitt ár fram í tímann þegar framvindan er skoðuð og út frá því metnir möguleikar þess að afkoman fari inn á óvissubilið. Óvissubilin verða því að jafnaði minni en þau sem núna birtast í stefnunni og þar með myndar stefnan eftir sem áður endanlegt gólf í afkomu. Hæðan í frá verður því mikilvægt að meta hvort framvindan endurspeglir að hún sé knúin áfram af sjálfvirkum sveiflujöfnurum fremur en nýjum ráðstöfunum í tekjum og gjöldum.

Fjármálaráð mun í álitum sínum fylgjast vel með þessari framvindu enda hefur því verið falið aukið hlutverk í að leggja mat á hvort fjármálaeign geti tekið gildi á ný 2026. Til að auka gagnsæi hér hefur verið heppilegra að í umfjöllun hefðu stjórnvöld lagt fram niðurstöður útreikninga á óvissubilum fyrir hagvöxtinn og gert grein fyrir því hvernig sú óvissa skilaði sér í spár um tekjur og útgjöld sem aftur hafa áhrif á óvissu um afkomu.

Þegar hugað er að fortíðinni býr þessi nýja aðferð til nýtt verklag í kringum setningu stefnumiða um gólf afkomu. Áður þurfti að hafa gólfín rýmri sökum varfærni. Nú er þess ekki lengur þörf í jafnríkum mæli og áður enda mæta óvissubilin grunngildi um varfærni. Tilkoma óvissubilanna mun hafa áhrif á umfjöllun í greinargerð með stefnum og áætlunum í framtíðinni. Það má ekki telja óvissuna til tvisvar og verður stefnumörkunin og umfjöllun um hana að taka mið af því.

Fjármálaráð telur að þessi nálgun stjórnvalda sé framþróun við setningu fjármálastefnu og byggir á þeirri reynslu sem safnast hefur fyrir við stefnumörkun í opinberum fjármálum. Hér birtist mikil þekking á viðfangsefninu þar sem tölfræðilegum útreikningum er beitt, sviðsmyndagerð er framkvæmd og útreikningum grundvölluðum á reikniverki sem sífellt batnar.

Áskoranir þær sem setning fjármálastefnu um afkomu, sem erfitt er að leiðrétta fyrir hagsveiflu, er mætt með því að búa til óvissubil. Þannig skapast svigrúm fyrir afkomuna þróist efnahagsframvindan á verri veg en ráð er fyrir gert. Aðferðin byggir á flóknum útreikningum sem eru í eðli sínu ekki mjög gagnsæir eða án veigamikilla aðferðarfræðilegra vandkvæða. Setning óvissubila með þessum hætti er tæknilegt viðfangsefni og töluverð framför. Um leið er nauðsynlegt að setja óvissubil þar sem stefnumið eru sett um afkomuna.

6. Eignir og skuldir

Fjármálastefna er áætlun ríkisstjórna um stöðu og þróun efnahags opinberra aðila með markmiðum varðandi umfang og efnahag. Þó töluleg markmið í stefnunni sjálfri snúi aðeins að afkomu og skuldum, þá skiptir eignahliðin ekki síður máli og fjárfestingar til að viðhalda þeim eignum.

Flokkun hins opinbera

Fylgja skal alþjóðlegum hagskýrslustaðli í umfjöllun fjármálastefnu sem snýr að efnahag, það er þróun eigna, skulda og langtímaskuldbindinga. Eins og fjallað var um í síðasta álitu fjármálaráðs þá hefur Hagstofa Íslands breytt flokkun eininga sem teljast skulu til hins opinbera til samræmis við Hagstofu Evrópusambandsins og aðra alþjóðlega staðla. Nú hafa verið lagðar fram lagabreytingar með frumvarpi til fjárlaga 2022 þar að lútandi.

Þessar breytingar eru til komnar vegna skilgreiningar alþjóðlegra hagskýrslustaðla á því hvað telst til A hluta og með því þurfti að færa stofnanir úr B og C hluta í A hluta. Þúnir hafa verið til undirflokkar A hlutans þannig að viðkomandi einingar færast í svokallaða A2 og A3 hluta. Þannig verður hinn nýi A1 hluti ríkisins sambærilegur við A hluta ríkissjóðs áður en A2 og A3 hlutarnir teljast til opinberra aðila í heild. Það að einungis er sett stefnumið um A1 hluta hins opinbera í stefnunni gerir alþjóðlegan samanburð erfiðari en ella.

Þróun eigna

Ekki er sérstök umfjöllun um eignir í framlagðri stefnu, enda þótt það sé lagaskylda. Grunnildi um sjálfbærni opinberra fjármála kallar á að litið sé til þróunar eigna hins opinbera og tryggt að ekki sé gengið þannig um þær að kostnaði sé velt á komandi kynslóðir.

