

**ÁLITSGERÐ FJÁRMÁLARÁÐS UM TILLÖGU TIL  
ÞINGSÁLYKTUNAR UM FJÁRMÁLAÁÆTLUN FYRIR ÁRIN  
2025-2029**

Fjármálaráð 13. álitserð  
30. apríl 2024

Gunnar Haraldsson  
Arna Olafsson  
Þórunn Helgadóttir

## Aðfaraorð

Fjármálaráð starfar skv. 13. gr. laga um opinber fjármál nr. 123/2015. Formaður fjármálaráðs er Gunnar Haraldsson, en auk hans eru aðalmenn í ráðinu þau Arna Olafsson og Þórunn Helgadóttir.

Gunnar Haraldsson lauk doktorsprófi í hagfræði við Université Toulouse 1 og hefur verið formaður fjármálaráðs frá upphafi.

Arna Olafsson lauk doktorsprófi í hagfræði við Stockholm School of Economics árið 2014 og starfar sem dósent í fjármálhagfræði við Copenhagen Business School.

Þórunn Helgadóttir útskrifaðist með meistaragráðu í hagfræði frá Barcelona School of Economics með áherslu á þjóðhagfræði og fjármálamarkaði. Hún hefur starfað í rannsókna og spádeild Seðlabanka Íslands og hjá alþjóðlega ráðgjafafyrirtækinu Compass Lexecon.

Til vara eru skipuð Arnaldur Sölvi Kristjánsson, varaformaður, Ágúst Arnórsson og Elísabet Kemp Stefánsdóttir. Ólafur Hjálmarsson er skrifstofustjóri ráðsins.

## Efnisyfirlit

Aðfaraorð .....	2
Inngangur .....	5
1 Helstu ábendingar og ályktanir .....	6
2 Efnahagslegar forsendur og úrlausnarefni.....	13
2.1 Verðbólga enn yfir markmiði.....	13
2.2 Aðhaldsstig opinberra fjármála .....	14
Rammagrein 1: Samanburður á afkomu gildandi og framlagðrar fjármálaáætlunar .....	16
3 Afkoma og afkomuhorfur.....	19
3.1 Nýjar aðferðir við afskriftir skattkrafna .....	20
3.2 Afkoma miðuð við frumjöfnuð á greiðslugrunni .....	20
3.3 Þróun og horfur varðandi lánsþörf .....	21
3.4 Lánsþörf og sala eigna .....	22
3.5 Hvert er aðhald ríkisfjármálanna? .....	23
3.6 Áform um auknar tekjur og aðhald .....	25
3.7 Varasamt að treysta á búhnykki og óútfærðar útgjaldalækkanir.....	28
Rammagrein 2 : Þróun framleiðni.....	30
4 Skuldastaða og skuldahorfur.....	34
5 Endurupptaka tölusettra skilyrða fjármálareglna .....	41
6 Hversu vel ganga stefnur og áætlanir eftir?.....	43
6.1 Fjármálastefnur .....	43
6.2 Fjármálaáætlanir .....	51
7 Lokaorð .....	55

## Myndir

Mynd 1: Verg landsframleiðsla og einkaneysla. Ársbreyting eftir ársfjórðungum mæld í prósentum.....	13
Mynd 2: Heildarútgjöld hins opinbera sem hlutfall af landsframleiðslu .....	15
Mynd R1- 3 Heildarafkoma A1-hluta ríkissjóðs .....	16
Mynd R1 - 4 Frumjöfnuður A1-hluta ríkissjóðs.....	17
Mynd R1 - 5 Handbært fé frá rekstri A1-hluta ríkissjóðs .....	17
Mynd R1 - 6 Lánsfjárfjöfnuður A1-hluta ríkissjóðs, án sölu eigna.....	18
Mynd 7: Tekjur, gjöld og afkoma hins opinbera 2017-2023 (hlutfall af VLF, %).....	19
Mynd 8: Frumjöfnuður 2023-2029 (ma. kr.).....	21
Mynd 9: Áætlanir um heildarjöfnuð og lánsfjárfjöfnuð 2024 (ma.kr.) .....	22
Mynd 10: Áætlanir um afkomu, frumjöfnuð og lánsfjárförf (ma. kr. á verðlagi hvers árs) .....	24
Mynd 11: Frumtekjur og frumgjöld ríkissjóðs A-1 hluta (ma.kr. á verðlagi 2024).....	26
Mynd 12: Árlegur meðalvöxtur frumtekna og frumgjalda að raungildi 2017-2029 (vísitala = 100) .....	27
Mynd 13: Munur forsendum ólíkra fjármálaáætlana og rauntalna varðandi frumgjöld (ma.kr.) .....	29
Mynd R2 - 14 Verg landsframleiðsla á vinnustund (vísitala = 100 árið 1995).....	30
Mynd R2 - 15 Atvinnugreinar með framleiðni yfir meðaltali (vísitala = 100 árið 2012) .....	31
Mynd R2-16 Atvinnugreinar með framleiðni undir meðaltali (vísitala = 100 árið 2012) .....	32
Mynd 17: Skuldir A-1 hluta ríkissjóðs og hrein staða (% af VLF).....	34
Mynd 18: Lánsfjárfjöfnuður 2023-2029, með og án sölu eigna (ma. kr) .....	35
Mynd 19: Lánahreyfingar A1-hluta ríkissjóðs 2023-2029 (ma.kr.) .....	36
Mynd 20: Skuldir hins opinbera sem hlutfall af VLF skv. skilgreiningu laga um opinber fjármál .....	37
Mynd 21: Þróun skuldahlutfalls hins opinbera af VLF skv. mismunandi skilgreiningum (%).....	38
Mynd 22: Opinberar skuldir og vaxtagjöld ýmissa landa árið 2022 (% af VLF og ma.kr.) .....	39
Mynd 23 Fjármálastefna, spár um VLF og útkoma (vísitala, 2017=100).....	44
Mynd 24 Fjármálastefna fyrir Covid-19. Heildarafkoma A1-hluta hins opinbera (hlutfall af VLF). .....	45
Mynd 25 Fjármálastefna fyrir Covid-19. Heildarskuldir hins opinbera skv. fjármálareglu (hlutfall af VLF). .....	46
Mynd 26 Fjármálastefna í kjölfar Covid-19. Heildarafkoma A-1 hluta hins opinbera (hlutfall af VLF). .....	47
Mynd 27 Fjármálastefna í kjölfar Covid-19. Heildarskuldir hins opinbera skv. fjármálareglu (hlutfall af VLF). .....	48
Mynd 28: Heildarafkoma hins opinbera og hagvöxtur (skv. framlagðri að fjármálaáætlun, spá og útkoma) .....	49
Mynd 29 Heildartekjur hins opinbera eftir ólíkum fjármálaáætlunum (ma.kr. á verðlagi hvers árs).....	51
Mynd 30 Heildargjöld hins opinbera eftir ólíkum fjármálaáætlunum (ma.kr. á verðlagi hvers árs). .....	52
Mynd 31 Heildartekjur og -gjöld hins opinbera 2017-2029 (% VLF).....	53

## Inngangur

Frá því að lög nr. 123/2005 um opinber fjármál tóku gildi hefur fjármálaráð birt sjö álitserðir um fjármálaáætlanir og fimm um fjármálastefnur. Hér birtist álitserð fjármálaráðs um þingsályktunartillögu um fjármálaáætlun fyrir árin 2025–2029 sem lögð var fram á 154. löggjafarþingi 2023-2024, þann 16. apríl sl.

Fyrsta fjármálastefnan var lögð fram fyrir árin 2017–2022 og fyrsta fjármálaáætlunin fyrir árin 2018–2022. Talsverðar breytingar hafa orðið á innihaldi og umgjörð fjármálaáætlana síðan þá og hefur verið komið til móts við margar ábendingar fjármálaráðs í gegnum árin.

Frá því að lögin um opinber fjármál tóku gildi hafa ýmis ytri áföll riðið yfir íslenska hagkerfið. Þar þar hæst fall flugfélagsins WOW air og heimsfaraldur Covid-19 en í kjölfar þessara atburða var samþykktum fjármálastefnum árin 2019 og 2020 breytt. Við breytingar á fjármálastefnu árið 2020 var þeim skilyrðum fjármálastefnu er snúa að gólfum afkomu og þaki og þróun skuldahlutfalla vikið tímabundið til hliðar. Flest önnur þróuð ríki gripu til áþekkra aðgerða vegna áhrifa faraldursins. Að óbreyttum lögum eiga fjármálareglur hér á landi að taka gildi frá og með árinu 2026. Fjármálaráð skal í álitserðum sínum leggja mat á hvort það telji slíkt kleift. Önnur ákvæði laganna, svo sem um grunngildi, hafa staðið óhöggðu og stuðlað að festu í opinberum fjármálum.

Sú áætlun sem hér er til umfjöllunar nær, eðli málsins samkvæmt, að mestum hluta til tíma sem liggur utan kjörtímabils núverandi stjórnvalda. Slíkt vekur spurningar varðandi festu og sjálfbærni áætlunarinnar þar sem stjórnvöld á næsta kjörtímabili eru óbundin af fyrri áætlunum.

Tafir urðu á framlagningu fjármálaáætlunar að þessu sinni. Ástæður þessara tafa eru ýmsar en breyta ekki því að mikilvægt er að stjórnvöld standi við þá tímaramma um framsetningu áætlana sem lög um opinber fjármál kveða á um. Slíkar tafir auka óvissu, draga úr trúverðugleika og ganga gegn grunngildum um festu í stefnumörkuninni og stöðugleika opinberra fjármála til lengri tíma litið.

Þessi álitserð er með nokkuð öðru sniði en fyrri álitserðir ráðsins. Leitast hefur verið við að draga úr dýpri umfjöllunum um einstök málefni í álitserðinni sjálfri frá því sem verið hefur en láta þær þess í stað birtast í viðaukum. Þá er að auki vísað til sérrita fjármálaráðs sem finna má á vefsíðu þess. Er þetta gert til að auðvelda lestur álit og gefa helstu ályktunum og ábendingum aukið vægi.

Efnisskipan álitserðarinnar er þannig að fyrst er fjallað um efnahagslegar forsendur framlagðrar áætlunar. Þar á eftir er umfjöllun um afkomu og afkomuhorfur, því næst um skuldastöðu og síðan er fjallað um horfur varðandi skuldir. Því næst er fjallað um endurupptöku tölusettra fjármálareglna og hvort hald sé í fjármálastefnum og áætlunum.

## 1 Helstu ábendingar og ályktanir

<b>Ýmislegt hefur áunnist varðandi gerð og framsetningu áætlana á síðustu árum</b>	Fjármálaráð telur að mikið hafi áunnist varðandi gerð og framsetningu áætlana um opinber fjármál. Lögum um opinber fjármál var m.a. ætlað að auka formfestu bæði hvað varðar gerð áætlanna sjálfra og framkvæmd þeirra. Fjármálaráð hefur ekki skoðun á einstaka stefnumiðum en horfir þess í stað til þess hvort framlagðar áætlanir uppfylli þau grunnildi sem tíunduð eru í lögum um opinber fjármál og gildandi tölusettar fjármálareglur. Þannig líta álitsgerðir ráðsins til þess hvort stjórnvöld fylgi þeim áætlunum og uppfylli þau viðmið sem þau hafa sjálf sett sér. Grunnildin og fjármálareglurnar eru þau viðmið sem ráðið hefur til að styðja sig við í því verkefni.
<b>Staða íslensks efnahagslífs og opinberra fjármála er sterk</b>	Staða íslensks efnahagslífs og opinberra fjármála er góð í samanburði við flest önnur lönd í Evrópu. Íslenskt efnahagslíf hefur á síðustu áratugum orðið mun fjölbreyttara en áður og viðbragðsþróttur þess við áföllum aukist. Kaupmáttur hefur vaxið, atvinnuleysi er lágt, jöfnuður er mikill og lífskjör eru almennt með því besta sem þekkist meðal nágrannaþjóða okkar. Þá eru skuldir hins opinbera ekki mjög háar í alþjóðlegum samanburði en vaxtakostnaðurinn er þó hár. Þrátt fyrir að efnahagslífið standi nú á fleiri stoðum en áður er það enn sveiflukennt.
<b>Úttekt á kostum og göllum útgjaldareglu er jákvætt skref</b>	Í álitsgerð fjármálaráðs um síðustu fjármálaáætlun kom fram að ráðið teldi að skoða ætti gaumgæfilega kosti og galla þess að taka upp útgjaldareglu til að auka festu í opinberum fjármálum. Ráðið telur því afar jákvætt að ráðist hafi verið í að greina það verkefni.
<b>Seinkun framlagningar fjármálaáætlunar skaðar trúverðuleika</b>	Í 5. grein laga um opinber fjármál segir að fjármálaáætlun skuli vera lögð fyrir Alþingi eigi síðar en 1. apríl ár hvert og vera til fimm ára hið skemmsta. Í þetta sinn var fjármálaáætlun ekki lögð fram fyrr en 16. apríl. Hætt er við að slík frestun framsetningar fjármálaáætlunar setji fordæmi. Fjármálaráð bendir á að slík lausung í verklagi dregur úr trúverðuleika áætlunargerðarinnar, eykur óvissu og gengur gegn grunnildi um stöðugleika.
<b>Gagnsæi í opinberum fjármálum er ábótavant</b>	Fjármálaráð telur að auka þurfi enn gagnsæi hvað varðar framsetningu upplýsinga um opinber fjármál. Við núverandi fyrirkomulag er ráðinu ekki kleift að fylgast með framvindu opinberra fjármála innan ársins á þeim grunni sem áætlanir

samkvæmt lögum um opinber fjármál byggjast á. Ekki er að finna innan ársins opinberar upplýsingar um A1-hluta ríkissjóðs á þjóðhagsgrunni og þar með um samanlögð útgjöld hins opinbera. Hagstofan gefur ársfjórðungslega út upplýsingar fyrir ríkissjóð um A1- til A3-hluta í heild og fyrir sveitarfélögin og hið opinbera samtals. Eftir að endurskoðun var gerð á flokkun opinberra aðila í þjóðhagsreikningum Hagstofunnar eru þær upplýsingar ekki sambærilegar við skilgreiningar í lögum um opinber fjármál. Í endurskoðuninni var A-hluta ríkissjóðs skipt upp í þrjá hluta. Fjármálaráð leggur áherslu á að bætt verði úr þessum annmörkum við fyrsta tækifæri.

**Áform um hægari útgjaldaaukningu og auknar tekjur eru í samræmi við fyrri áætlanir**

Í framlagðri áætlun birtast áform um hægari útgjaldaaukningu en síðustu ár auk þess sem auka á tekjur hins opinbera. Það er í samræmi við þau stefnumið sem stjórnvöld hafa sett sér í fyrri fjármálaáætlunum. Í ljósi grunngildis um festu er slíkt samhengi milli áætlana mikilvægt.

**Útgjaldaaukning í kjölfar Covid-19 hefur reynst þrálátari en réttlæta má út frá forsendum áætlana stjórnvalda**

Staða opinberra fjármála einkennist af viðbrögðum við þeim áföllum sem riðið hafa yfir á síðustu árum, sérstaklega Covid-19 faraldrinum og nú síðast eldsumbrotum á Reykjanesi. Hjá því verður ekki litið að samdráttur hagkerfisins vegna Covid-19 var minni og skemmri en uppfærð fjármálastefna gerði ráð fyrir og hagvöxturinn sem fylgdi í kjölfarið meiri. Svigrúm sem myndaðist þegar dró úr kostnaði við aðgerðir tengdar Covid-19 var að hluta eytt í ný útgjöld. Af þeim sökum eru útgjöld hins opinbera í framlagðri áætlun hærri nú en þau voru fyrir Covid-19 áfallið, þrátt fyrir að betur hefði farið en á horfðist, bæði hvað varðar hið efnahagslega áfall og viðspyrnu hagkerfisins í kjölfarið.

**Tímabundin ríkisútgjöld hafa tilhneigingu til að verða varanleg**

Eftir að heimsfaraldri Covid-19 lauk sjást tæpast þess merki að útgjöld í heild hafi lækkað í samræmi við brottfall tímabundinna aðgerða vegna viðbragða við áhrifum faraldursins. Þróun síðustu ára bendir til þess að tímabundin útgjöld eigi það til að verða varanleg. Stjórnvöld þurfa að huga að því að búa þannig um hnútana að slíkt gerist ekki þegar grípa þarf til aðgerða í kjölfar ófyrirséðra efnahagslegra áskorana.

