

13. febrúar 2014

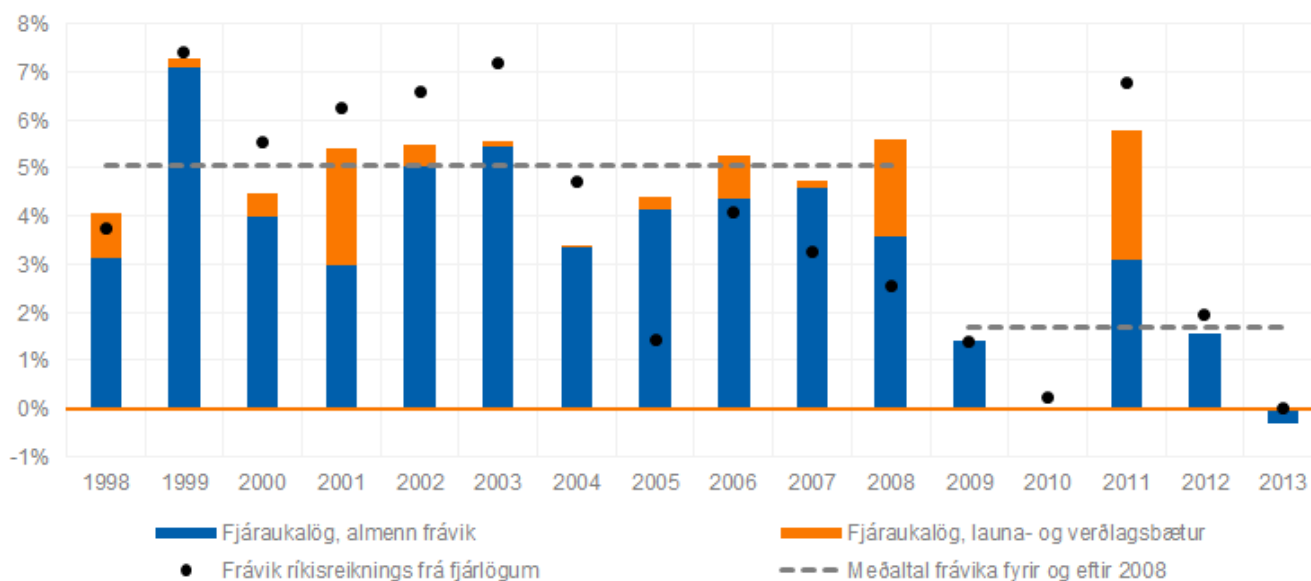
Hver verður stefnan í ríkisfjármálum?

Fram kemur í nýlegri yfirlýsingu peningastefnunefndar að horfur séu á meiri vexti innlendar eftirspurnar, sem mun að óbreyttu krefjast þess að taumhald peningastefnunnar verði hert. Enn fremur tilgreinir nefndin að þar skipti máli hvaða stefnu verði fylgt í ríkisfjármálum á komandi árum. Sú staða sem komin er upp er vissulega þekkt í hagsögunni þar sem reynir á samspil ríkisfjármála og peningamálastefnu. Þá er mikilvægt að báðir aðilar rói í sömu átt en viss tilhneiging hefur verið til þess að ríkisfjármálin styðji ekki við peningamálastefnu Seðlabankans og hefur það gjarnan leitt af sér verðbólguþæði. Það er því áhugavert að skoða horfur í ríkisfjármálum og hverjar áskoranirnar eru framundan. Þar má helst nefna að skort hefur aga við framkvæmd fjárlaga sem dregið hefur úr trúverðugleika ríkisfjármálastefnunnar og hins vegar stendur ríkið frammi fyrir áskorunum til styttri og lengri tíma sem kalla á að ríkisfjármálin séu tekin föstum tókum.