Almennt aðgengi að sögulegum fjárhagslegum upplýsingum varðandi efnahag hins opinbera hefur batnað, sérstaklega hvað varðar A-hluta ríkissjóðs. Þá er væntanlegt frumvarp um heildarendurskoðun á skipan opinberra framkvæmda og því munu fylgja framkvæmda og fjárfestingaráætlanir sem munu auka gagnsæi varðandi þennan málaflokk.

Fjárfestingar fyrirtækja í eigu hins opinbera eru oft og tíðum svo umfangsmiklar að ákvarðanir um þær hafa þjóðhagsleg áhrif. Gildir það jafnt um fyrirtæki í eigu ríkisins og sveitarfélaga. Hér er um að ræða fyrirtæki sem standa fyrir mikilvægri starfsemi sem krefst mikilla fjárfestinga og viðhalds, s.s. veitukerfi og aðrir grundvallarinnviðir í hagkerfinu.

Í framlagðri stefnu sem og í stjórnarsáttmála er fjallað um áframhaldandi sölu á eignarhlutum ríkisins í fjármálastofnunum. Hér er visst misræmi á milli þess sem sagt er í stefnu og sáttmála. Í framlagðri stefnu segir að söluandvirði eignarhluta í Íslandsbanka verði varið í draga úr skuldasöfnun. Í stjórnarsáttmála kemur fram að andvirðinu sölu á eignarhlutum ríkisins í fjármálakerfinu verði varið í uppbyggingu innviða.

Framtíðaruppbygging og fortíðarhalli

Fjármálaráð hefur bent á mikilvægi þess að ganga ekki um of á eignahlið efnahagsreiknings hins opinbera þegar þrengir að í rekstri og afkoma versnar. Uppsöfnuð viðhaldsþörf eftir fjármálahrúnið á síðasta áratug kallaði á auknar fjárfestingar í innviðum á síðustu árum. Þörf fyrir uppbyggingu og viðhald er víða enn til staðar. Hér þyrfti skýrari stefnu um fjárfestingar og verklag varðandi eignir hins opinbera. Langtímasjónarmið, arðsemi og forgangsröðun á að ráða hér för.

Langtímaþróun hvað varðar hlutfall fjárfestinga hins opinbera af vergri landsframleiðslu og áætlanir í framlagðri stefnu benda til að ekki sé að vænta mikillar aukningar.

Þótt stjórnarsáttmáli feli í sér ýmis fyrirheit um uppbyggingu og ýmis fjárfestingarverkefni séu nefnd þá endurspeglast þau ekki með skýrum hætti í tölulegum stefnumiðum framlagðrar stefnu.

Fjárfestingar sveitarfélaga

Afkoma sveitarfélaga hefur einungis verið jákvæð átta ár af síðustu fjórum áratugum. Nú stefnir í að afkoman verði áfram neikvæð næstu fimm árin og stafar það bæði af auknum verkefnum sem krefjast frekari útgjalda og takmörkuðu svigrúmi til aukinnar tekjuöflunar. Þessi neikvæða afkoma gerir það að verkum að svigrúm til fjárfestinga er takmarkaðra en ella.

Sé litið til síðustu fjörutíu ára þá hefur meðaltal fjárfestinga sem hlutfall af vergri landsframleiðslu hjá sveitarfélögum verið um 1,9% og hefur um 19% af tekjum þeirra verið varið í þær fjárfestingar. Fram að fjármálahrúni voru þessi meðaltöl 2,1% af vergri landsframleiðslu og 23% af tekjum. En á tímabilinu 2008 til 2020 lækkuðu þessi hlutföll í 1,3% og 10%. Samkvæmt upplýsingum úr fjárhagsáætlunum sveitarfélaga mun fjárfestingarhlutfall þeirra á tímabili stefnunnar lækka enn frekar og vera um 1,2% af vergri landsframleiðslu og 9% af tekjum að meðaltali á ári.

Mynd 9: Fjármunamyndun sveitarfélaga sem hlutfall af vergri landsframleiðslu



Heimild: Hagstofa Íslands, Samband íslenskra sveitarfélaga.

Fjármálaráð hefur áður bent á að bæta megi samþættingu stefnumörkunar í fjármálum hins opinbera í heild, bæði varðandi það sem snýr að sveitarfélögum en einnig félögum í eigu hins opinbera.

Skuldir sveitarfélaganna voru í fyrri áætlunum taldar verða um 7,5% af VLF en í framlagðri stefnu er gert ráð fyrir því að þær vaxi að hámarki upp í 9% og haldist þar síðustu tvö árin á tímabili stefnunnar.

Þröng afkoma sveitarfélaganna gerir það að verkum að lítið rúm verður til fjárfestinga. Það getur komið niður á sjálfbærni. Fjárfestingar og uppbygging á vegum sveitarfélaga og ekki síður fyrirtækja hins opinbera eru illa til þess fallnar að taka þátt í sveiflujöfnun í þjóðhagslegu tilliti.