**Minna aðhald er í ríkisrekstri hér en í samanburðarlöndum**

Samanburður við önnur lönd sýnir að hátt útgjaldastig og skort á aðhaldi í opinberum fjármálum er ekki hægt að réttlæta með viðbrögðum við heimsfaraldri Covid-19. Þegar útgjaldaþróun hins opinbera er borin saman við okkar helstu samanburðarlönd, Danmörk, Noreg og Svíþjóð, kemur í ljós að öll löndin gáfu vel í árið 2020 til að bregðast við heimsfaraldri Covid-19. Ísland var þó eina landið sem náði ekki fyrra útgjaldastigi strax ári síðar og hefur ekki enn komist þangað, enda þótt íslenskt efnahagslíf hafi náð kröftum sínum afar fljótt og vel eftir það áfall.

**Áföll eru regla fremur en undantekning í íslensku hagkerfi**

Að baki þjóðhagsspár Hagstofu Íslands liggur sú forsenda að engin óvænt áföll eða búhnykkir verði á spátímanum. Stjórnvöld ættu ekki að byggja áætlanir sínar á sömu forsendu því óvænt áföll eru regla en ekki undantekning í íslensku hagkerfi og sú áhætta virðist hafa aukist upp á síðkastið. Slíkar spár eru ágætar til framreiknings og byggja á þeim forsendum sem fyrir liggja þegar þær eru gerðar, en ef ekki er gætt að nægum varasjóðum í áætlunum gengur það á svig við grunngildi um stöðugleika.

**Tryggja þarf sjálfbærni opinberra fjármála til langs tíma**

Ekki er nægjanlegt að draga úr afkomuhalla til að tryggja sjálfbærni opinberra fjármála til skamms tíma litið. Þegar til lengri tíma er litið blasa við miklar áskoranir. Nauðsynlegt er að meta áhrif þessara áskorana, t.a.m. öldrunar þjóðarinnar, minnkandi vöxt verðmætasköpunar, sem og kostnað við aðgerðir stjórnvalda sem miða að því að draga úr útblæstri gróðurhúsalofttegunda, á fjármál hins opinbera næstu áratugina.

**Útgjaldavöxtur síðustu ára er ósjálfbær**

Fjárhagsleg afkoma hins opinbera er veik, ekki síst vegna mikils útgjaldavaxtar undanfarin ár. Meiri hagvöxtur og hærrí tekjur hins opinbera en ráð var fyrir gert í fyrri áætlunum sköpuðu svigrúm til að auka útgjöld sem er ekki sjálfbært þegar til lengdar lætur. Hagkerfið verður betur í stakk búið til að takast á við næstu efnahagslegu áraun ef haldið er aftur af útgjöldum þegar betur árar en áætlanir gerðu ráð fyrir.

**Áform um samdrátt í vexti útgjalda jákvæð en hefðu þurft að koma fram fyrir**

Aðstæður í hagkerfinu kalla á aukið aðhald, a.m.k. í hagstjórnarlegu tilliti. Vaxta- og verðbólgestigið bendir til að þensla sé enn til staðar í hagkerfinu þrátt fyrir vísbendingar um að úr henni sé að draga. Í framlagðri fjármálaáætlun er fjöldi nýrra verkefna kynntur til sögunar en á móti er gert ráð fyrir óútfærðum



sparnaði og forsendur um kerfisbundinn vöxt útgjalda lækkaðar. Fjármálaráð fagnar áformum um að draga úr vexti útgjalda á næstu árum, en telur jafnframt að þá vegferð hefði þurft að hefja fyrr.

**Mikilvægt er að búa í haginn fyrir framtíðaráföll**

Hætta á stigmögnun stríðsátaka, áskoranir í orku- og umhverfismálum og líkur á áframhaldandi jarðhræringum undirstrika mikilvægi þess að búa í haginn fyrir áföll í framtíðinni. Þegar að þeim kemur er mikilvægt að stjórnvöld hafi borð fyrir báru og þurfi ekki að treysta á útfærðar forsendur um aðhald í útgjöldum og hagræðingu í rekstri hins opinbera.

**Óljóst er hvernig draga eigi úr útgjaldavexti**

Aðgerðir sem ætlað er að draga úr útgjaldavexti og auka tekjur hrökkva skammt til að mæta þeim auknu útgjöldum sem eru boðaðar. Breytt aðferðafræði við afskriftir skattkrafna, sem leiðir til þess að reiknaðar tekjur ríkissjóðs aukast, gerir það að verkum að afkoma hins opinbera batnar nægilega á tímabili áætlunarinnar til að afkomumarkmiðum fjármálastefnunnar árið 2026 verði náð. Þannig er það þessi breytta aðferðafræði, frekar en forgangsröðun útgjalda, sem leiðir til þess að tölusett afkomuviðmið laga um opinber fjármál eru uppfyllt. Þar að auki eru framlög í varasjóði dregin talsvert saman frá gildandi fjármálaáætlun.

**Óútfært aðhald sem birta á í fjárlögum er ógagnsætt og dregur úr trúverðugleika áætlanna**

Fjármálaáætlun gerir ráð fyrir að afkoma ríkissjóðs verði bætt um 9 ma.kr. á fyrsta ári áætlunarinnar með útfærðum sparnaðarráðstöfunum en uppsafnaðar útfærðar aðgerðir verða 18 ma.kr. árið 2027. Þá er gert ráð fyrir að uppsöfnuð tekjuaukning verði 9 ma.kr. árið 2027. Áætlaður afkomubati á tímabili framlagðrar fjármálaáætlunar byggist því að hluta á útfærðum afkomubætandi ráðstöfunum árin 2025–2027. Fjármálaráð telur ekki trúverðugt að hafa 27 ma.kr. árlegt aðhald óútfært, sem kemur til viðbótar almennri hagræðingarkröfu á tiltekna stofnanir. Hætt er við að það muni koma fram í frávikum frá fjárlögum, sérstaklega þegar litið er til þess að fjárlög síðustu ára hafa nær undantekningalaust farið fram úr áætlunum hvað varðar útgjöld.

**Aðgerðir og útgjöld sem birtast fyrst í fjárlögum draga úr trúverðugleika fjármálaáætlana**

Mat fjármálaráðs á stefnumörkun í opinberum fjármálum birtist í umsögnum um fjármálastefnu og fjármálaáætlun en ráðið birtist ekki umsagnir um fjárlög. Fjármálaráð bendir á að ekki er einungis ótrúverðugt að láta óráðstafaðar aðhaldsaðgerðir koma fram í fjárlögum, eins og áður var nefnt, heldur leiðir slíkt verklag til þess að ráðið getur ekki fjallað um þær í álitum sínum. Það sama á við um aðrar aðgerðir sem ekki koma fram í fjármálaáætlun en birtast

fyrst í fjárlögum. Fjármálaráð telur slíkt draga úr trúverðugleika fjármálaáætlana sem, eins og áður segir, fer á svið við grunnildi um stöðugleika.

**Gagnsæi ábótavant í tengslum við óútfærðar áætlanir um sölu eigna**

Í framlagðri fjármálaáætlun er gert ráð fyrir óútfærðri eignasölu er nemur 25 mö.kr. árið 2028. Þá kemur fram að ráðist verði í hana til þess að tryggja viðunandi skuldapróun og skapa fjárhagslegt rými fyrir fjárfestingaráform stjórnvalda á tímabilinu. Hér er margt sem þarf að skoða. Í fyrsta lagi skiptir máli hvaða eignir er verið að selja þar sem tekjur af eignum eru ólíkar. Í öðru lagi er ekki fjallað um hversu háu hlutfalli eigi að verja til niðurgreiðslu skulda. Í þriðja lagi er talað um fjárfestingarverkefni en taka ætti fram um hvaða verkefni er nákvæmlega að ræða til að hægt sé að leggja mat á um hvort í raun og veru sé verið að fjármagna tímabundnar fjárfestingar eða viðvarandi útgjöld. Hér skortir verulega á gagnsæi framlagðrar áætlunar.

**Fjármögnun verkefna í formi eiginfjárframlaga dregur úr gagnsæi áætlana**

Það dregur úr gagnsæi framlagðrar áætlunar að sum boðaðra verkefna ríkissjóðs fara um sjóðstreymi í formi eiginfjárframlaga. Þau lenda þannig fyrir neðan strik í þeim skilningi að ekki sjást merki um þau á gjaldahlið, nema að takmörkuðu leyti. Hér má nefna yfirfærslu lands til Betri samgangna, eiginfjárframlög til leigu- og íbúðafélaganna Bríetar og Bjargs vegna kaupa á íbúðum og uppkaup húsnæðis í Grindavík og félag um byggingu Þjóðarleikvangs. Þá kemur fram í framlagðri fjármálaáætlun að til skoðunar sé að fjármagna byggingu Ölfusárbrúar með endurlánnum til ríkiseiningar sem hafi tekjur af umferð um brúna og reki hana. Slík fjármögnun hefur áhrif á lánsfjárbörf ríkissjóðs og vaxtakostnað. Fjármálaráð tekur undir varnaðarorð í framlagðri fjármálaáætlun um að endurlánnum fylgi ákveðinn freistnivandi þar sem lánveitingar eru ekki gjaldfærðar og koma þannig ekki fram í afkomu ríkissjóðs A1-hluta.

**Forsendur  
forgangsröðunar  
verkefna eru óljósar**

Stöðvun ófjármagnaðra útgjalda og/eða aukin tekjuöflun eru forsenda þess að markmið um stöðugleika og sjálfbærni, þ.m.t. lækkun verðbólgu og vaxta, gangi eftir. Í framlagðri fjármálaáætlun er gert ráð fyrir byggingu Þjóðarhallar og nýs fangelsis á sama tíma og fallið hefur verið frá fyrri áformum um fjármögnun nýs húss viðbragðsaðila og viðbyggingu við Stjórnarráðið. Vafasamt verður að teljast að þessar mótvægisáðgerðir vegi verulega upp á móti fyrrnefndum boðuðum framkvæmdum.

**Almennar tilfærslur  
draga úr skilvirkni  
aðgerða**

Í síðustu álitsgerð fjármálaráðs varaði ráðið við að farið yrði í að auka almennar tilfærslur við þær aðstæður sem þá ríktu og ríkja enn í hagkerfinu. Betur færi á því að tilfærslur beindust að ákveðnum hópum sem taldir eru þeirra mest þurfa. Í því ljósi er eftirtektarvert að af þeim rúmu 80 ma.kr. sem áætlað er aðkoma ríkissjóðs að kjarasamningum muni kosta á tímabili áætlunarinnar fara 42,3% í fremur almennar tilfærslur, s.s. skólamáltíðir og fæðingarorlof.

**Skortur er á gagnsæi  
varðandi forsendur  
um breytingu á vexti  
örorku- og ellilífeyris**

Í framlagðri áætlun er gert ráð fyrir að draga muni úr vexti útgjalda vegna örorku og ellilífeyris. Er það sagt í samræmi við þróun síðustu ára. Fjármálaráð telur að traustari og gagnsærri greiningar þurfi að liggja hér að baki. Í fyrsta lagi ætti að útskýra nánar hvaða gögn liggja hér til grundvallar og til hvaða tímabils er litið. Í öðru lagi er vert að benda á að varasamt er að forsendubreyting sem byggir á hegðun einstaklinga síðustu ár sé merki um varanlega breytingu í þróun þessara mála, sérstaklega þar sem um er að ræða óvenjulegar aðstæður líkt og á tímum heimsfaraldurs Covid-19 þegar búast mátti við breytingum í hegðun og samsetningu þess hóps sem hér um ræðir. Forsendubreytingar sem ekki eru nægilega rökstuddar fara á svig við grunnildi um gagnsæi auk þess sem hætta er á að þær grafi undan festu og stöðugleika opinberra fjármála ef þær standast ekki þegar til lengri tíma er litið.

**Skortur er á gagnsæi  
varðandi stefnu um  
samsetningu  
vinnumarkaðar**

Í framlagðri áætlun er fjallað um að nýjar atvinnugreinar með háa framleiðni, t.d. þær sem byggja á hugviti, þurfi að taka við af ferðaþjónustu sem drifkraftar útflutningsvaxtar. Í áætluninni eru ekki tilteknaðar aðgerðir er miða að því að ná þessu markmiði. Fjármálaráð telur að auka þurfi gagnsæi hvað varðar stefnu stjórnvalda á íslenskum vinnumarkaði svo hægt sé að meta árangur stefnumörkunar stjórnvalda.

**Áform um að leggja áherslu á atvinnugreinar með hærri framleiðni eru af hinu góða**

Í síðustu álitsgerð lagði fjármálaráð áherslu á að sjálfbærni opinberra fjármála til lengri tíma verði aðeins tryggð með aukinni verðmætasköpun og að minni vöxtur framleiðni vinnuafis síðustu ára væri áhyggjuefni. Það er því ánægjulegt að sjá að stjórnvöld ætli sér að bregðast við og leggja aukna áherslu á atvinnugreinar með hærri framleiðni. Í ljósi gagnsæis er hins vegar skortur á útlistun aðgerða sem miða að því að ná fram þessum markmiðum.

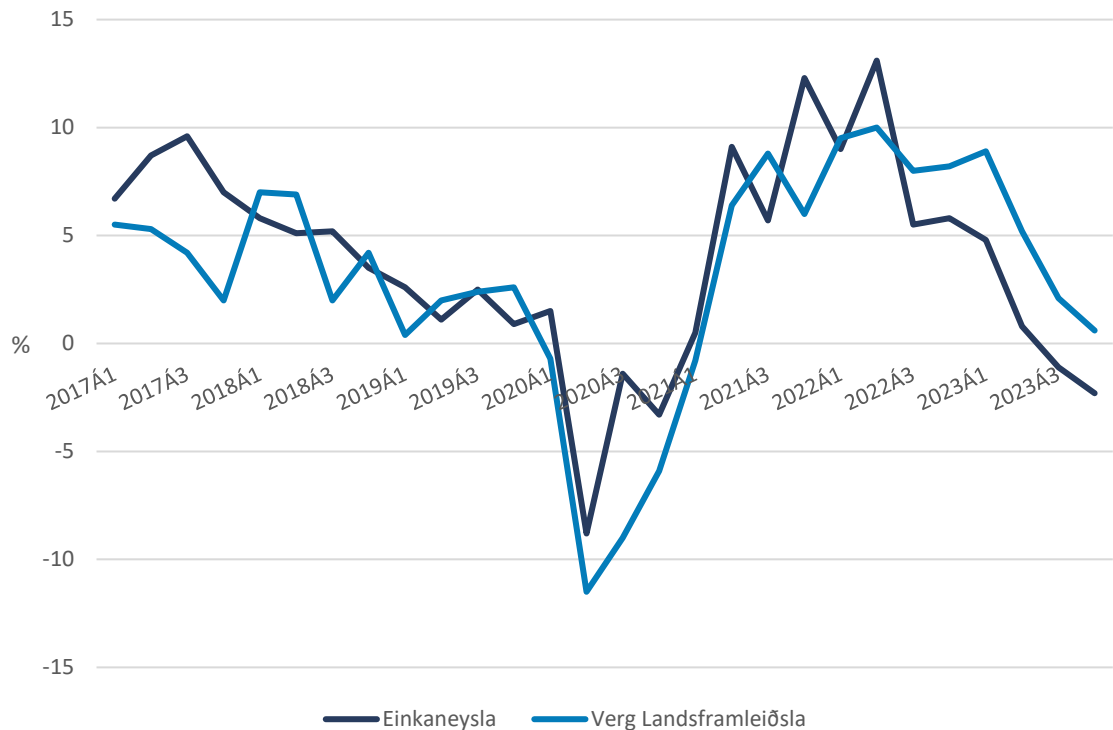
**Varasamt er að ótilgreind eignasala sé forsenda fjármálaáætlunar**

Í framlagðri áætlun er gert ráð fyrir að ótilgreind eignasala árið 2028 muni skila 25 ma.kr. í ríkissjóð. Þessi eignasala er forsenda fyrir viðunandi skuldaþróun og á að skapa fjárhagslegt rými fyrir fjárfestingarform á tímabilinu. Í ljósi sjálfbærni er ekki heppilegt að útgjöld séu fjármögnuð með ótilgreindi eignasölu langt fram í tímann, því lengra sem horft er fram í tímann þeim mun meiri er óvissan og erfitt að segja hvort eignasala verði heppileg þá. Þannig er ábyrgð varpað á stjórnvöld framtíðar að fjármagna þau útgjöld sem núverandi stjórnvöld ætla að ráðast í.