Skortir aga í ríkisfjármálum

Þegar litið er til [batnandi lánshæfismats og lækkandi áhættuálags á skuldbindingar ríkissjóðs](#) á fjármálamörkuðum og síðast en ekki síst hallalausra fjárlaga á yfirstandandi ári má segja að horfurnar séu jákvæðar í ríkisfjármálum. Aftur á móti hefur verið viðloðandi skortur á aga þegar kemur að framkvæmd fjárlaga. Til að meta aga í ríkisfjármálum má líta til þess að hve miklu leyti útgjöld ríkissjóðs hafa farið framúr heimildum fjárlaga síðastliðin 16 ár. Þá þarf að skoða hver frumútgjöld, þ.e. heildarútgjöld að frádregnum vaxtagjöldum, eru í fjárukalögum og ríkisreikningi og bera það saman við heimildir fjárlaga. Jafnframt þarf að draga frá óreglulega útgjaldaliði s.s. lífeyrisskuldbindingar og afskriftir skattkrafna til að greina betur hver raunveruleg umframkeyrsla er í rekstrarkostnaði ríkissjóðs á ári hverju. Eftir stendur þá hlutfallslegt frávik sem má einungis skrifa á slaka í fjármálastjórn og nýjar ákvarðanir stjórnvalda sem koma fram í fjárukalögum. Þegar undanfarin ár eru skoðuð kemur í ljós að frumútgjöld að frádregnum óreglulegum liðum hafa gjarnan verið 4%-7% umfram heimildir fjárlaga á hverju ári og að meðaltali um 5% á árabílinu 1998 til 2008.

Frávik frumútgjalda frá fjárlögum
- að frátöldum óreglulegum liðum



Heimild: Fjármála- og efnahagsráðuneytið

Á myndinni hér að ofan sýna súlurnar þau frávik sem koma fram við gerð fjárukalaga en svörtu punktarnir sýna hvert endanlegt frávik er frá fjárlögum samkvæmt ríkisreikningi. Þótt frávikin megi að hluta til rekja til launa- og verðlagsbóta í kjölfar kjarasamninga má draga þá ályktun að frávikin hafi í gegnum tíðina verið það mikil að þau samrýmist ekki því hlutverki sem fjárukalögin eiga að gegna við gerð fjárlaga. Þannig

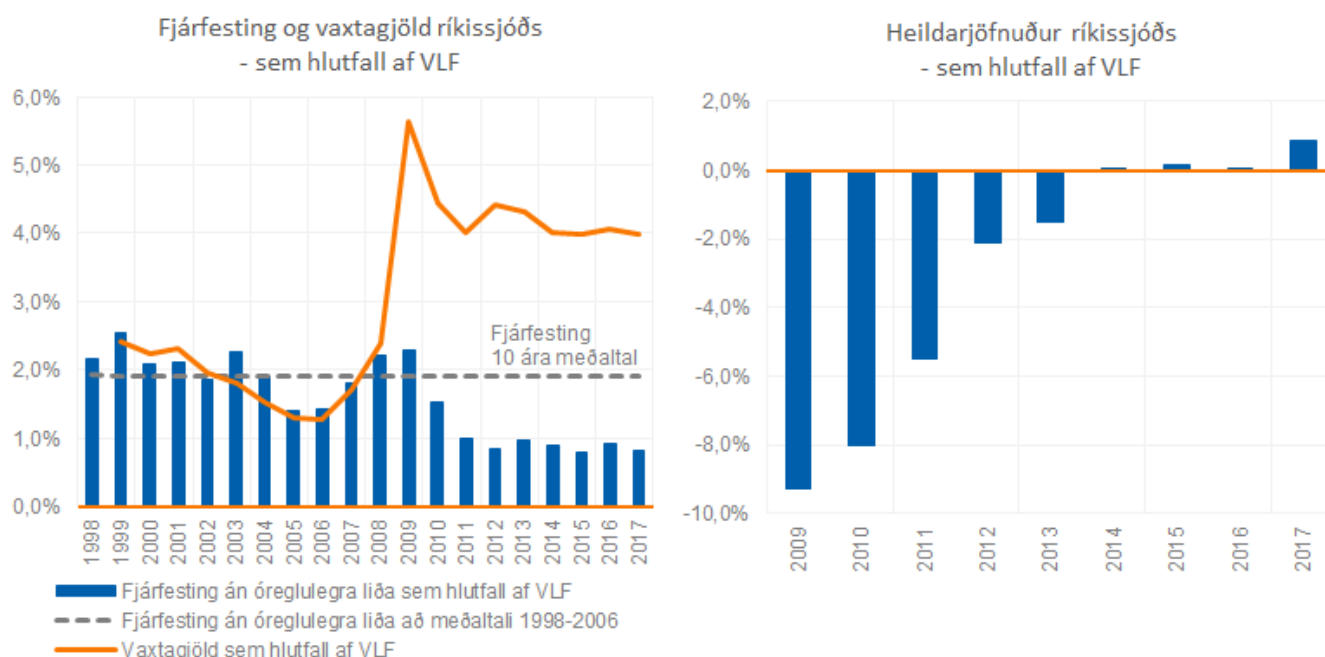
hefur tíðkast í of miklum mæli of laust taumhald um ríkisfjármálin þar sem stofnað hefur verið til nýrra útgjalda við gerð fjárukalaga. Með þessu móti hefur reynst erfitt að gera trúverðugar áætlanir í ríkisfjármálum til lengri tíma. Þá er áhugavert að eftir 2008 virðist tilhneigingin til umframkeyrslu hafa minnkað enda hefur rík áhersla verið lögð á að loka fjárlagahallanum og skapa trúverðuga ríkisfjármálaáætlun með markmið um afgang af rekstri ríkissjóðs í náginni framtíð og lækkun skulda ríkissjóðs til lengri tíma. Hlutfallsleg frávik voru að meðaltali um 1,7% á árabílinu 2009 til 2013 og er það helst árið 2011 sem sker sig úr en þá voru undirritaðir kjarasamningar sem útskýra stóran hluta af frávikinu það árið.

