

Fjármála- og efnahagsráðuneytið

M i n n i s b l a ð

Viðtakandi: **Fjárlaganefnd Alþingis**
Sendandi: **Fjármála- og efnahagsráðuneytið**
Dagsetning: **10. febrúar 2022**
Málsnúmer: **FJR21090021**
Bréfalykill: **3.1**
Jafnréttismat: **Nei**

Efni: Skuldir ríkissjóðs og tillaga að breytingum á fjármálastefnu fyrir árin 2022–2026 við síðari umræðu.

Inngangur

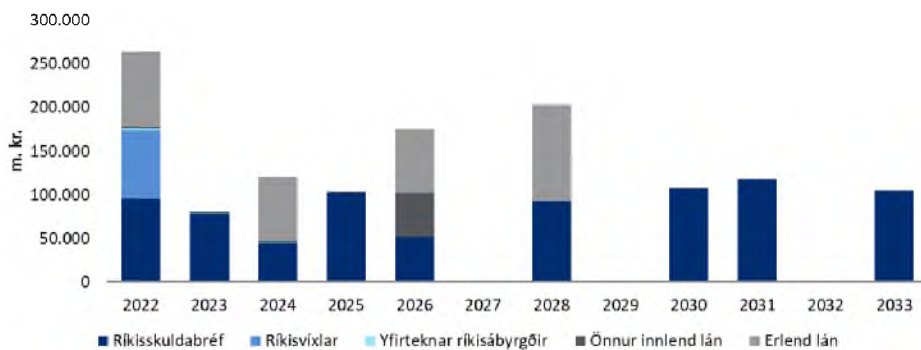
- Vísað er til beiðni fjárlaganefndar Alþingis þar sem óskað er eftir nánari skýringum um tillögu að breyttu hámarki skulda við síðari umræðu fjármálastefnu árin 2022-2026 ásamt almennum upplýsingum um stöðu lánamála í árslok 2021. Vísað er til minnisblaðs um tillögu að breytingum á fjármálastefnu fyrir árin 2022-2026 við síðari umræðu dags. 7. febrúar. Í minnisblaðinu er gerð grein fyrir breytingum á undirliggjandi áætlun um afkomu- og skuldaþróun ríkissjóðs á árunum 2022-2026 frá framlagningu þátl. um fjármálastefnu og lögð fram tillaga að breytingum á stefnumiði um afkomu- og skuldaþróun við síðari umræðu. Lagt er til að afkomumarkmið ríkissjóðs verði aðlagð þannig að lágmarks afkoma árið 2022 verði lækkuð um 0,5% af VLF. Þá er lagt til að hámark skulda ríkissjóðs verði hækkað um 2% af VLF á tímabili stefnunnar þ.e. árin 2022-2026.

Staða lánamála ríkissjóðs í árslok 2021

- Heildarskuldir A1-hluta ríkissjóðs námu um 1.461 ma.kr. um áramót og sem hlutfall af landsframleiðslu 45,2%. Innlendar skuldir nema 1.117 ma.kr. og erlendar 344 ma.kr. Stærsti hluti innlendra skulda eru markaðsbréf eða 873 ma.kr. Þorrinn er óverðtryggð ríkisbréf eða 531 ma.kr., verðtryggð ríkisbréf nema um 263 ma.kr. og víxlar um 79 ma.kr. Ómarkaðshæfar skuldir nema 222 ma.kr. sem eru að stærstum hluta lán frá ÍL-sjóði en einnig eftirstöðvar skuldabréfs sem gefið var út vegna kaupa á hlutum Reykjavíkurborgar og Akureyrarbæjar í Landsvirkjun auk yfirtekinna ríkisábyrgða. Áfallnir ógjaldfallnir vextir námu um 21 ma.kr. Allar innlendar skuldir eru óuppgreiðanlegar að frátöldu um 190 ma.kr. láni frá ÍL-sjóði. Erlendar skuldir samanstanda af fjórum markaðsútgáfum í evrum, samtals 2.250 milljónir evra, auk eftirstöðva af skuldabréfaútgáfu í Bandaríkjadöllum, 92 milljónir dala, sem er á gjaldþaga í maí 2022.
- Skuldir ríkissjóðs eru flestar óuppgreiðanlegar. Það þýðir að vilji ríkissjóður greiða niður skuldir, er ekki sérstök heimild til staðar í skilmálum bréfanna, heldur þyrfti að gera það með því að kaupa til baka útistandandi bréf á markaðskjörum hverju sinni, sem eins og sakir standa hefur umtalsverðan kostnað í för með sér fyrir ríkissjóð. Um síðustu áramót var markaðsvirði innlendra ríkisskuldabréfa um 98 ma.kr. hærra en nafnvirði sem gefur vísbendingu um hvað slík aðgerð myndi kosta. Það felst enginn vaxtasparnaður í því að kaupa til baka bréf á yfirverði sem tekur mið af vöxtum á markaði í dag, eingöngu til að gefa út samskonar bréf á sömu markaðsvöxtum. Þá yrði nettókostnaður við aðgerðina verulegur. Jafnframt mundi framangreind aðgerð valda óvissu og skaða þá samninga sem ríkissjóður er búinn að gera við viðskiptavaka með ríkisskuldabréf þar sem fylgt er þekktri útgáfuáætlun. Einnig myndi aðgerðin draga úr gagnsæi og fyrirsjáanleika sem hefur

verið einn af hornsteinum í lánamálum ríkissjóðs í mörg ár og kemur skýrt fram í langtímastefnu í lánamálum.