Skuldir hins opinbera

Jafnvel þó skuldir hafi aukist vegna efnahagslegra afleiðinga heimsfaraldurs undanfarin tvö ár úr því að vera undir 30% af vergri landsframleiðslu í að vera yfir 40% þá hefur vaxtabyrðin ekki þyngst. Þar hefur viðbragð Seðlabanka með beitingu peningastefnunnar til lækkunar grunnvaxta létt vaxtabyrði ríkissjóðs og sveitarfélaga. Sú vaxtaþróun hefur verið í samræmi við alþjóðlega þróun líkt og bent er á í greinargerð fjármálastefnunnar. Á tímabili stefnunnar hækkar þak skuldahlutfallsins úr 41,5% árið 2022 í 49,5% árið 2026.

Stefnt er að því að skuldahlutfallið verði ekki hærra en 46% af vergri landsframleiðslu í lok tímabils stefnunnar, án óvissubils varðandi afkomu, sem gerir ráð fyrir heimild til viðbótar sem nemi allt að 3,5% af vergri landsframleiðslu þegar komið er fimm ár fram í tímann.

Þrátt fyrir meiri skuldir eru vaxtaútgjöld lægri en áður. Þá er bent á það í greinargerð fjármálastefnunnar að jafnvægisvextir hérlendis hafi lækkað úr 6% fyrir fjármálahrun í 4% eftir það. Fyrir liggur að alþjóðlegir jafnvægisvextir hafa haldið áfram að lækka eftir heimsfaraldurinn og eru mun lægri en hérlendis. Ýmis teikn eru á lofti um hækkunarferli vaxta en jafnframt hafa skuldir hins opinbera aukist víða um heim án þess að samsvarandi aukning vaxtabyrði hafi fylgt þeirri skuldaaukningu.

Samkvæmt stefnunni verður vaxtajöfnuður 1,9% í lok tímabils hennar. Rök standa til þess að frekar skuli horfa til skuldabyrði heldur en skuldahlutfallsins eins. Þá er horft til þess að vaxtajöfnuður verði ekki umfram 2% af vergri landsframleiðslu. Af því má ráða að skuldaaukningin verði ekki íþyngjandi á útgjaldahlið hins opinbera, hvorki miðað það vaxtastig sem við búum við né í alþjóðlegum samanburði.

Sjálfbærni skulda

Fjármálaráð hefur í álitum sínum lagt áherslu á að sjálfbærni skuldir sé í eðli sínu hreyfanlegt fyrirbæri þegar horft er til skuldahlutfallsins. Þróun þess tekur mið af frumjöfnuði, vaxtastigi og hagvexti. Þetta þýðir að mat á sjálfbærni skulda getur verið misjafnt á ólíkum tímum og við ólíkar aðstæður.

Aðgengi að lánamarkaði fyrir lítil opin hagkerfi eins og okkar er á ýmsan hátt örðugra heldur en í stærri hagkerfum. Aðgengið ræðst að nokkru leyti af því hve trúverðug stefna í opinberum fjármálum er yfirhöfuð.

Fjármálaráð hefur í umfjöllun sinni á undanförunum árum beint sjónum að þessari sjálfbærni opinberra skulda og kallað eftir umræðu og greiningum um hana. Stjórnvöld hafa brugðist við þessu ákalli. Í framlagðri stefnu er fjallað um mat á frumjöfnuði undir lok tímabils hennar. Einnig er í skýrslu sem unnin var fyrir fjármálaráðuneytið sem svar við fyrirspurn á Alþingi er fjallað um

samspil frumjafnaðar við sjálfbærni skulda hins opinbera sem nánar er fjallað um í ramma 3 í þessu álitni.⁵

Í álitni fjármálaráðs á fjármálaáætlun fyrir árin 2021-2025 er sýnt samhengi þeirra þátta sem halda skuldahlutfalli óbreyttu, þ.e. sjálfbærni með stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins, í samspili við frumjöfnuð, þ.e. mismun útgjalda og tekna án vaxtajafnaðar ($G - T$), raunvexti (r) og hagvöxt (g)

$$(G_t - T_t) / Y_t = (g - r) S_t / Y_t$$

þar sem S eru opinberar skuldir og Y er landsframleiðslan á hverjum tíma (t). Samhengið fjallar um það að þegar skuldir vaxa hraðar en landsframleiðsla vex skuldahlutfallið og þegar skuldir vaxa jafn hratt og landsframleiðslan stöðvast vöxtur hlutfallsins. Þetta samhengi má nota við að sannreyna hvort vöxtur skuldahlutfallsins stöðvist þegar fjármálaeignar tæka gildi að nýju.

