



Staða ríkisfjármála mjög mikilvæg fyrir hagþróun

Lítill umræða um ríkisfjármál í kosningabaráttu.

Umræða um stöðu ríkisfjármála kom upp aftur þegar hafist var handa við að mynda nýja ríkisstjórn. Það var einkennilegt hve lítið var fjallað um opinber fjármál og stöðu ríkissjóðs í kosningabaráttunni. Svo virtist sem þegjandi samkomulag hafi verið meðal frambjóðenda að snerta þetta efni ekki. Stjórnarflokkar voru kannski ekki öruggir um stöðuna og stjórnarandstæðingar voru ekki á því að láta umræðu um bága stöðu ríkissjóðs trufla málflutning sinn.

Nú hefur fjármálaráðherra sagt að halli ársins verði álíka og í fyrra. Þetta kemur ekki á óvart og hefur Hagfræðideild áður bent á í Hagsjá¹ að niðurstaðan yrði líklega á þeim nótum.

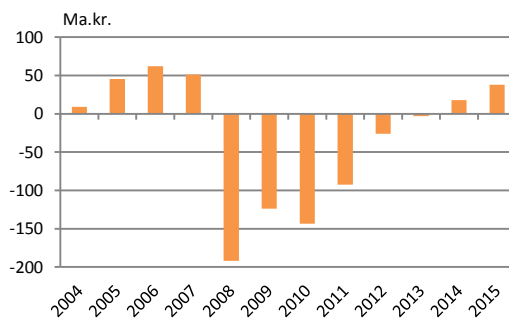
Barátta síðustu ríkisstjórnar

Eitt meginmarkmið síðustu ríkisstjórnar var að minnka skuldsetningu og gera ríkisfjármálin sjálfbær. Þessi markmið voru sett fram á árinu 2009. Á fyrri hluta kjörtímabilsins var Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (AGS) náinn samstarfsaðili og veitti mikið aðhald. Enginn deilir um að töluverður árangur hefur náðst hvað þetta varðar, árangurinn hafði þó í för með sér auknar álögur á þegna landsins og skerta þjónustu. Eftir að formlegu efnahagsáætluninni í tengslum við lánveitingu AGS og Norðurlandanna lauk var slakað á kröfum um aðhald og markmiðinu um jákvæðan heildarjöfnuð frestað um eitt ár. Áhrif þeirrar slökunar eru nú að koma fram.

Slakað á aðhaldi, markmiðum frestað

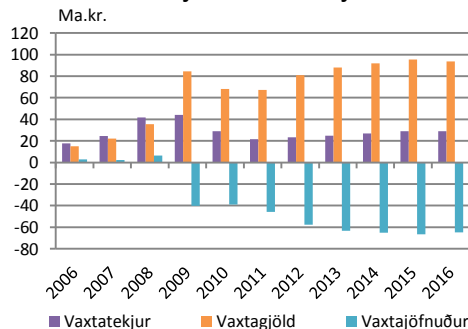
Ríkissjóður þurfti að taka á sig miklar skuldir í kjölfar hrunsins. Þrátt fyrir aðhald við stjórn ríkisfjármála og lága vexti á ríkisbréfum í skjóli fjármagnshafta er ríkissjóður nú í þeirri stöðu að u.þ.b. 15% tekna hans fara í vaxtagreiðslur.

Heildartekjujöfnuður ríkissjóðs



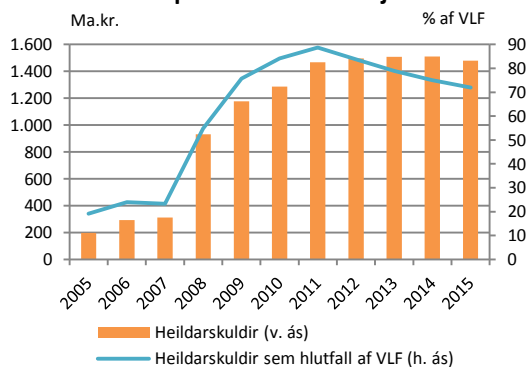
Tölur fyrir 2012-2015 eru áætlanir ráðuneytisins frá 2012
Heimild: Hagstofa Íslands, Fjármála- og efnahagsráðuneytið