## 2 Efnahagslegar forsendur og úrlausnarefni

Efnahagslegar forsendur áætlana stjórnvalda um opinber fjármál hafa breyst verulega á síðustu árum og misserum. Árin 2020 – 2022 einkenndust ekki síst af efnahagslegum afleiðingum Covid-19 faraldursins. Eftir að takmörkunum á efnahagslífið var aflétt tóku hagvöxtur og þjóðarútgjöld vel við sér. Ferðapjónustan var fljótari að ná sér á strik en búist hafði verið við og einkaneysla jókst hröðum skrefum þar sem almenningur nýtti sparnað sem safnast hafði upp meðan á faraldrinum stóð. Tekjur hins opinbera urðu meiri en áætlað var og viðfangsefni hagstjórnar breyttust frá því að styðja við fyrirtæki og heimili yfir í að kæla hagkerfið niður og draga úr eftirspurn til að vinna gegn viðvarandi verðbólgu. Þannig hefur Seðlabanki Íslands hækkað stýrivexti nokkuð skarpt og stjórnvöld hafa beitt aðhaldi í hagstjórn með því að draga úr hallarekstri ríkissjóðs. Nú bendir flest til þess að hámarki hagsveiflunnar sé náð og að farið sé að draga úr einkaneyslu og fjárfestingu.

**Mynd 1: Verg landsframleiðsla og einkaneysla. Ársbreyting eftir ársfjórðungum mæld í prósentum.**



Heimild: Hagstofa Íslands

### 2.1 Verðbólga enn yfir markmiði

Verðbólga er enn mikil og langt yfir verðbólguviðmiði Seðlabankans. Í upphafi Covid-19 faraldursins jókst verðbólga einkum vegna innfluttra vara og hækkandi eldsneytisverðs en í kjölfarið fylgdu innlendir kostnaðarhækkningar sem hafa reynst þrálátar, einkum vegna mikillar

eftirspurnar og launahækkana umfram bæði vöxt framleiðni og launahækkunar í helstu viðskiptalöndum Íslands. Húsnæðisverð hefur jafnframt haldið áfram að hækka þrátt fyrir hækkun vaxta en það skýrist einkum af að framboð húsnæðis hefur ekki haldið í við fólksfjölgun undanfarin ár. Ekki verður séð að hægt verði að slaka á aðhaldi í peningamálum og ríkisfjármálum fyrr en skýr merki eru komin um að verðbólga stefni að markmiði.

Framboðsskortur á húsnæði undanfarin ár hefur leitt til töluverðs ójafnvægis á húsnæðismarkaði, sem veldur m.a. misvægi á kjörum ungs fólks og þeirra sem eldri eru og eiga húsnæði. Ójafnvægi á húsnæðismarkaði orsakast fyrst og fremst af því að ekki hefur verið tekið nægilega á framboðsvandanum sjálfum og of mikið hefur verið byggt á skammtímalausnum sem auka kaupgetu þeirra sem keppast um íbúðir. Lausn þessa vanda er eitt helsta viðfangsefni hagstjórnar og má ekki líta einangrað á sem viðfangsefni skipulagsyfirvalda. Vegna stöðunnar á húsnæðismarkaði eru afleidd vandamál vegna náttúruhamfaranna á Reykjanesi enn erfiðari úrlausnar en ella og skjót viðbrögð við þeim mikilvægari.

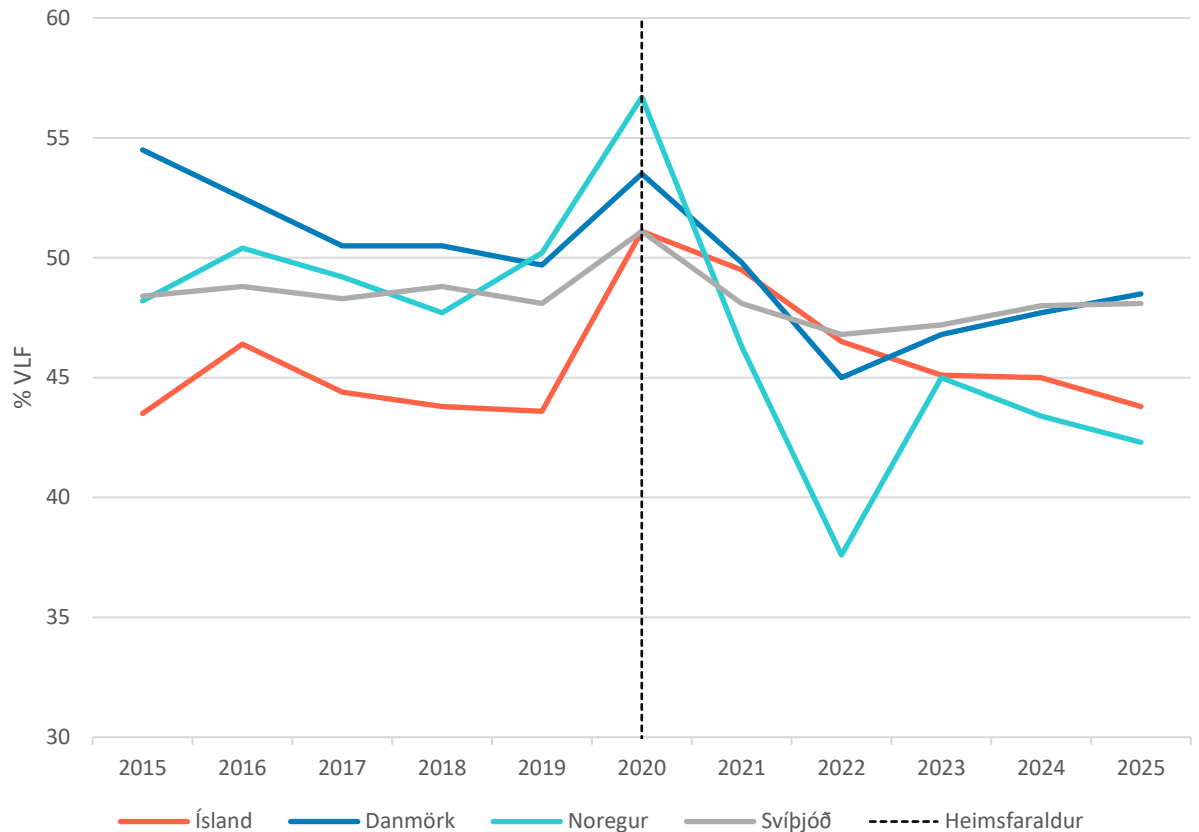
## 2.2 Aðhaldsstig opinberra fjármála

Í því pensluástandi sem ríkt hefur undanfarið er mikilvægt að ríkisfjármálin styðji við markmið um verðstöðugleika og að nýjum útgjöldum verði mætt með breyttri forgangsröðun verkefna innan samþykktara áætlana og aukningu tekna. Um það verkefni var fjallað ítarlega í síðasta álitu fjármálaráðs. Brýnt er að nýta það svigrúm sem kann að skapast í ríkisfjármálum, vegna meiri tekna eða minni útgjalda en ráð var fyrir gert, til að bæta afkomuna.

Sjálfvirkir sveiflujafnarar eru mjög öflugir eins og bent hefur verið á í fyrri álitum fjármálaráðs. Það þýðir að þegar umsvif í hagkerfinu aukast þá hækka tekjur hins opinbera samtímis en tilfærsluútgjöld, einkum vegna atvinnuleysis, dragast saman. Þegar hægir á snýst þetta við. Því getur verið óvarlegt að auka útgjöld þegar tekjur hækka, jafnvel þó afkoman batni og leyfa þess í stað sjálfvirkum sveiflujöfnurum að vinna sitt verk.

Það er þó ekki eingöngu afkoma hins opinbera sem hefur áhrif á innlenda eftirspurn. Ekki er síður mikilvægt hve stórtækir opinberir aðilar eru með beinum hætti í íslensku efnahagslífi, þ.e. umsvif hins opinbera. Aukin umsvif hins opinbera á tímum heimsfaraldurs Covid-19 drógu úr neikvæðum áhrifum á heimili og fyrirtæki og stuðluðu að minni samdrætti en búist var við í áætlunum. Þegar uppsveifla er í hagkerfinu geta aukin umsvif hins opinbera ýtt undir eftirspurn og þenslu á sama tíma og afkoman batnar.

Útgjaldaaukning hins opinbera til þess að bregðast við heimsfaraldri var í takt við viðbrögð helstu samanburðarlöndanna. Hins vegar hefur gengið hægar að vinda ofan af þessum aðgerðum hér en í samanburðarlöndum. Nýleg spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins sýnir hvernig Danmörk, Svíþjóð og Noregur náðu heildarútgjöldum niður í sama hlutfall af landsframleiðslu og fyrir heimsfaraldur strax ári síðar. Líkt og lesa má af mynd 2 hefur gengið hægar að ná hlutfallinu niður hér þrátt fyrir sterka viðspyrnu hagkerfisins í kjölfar faraldursins.

**Mynd 2: Heildarútgjöld hins opinbera sem hlutfall af landsframleiðslu**

Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn<sup>1</sup>

Í nýlegri skýrslu OECD um Ísland er fjallað sérstaklega um áhrif umsvifa hins opinbera á hagkerfið. Þar er bent á að útgjöld hins opinbera hafi tilhneigingu til að ýkja hagsveifluna (e. procyclical). Það þýðir að útgjöld aukist alla jafna í uppsveiflum og dragist saman þegar samdráttur er. Samkvæmt OECD hefur vöxtur opinberra útgjalda verið að meðaltali meiri eftir því sem hagvöxtur er meiri. Þannig hafi útgjöld ýtt undir hagsveifluna í tveimur þriðju tilvika frá því um síðustu aldamót. Útgjöldin hafi orðið hlutlausari eftir að ný lög um opinber fjármál tóku gildi um 2015, en aftur hafi farið í sama horf og áður eftir að heimsfaraldrinum lauk.

OECD leggur til, líkt og fjármálaráð gerði í síðustu álitserð sinni, að stjórnvöld skoði kosti þess að taka upp útgjaldareglu. Bendir stofnunin jafnframt á að um helmingur ríkja OECD hafi tekið upp útgjaldareglu samhliða afkomu- og skuldareglu. Mikill þrýstingur er á stjórnvöld frá ýmsum hagsmunaöflum um að auka útgjöld og fjármálaráð telur að gengið hafi verið út á ystu nöf í útgjaldavexti undanfarin ár, miðað við áætlanir stjórnvalda sjálfra. Ef stjórnvöld ákveða að verða við slíkum kröfum á sama tíma og þau vilja standa við gefin áform er mikilvægt að þau dragi úr útgjöldum á öðrum sviðum eða auki tekjur. Aukinn slaki í opinberum fjármálum,

<sup>1</sup> Spá AGS nær til A-hluta hins opinbera í heild

hvort sem er tekjusamdráttur eða aukin útgjöld, er varasamur við aðstæður þar sem draga þarf úr þenslu.

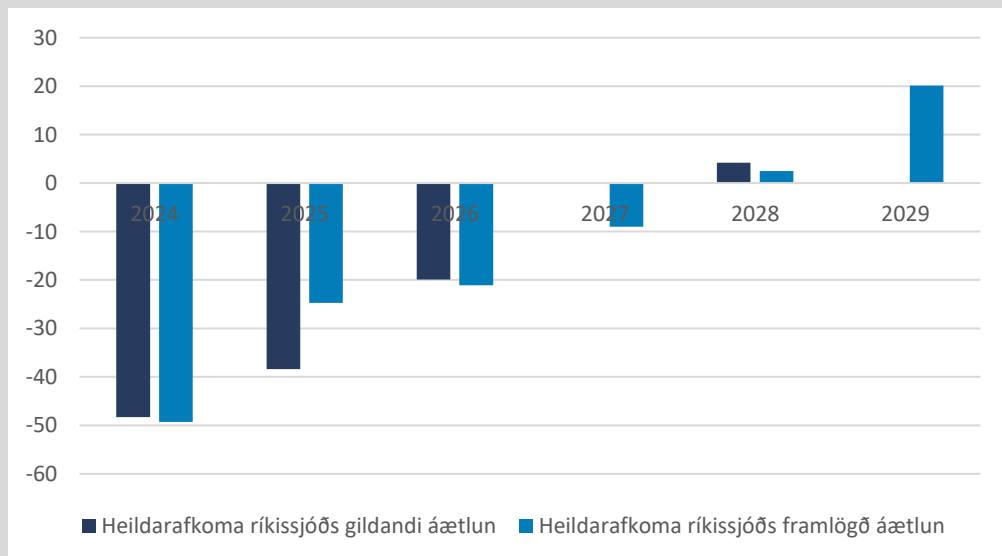
Aðhald opinberra fjármála, mælt sem afgangur á frumjöfnuði, jókst talsvert árið 2023 og jafnvægi var á utanríkisviðskiptum. Fjármálaráð leggur áherslu á mikilvægi þess að draga ekki úr því aðhaldsstigi heldur auka það, að teknu tilliti til óhjákvæmilegra viðbragða við eldsumbrotunum á Reykjanesskaga. Að mati fjármálaráðs er frumjöfnuður ekki góður mælikvarði á aðhaldið eftir þær kerfisbreytingar sem gerðar voru á meðferð afskrifaðra skattkrafna. Sé miðað við frumjöfnuð á greiðslugrunni slaknar nokkuð á aðhaldi ríkisfjármála í ár eins og fjallað er nánar um í næsta kafla.

### Rammagrein 1: Samanburður á afkomu gildandi og framlagðrar fjármálaáætlunar

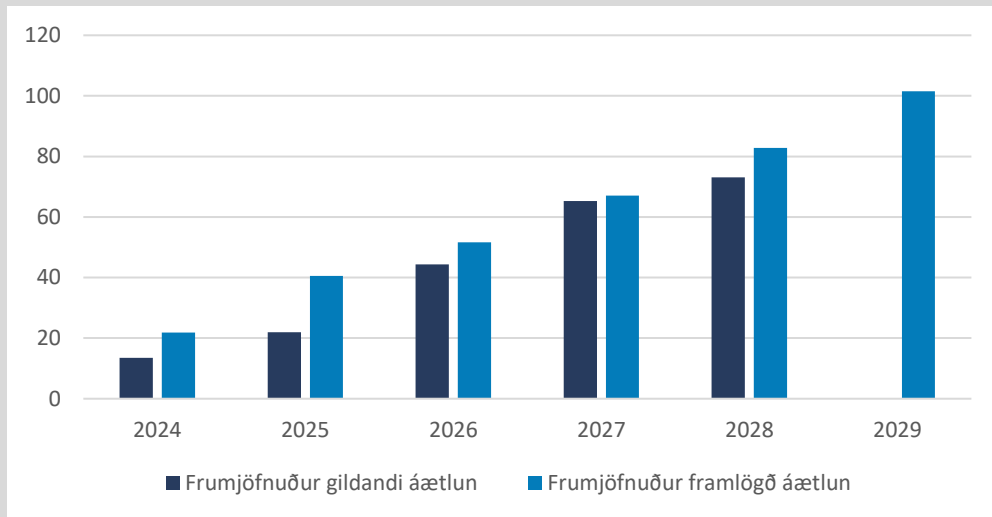
Algengast er að fjallað sé um heildarafkomu og frumjöfnuð ríkissjóðs A1-hluta við mat á áhrifum ríkisfjármála á efnahagslífið og við mat á sjálfbærni ríkisfjármála. Samkvæmt fjármálaeignum eru sett skilyrði um að heildarjöfnuður yfir fimm ára tímabil skuli ávallt vera jákvæður og halli ávallt undir 2,5% af landsframleiðslu. Þá sýnir frumjöfnuður heildarjöfnuð að frátöldum vaxtatekjum og vaxtagjöldum. Afgangur á frumjöfnuði á að sýna getuna til að greiða niður skuldir, eða stöðva vöxt skulda í hlutfalli af landsframleiðslu miðað við áætlanir um hagvöxt og raunvexti.

Á eftirfarandi myndum má sjá áætlanir um heildarafkomu og frumjöfnuð samkvæmt gildandi fjármálaáætlun og framlagðri áætlun.