Vel hefði farið á því að tengja mat á frumjöfnuði við sjálfbærni skulda í framlagðri stefnu byggt á þessari greiningu, þar sem forsendur um þessar stærdir liggja fyrir og út frá þeim er hægt að leggja mat á sjálfbærni skuldanna hvað stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins snertir.

Virkjun skuldalækkunarreglu

Í ljósi frestunar á stöðvun vaxtar skuldahlutfallsins um eitt ár til 2026 miðað við gildandi fjármálaáætlun og túlkun á framkvæmd skuldareglu og skuldalækkunarreglu, kemur skuldalækkunarreglan til framkvæmdar eftir lok tímabils stefnunnar.

Í framlagðri stefnu kemur fram að skuldir geta hækkað sem hlutfall af vergri landsframleiðslu út tímabil stefnunnar, þ.e. allt til ársins 2026. Samkvæmt lögum mun skuldalækkunarregla 7. gr. laga um opinber fjármál þá aftur taka gildi. Fjármálaráði ber að meta hvort framlögð stefna geri kleift að reglan taki aftur gildi.

Eins og fjármálaráð hefur áður fjallað um telur það að sjálfbærni skulda hins opinbera sé ekki áhyggjuefni eins og sakir standa og eru helstu ástæður þess þær að skuldahlutfallið verður áfram tiltölulega lágt. Minni skuldir en gert hafði verið ráð fyrir í fyrri áætlunum gera það að verkum að frumjöfnuður þarf ekki að batna jafn mikið og áður til að tryggja að vöxtur skuldahlutfallsins stöðvist. Um leið minnir ráðið á að sjálfbærni er viðfangsefni sem nær út fyrir tímabil þessarar stefnu og vert að halda til haga sjónarmiðum um langtímahorfur sem áður hefur verið fjallað um.

Líkt og áður hefur komið fram er fyrirséð að skuldir verði mun lægri sem hlutfall af landsframleiðslu en ráð var fyrir gert í gildandi fjármálaáætlun. Vandinn er þannig minni en óttast var í fyrri áætlunum.

Engu að síður er vert að gefa áfram gaum að sjálfbærni skuldanna á næstu árum. Hærra vaxtastig, slakari afkoma eða minni hagvöxtur en ráð er fyrir gert í forsendum stefnunnar, gætu stefnt sjálfbærni skuldanna í hættu.

Þegar metið er hvort stefnan geri kleift að skuldalækkunarregla laga um opinber fjármál geti tekið aftur gildi árið 2026 verður að huga að minnst þremur þáttum.

⁵ Analytica (2021). Skýrsla um lántökur ríkissjóðs <https://www.althingi.is/alttext/pdf/151/s/1901.pdf>

Í fyrsta lagi skiptir máli að framvindan verði ekki mun verri en gert er ráð fyrir í framlagðri stefnu. Þar geta komið til bæði ytri áföll eða framlenging þeirra, líkt og við höfum upplifað á síðustu tveimur árum en einnig þeir þættir sem ráða má að einhverju leyti við, s.s. verðbólga, vaxtahækkunir, kauphækkunir umfram framleiðnivöxt, lausung í hagstjórn og svo mætti lengi telja.

Í öðru lagi verður ekki hjá því litið að sú staðreynd að skuldahlutfallið megi hækka jafnt og þétt út allt tímabil stefnunnar, þrátt fyrir að hækkunin sé sífellt minnkandi, bendir til þess að hætta er á að ekki verði gripið til ráðstafana til lækkunar þess fyrr en eftir að tímabil stefnunnar lýkur. Ætla má að nánari útfærslur um þær ráðstafanir verði að finna í næstu og komandi fjármálaáætlunum. Fjármálaráð getur ekki tekið afstöðu til útfærslna sem eiga sér stað eftir lok framlagðrar stefnu og ekki er fjallað um í henni. Fyrir festu og sjálfbærni stefnumörkunarinnar hefði verið æskilegt að stjórnvöld hefðu því lengt tímabil það sem stefnan nær til, eins og þeim er heimilt samkvæmt lögum.

Í þriðja lagi þá eru stjórnvöld bundin af þeim lögum sem gilda á hverjum tíma. Frá því að ný lög um opinber fjármál tóku gildi hefur reynt á þanþol þeirra og vegna aðkallandi aðstæðna hafa verið teknar ákvarðanir um að nýta endurskodunarákvæði varðandi fjármálastefnur og taka tölulegar fjármálareglur tímabundið úr gildi. Fjármálaráð hefur í afstöðu sinni sýnt slíkum ákvörðunum skilning og rökstutt hana í álitum sínum. Hér má þó ekki ganga of langt og hafa verður í huga að lögunum er ætlað að tryggja festu í stefnumörkun og þar með talið fyrirsjáanleika um hvernig opinberum fjármálum verði hagað á næstu árum. Að mati fjármálaráðs hefði það aukið á festu framlagðrar stefnu ef dregnar hefðu verið fram stóru línurnar hvað varðar skuldalækkunarferlið þar í stað þess að biða með að birta slíkar lýsingar í fjármálaáætlunum framtíðar. Hér verður ekki hjá því litið að þeim áætlunum ber að byggja á þeirri stefnu sem hér er til umfjöllunar. Lög um opinber fjármál hafa á margan hátt sannað gildi sitt með því að skapa styrkari umgjörð en áður um opinber fjármál. Festa í stefnumörkuninni er þar lykilþáttur.