Vaxtajöfnuður ríkissjóðs



Heimild: Fjármálaráðuneytið
Tölur fyrir 2012-2016 eru áætlanir Fjármálaráðuneytisins

Vænt þróun skulda ríkissjóðs



Tölur fyrir 2012-2015 eru áætlanir ráðuneytisins frá 2012
Heimild: Fjármála- og efnahagsráðuneytið

¹ <http://www.landsbankinn.is/efnahagsmal/2013/01/18/Hagsja-Rikisreksturinn-ekki-eins-sjalfbaer-og-af-er-latid/> og <http://www.landsbankinn.is/efnahagsmal/2013/04/18/Hagsja-Rikissjodur-ekki-aflogufoer/>

Til þess að hægt sé að hefja niðurgreiðslu skulda þarf að skapa verulegan afgang í rekstri ríkisins og leita annarra leiða eins og t.d. sölu eigna. Tafir hafa orðið á þeirri viðleitni. Í stað þess að heildarjöfnuður yrði jákvæður á árinu 2013 eins og upphaflega var stefnt að, var stefnt að því ári síðar. Fjárlagafrumvarpið fyrir 2013 gerði upphaflega ráð fyrir halla á heildarjöfnuði upp á 2,8 ma.kr. Í meðförum þingsins hækkaði þessi halli þannig að fjárlagafrumvarpið var samþykkt með 3,7 ma. kr. halla. Nú stefnir í mun meiri halla.

Niðurstöðutala fjárlaga er langt frá því að vera endanleg

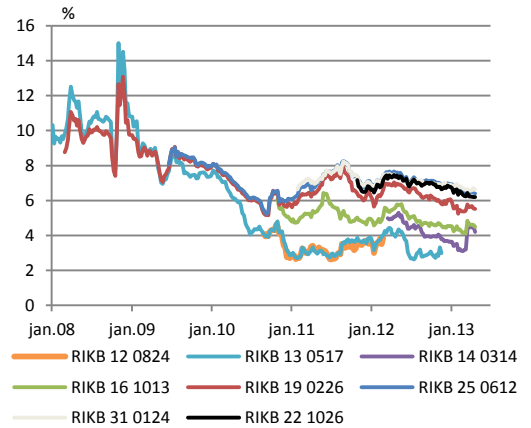
Það er viðtekin venja hér á landi að fjárlög halda ekki. Útgjaldaaukning frá fjárlagafrumvarpi til fjárlaga og svo til fjárlagalaga og endanlegs ríkisreiknings er oft verleg og niðurstaða versnar oftast en ekki. Síðasti birti ríkisreikningur var fyrir árið 2011, en þá versnaði rekstrarhalli ríkisins um 43 ma. kr. frá fjárlagalögum. Á næstu vikum er von á ríkisreikningi fyrir árið 2012 sem mun sýna hvort árangur var ásættanlegur á árinu 2012. Bilið frá fjárlagalögum til ríkisreiknings er oft skýrt með óreglulegum liðum og einskiptisaðgerðum. Þau útgjöld eru hins vegar ekki frábrugðin öðrum útgjöldum og bætast yfirleitt beint við skuldir ríkisins. Endanleg niðurstaða í rekstri ríkisins í ríkisreikningi 2011 var mun neikvæðari en niðurstaða eftir fjárlagalög, sagan gæti því bent til verri niðurstöðu fyrir 2012.

Stórir óvissuþættir eru utan við þessa mynd

Fyrir utan þessa tiltölulega þekktu mynd hvíla tvær mjög stórar skuldbindingar á ríkissjóði. Í fyrsta lagi lífeyrisskuldbindingar upp á um 390 ma. kr. og í öðru lagi uppsafnaður vandi Íbúðalánasjóðs, þar sem nefndar hafa verið upphæðir vel yfir 100 ma. kr. Þetta eru hvort tveggja skuldir sem ríkissjóður stendur frammi fyrir og þarf að ganga frá á allra næstu árum. Þarna er því mögulega um 500 ma. kr. viðbótarskuld að ræða.