#### Mynd R1- 3 Heildarafkoma A1-hluta ríkissjóðs

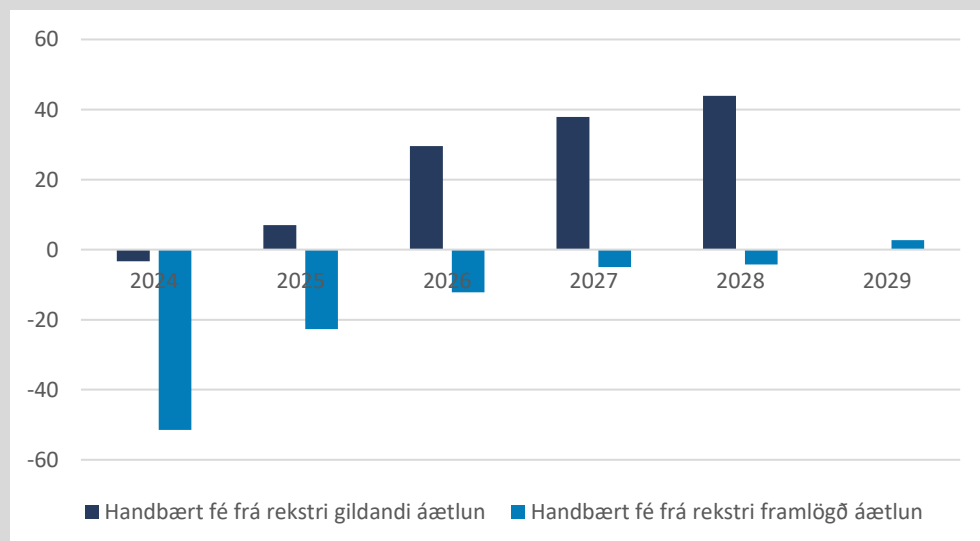




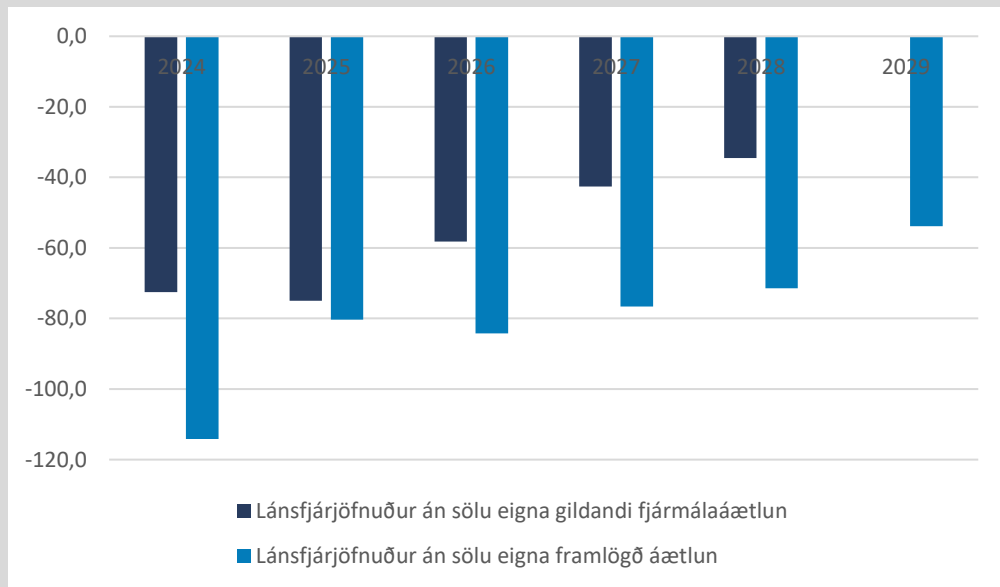
**Mynd R1 - 4 Frumjöfnuður A1-hluta ríkissjóðs**

Eins og sjá má á myndunum er ekki teljandi munur á áætlunum, þrátt fyrir að efnahagsleg skilyrði hafi versnað og ákvarðanir um að auka útgjöld til að koma á mótis við kröfur aðila vinnumarkaðarins við gerð kjarasamninga. Nánar er fjallað um helstu breytingar sem gera það kleift í meginþexta álitsins og um breytta aðferðarfræði.

Það sem ræður því hvernig skuldapróun verður er hve miklu handbæru fé rekstur ríkissjóðs skilar og hve miklar nýjar lántökur eru fyrirhugaðar til að fjármagna starfsemi A1-hluta ríkissjóðs og framlög til annarra hluta ríkissjóðs, það er A2- og A3-hluta. Á eftirfarandi myndum má sjá áætlanir í fjármálaáætlunum um handbært fé frá rekstri og lánsfjárfjöfnuð A1-hluta ríkissjóðs.

**Mynd R1 - 5 Handbært fé frá rekstri A1-hluta ríkissjóðs**

Mynd R1 - 6 Lánsfjárfjöfnuður A1-hluta ríkissjóðs, án sölu eigna



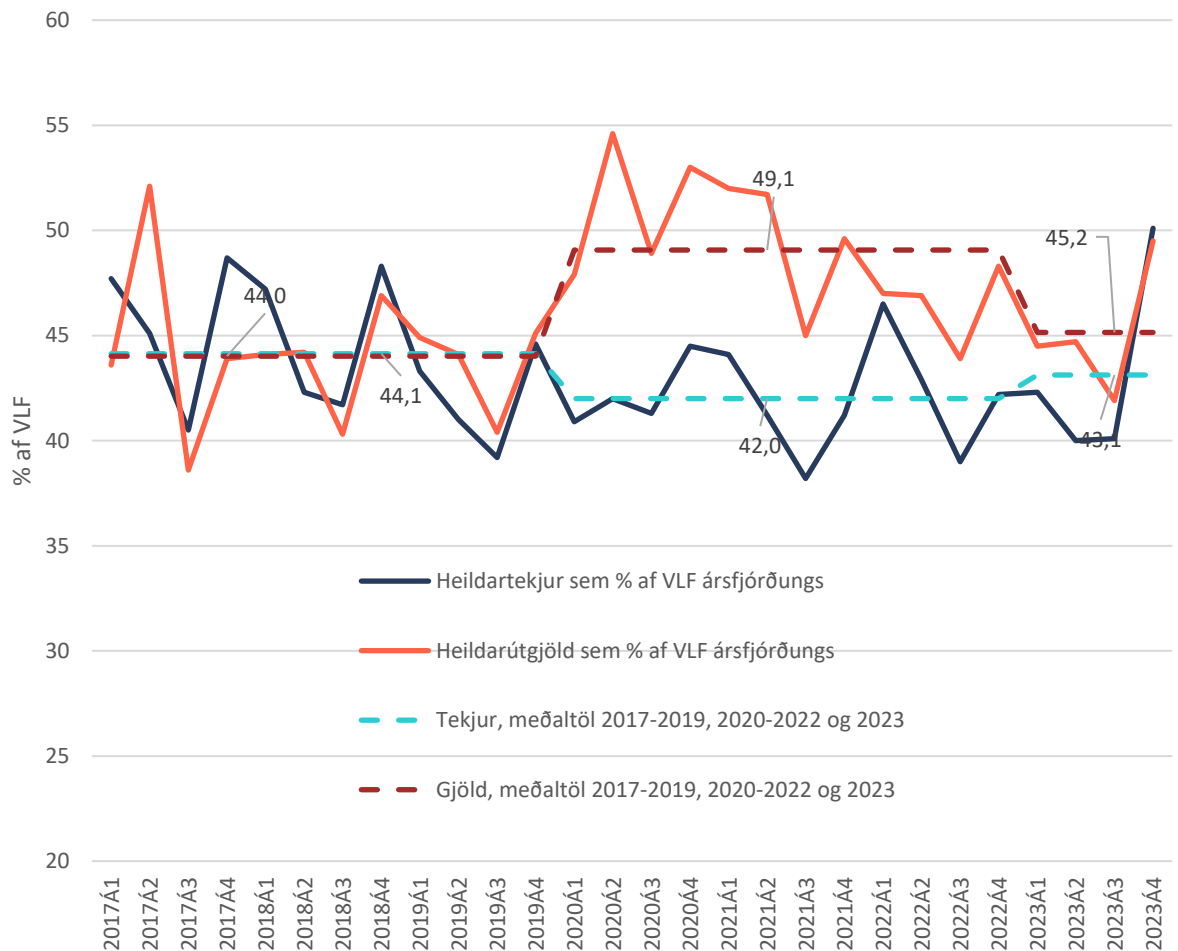
Eins og sjá má af myndunum snýst dæmið við sé horft á handbært fé frá rekstri og lánsfjárfjöfnuð án sölu eigna. Staðan versnar mikið frá gildandi áætlun. Hér hjálpar breytt aðferðarfræði við afskriftir skattkrafna ekkert, þar sem í fjármálaáætlun er gert ráð fyrir að hún hafi engin áhrif á handbært fé frá rekstri og þar með til að mæta öðrum skuldbindingum. Þá virðist vera í vaxandi mæli að opinber verkefni séu flutt í einingar utan A1-hluta og þeim veitt eiginfjárframlög og endurlán sem ekki koma fram í heildarfjöfnuði. Er því freisting til að fjármagna verkefni utan A1-hluta til að standast skilyrði fjármálareglna um afkomu. Dregur það úr gagnsæi ríkisfjármála og getur leitt til aukinnar áhættu sem þarf að meta og gera ráð fyrir. Svo virðist sem brugðist sé við aukinni skuldastöðu A1-hluta með sölu eigna, en það eru einkisframlög sem taka ekki á undirliggjandi rekstri. Þannig nema áætlanir um eignasölu samtals 2,5% af vergri landsframleiðslu samkvæmt framlagðri áætlun.

### 3 Afkoma og afkomuhorfur

Ekki er augljóst hvernig best er að meta heildaráhrif ríkisfjármála á efnahagslífið og sjálfbærni þeirra. Þróun frumjafnaðar, þ.e. afkoma án vaxtatekna og vaxtagjalda, er þó alla jafna talinn mikilvægur mælikvarði á aðhald og getu hins opinbera til að greiða niður skuldir, stöðva vöxt þeirra eða lækka í hlutfalli af vergri landsframleiðslu.

Afkoma hins opinbera versnaði eðlilega í Covid-19 faraldrinum en hagkerfið tók fyrr við sér en svartsýnar áætlanir gerðu ráð fyrir. Alla jafna eru sveiflur í tekjum og gjöldum innan hvers árs eins og glögggt má sjá á mynd 7.

**Mynd 7: Tekjur, gjöld og afkoma hins opinbera 2017-2023 (hlutfall af VLF, %)**



*Heimildir: Hagstofa Íslands, útreikningar fjármálaráðs. Myndin sýnir A-hluta ríkissjóðs og sveitarfélaga í heild á grunni þjóðhagsreikninga.*

Með því að taka einföld meðaltöl ólíkra ára má annars vegar merkja að gjöld hins opinbera hafi vaxið hlutfallslega meira en samdrátturinn varð í tekjum í kjölfar heimsfaraldurs Covid-

19 og hins vegar að hlutfall útgjalda af VLF sé hærra en tekna eftir að áfallið reið yfir. Það bendir til að aðhaldsstig opinberra fjármála, mælt á þennan mælikvarða, sé minna en það var fyrir áfallið.

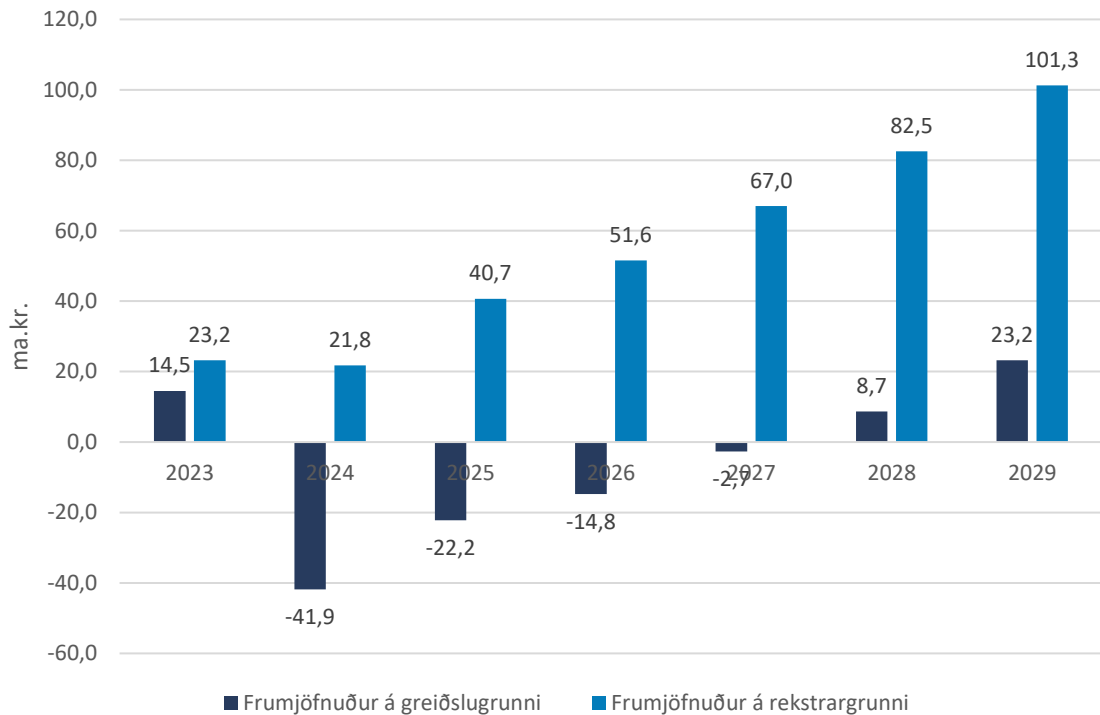
### 3.1 Nýjar aðferðir við afskriftir skattkrafna

Fram kemur í framlagðri fjármálaáætlun að aðferðum við mat á afskriftum skattkrafna hafi verið breytt. Í sjálfu sér er það þörf breyting og tímabært er að draga úr ofmati áætlana um tapaðar tekjur, álagi og dráttavexti af þeim. Breytingin veldur því að hreinar tekjur ríkissjóðs aukast um 18 til 20 ma.kr. á ári, sem bætir heildarjöfnuð og frumjöfnuð um sömu fjárhæð. Samkvæmt framlagðri áætlun hefur breytingin þó engin áhrif á handbært fé frá rekstri, þ.e. getu ríkissjóðs til að greiða niður skuldir eða stöðva vöxt þeirra samkvæmt áætluninni. Kemur það á óvart og hlýtur að þurfa nánari skoðunar við þegar ríkisreikningur liggur fyrir. Sé gengið út frá framlagðri áætlun verða áhrif breyttrar aðferðarfræði á sjálfbærni ríkisfjármála og á eftirspurn í hagkerfinu engin, sé horft á greiðslugrunninn. Áhrifin á fyrirliggjandi áætlanir um afkomu virðast því nær eingöngu bókhaldsleg í áætluninni.

### 3.2 Afkoma miðuð við frumjöfnuð á greiðslugrunni

Miðað við ofangreint gefur það betri mynd af raunverulegri afkomu að miða við frumjöfnuð á greiðslugrunni eða greiðsluafkomu við mat á sjálfbærni og breytingu á aðhaldsstigi ríkisfjármála, ef einangra á áhrif fyrrnefndra kerfisbreytinga. Á mynd 8 má sjá að aðhald ríkisfjármála árið 2024, mælt á þennan mælikvarða, minnkar um rúmlega 56 ma.kr. frá árinu 2023, eða um 1,2% af landsframleiðslu. Er þá miðað við áætlaða útkomu á greiðsluafkomu árið 2023 samkvæmt greinargerð frumvarps til fjárlaga fyrir árið 2024. Nokkra fyrirvara verður að gera við það mat vegna óvissu um endalega útkomu samkvæmt ríkisreikningi 2023, en þá er ekki er leiðrétt fyrir hagsveiflunni. Aðhaldsstigið eykst síðan ár frá ári uns það verður meira í lok tímabilsins en í upphafi þess. Raunvöxtur ríkisútgjalda veitir einnig mikilvægar upplýsingar um áhrif ríkisfjármála á eftirspurn, að teknu tilliti til ákvarðana stjórnvalda um breytingar á tekjuöflun.

Mynd 8: Frumjöfnuður 2023-2029 (ma. kr.)