Er bætt verklag framundan í ríkisfjármálum?

Það er því spurning hvort aukin agi síðastliðinna ára í ríkisfjármálum sé kominn til að vera eða hvort stjórnvöld falli í sama farveg og tíðkaðist fyrir efnahagshrunið. Í þeim efnum eru jákvæð tíðindi að til stendur að leggja fyrir vörþingið frumvarp til laga um opinber fjármál sem myndi taka við af núverandi lögum um fjárreiður ríkisins. Meginmarkmið frumvarpsins er að treysta umgjörð opinberra fjármála, skapa skilyrði fyrir samþættingu markmiða í efnahagsmálum og fjármálum opinberra aðila, auka áherslu á langtímahugsun og stöðugleika. Einnig er í frumvarpinu gert ráð fyrir að ríkisstjórn leggi fram fjármálastefnu til fimm ára í upphafi kjörtímabíls, sem er háð samþykkt Alþingis og að sett verði fram markmið um afkomu og fjárhag ríkis og sveitarfélaga. Áhugaverðast verður þó að sjá hvort einhvers konar fjármálaregla sem snertir afkomu eða skuldir hins opinbera mun líta dagsins ljós. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gerði á sínum tíma úttekt á mismunandi fjármálareglum í ýmsum löndum og hvaða afleiðingar þær hefðu fyrir ríkisfjármálin. Það eru því ýmis tákni um að bætt verklag sé framundan í ríkisfjármálum.

Áskoranir í ríkisfjármálum

Það eru án efa miklar áskoranir framundan í ríkisfjármálum til viðbótar við að auka þarf aga í ríkisfjármálum. Í fyrsta lagi er ljóst að ríkisfjármálaáætlun stjórnsvalda gerir ráð fyrir litlum sem engum afgangi af heildarjöfnuði á rekstrargrunni næstu 3 árin. Það er því ekki rúm fyrir 1-7% umframkeyrslu í ríkisfjármálum líkt og tíðkast hefur síðustu áratugi. Til að raunhæft sé að ríkið nái að skila afgangi næstu árin er því nauðsynlegt að ríkisstjórnin leggi fram metnaðarþyllri áætlun með meiri afgangi en í núverandi áætlun. Þá er stóra spurningin hvernig ná megi fram auknum afgangi á sama tíma og stefnan samkvæmt nýlegum fjárlögum er að lækka skatta. Áhersla hefur í stað þess verið lögð á að draga úr útgjöldum enda var skipaður sérstakur hagræðingarhópur ríkisstjórnarinnar sem skilaði hagræðingartillögum 11. nóvember sl. Þegar útgjöld ríkisins eru skoðuð kemur í ljós að fjárfesting ríkissjóðs, að frádregnum óreglulegum liðum, hefur minnkað síðastliðin ár og er orðin verulega lág eða undir 1% af VLF eins og sjá má á myndinni hér að neðan. Það er um helmingur af 10 ára meðaltali áranna 1998 til 2008. Lækkun á fjárfestingu ríkisins má rekja til þess að aðhaldsaðgerðir síðustu ára hafa mikið til bitnað á fjárfestingu og má segja að búið sé að ná ákveðnu lágmarki í niðurskurði á fjárfestingu. Það er því ekki raunhæft að bæta afkomu ríkissjóðs að neinu ráði með því að draga frekar úr fjárfestingu á komandi árum heldur verður að hagræða og ná fram aukinni framleiðni í því skyni að draga úr rekstrarútgjöldum. Einnig er von að aukin hagvöxtur skili ríkissjóði auknum tekjum en ekkert er gefið í þeim efnum og verður áhugavert að sjá ríkisfjármálaáætlun stjórnsvalda til 3 ára sem lögð verður fram ekki seinna en 1. apríl samkvæmt nýlegri breytingu á þingskaparlögum.