Fjármálaráð telur að samkvæmt framlagðri stefnu þá geri hún kleift að skuldalækkunarregla laga um opinber fjármál taki aftur gildi frá og með árinu 2026, að því gefnu að forsendur hennar haldi.

Rammi 3: Sjálfbærni skulda miðað við fjármálaáætlun 2022-2026

Fjármálaráð hefur tekið sjálfbærni skulda til sérstakrar umfjöllunar í síðustu álitum. Þar var fjallað um samspil breytinga í skuldahlutfallinu ($\Delta S/Y$), frumjafnaðar $(G-T)/Y$, fjármagnskostnaðar (r) og hagvaxtar (g) við skuldahlutfallið sjálft. Þessu má lýsa með eftirfarandi samhengi.

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

Á næstu árum mun grunnildið um sjálfbærni verða fyrirferðarmikið í stefnumörkun opinberra fjármála. Sjálfbærni í opinberum fjármálum er margbrotið hugtak. Sjálfbærni birtist m.a. í meginmarkmiði framlagðrar fjármálastefnu sem miðar að því að vöxtur skuldahlutfallsins stöðvist 2026.

Þegar tímabundin skuldaukning tekur enda þarf að horfa til þess hvort skuldastaðan sé viðráðanleg og kostnaður hennar ásættanlegur eða hvort leita eigi leiða til að minnka þann kostnað.

Í skýrslu fjármála- og efnahagsráðherra til Alþingis fyrir á þessu ári um lántökur ríkissjóðs á næstu árum, líklega vaxtaþróun og gengisáhættu og áhrif á peningahagkerfið er leitast við að svara spurningum sem þessu tengjast.⁶

Í skýrslunni er m.a.:

- Lagt mat á fjármagnskostnað og gengisáhættu í samanburði við líklegan hagvöxt.
- Metnir möguleikar á endurgreiðslum lána án þess að grípa þurfi til skattahækkana eða niðurskurðar á útgjöldum ríkissjóðs.

Lagt er mat á fjármögnunarbörf ríkissjóðs skv. fjármálaáætlun 2022-2026. Í þessu samhengi er vert að benda á að síðan þessi skýrsla var lögð fram hafa áætlanir um skuldsetningu hins opinbera sem hlutfall af landsframleiðslu til 2026 batnað um 8 prósent.

Í skýrslunni er gert ráð fyrir að halli árána 2021–2026 verði að mestu fjármagnaður með nýjum lántökum. Heildarfjármögnunarbörf ríkissjóðs nemur samkvæmt henni rúmum 1.700 ma.kr. á tímabilinu frá 2021 til 2026 en þegar endurfjármögnun eldri lána er dregin frá megi sjá að hrein ný fjármögnunarbörf ríkissjóðs nemi um 989 ma.kr á sama tímabili. Í því felst að sé miðað við að núverandi eigendur ríkisskuldabréfa sem eru á gjalddaga á tímabilinu frá 2021 til 2026 endurfjárfesti viðkomandi fjármuni í skuldabréfum ríkissjóðs, þá munu nýfjárfestingar í skuldabréfum útgefnum af ríkissjóði nema tæplega 989 ma.kr. Ef sala á eftirstandandi eignarhlut ríkissjóðs í Íslandsbanka gengur eftir gæti samkvæmt mati á tíma skýrslunnar verið um að ræða lækkan lánsfjárþarfar sem nemur 100 ma.kr.

Vaxtaferlar (ávöxtunarkröfu fyrir mismunandi líftíma) ríkisbréfa á mismunandi tímapunktum eru skoðaðir í skýrslunni. Óverðtryggð ríkisbréf og verðtryggð. Í árslok 2019 voru vaxtaferlarnir tiltölulega flatir og verðtryggði ferillinn niðurrhallandi. Niðurrhallinn benti til væntinga um vaxtalækkunar. Í kjölfar vaxtalækkana höfðu ferlarnir báðir hliðrast niður í maí 2020 og voru báðir orðnir upphallandi. Í júlí 2021 hefur halli beggja ferlanna aukist samhliða því aðávöxtunarkrafa lengri ríkisbréfa hefur hækkað. Að mati skýrsluhöfunda ber það vott um væntingar um vaxtahækkunar, vaxtaóvissu og væntingar um aukið framboð ríkisbréfa.