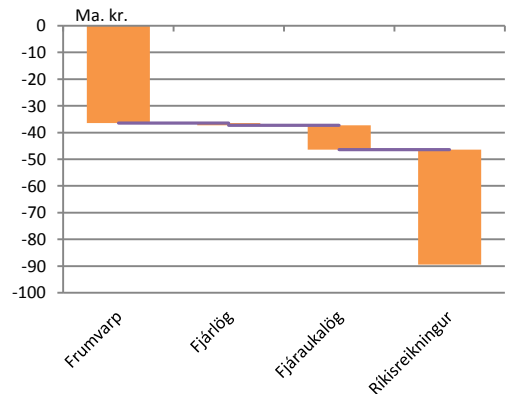
Í upphafi þessa árs áætlaði fjármálaráðuneytið að heildarskuldir ríkissjóðs myndu verða um 1.500 ma. kr. í lok 2013. Nýjustu tölur sýna skuldir í árslok 2012 upp á um 1.560 ma. kr., og um 1.930 ma. kr. að viðbættum lífeyrisskuldbindingum. Sé vanda Íbúðalánasjóðs bætt við má ætla að skuldir

Ávöxtunarkrafa óverðtryggða ríkisbréfa



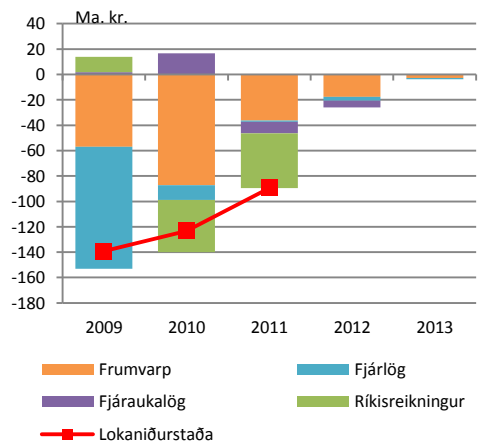
Heimild: Seðlabanki Íslands

Leiðin að endanlegri rekstrarniðurstöðu ríkisins - 2011



Heimild: Fjársýsla ríkisins, Fjármála- og efnahagsráðuneytið

Tekjujöfnuður í fjárreiðum ríkisins



Heimild: Fjársýsla ríkisins, Fjármála- og efnahagsráðuneytið

ríkissjóðs losi nú 2.000 ma. kr., sem er u.þ.b. 117% af landsframleiðslu. Sú staða er mjög erfið. Við þetta bætast síðan skuldir sveitarfélaganna sem eru um 13-15% af landsframleiðslu. Það er nauðsynlegt að horfa á svigrúm okkar og möguleika í þessu ljósi í stað þess að skoða einungis hluta af heildarmyndinni.

Lánshæfismatsfyrirtæki fjalla jafnan um þætti eins og þessa í lánshæfismati. Því skiptir miklu máli að stjórnvöld birti tillögur um hvernig þau hyggjast lækka skuldir ríkisins.

Tölur úr þjóðhagsreikningum

Samneyslan dróst saman um 0,2% milli ára 2011 og 2012 en jókst að raungildi um 0,9% frá 1. ársfjórðungi 2012 til 1. ársfjórðungs 2013. Hagfræðideild Landsbankans gerði í spá sinni frá því í maí ráð fyrir að samneyslan aukist um 0,5% í ár og um 1% árið 2014 og 2015. Þessar tölur koma engum á óvart og eru staðfesting á því aðhaldi sem hefur ríkt í opinberum rekstri á síðustu árum.

Svigrúm okkar er nær ekkert

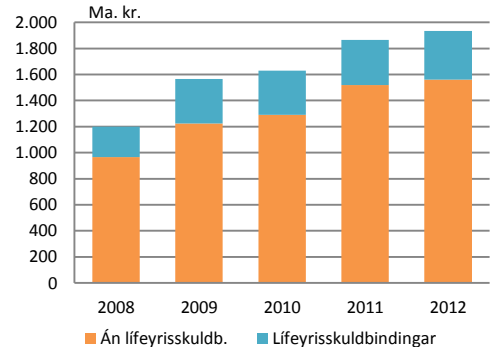
Staða ríkisfjármála skiptir verulegu máli fyrir þróun íslensks efnahagslífs á næstu árum. Skuldastaðan er há í alþjóðlegu samhengi og mikilvægt að ná tökum á henni. Slíkt er einungis mögulegt með verulegum afgangi í rekstri ríkisins og einnig með sölu eigna. Því er mikilvægt að slaka ekki á þeim markmiðum sem unnið hefur verið að, og halda áfram verulegu aðhaldi í rekstri ríkisins. Hvað sem hinni pólitísku umræðu innanlands líður lítur alþjóðasamfélagið þannig á að árangur hafi náðst og þau skilaboð hafa náð í gegn. Aðgangur okkar og kjör á erlendum lánsfjármörkuðum hafa batnað og mikilvægt er að sú þróun haldi áfram.