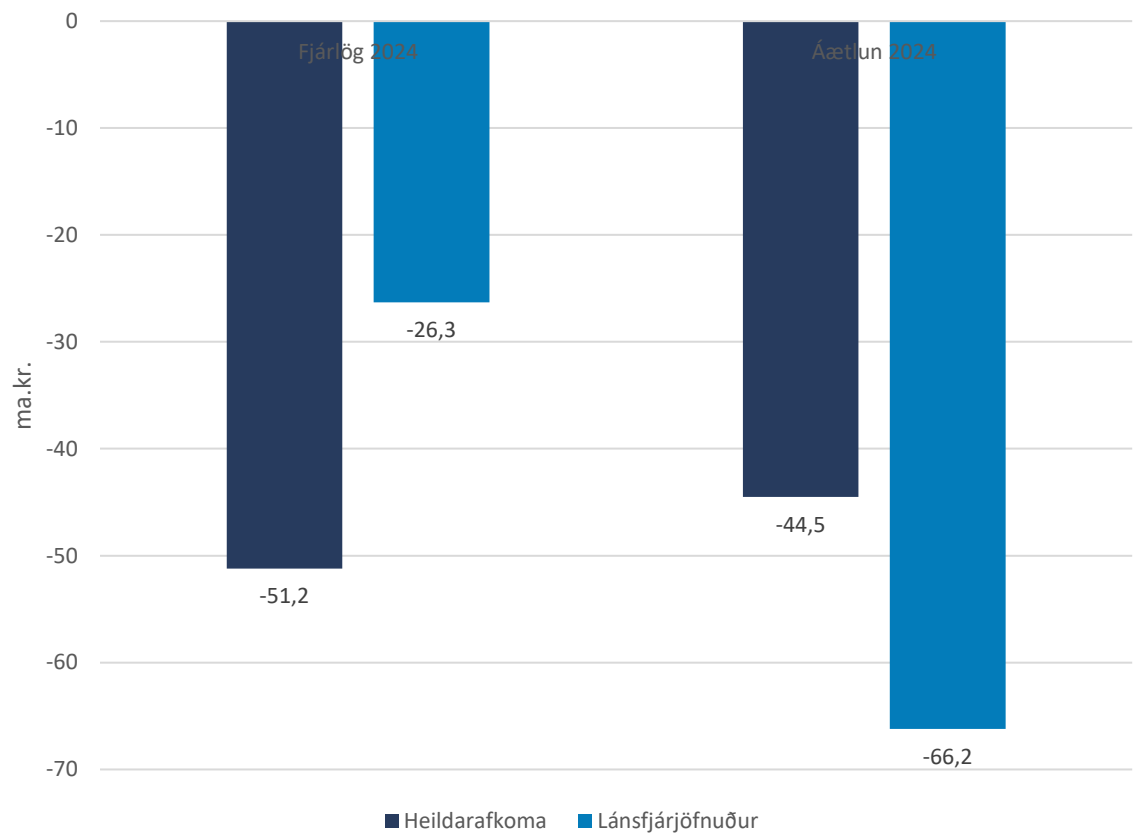
Heimildir: Framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029, greinargerð frumvarps til fjárlaga 2024 og útreikningar fjármálaráðs á frumjöfnuði á greiðslugrunni.

Í gildandi fjármálaáætlun fyrir árin 2024 – 2028 og í fjárlögum fyrir árið 2024 var ekki gert ráð fyrir fyrrnefndum breytingum á aðferðarfræði við afskriftir skattkrafna. Breytingin kemur fram í framlagðri fjármálaáætlun 2025 – 2029 og í áætlun um útkomu ríkisfjármála árið 2024, en auk hennar hafa tvö fjárákalog verið samþykkt frá afgreiðslu fjárlaga vegna náttúruhamfaranna á Reykjanesi, sem rúmast innan varasjóðs, og talsverður kostnaður fellur á ríkissjóð vegna aðkomu stjórnvalda að kjarasamningum. Loks hafa þjóðhagsforsendur breyst og er nú gert ráð fyrir nokkuð minni hagvexti en í forsendum fjárlaga 2024, sem hefur áhrif á tekjuáætlun til lækkunar.

### 3.3 Þróun og horfur varðandi lánsþörf

Annað sjónarhorn á afkomuna er að skoða hreinan lánsfjárfjöfnuð, þ.e. allar inngreiðslur í ríkissjóð að frádragnum útgreiðslum, þar með taldar fjárfestingarhreyfingar, til að meta áhrif ríkisfjármála á efnahagslífið og sjálfbærni þeirra. Í sem stystu máli má segja að lánsfjárfjöfnuður sýni hve mikið lánsfé ríkissjóður þurfi til að fjármagna starfsemi sína. Ef halli er á lánsfjárfjöfnuði þarf að taka lán eða ganga á sjóði, og afgangi má ráðstafa til að greiða niður skuldir eða auka laust fé í sjóði. Á mynd 9 má sjá breytingu á lánsfjárafgangi frá fjárlögum 2024, miðað við núverandi áætlanir og til samanburðar við heildarafkomu A1-hluta.

Mynd 9: Áætlanir um heildarjöfnuð og lánsfjárjöfnuð 2024 (ma.kr.)



Heimild: Fjárlög 2024 og framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029

Eins og sjá má minnkar halli á heildarjöfnuði frá fjárlögum 2024 um 6,7 ma.kr. miðað við áætlun um útkomu ársins í þingsályktunartillögunni á sama tíma og halli á lánsfjárjöfnuði eykst um tæplega 40 ma.kr. Munar þar mest um að handbært fé frá rekstri er rúmlega 28 ma.kr. minna en áætlað var í fjárlögum og veitt eiginfjárframlög og hlutabréfakaup eru rúmlega 28 ma.kr. hærri, það gerir samtals 56 ma.kr. Á móti koma 12 ma.kr. hærri arðgreiðslur frá ríkisfyrirtækjum en áætlað var og veitt lán ríkissjóðs eru áætluð um 7,8 ma.kr. minni en áætlað var í fjárlögum 2024. Aðrar breytingar eru minni. Halli á lánsfjárjöfnuði 2024 eykst um 54 ma.kr. frá lánsfjárjöfnuði ársins 2023 eins og hann var áætlaður í fjárlagafrumvarpi 2024, að frátöldum áformum um eignasölu bæði árin.

### 3.4 Lánsþörf og sala eigna

Nú er áætlað að ríkissjóður muni taka tæplega 303 ma.kr. langtímalán til að fjármagna lánsfjárhallann árið 2024 og mæta afborgunum af eldri lánum. Gert var ráð fyrir að tekin yrðu 101 ma.kr. langtímalán í fjárlögum 2024. Tekin ný langtímalán umfram greiddar afborganir eru áætluð tæplega 130 ma.kr. og fer hluti af því í að bæta sjóðstöðu. Ef ekki verður af eignasölu á hlut ríkissjóðs í Íslandsbanka aukast lántökur enn frekar um 48 ma.kr. Þrátt fyrir

að gert sé ráð fyrir 130 ma.kr. eignasölu á tímabili áætlunarinnar verður lánsfjárfjöfnuður neikvæður um tugi ma.kr. á hverju ári út tímabilið.

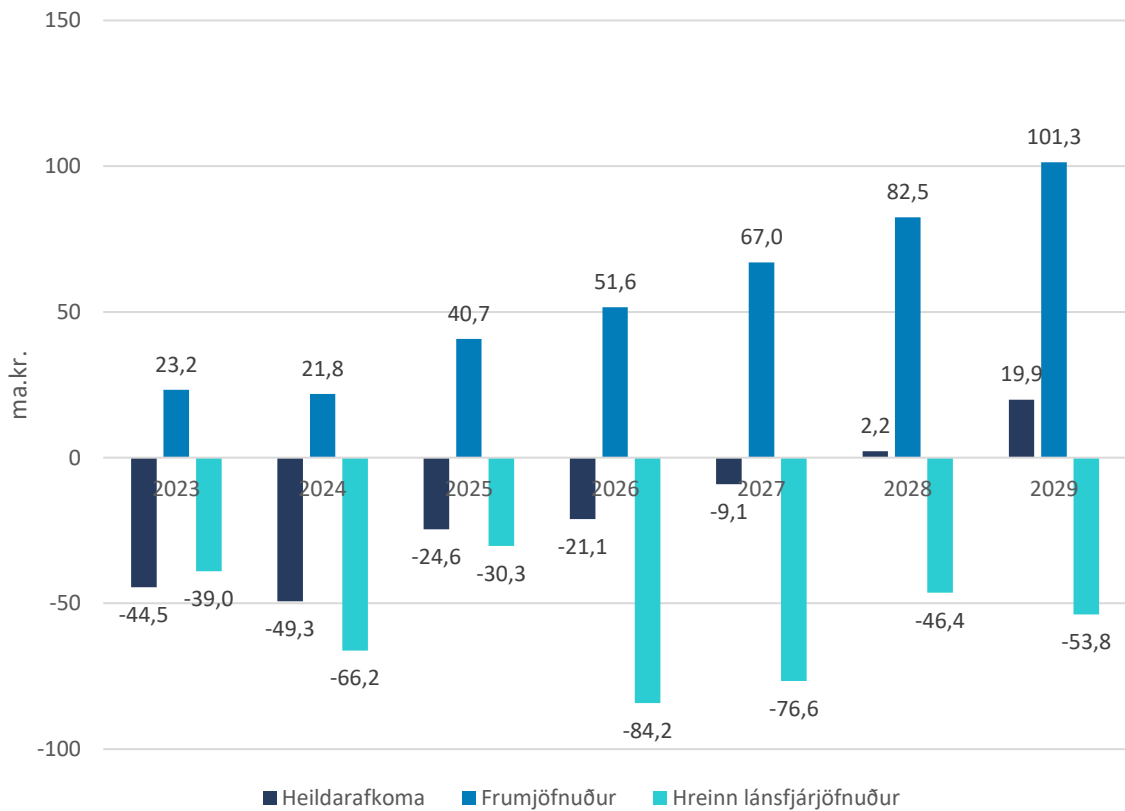
Athygli vekur hve mikið eiginfjárframlög aukast frá fjárlögum og virðist þar gæta tilhneigingar stjórnvalda til að færa starfsemi utan A1-hluta, þ.e. yfir í A2- eða A3-hluta og færa útgjöldin um sjóðstreymi sem framlög. Koma þau því ekki fram í minni heildarfjöfnuði og frumjöfnuði, en auka lánsfjárförf ríkissjóðs. Einnig er áætlað að endurlán ríkissjóðs aukist talsvert á tímabili áætlunarinnar, eða úr 2,4% af landsframleiðslu árið 2023 í 4,7% árið 2029.

### 3.5 Hvert er aðhald ríkisfjármálanna?

Niðurstaðan af framagreindu er að það gefi skýrari mynd af aðhaldi ríkisfjármála að skoða þróun lánsfjárþarfar, frumjafnaðar á greiðslugrunni og breytingu handbærs fjár frá rekstri en að horfa eingöngu á afkomuna. Þá er gagnlegt að skoða raunvöxt ríkisútgjalda miðað við langtímavöxt landsframleiðslu. Samanburður við gildandi fjármálaáætlun 2024 – 2028 og fjárlög 2024 gefur ekki rétta mynd sé ekki tekið tillit til breytinga á aðferðarfræði frá því hún var afgangreidd.

Á mynd 10 má sjá áætlun um þróun heildarafkomu, frumjafnaðar og lánsfjárjafnaðar árin 2024 til 2029, samkvæmt framlagðri áætlun. Í áætluninni er gert ráð fyrir að ríkissjóður selji eignir fyrir 130 ma.kr. á tímabilinu, þar af eru um 125 ma.kr. með sérstakri sölu á eignarhlutum. Þar af eru áform um að selja hlut ríkissjóðs í Íslandsbanka árin 2024 og 2025, fyrir um 100 ma.kr. samtals en 25 ma.kr. eru óskilgreind eignasala sem fellur til árið 2028. Eignasalan dregur úr lánsfjárförf ríkissjóðs og þar með lántökum sem henni nemur, en hefur ekki áhrif á heildarafkomu eða frumjöfnuð.

**Mynd 10: Áætlanir um afkomu, frumjöfnuð og lánsfjárför (ma. kr. á verðlagi hvers árs)**



*Heimild: Framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029 og áætlað sjóðstreymi 2023 samkvæmt greinargerð frumvarps til fjárlaga 2024.*

Eins og sjá má af mynd 10 er gert ráð fyrir að afgangur á frumjöfnuði vaxi ár frá ári og að halli á heildarjöfnuði fari sífellt minnkandi og nái jafnvægi árið 2028. Gangi framangreint eftir ætti vaxandi afgangur samfara sölu eigna að tryggja að skuldir fari lækkandi í hlutfalli af vergri landsframléiðslu. Meiri óvissa er um afkomuregluna. Samkvæmt henni skal heildarafkoma hins opinbera yfir fimm ára tímabil ávallt að vera jákvæð, en eins og sjá má á myndinni verður hún neikvæð fram til ársins 2028.

Tvennt þarf til að framlögð fjármálaáætlun gangi eftir. Annars vegar þarf að útfæra nánar og afgreiða ólögfestar aðgerðir um hækkun skatta sem boðaðar eru og hins vegar að draga talsvert úr vexti ríkisútgjalda frá því sem verið hefur undanfarin ár. Þar á meðal er 9 ma.kr. óskilgreindur árlegur sparnaður árið 2025 sem hækkar í skrefum næstu tvö ár auk óútfærðra aðgerða á tekjuhlíð. Þá er almenn hagræðingarkrafa gerð til ýmissa stofnana og síðast en ekki síst eru áform uppi um lækkun tiltekinnna útgjalda. Þar á meðal er 10 ma.kr. lækkun almenns varasjóðs frá gildandi fjármálaáætlun fyrstu tvö ár fjármálaáætlunar, en lækkunin verður 7 ma.kr. árið 2027 og 5 ma.kr. síðustu tvö ár áætlunarinnar. Er það til að mæta kostnaði við aðkomu stjórnvalda að kjarasamningum á almennum vinnumarkaði. Þar til viðbótar er svonefnt fjárfestingasvigrúm almenna varasjóðsins lækkað um samtals 20 ma.kr. á tímabilinu



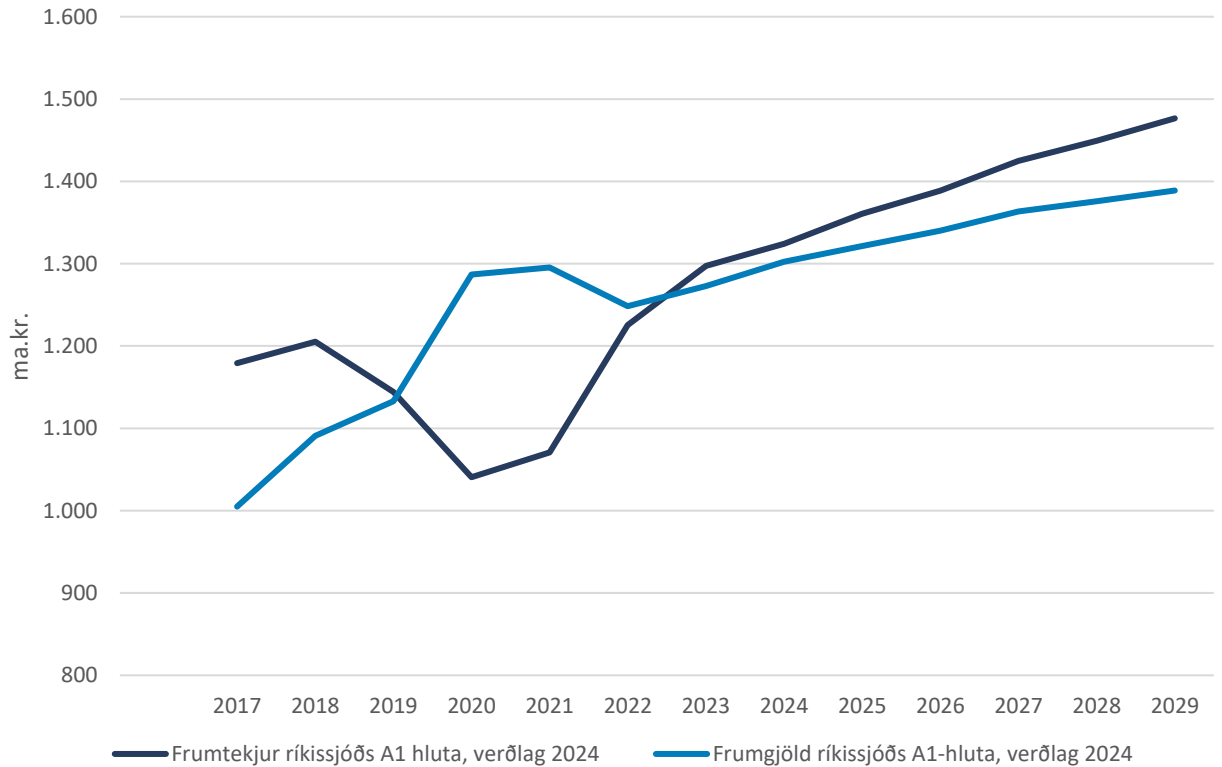
til að fjármagna framlög til Betri samgangna, auk þess að veita fyrirtækinu endurlán úr ríkissjóði, sem kemur til viðbótar því byggingarlandi sem ríkissjóður hefur lagt félaginu til. Þær ráðstafanir fara allar um sjóðstreymi og hafa ekki áhrif á afkomu ríkissjóðs, a.m.k. til skamms tíma. Fjármálaráð tekur ekki afstöðu til þess hvernig stjórnvöld ákveða að forgangraða verkefnum sínum, en ráðið varar við því að dregið sé úr vægi varasjóða, jafnvel til skamms tíma, ekki síst í ljósi aukinnar óvissu vegna eldsumbrotanna á Reykjanesi og aukinnar spennu í alþjóðamálum. Telst þó jákvætt að áform eru uppi um að lækkun varasjóðsins gangi til baka í skrefum á tímabili áætlunarinnar. Þá er umhugsunarvert hvort leggja hefði átt fé í sérstakan varasjóð vegna hugsanlegrar áhættu af lánum til Betri samgangna og vegna eiginfjárframlaga og endurlána til fasteignafélagsins Þórkötlum.