Heimild: Fjarlog.is, Fjársýsla ríkisins, Hagstofa Íslands

Í öðru lagi hefur lengi legið fyrir að draga þarf úr áhættuskuldbindingum ríkissjóðs og minnka með því þá skelli sem kunna að falla á ríkissjóð. Ef lítið er á fjögurra ára tímabil, árin 2008 til 2012, hafa um 95 ma.kr. lent á ríkissjóði vegna áfallinna ríkisábyrgða, niðurfærslna á bókfærðum eignarhlutum ríkissjóðs og framlaga vegna neikvæðrar eignastöðu. Þar af er stærsti hluturinn eða um 40 ma.kr. tilkominn vegna íbúðalánasjóðs. Vandí sjóðsins er enn óleystur og í fjárlögum yfirstandandi árs er sett fram varðúðarfærsla sem nemur 4,5 ma.kr. til að mæta fjárför íbúðalánasjóðs sem kann að leiða af rekstrarhalla vegna ósjálfbærs vaxtamunar

og kostnaðar við yfirteknar fasteignir.

Í þriðja lagi er rétt að líta til þess að B-deild Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins (LSR) og Lífeyrissjóður hjúkrunarfræðinga (LH) stefna í þrot á næstu áratugum. Í núverandi ríkisfjármálaáætlun er ekki gert ráð fyrir frekari framlögum frá ríkissjóði og tæmast lífeyrissjóðirnir þá á árinu 2027 að öllu óbreyttu. Ríkissjóður myndi sem bakábyrgðaraðili þurfa að greiða árlega um 20 ma.kr. næstu 10 árin frá og með 2027 en eftir það færu greiðslurnar lækkandi. Einnig falla á ríkissjóð greiðslur vegna lífeyrishækkana sem árlega munu nema u.þ.b. 13 ma.kr. á þessu tímabili. Það er því ljóst að í ríkisfjármálaáætlun stjórnvalda á næstu árum þarf í auknum mæli að fara að mæta þeim vanda sem blasir við vegna LSR og LH.

Að lokum er rétt að undirstrika að ef vel tekst til í að móta trausta stefnu í ríkisfjármálum á næstu misserum getur það haft umtalsverð áhrif á hvernig mun ganga að létta gjaldeyrishöftum. Með því að ríkissjóður skili jákvæðum heildarjöfnuði sem einhverju nemur myndast afgangur árlega sem má ráðstafa til að greiða niður skuldir ríkissjóðs eða beita sem stuðpúða við þeim breytingum sem kunna að koma fram við afnám hafta svo sem hækkandi vaxtastig. Jafnframt tekur lánshæfismatsfyrirtækið Standard & Poor's skýrt fram í nýrri skýrslu sinni að líkur séu á að lánshæfismat ríkissjóðs hækki ef hrein skuldastaða hins opinbera lækkar hraðar en nú þegar er gert ráð fyrir í skýrslunni, með tilkomu meiri afgangss af frumjöfnuði og sterkari hagvexti.

Greiningardeild Arion banka

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is
444-6981

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is
444-6910

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is
444-6993

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is
444-6959

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

[Hér má finna fyrirvara](#)