Þessa dagana heyrast fréttir um tilslakanir í aðhaldi ríkisfjármálanna, t.d. um afléttingu skatta. Stjórnvöld þurfa að átta sig á að verulegar tilslakanir frá þeirri stefnu sem fylgt hefur verið geta haft neikvæðar afleiðingar í för með sér.

Samhengi við kjörin á erlendum mörkuðum

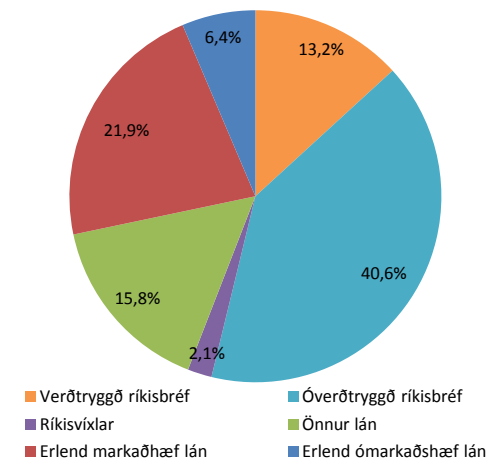
Íslenska ríkið hefur á seinustu tveimur árum sótt 2 milljarða bandaríkjadala á erlenda lánsfjármarkaði. Ávöxtunarkrafan á þessum bréfum á eftirmarkaði hefur farið batnandi og er nú um 2 prósentustigum yfir kjörum bandaríska ríkisins. Það er ekki ólíklegt

Skuldir ríkissjóðs í árslok



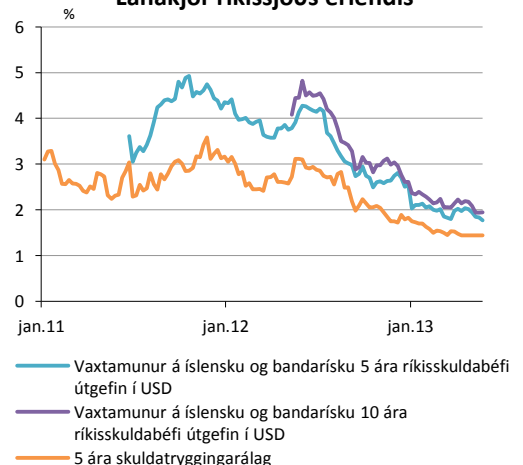
Heimild: Hagstofa Íslands, Hagfræðideild

Skipting skulda ríkissjóðs



Staða m.v. 30. maí 2013
Heimild: Lánamál Ríkisins

Lánakjör ríkissjóðs erlendis



Heimild: Bloomberg



að sú aukna tiltrú sem alþjóðasamfélagið hefur sýnt okkur byggir á þeim aga sem hefur verið sýndur í ríkisfjármálum á síðustu misserum.

Komi til mikillar stefnubreytingar í ríkisfjármálum í átt til slökunar gætu kjörin á bréfum ríkissjóðs versnað. Hafa ber í huga að þau kjör setja grunnkjör fyrir erlendar lántökur annarra innlendra aðila þannig að versnandi staða ríkissjóðs hefur bein áhrif að getu þeirra til að sækja lánsfé erlendis á ásættanlegum kjörum.

Versnandi efnahagshorfur – það þarf að þétta seglin

Horfur um hagvöxt og framgang efnahagslífsins hafa farið versnandi hér á landi á allra síðustu misserum. Skuldastaða opinberra aðila er með þeim hætti að nær útilokað er að beita opinberum aðgerðum með virkum hætti til þess að auka hagvöxt. Þvert á mót má ætla að skynsamlegasta leiðin sé að beita ríkisfjármálum þannig að þau haldi áfram að styrkja þá tiltrú sem er nauðsynleg íslensku efnahagslífi.

Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraeideild@landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.