Fjárhagsleg sjálfbærni ríkissjóðs ræðst að sögn skýrsluhöfunda af því að afkoma ríkissjóðs geti staðið undir framtíðar vaxtagreiðslum og afborgunum lána. Í því samhengi er lykilatriði að hlutfall skulda af tekjum fari ekki stöðugt vaxandi til langs tíma. Til að það gerist ekki þá verður frumjöfnuður sem hlutfall af landsframleiðslu að vera í takt við mismun lánsvaxta og hagvaxtar margfaldað með skuldahlutfalli. Þannig má sjá að ef vextir eru lágir í samanburði við hagvöxt þá þolir ríkissjóður meiri skuldsetningu í þeim skilningi að hlutfallslegur afgangur á frumjöfnuði þarf ekki að vera eins mikill til að standa undir vaxtabyrðinni. Við þær kringumstæður að lánsvextir séu lægri en hagvöxtur þá er unnt að reka ríkissjóð með frumhalla sem þó þarf að standast framangreint skilyrði.

⁶ Analytica (2021). Skýrsla um lántökur ríkissjóðs <https://www.althingi.is/alttext/pdf/151/s/1901.pdf>

Í skýrslunni er gerður samanburður á nafnvöxtum og nafnhagvexti en jöfnuna hér að framan má allt eins skrifa á samhengi nafnstærða í stað raunstærða.

Einnig er samanburður á þróun ávöxtunarkröfu á ríkisbréfum til eins árs og fimm ára og ársvaxtar vergrar landsframleiðslu á verðlagi hvers árs. Sjá má að vöxtur landsframleiðslu er oftast en ekki fyrir ofan ávöxtunarkröfu hvort heldur á eins árs ríkisbréfum eða fimm ára. Útreikningur leiðir í ljós að meðalvöxtur landsframleiðslu nemur 7,55% á ári að nafnvirði en meðaltal ávöxtunarkröfu til fimm ára er 7,2% og 6,93% til eins árs. Þannig er vöxtur landsframleiðslu 0,35-0,62 prósent meiri á ári yfir þetta tímabil.

Þegar litið er til framtíðar má sjá að í þjóðhagsspá Hagstofu Íslands frá í mars sl. er gert ráð fyrir að meðalvöxtur á nafnvirði landsframleiðslunnar nemi 5,9% á ári fyrir tímabilið 2021 til 2026 eða talsvert minna en tímabilið fyrsti fjórðungur 1995 til fyrsti fjórðungur 2021. Þennan vöxt má bera saman við ávöxtunarkröfu óverðtryggðra ríkisbréfa en hún er 1,9% til 1 árs og 3,9% fimm ára ríkisbréfs eftir 5 ár.

Sjá má að munur á spáðum vexti landsframleiðslu og 5 ára ávöxtunarkröfu er mun meiri nú en verið hefur sögulega eða um 2 prósent í samanburði við 0,35 prósent sögulega sé miðað við 5 ára ávöxtunarkröfu. Að hluta til er hinn öri vöxtur landsframleiðslu sem spáð er að sé framundan afleiðing efnahagsbata úr djúpri kreppu. Forsendur um vöxt landsframleiðslu eru nokkurn veginn í takt við mat á langtímahorfum sem birt er í ritinu Langtímahorfur í efnahagsmálum og opinberum fjármálum er í grunnsviðsmynd gert ráð fyrir 2,5% árlegum raunvexti í framleiðslugetu næsta áratuginn og verðbólgu í takt við verðbólgu markmið Seðlabankans. Í langtímahorfum er hins vegar gert ráð fyrir að árlegur vöxtur framleiðslugetu lækki í 1,8% um miðbik aldarinnar m.a. vegna öldrunar þjóðarinnar. Við því megi hins vegar bregðast með bættri fjárfestingu og framleiðni.

Í skýrslunni er leitað svara við möguleikum á endurgreiðslu lána án skattahækkana og eða niðurskurði útgjalda, þ.e. hver frumjöfnuður þurfi að vera til að skuldahlutfallið lækki að gefnum forsendum um vexti og hagvöxt.

Að mati höfunda er ljóst að miðað við forsendur fjármálaáætlunar er nokkuð svigrúm til að auka útgjöld ríkissjóðs án þess að afla aukinna tekna eða að minnka tekjur án þess að skera niður útgjöld án þess að sjálfbærni skulda sé sett í hættu. Það svigrúm sé þó ekki endilega mikið í samhengi við óvissu í áætlunum.

Niðurstaða útreiknings gefur í skýrslunni til kynna að frumhalli árið 2026 megi ekki vera hærri en sem nemur 0,9% af landsframleiðslu. Áætlaður frumjöfnuður ársins 2026 var metinn jákvæður sem nam um 0,4% af landsframleiðslu. Svigrúmið var því talið nokkuð eða sem svaraði til um 1,2% af landsframleiðslu ársins 2026.