- Samkvæmt stefnu í lánamálum skal stefnt að því að meðallánstími (e. weighted time to maturity) ríkisverðbréfa haldist að lágmarki 5 ár en að hámarki 7 ár. Meðallánstíma skulda er stýrt með útgáfu ríkisverðbréfa með mismunandi gjalddögum. Meðallánstími í lok árs 2021 var 4,98 ár en hann hefur lengst á síðustu misserum eftir því sem fjármögnun ríkissjóðs hefur verið ýtt lengra út á ferilinn. Eitt af markmiðum við skuldastýringu er að stuðla að sem jöfnustum endurgreiðsluferli ríkisskulda. Á meðfylgjandi mynd má sjá endurgreiðsluferil innlendra og erlendra skulda ríkissjóðs miðað við stöðuna í lok árs 2021. Á fyrsta ársfjórðungi yfirstandandi árs gaf ríkissjóður út nýtt verðtryggt skuldabréf sem er á gjalddaga 2037. Þá er stefnt að útgáfu á löngu óverðtrygðu ríkisbréfi með gjalddaga 2042 á fyrsta ársfjórðungi.



- Vaxtagjöld af lánum ríkissjóðs sem hlutfall af landsframleiðslu hafa lækkað umtalsvert á síðustu árum með lakkandi skuldum og markaðsvöxtum og eru áætluð, án s.k. arfleifðarlána (en það eru þau lán sem fyrst voru gefin út á árunum eftir hrun og bera háa vexti) og m.v. eldri flokkun ríkisaðila, um 1% af landsframleiðslu á þessu ári. Hlutfallið helst nokkuð stöðugt um 1% þrátt fyrir skuldaaukningu í kjölfar heimsfaraldurs kórónuveiru. Lán ríkissjóðs eru að mestu leyti gefin út á föstum vöxtum og því tekur tíma að vinda ofan af háum vaxtagjöldum þar sem áhrifa bréfa sem bera háa vexti vara út líftíma þeirra. Þegar lítið er til arfleifðarlána eru áhrif þeirra í vaxtagjöldum ríkissjóðs að tjara út á næstu árum eða eftir því sem þau falla á gjalddaga. Í ár er stór útgáfa á gjalddaga í október, önnur stór útgáfa er á gjalddaga 2025 og síðan eru 2 verðtryggð og eitt verðtryggt bréf á gjalddaga um og eftir 2030.
- Verðbólga hefur bein áhrif á hvort tveggja, höfuðstól verðtryggðra lána og gjaldfærð vaxtagjöld ríkissjóðs. Í forsendum þjóðhagsspár, sem frumvarp til fjárlaga ársins 2022 byggðist á, er tólf mánaða verðbólga 4,7% í árslok 2021. Hún reyndist hins vegar vera 5,1%. Áhrifin af mismuninum á verðtryggð lán ríkissjóðs eru um 1,4 ma.kr. Hækkunin kemur fram í höfuðstól samtölu lánanna árin á eftir vegna grunnáhrifa. Samskonar hækkun verðbólguforsendna á árinu 2022 hefði samskonar áhrif og árið á undan ef frá eru talin áhrif verðbólga á lán sem komu á gjalddaga á árinu 2021 og að viðbættum áhrifum af teknum lánnum á árinu 2022 og skuldabréfi sem stefnt er að gefa út á sama ári til að endurtjármagna seinni legg láns frá ÍL-sjóði til ríkissjóðs sem nemur 88 ma.kr. Útlit er fyrir að verðtryggð lán hækki á árinu 2022 um u.þ.b. 120 ma.kr. Á móti kemur að stefnt er að umfangsmiklum lánveitingum ríkissjóðs til lánasjóða á næstu árum sem að mestu leyti verða verðtryggð og draga þannig úr verðtryggingarójöfnuði í efnahagsreikningi ríkissjóðs.

- Fjármögnunarþörf ríkissjóðs er mikil á næstu árum og tækifæri til að grynka á skuldum eru því ekki til staðar. Í skuldastýringu verður áfram unnið með það meginmarkmið að lágmarka fjármagnskostnað að teknu tilliti til áhættu. Endurfjármögnunarmöguleikar verða nýttir eftir því sem færi gefast. Lán frá ÍL-sjóði er uppgreiðanlegt hvenær sem er og liggur því beint við að greiða inn á þá skuld ef svigrúm skapast til þess. Mikilvægt er að fylgja langtímastefnu í lánamálum og draga fremur úr útgáfu ef afkoma ríkissjóðs leyfir.