Einnig bendir fjármálaráð á að ýmis verkefni samgönguáætlunar eru með sérstakri fjármögnun og koma því ekki fram í langtímaáætlunum. Má þar nefna áform í jarðgangna- og brúargerð. Því er lítil sem engin umfjöllun um verkefni í fjármálaáætlun. Það myndi bæta gagnsæi ef gerð væri grein fyrir slíkum verkefnum í greinargerð fjármálaáætlunar.

### 3.6 Áform um auknar tekjur og aðhald

Boðuð er heildarendurskoðun á skattlagningu ökutækja og eldsneytis auk annarra breytinga á sköttum og gjöldum. Ekki verður annað séð en að tiltölulega einfalt verði að hringa flestum áformum um breytingar á sköttum og gjöldum í framkvæmd. Á móti kemur að útfærslur á áformum um skattlagningu hagnaðar alþjóðafyrirtækja liggja ekki fyrir. Boðuð áform um að gripið verði til ýmiss konar aðgerða til að hagræða og lækka útgjöld krefjast frekari útfærslu.

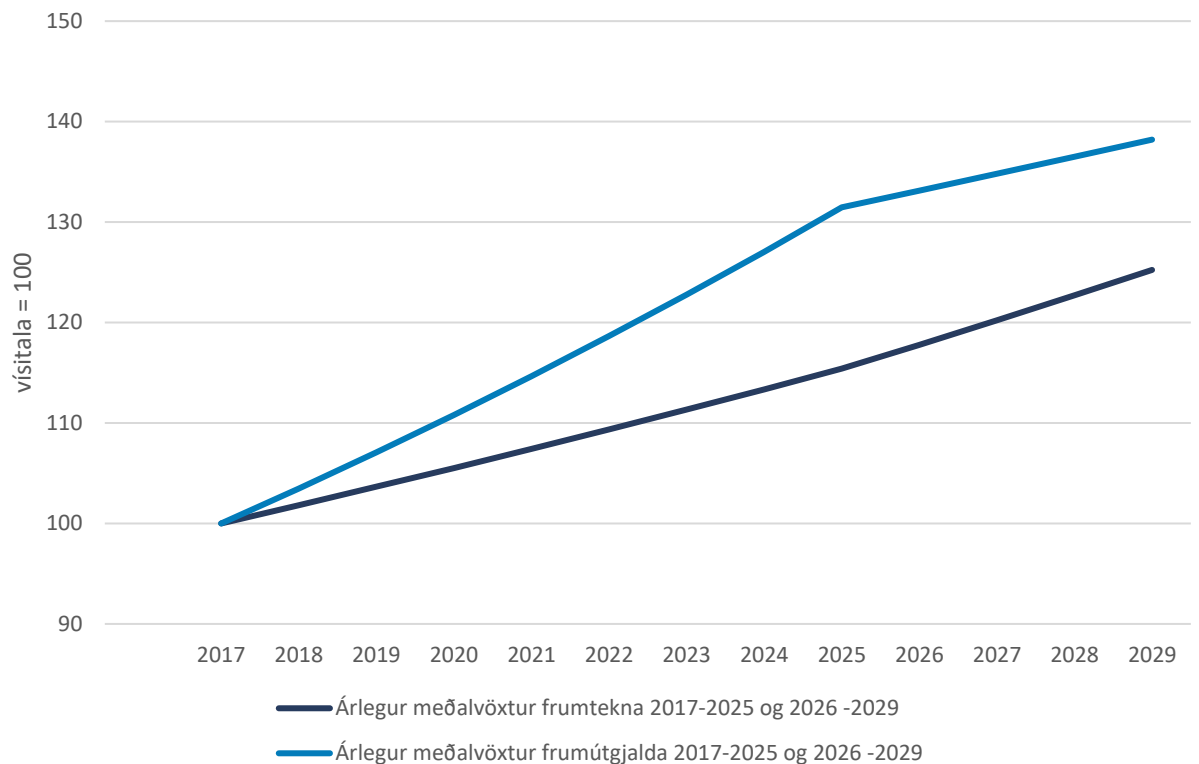
Á mynd 11 má sjá þróun á frumtekna og frumgjalda ríkissjóðs A1-hluta frá 2017 til 2029 á föstu verðlagi miðað við verðvístölu landsframleiðslu. Bilið á milli ferlanna sýnir þróun frumjafnaðar ríkissjóðs. Samkvæmt þessum áætlunum munu útgjöld ríkissjóðs án vaxtagjalda vaxa mun hægar frá árinu 2025 en áður, þó að litið sé hjá áhrifum heimsfaraldursins. Tekjur munu einnig vaxa eitthvað meira en áður vegna boðaðra breytinga á skattlagningu, sem bætir m.a. upp rýrnandi tekjur af ökutækjum undanfarinna ára.

**Mynd 11: Frumtekjur og frumgjöld ríkissjóðs A-1 hluta (ma.kr. á verðlagi 2024)**

Heimild: Framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029, útreikningar fjármálaráðs.

Þróunin sést enn skýrar á mynd 12 hér að neðan þar sem tímabilinu er skipt í tvo hluta og sýndur árlegur vöxtur tekna og gjalda að raunvirði árin fyrir 2025 og næstu ár þar á eftir. Árlegur raunvöxtur frumtekna er 1,8% frá 2017 til 2025 og verður tæplega 2,1% 2025 – 2029 og árlegur raunvöxtur frumútgjalda er 3,5% frá 2017 til 2025 og verður um 1,3% 2025 – 2029. Skv. framlagðri fjármálaáætlun mun árlegur vöxtur tekna verða 0,3 prósentum meiri á seinna tímabilinu en árin áður, en útgjöld ríkissjóðs munu vaxa 2,2 prósentum minna árlega. Afgangur á frumjöfnuði mun því aukast ár frá ári samkvæmt áætluninni, eins og fram hefur komið.

### Mynd 12: Árlegur meðalvöxtur frumtekna og frumgjalda að raungildi 2017-2029 (vísitala = 100)



Heimild: Framlögð fjármálastefna 2025 – 2029, útreikningar fjármálaráðs.

Samkvæmt þjóðhagsspá Hagstofu, sem áætlunin byggir á, er gert ráð fyrir að hagvöxtur verði að meðaltali 2,5% árlega á tímabilinu 2025 til 2029. Tekjur og gjöld ríkissjóðs sem hlutfall af vergri landsframleiðslu munu því fara lækkandi gangi áætlanir eftir. Ef tekjur og gjöld vaxa með sama hraða og fyrir árið 2025, að óbreyttri þróun landsframleiðslu, mun dæmið snúast við og ríkisfjármálin verða ósjálfbær auk þess sem slíkt stangast á við grunnildi um varfærni. Er því nauðsynlegt að boðuðum aðgerðum um auknar tekjur og minni vöxt gjalda verði fylgt fast eftir til að tryggja sjálfbærni.

Gert er ráð fyrir að ýmis útgjöld lækki eða að þeim verði frestað auk þess sem gert er ráð fyrir að hægja muni á vexti útgjalda í almannatryggingum og heilbrigðismálum öðrum en langtímahjúkrun aldraðra. Þau áform og forsendur þarf að skýra betur. Fjármálaráð vill vekja athygli á að fyrir Alþingi liggur frumvarp til laga um talsvert kostnaðarsamar breytingar á örorkulífeyriskerfinu sem eiga að koma til framkvæmda á næstu árum og þar að auki fer öldruðum ört fjölgandi á næstu áratugum.

Þá eru áform um töluverða sölu á ótilgreindum eignum árið 2028 og með því, ásamt hertu aðhaldi að útgjöldum, verða skilyrði fjármálaeigna uppfyllt. Aukið aðhald ríkisútgjalda kemur að mestu til framkvæmda á tímabili næstu fjármálastefnu, en flest áform um aukin útgjöld verða lögfest eða ákvörðuð á tímabili þeirrar áætlunar sem hér er til umræðu.

Áformað er að þrengja skilyrði vegna endurgreiðslna innlends kostnaðar við kvikmyndagerð með það að markmiði að draga úr útgjöldum vegna þeirra. Gangi þær áætlanir eftir verður árleg heimild til slíkra endurgreiðslna mun lægri en verið hefur eða um 2,5 ma.kr. frá árinu 2026. Þrátt fyrir að fullyrt sé í áætluninni að nýleg skýrsla sýni fram á að hver króna sem ríkið setur í endurgreiðslur vegna kvikmyndagerðar skili sér í tæplega sjö krónum fyrir íslenskt efnahagslíf, treysta skýrsluhöfundar sér ekki til að fullyrða nokkuð um hvort sú niðurstaða þýði að veita skuli meira eða minna af opinberu fé til slíkra niðurgreiðslna.<sup>2</sup>

Til að áætlanir þessar nái fram að ganga þarf talsvert átak í endurskoðun útgjalda auk þess sem gera þarf kerfisbreytingar til að snúa við útgjaldavexti undanfarinna ára. Í fjármálaáætlun er m.a. boðað að stofnanakerfi ríkisins verði endurskoðað með sameiningu stofnana í huga og endurskoðun á hlutverki þeirra. Einnig er boðuð svonefnd virkjun efnahags ríkisins til lækkunar skulda, sem felur í sér að meta ábata af eignunum og gera sviðsmyndir um sölu eigna sem ekki eru taldar skila arði. Allt eru það mikilvæg áform sem þurfa að hafa skýr markmið um lækkun útgjalda. Óljóst er hvað búast má við miklum tekjum af sölu eigna sem ekki skila arði nú þegar.

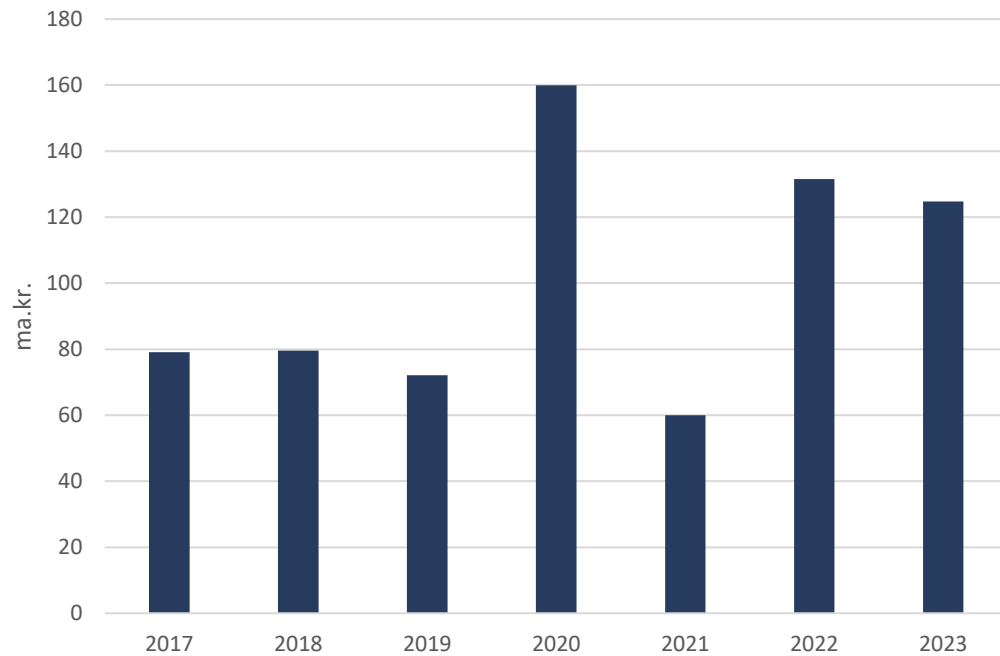
### 3.7 Varasamt að treysta á búhnykki og óútfærðar útgjaldalækkunarir

Þegar skoðaðar eru áætlanir síðustu ára má sjá að lítið má út af bregða til að þær nái ekki fram að ganga. Þar hefur meiri hagvöxtur en spáð var bjargað ríkisfjármálum fyrir horn, eftir mikinn samdrátt sökum Covid-19 faraldursins. Það er þó fátt sem bendir til að svo vel fari nú og allt eins líklegt að hagvöxtur verði minni en spár segja til um. Það er þó auðvitað ekki loku fyrir það skotið að búhnykkir komi til á tímabili áætlunarinnar. Þannig gæti orðið meiri hagvöxtur en gert er ráð fyrir, en það er ekki eitthvað sem stjórnvöld geta reitt sig á og slíka búhnykki ber að nýta til að styrkja stöðu opinberra fjármála, bæta afkomu og stækka varasjóði svo hagkerfið sé betur í stakk búið til að mæta áföllum í framtíðinni og tryggja þannig sjálfbærni þeirra.

Á meðan tekjur hafa verið umfram væntingar síðustu ár hafa útgjöld verið vanmetin eins og sjá má af fjárukalögum fyrri ára. Mynd 13 sýnir mismun heildarútgjalda og áætlaðra útgjalda í fjármálaáætlun hvers árs. Líkt og myndin sýnir voru frumgjöld undanfarin 7 ár alltaf umfram áætlanir. Stóran hluta þess má rekja til breytinga á verðlagsforsendum, hluti er vanmat á lögbundnum útgjöldum og hluti er vegna nýrra ákvarðana um aukin útgjöld.

<sup>2</sup> Svar við skriflegri fyrirspurn fjármálaráðs til Olsberg SPI. Nánar er fjallað um skattastyrki í sérriiti fjármálaráðs 01/2024.