7. Lokaorð

Sú fjármálastefna sem hér er til umfjöllunar litast af áhrifum kórónaveirufaraldursins á efnahagslífið. Nú eru liðin rúm tvö ár síðan faraldursins varð fyrst vart og fáa hefði grunað á þeim tíma að áhrif hans yrðu jafn mikil og langvarandi og raunin hefur orðið. Í framlagðri fjármálastefnu er gengið út frá því að faraldurinn sé í rénun og að hagkerfið muni aðlaga sig fljótt að fyrra jafnvægi.

Stjórnvöldum er ljóst að slík framvinda er óvissu háð og nú hafa óvissubíl verið sett fyrir gólf afkomu í stefnunni. Fjármálaráð hefur áður í álitum sínum kallað eftir því að tekið væri tillit til óvissu í stefnumörkuninni og hafa nú verið tekin skref í rétta átt hvað það varðar. Afkoman getur þannig farið inn á óvissubilið ef hagþróunin verður verri en ráð var fyrir gert, án þess að stefnunni sé stefnt í vöða. Hér er þó aðeins verið að bregðast við þeirri óvissu sem alla jafna ríkir um þróun efnahagslífsins. Óvissan um það hvenær áhrif kórónaveirufaraldursins renna út er annars eðlis, bæði hvað varðar umfang og tíma.

Reynslan hefur kennt að það skiptast á skin og skúrir í efnahagslífinu. Því er ávallt nauðsynlegt að horfa til undirliggjandi afkomu frekar en sveiflukenndrar afkomu, sem oftar en ekki ræðst af ýmis konar sveiflum, en ekki duttlungum náttúrunnar eða annarra utanaðkomandi þátta.

Í gegnum tíðina hefur rekstur hins opinbera verið mjög sveiflukenndur, ekki síst vegna þess að stjórnvöld hafa oft freistast til að stofna til aukinna útgjalda í takti við sveiflukenndar tekjur. Á sama tíma hefur reynst erfitt að halda aftur af útgjöldum þegar tekjurnar dragast saman. Þessi vandi hefur leitt til þráláts hallarekstrar og lausungar sem kemur niður á festu og sjálfbærni opinberra fjármála. Hér hafa lög um opinber fjármál veitt viðnám.

Tekjuaukning vegna tímabundins meiri hagvaxtar skapar ekki rými fyrir varanlega aukningu útgjalda. Við slík skilyrði ber að leyfa sjálfvirkum sveiflujöfnurum að vinna sitt verk án þess að þeir séu veiktir með útgjalda- og tekjuráðstöfunum. Nú leggjast á eitt sjónarmið um sjálfbærni og stöðugleika.

Lögunum um opinber fjármál er ætlað að byggja undir langtímavelsæld á Íslandi með því að bæta stjórn opinberra fjármála. Í því sambandi skiptir ekki síst máli að hringrás stefnumörkunarinnar og það verklag sem hún kallar á, séu í heiðri höfð.

Tímasetning framlagningar fjármálastefnu skiptir máli fyrir mótun og afgreiðslu hennar. Hún má helst ekki vera of aðkreppt í tíma og af öðrum viðfangsefnum. Framsetning hennar krefst þess að tekið sé mið af fjárhagslegum og efnahagslegum áhrifum af áformum stjórnvalda og gerir ríka kröfu um gagnsæi um hver áformin séu, áhrif þeirra og hvernig þau birtast.

Enn og aftur hefur hringrás stefnumörkunarinnar verið rofin. Það er skylda fjármálaráðs að benda á neikvæð áhrif þess. Nú er það svo að fjárlög fyrir næsta ár verða samþykkt áður en fjármálastefna nýrrar ríkisstjórnar hefur fengið þinglega afgreiðslu. Það er bagalegt þar sem fjármálastefnan skal vera hornsteinn næstu fjármálaáætlana og fjárlaga.

Samhljóm skortir milli stjórnarsáttmála og framlagðrar fjármálastefnu. Stjórnvöld hafa boðað að hagkerfið muni vaxa til velsældar með jákvæðum áhrifum á afkomu og skuldir hins opinbera. Ekki er vísað til þeirra sjónarmiða með beinum hætti í framlagðri fjármálastefnu og er slíkt ekki í anda grunnildis um gagnsæi.

Í framlagðri fjármálastefnu er að finna stefnumörkun stjórnvalda til næstu fimm ára. Samkvæmt henni mun afkoma hins opinbera vera neikvæð allt til síðasta árs stefnunnar, þegar hún verður í járnnum, og skuldir hins opinbera mun vaxa sem hlutfall af vergri landsframleiðslu út allt tímabilið.