Breyttar skuldahorfur frá frumvarpi til fjárlaga ársins 2022

- Meðfylgjandi tafla sýnir eignir og skuldir ríkissjóðs (A1-hluta) samkvæmt frumvarpi til fjárlaga ársins 2022 og miðað við samþykkt fjárlög. Skuldir ríkissjóðs samkvæmt skuldareglu laga um opinber fjármál er reiknuð sem heildarskuldir ríkissjóðs án lífeyrisskuldbindinga og viðskiptaskuldum og að frádregnum áföllnum ógjaldföllnum vöxtum og handbært fé. Áætlaðar skuldir skv. skuldareglu í árslok 2022 fara frá 33,7% af VLF í frumvarpinu og eru metin 35,0% af VLF í samþykktum fjárlögum.

Eignir og skuldir ríkissjóðs (A1-hluta)				Frumvarp		Breyting			
	Stöðutölur í m.kr. á verðlagi í lok hvers árs	2020	Áætlun 2021	Fjárlög 2022	Áætlun 2021	Frumvarp 2022	2021	2022	ath.
Skuldir ríkissjóðs	1.244.558	1.461.446	1.609.008	1.448.308	1.570.423	13.138	38.585		
Ríkisbréf, ríkisvixlar og spariskirteini	844.799	873.319	1.031.081	854.651	993.036	18.668	38.045	(1)	
Aðrir innlendir aðilar	133.670	222.695	223.659	221.116	223.659	1.579	0	(2)	
Erlend lán	245.858	344.100	332.100	351.209	331.560	-7.109	540	(3)	
Áfálnir ógjaldfálnir vextir	20.231	21.332	22.168	21.332	22.168	0	0		
Handbært fé vegna gjaldeyrisvaraförða	214.152	312.110	300.110	319.100	307.700	-6.990	-7.590	(3)	
Handbært fé, annað, nettó	134.615	56.468	40.000	40.000	40.000	16.468	0	(4)	
Skuldir ríkissjóðs m.v. skuldareglu	875.560	1.071.536	1.246.730	1.067.876	1.200.555	3.660	46.175		
<i>Í hlutfalli af VLF (%)</i>									
Skuldir ríkissjóðs	42,3	45,2	45,1	44,8	44,0	0,4	1,1		
Skuldir ríkissjóðs m.v. skuldareglu	29,8	33,1	35,0	33,0	33,7	0,1	1,3		

- Breytingin frá frumvarpi ársins 2022 til fjárlaga má rekja annars vegar til breyttrar lánsfjárþarfarar við 2. og 3. umræðu frumvarpsins, einkum vegna afkomubreytinga, og hins vegar til uppfærðrar árslokastöðu eigna og skulda ársins 2021. Breytingarnar eru nánar sundurgreindar til eftirfarandi þátta (sjá athugasemdardálk í töflu):
 - Ríkisbréf, ríkisvixlar og spariskirteini eru hærri í árslok 2021 en gert var ráð fyrir í frumvarpinu vegna víxlaútboðs og útgáfa í lok árs 2021 ásamt endurmati á verðbótum ársins. Hærri árslokastaða þessara skulda leiðir til hærri skuldastöðu í árslok 2022 en þá bætist jafnframt við viðbótarlántaka vegna breyttrar lánsfjárþarfarar ríkissjóðs á því ári í samanburði við áætlun fjárlagafrumvarpsins.
 - Breyting á skuldir til annarra innlendra aðila í árslok 2021 má rekja til endurmats á verðbótum.
 - Breyting á áætlaðri stöðu erlendra lána og handbært fé vegna gjaldeyrisvaraförða er vegna þess að það voru notaðar ólíkar gengisforsendur á eigna- og skuldahlíð í undirliggjandi áætlun sem nú hefur verið leiðrétt.
 - Sjóðstaða í árslok 2021 var umtalsvert hærri en áætlun frumvarpsins hafði gert ráð fyrir vegna aukinnar lánþöku í árslok 2021. Bent er á að gert er ráð fyrir að þessi sjóðstaða verði nýtt eftir áramót vegna skuldbindinga ársins 2021 og leiðir hærri sjóðstaða í árslok 2021 því ekki til hærri sjóðstöðu í árslok 2022.

- Til viðbótar ofangreindum breytingum er gert ráð fyrir um 0,2% af VLF hækkun vegna nýrra og útvíkkaðra COVID-19 ráðstafana sem kynnt hafa verið eftir samþykkt fjárlaga eins og rakið er í minnisblaðinu um tillögu að breytingum á fjármálastefnu fyrir árin 2022-2026 við síðari umræðu. Það sem út af stendur í samanburði við 1,7% af VLF hækkunina sem nefnd er í minnisblaðinu er vegna minni háttar mismunar á útreikningi skuldastöðu í undirliggjandi áætlun fjármálastefnu og þeim tölulegum upplýsingum sem liggja til grundvallar fjárlögum m.a. vegna áætlun verðbóta.