### Mynd 13: Munur forsendum ólíkra fjármálaáætlana og rauntalna varðandi frumgjöld (ma.kr.)



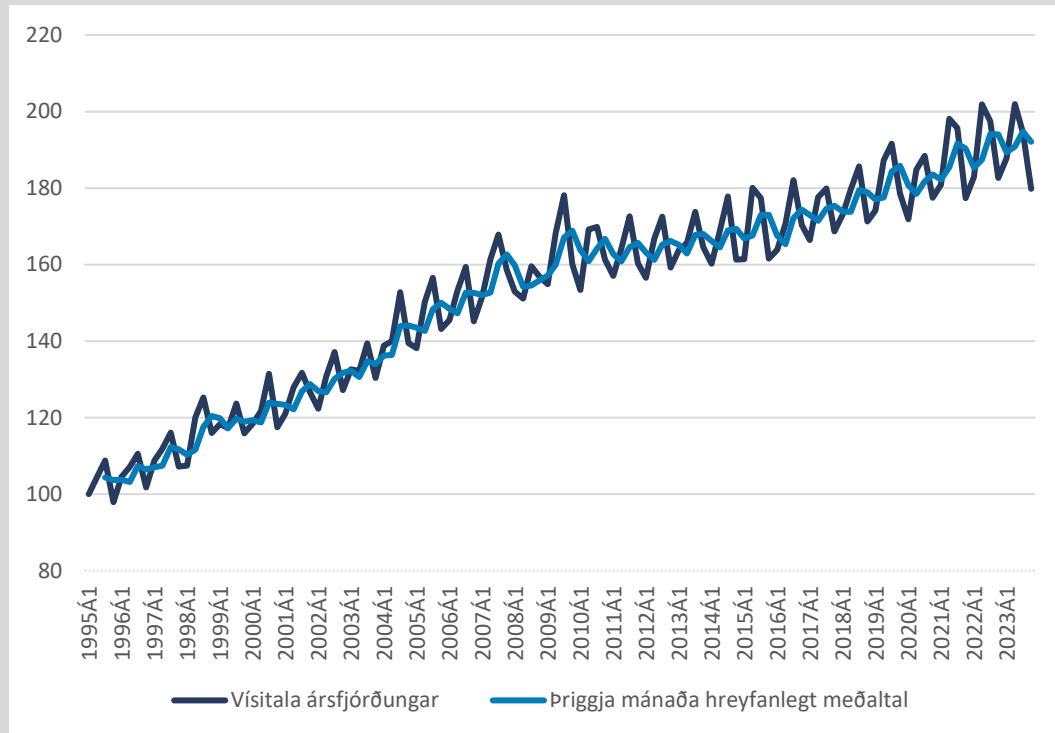
Heimild: Fjármálaáætlanir viðkomandi ára og upplýsingar frá fjármála- og efnahagsráðuneyti um afkomu A1 – hluta.

Það að skapa skilyrði fyrir aukinni framleiðni, fjölgun verðmætra starfa og sterk tók á ríkisfjármálunum eru ein mikilvægustu verkefni stjórnvalda til lengri tíma litið. Eins og fjallað er um í sérriiti fjármálaráðs 04/2024 mun öldruðum fara ört fjölgandi á næstu áratugum, en sterk fylgni er með fjölgun aldraðra, aukinni örorku og útgjöldum til heilbrigðismála. Einnig sýna rannsóknir að með aukinni öldrun er hætt við að dragi úr hagvexti. Loks má nefna að stjórnvöld stefna að metnaðarfullum markmiðum í loftlagsmálum sem vafalaust krefjast fjárfestinga.

## Rammagrein 2 : Þróun framleiðni

Framleiðni skiptir sköpum varðandi myndun verðmæta í hagkerfinu til lengri tíma litið. Án framleiðnivaxtar er hagvöxtur ósjálfbær. Á eftirfarandi mynd má sjá þróun framleiðni á Íslandi árin 1995 til 2003.

Mynd R2 - 14 Verg landsframleiðsla á vinnustund (vísitala = 100 árið 1995)



Heimild: Hagstofa Íslands, útreikningar fjármálaráðs.

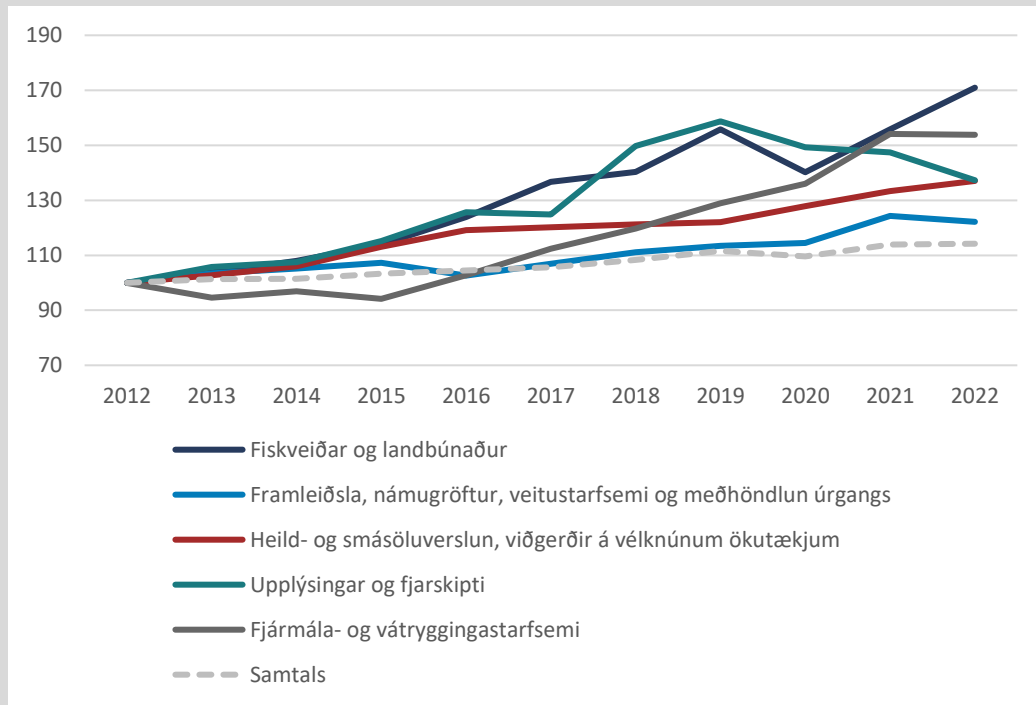
Myndin sýnir ársfjórðungslegar breytingar á landsframleiðslu á hverja vinnustund. Bersýnilega kemur fram hve vöxturinn hefur hægst frá árinu 2010. Er vöxturinn á vinnustund eftir 2010 um þriðjungur af því sem var að meðaltali fimmtán árin þar á undan.

Seðlabanki Íslands hefur fjallað um minnkandi vöxt framleiðni og skoðað þróunina hér á landi síðustu áratugi. Bankinn kemst að þeirri niðurstöðu að framleiðni vinnuafis hafi aukist um 1,8% á ári 1991 til 2010, en einungis um 1% ári frá 2010 til 2020, eða næstum helmingi minna. Bankinn bendir á að sambærileg framvinda hafi verið hjá öðrum þróuðum ríkjum.

Ísland var í tólfta sæti af fjörutíu ríkjum í framleiðni vinnuafis, mælt sem verg landsframleiðsla (PPP) á vinnustund árið 2022, samkvæmt samanburði OECD. Skipar Ísland sér í efstu sætin ásamt öðrum ríkjum Norðurlanda. Þrátt fyrir það er hægari vöxtur framleiðni áhyggjuefni þegar litið er til lengri tíma.

Hagstofa Íslands hefur birt tölfræði um framleiðni vinnuafis frá árinu 2008, sem byggir á gögnum um magnvísitölu vergra þáttatekna á vinnustund. Á eftirfarandi mynd má sjá þær atvinnugreinar þar sem framleiðni var yfir meðaltali árin 2012 til 2022.

Mynd R2 - 15 Atvinnugreinar með framleiðni yfir meðaltali (vísitala = 100 árið 2012)

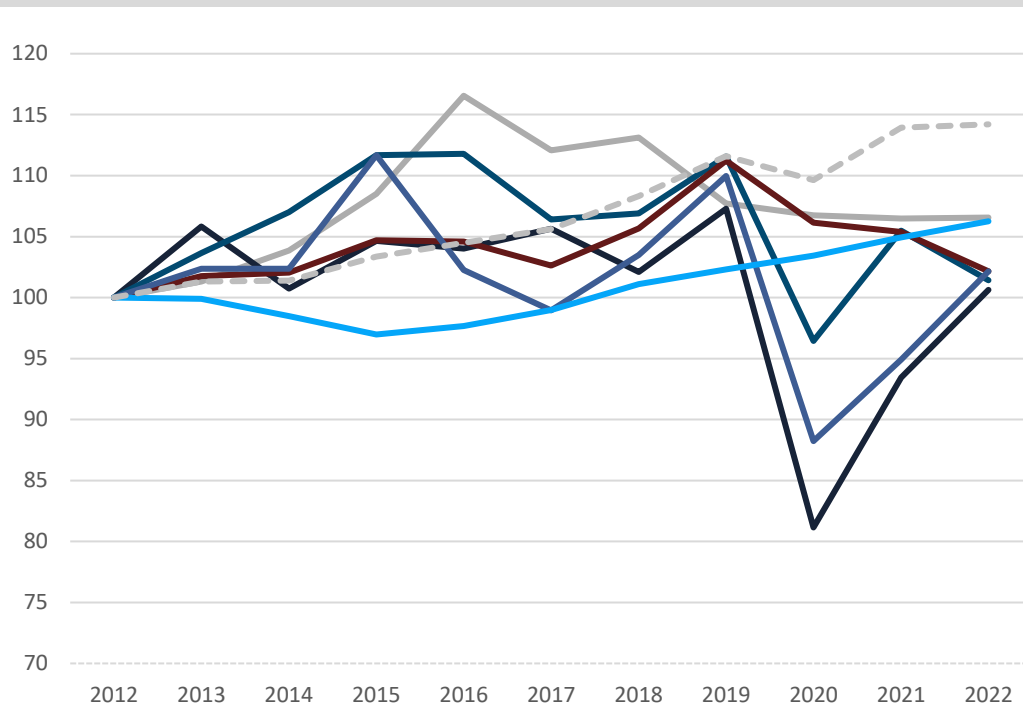


Heimild: Hagstofa Íslands.

Eins og sjá má á myndinni hefur framleiðni vaxið mest í fiskveiðum, en þar hefur framleiðni vaxið mikið vegna tæknibreytinga, skipulags fiskveiðikerfisins og stækkunar skipakosts og fyrirtækja. Næst kemur fjármálaþjónusta og váttryggingar, en í fjármálaþjónustu hefur störfum fækkað og þjónusta aukist með stafrænum lausnum, sjálfvirkni og sjálfsafgreiðslu. Þar á eftir koma upplýsingar og fjarskipti þar sem framleiðni vinnuafls hefur stóraukist vegna tækniframfara, auk smásöluverslunar og heildsölu, en framleiðni í smásölu hefur aukist vegna tækniframfara, netverslunar og stærðarhagkvæmni. Loks kemur framleiðsla, veitustarfsemi o.fl., en framleiðnivöxtur þar hefur einnig verið rétt yfir meðaltali. Framangreindar greinar hafa togað vöxt á meðaltali framleiðni upp.

Á eftirfarandi mynd eru þær atvinnugreinar þar sem framleiðni vinnuafls hefur vaxið minna en heildin samtals.

Mynd R2-16 Atvinnugreinar með framleiðni undir meðaltali (vísitala = 100 árið 2012)



- Byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð
- Flutningar og geymsla
- Rekstur gististaða og veitingarekstur
- Sérfræðileg, vísindaleg og tæknileg starfsemi
- Leigustarfsemi og ýmis sérhæfð þjónusta
- Opinber þjónusta, fræðslustarfsemi, heilbrigðis- og félagsþjónusta og opinber stjórnsýsla
- - - Samtals

Heimild: Hagstofa Íslands.

Þær atvinnugreinar, þar sem framleiðni vinnuaflds hefur vaxið minna en heildin frá 2012 til 2022 eru flutningar og geymsla, rekstur gististaða og veitingarekstur, leigustarfsemi og ýmis sérhæfð þjónusta, ýmis sérfræðiþjónusta, opinber þjónusta og byggingarstarfsemi. Þessar greinar hafa togað meðaltalið niður síðustu ár, en nokkrar sveiflur hafa verið á framleiðnivexti þeirra. Þessar greinar, nema helst flutningar, eiga það sammerkt að vera mannaflafrekar og hafa fjölgað starfsfólki nánast í hlutfalli við aukna framleiðslu eða þjónustu. Hafa ber í huga að framleiðni í byggingariðnaði og rekstri gisti- og veitingastaða var meiri en meðaltalið til ársins 2018 og að áhrif heimsfaraldurs voru mikil á þær greinar. Byggingariðnaður var að ná



sér aftur á strik eftir fjármálahrunið og bætti nýtingu framleiðsluþátta og sama má segja um vannýtta framleiðsluþætti í ferðapjónustu frá 2010, er erlendum ferðamönnum fór hratt fjölgandi og nýting gististaða og fólksflutningatækja batnaði.

Áhrif heimsfaraldursins koma sterkt fram í flutningum, leigustarfsemi og í hótél- og veitingarekstri árin 2020 og 2021. Þær greinar hafa verið fljótar að ná sér aftur og nýting fjármagns og mannafla aukist á ný, en spurning er hvernig þróunin verður næstu ár, eftir að full nýting næst á nýjan leik. Nýlegir ferðapjónustureikningar Hagstofunnar benda til að framleiðni í ferðapjónustu hafi aukist árið 2023.

Talsvert hefur verið fjallað um minni vöxt framleiðni síðustu tíu árin og eru skýringar eflaust mismunandi eftir ríkjum. Á Íslandi virðist að hagvöxtur hafi einkum verið drifinn áfram af fjölgun starfsfólks í þeim atvinnugreinum sem greiða að jafnaði lægri laun en að meðaltali og eru með minni framleiðni vinnuafis. Það gæti verið skýring, eða hluti af skýringunni, á því að hægt hefur á hagvexti á mann hér á landi frá árinu 2010.

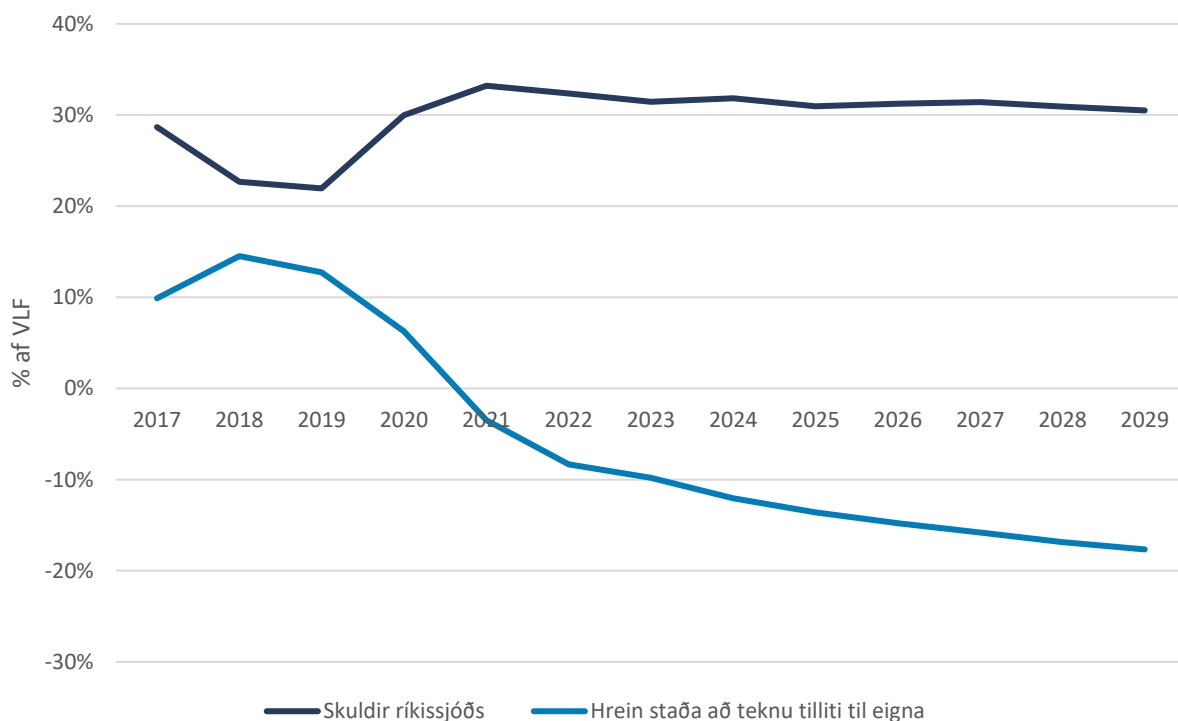
Til að bæta lífskjör og auka getuna til að greiða samkeppnishæf laun og hagnað þarf að stuðla að aukinni framleiðni í þeim atvinnugreinum sem hafa minni framleiðni vinnuafis. Aukin framleiðni og vöxtur atvinnugreina sem eru með háa framleiðni og greiða hærra laun bætir lífskjör og samkeppnishæfni og gerir einnig auðveldara að takast á við öldrun þjóðarinnar í framtíðinni (sjá sérřit fjármálaráðs 04/2024 um sjálfbærni opinberra fjármála og öldrun þjóðarinnar).