Útlit er nú fyrir að kostnaður hins opinbera vegna samdráttar síðustu ára verði töluvert lægri en ráð var fyrir gert í fyrri áætlunum. Það eru góðar fréttir en mega ekki verða til þess að glepja stjórnvöldum sýn þar sem eftir sem áður er nauðsynlegt að tryggja sjálfbærni opinberra fjármála til lengri tíma. Það verður ekki gert nema með trúverðugri stefnu og framkvæmd hennar varðandi undirliggjandi afkomu hins opinbera til lengri tíma litið.

Í stefnunni er boðað að verði hagvöxtur umtalsvert meiri en gert er ráð fyrir í stefnunni og tekjur aukist í sama mæli, eða til falli töluverðar tekjur af öðrum ástæðum, muni heildarafkoma batna sem því nemur. Óljóst er hvað átt er við með notkun orðsins umtalsvert í þessu samhengi.

Samkvæmt lögum um opinber fjármál ber stjórnvöldum að sjá til þess að skuldahlutfallið lækki samkvæmt skuldareglu á tímabili næstu fjármálastefnu. Framlögð stefna er fámál um hvernig skuldahlutfallið verði lækkað þegar fjármálareglur laganna taka aftur gildi. Þrátt fyrir að áform stjórnvalda miði að því að skuldalækkunarferlið hefjist utan tímabils framlagðrar stefnu hefði farið vel á því, í ljósi grunnildis um sjálfbærni, að birst hefði útfærsla stjórnvalda á því ferli í stefnunni.

Lögin kveða á um að horfa megi lengra fram í tímann en til næstu fimm ára auk þess sem komandi fjármálaáætlanir eiga að innifela útfærslur á þeim línun sem dregnar eru í fjármálastefnu.

Það ræðst af samhengi ýmissa þátta hvort framlögð stefna geri kleift að skuldalækkunarreglan taki aftur gildi við lok tímabils hennar. Lægra skuldahlutfall en gert hafði verið ráð fyrir í fyrri áætlunum ætti í samspili við aðra þætti að hjálpa til við skuldalækkunarferlið. Til að tryggja samfellu og gagnsæi í stefnumörkuninni hefði farið vel á því að fjallað hefði verið um samspil þessara þátta sérstaklega.

Þrátt fyrir að staða efnahagsmála sé á margan hátt góð, í ljósi aðstæðna, gefa langtímahorfur tilefni til að gaumur sé gefinn að áskorunum stjórnvalda þegar lengra fram í sækir. Þrátt fyrir að það sé ekki viðfangsefni núverandi stefnu, sem horfir einungis fimm ár fram í tímann, verður ekki hjá því litið að horfa til lengri framtíðar, ekki síst þegar meta á sjálfbærni áætlananna. Að öðru óbreyttu er útlit fyrir að öldrun þjóðarinnar og hlutfallslegur samdráttur í fjölda starfandi kalli á að hugað sé að framleiðni í hagkerfinu og verðmætasköpun til framtíðar.

Við lok tímabils framlagðrar stefnu mun hagkerfið aftur vera komið í þjóðhagslegt jafnvægi, en slíkt jafnvægi náðist síðast árið 2019. Um er að ræða þróun úr einu þjóðhagslegu jafnvægi til annars. Til að áform um afkomu gangi eftir þarf að vinna upp undirliggjandi halla. Hér er byggt á því að áhrif kórónaveirufaraldursins séu horfin í lok tímabilsins, hagvöxtur verði yfir leitnivexti, raunvöxtur útgjalda verði minni en á öðrum vaxtaskeiðum fortíðar og að áform um tekjuöflun standist.

Á sama tíma og æskilegt er að örva hagvöxt þarf engu að síður að útskýra hvernig stjórnvöld hyggjast gera það og hvers opinber fjármál eru almennt megnug til að stuðla að sjálfbærum hagvexti yfir höfuð. Hér er þörf á dýpri og umfangsmeiri umfjöllun.

Þrátt fyrir þann ólgusjó sem efnahagslífið hefur siglt í gegnum á síðustu árum verður ekki annað sagt en að staða opinberra fjármála sé góð, sérstaklega í samanburði við mörg önnur lönd og fortíðina. Fjármálaráð telur að hér hafi sá lagarammi sem gildir um stefnumörkun í opinberum fjármálum og mótar verklag við hana, enn og aftur sannað gildi sitt.

Að öllu samanteknu telur fjármálaráð að gangi framlögð fjármálastefna eftir muni það gera kleift að fjármálareglur taki gildi frá og með árinu 2026, að því gefnu að forsendur og áætlanir standist. Fjármálaráð mun í álitum sínum á stefnumörkun stjórnvalda á komandi árum leggja mat á hvort forsendur og framfylgd áætlana muni gera þetta mögulegt.