## 4 Skuldastaða og skuldahorfur

Eins og fram hefur komið gera forsendur framlagðrar fjármálaáætlunar ráð fyrir að tekjur aukist og mjög dragi úr vexti útgjalda á tímabili áætlunarinnar. Það, ásamt sölu eigna, er ætlað að lækka skuldir sem hlutfall af landsframleiðslu þannig að skilyrði fjármálaeigna samkvæmt 7. gr. verði uppfyllt.

Mynd 17 sýnir þróun skulda A1-hluta ríkissjóðs og áætlanir fyrir næstu ár samkvæmt framlagðri fjármálaáætlun. Áætlunin geri ráð fyrir að skuldir sem hlutfall af landsframleiðslu lækki jafnt og þétt, úr 31,5% árið 2023 í 30,5% árið 2025. Sé horft á hreinar stöðu að teknu tilliti til eigna, þ.e. heildarskuldir A1-hluta ríkissjóðs að frádregnum peningalegum eignum og að frádregnu hlutafé, eignarhlutum og stofnfé, þá versnar hún stöðugt á tímabili áætlunarinnar.

**Mynd 17: Skuldir A-1 hluta ríkissjóðs og hrein staða (% af VLF)**

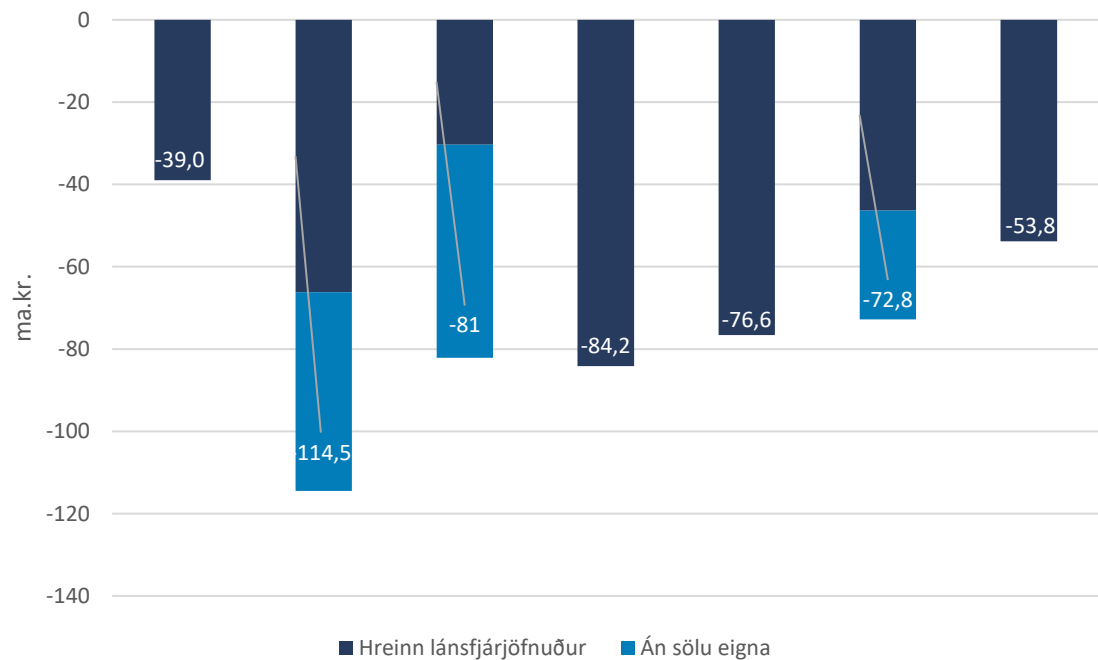


Heimild: Framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029.

Skýringin á mismunandi þróun skuldahlutfalls og hreinnar stöðu að teknu tilliti til eigna felst einkum í áformum um að selja eignir til að minnka lántökur. Má segja að skuldasoðun vegna aðgerða til að milda áhrif heimsfaraldursins á fyrirtæki og heimili sé mætt að hluta með sölu eigna. Stöðugur undirliggjandi halli á lánsfjárfjöfnuði veldur því að skuldir sem hlutfall af landsframleiðslu lækka hægar en hrein staða, gangi áform áætlunarinnar eftir. Sala eigna er því fjarri því að koma skuldastöðunni niður í sama hlutfall og fyrir heimsfaraldur.

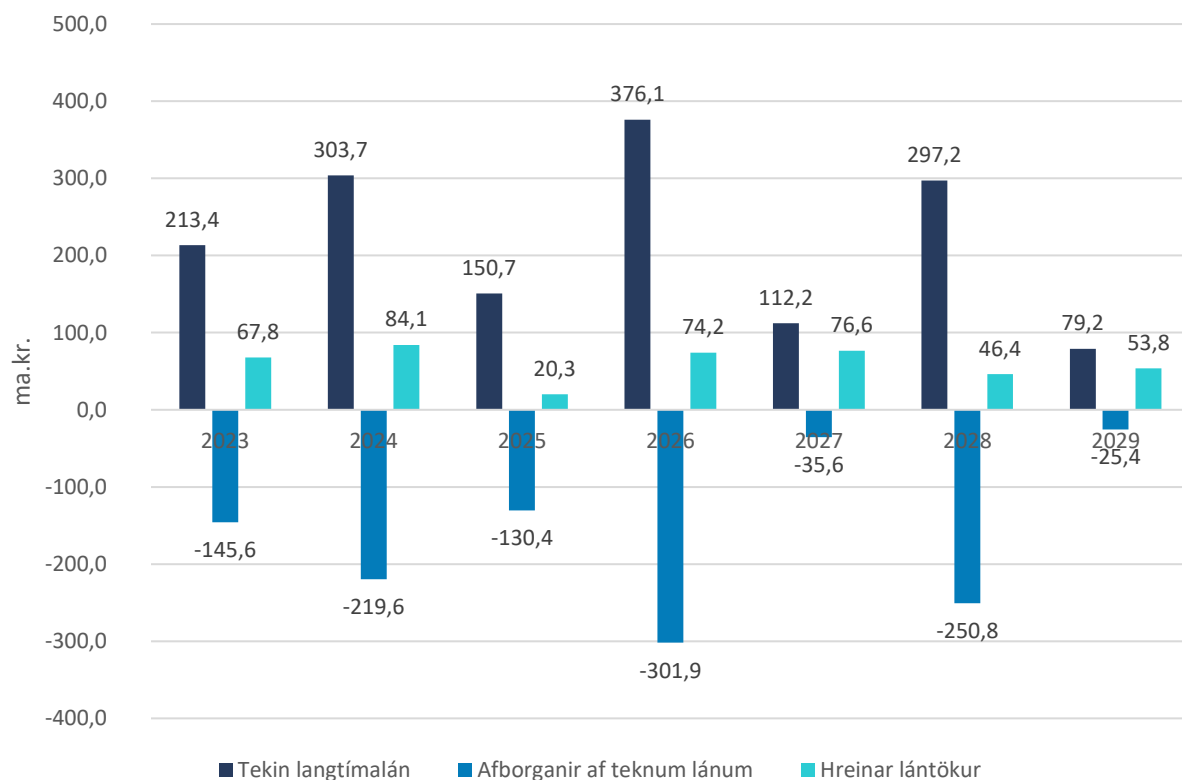
Á mynd 18 má sjá áætlun um þróun lánsfjárfjafnaðar með og án tekna af sölu eigna. Samtals er áætlað að lánsfjárfjöfnuður verði neikvæður um 357 ma.kr. frá 2024 til 2029, eða um 60 ma.kr. á ári, sem þarf að fjármagna með hreinum lántökum. Ef ekki er gert ráð fyrir sölu eigna verður uppsafnaður lánsfjárhalli um 484 ma.kr. yfir sama tímabil, eða 80 ma.kr. á ári. Til samanburðar eru árlegar fjárfestingar A1-hluta ríkissjóðs áætlaðar 77 ma.kr. 2024 til 2029. Hreinar lántökur verða því að jafnaði lægri en fjárfestingar gangi áætlunin eftir. Á mynd 19 má síðan sjá áætlaðar lánahreyfingar A1-hluta ríkissjóðs.

**Mynd 18: Lánsfjárfjöfnuður 2023-2029, með og án sölu eigna (ma. kr)**



Heimild: Framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029 og áætlun útkoma 2023 samkvæmt greinargerð frumvarps til fjárlaga 2024.

Mynd 19: Lánahreyfingar A1-hluta ríkissjóðs 2023-2029 (ma.kr.)

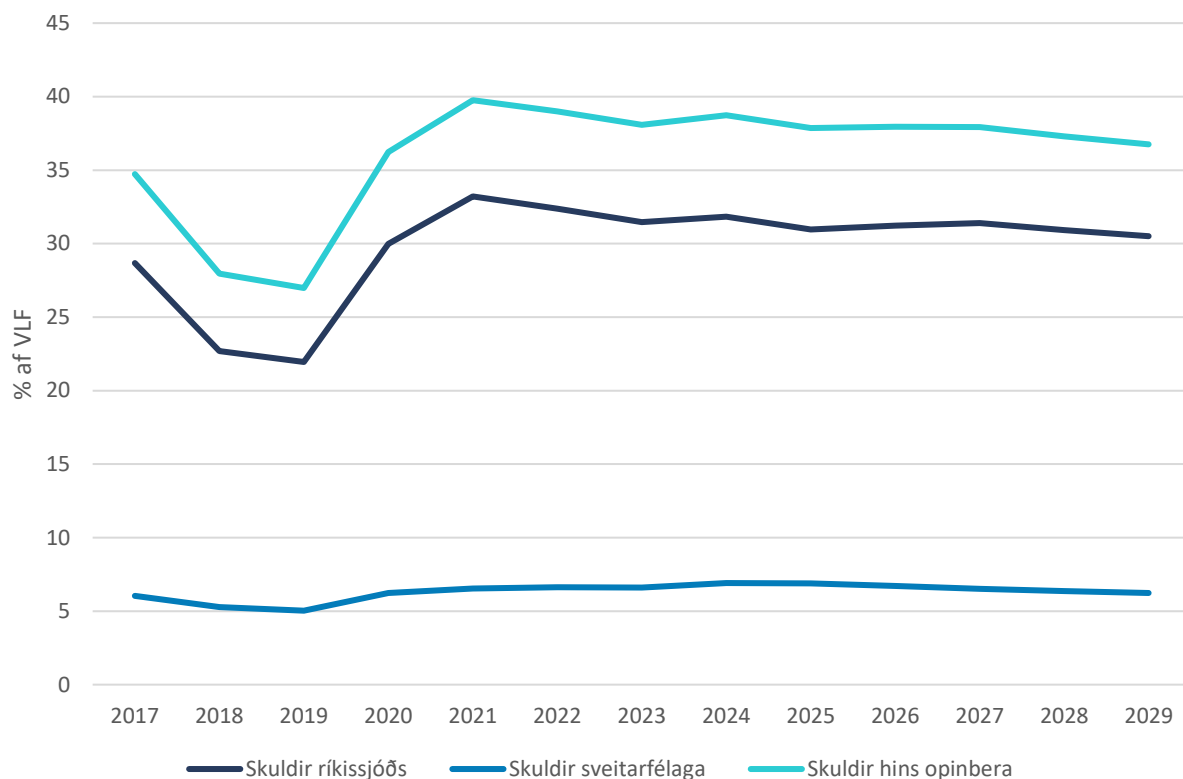


Heimild: Framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029 og áætluð útkoma 2023 samkvæmt greinargerð frumvarps til fjárlaga 2024.

Mynd 19 sýnir að fremur stórir lánaflokkar eru á gjalddaga 2024, 2026 og 2028, en það eru hreinar lántökur sem skipta mestu máli fyrir þróun skulda. Hluti af hreinum lántökum er vegna endurlána til ríkisaðila utan A1-hluta, svo sem vegna húsnæðislána og námslána. Að jafnaði eru veitt langtímalán ríkissjóðs umfram innheimtar afborganir um 23 ma.kr. árlega á tímabili áætlunarinnar, eða 30% af lánsfjárfjöfnuði fyrir sölu eigna.

Mynd 20 sýnir þróun skulda A1-hluta ríkissjóðs og A-hluta sveitarfélaga ásamt opinberum skuldum samtals í hlutfalli af vergri landsframleiðslu, samkvæmt skilgreiningu laga um opinber fjármál. Eins og sjá má á myndinni verða skuldir hins opinbera sem hlutfall af vergri landsframleiðslu nokkru yfir skuldareglu um að þær skuli verða undir 30%. Því mun ákvæði skuldalækkunarreglu virkjast frá og með árinu 2027. Samkvæmt henni skulu skuldarnar því lækka um 1,2% á ári, á árunum 2027 til 2029. Það næst með því að gera ráð fyrir 25 ma.kr. ótilgreindri eignasölu árið 2028.

## Mynd 20: Skuldir hins opinbera sem hlutfall af VLF skv. skilgreiningu laga um opinber fjármál



Heimild: Fjármála og efnahagsráðuneyti

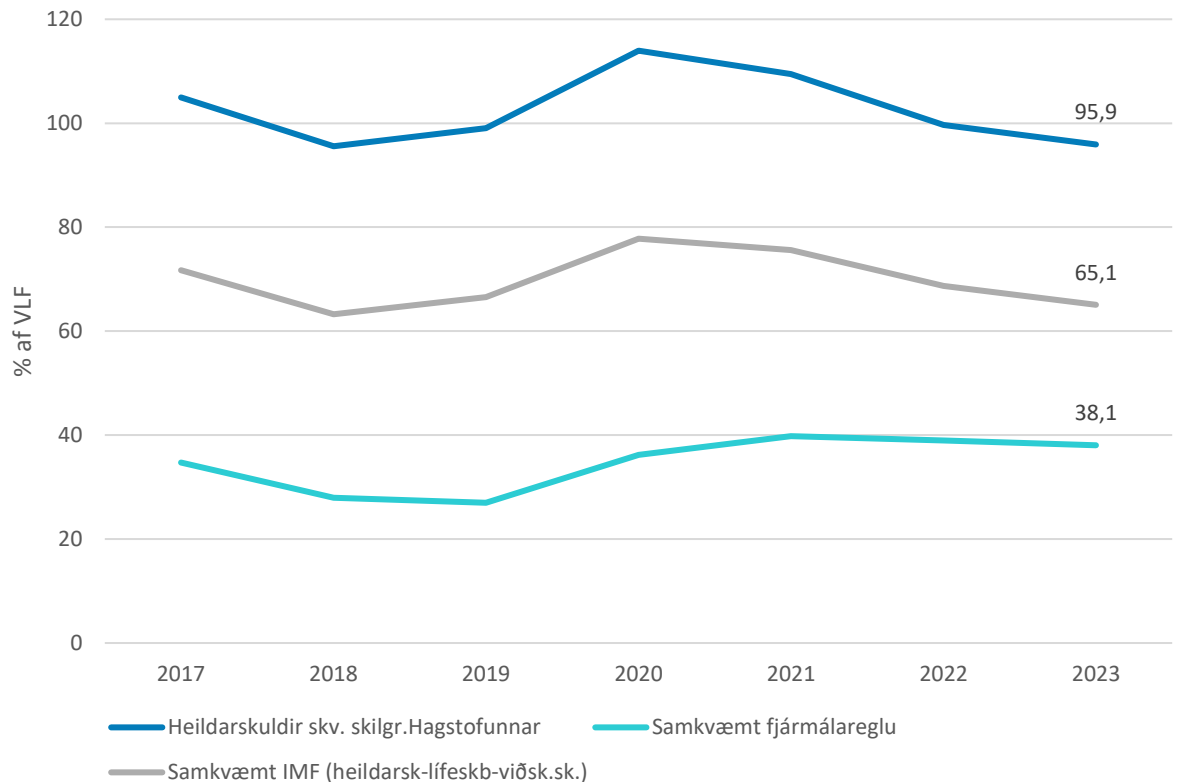
Hlutfall skulda hins opinbera á Íslandi er ekki hátt í samanburði við önnur þróuð ríki. Þá varð frumjöfnuður á hinu opinbera hér á landi jákvæður árið 2023, en nokkuð er í land hjá mörgum ríkjum að ná því marki og hefja niðurgreiðslu skulda. Sé eingöngu litið til Norðurlanda er staðan önnur, en þar er lánsfjárfjöfnuður hins opinbera jákvæður eða nálægt jafnvægi, nema hér á landi. Það er styrkleiki að opinberar skuldir eru að mestu fjármagnaðar innanlands og íslensk stjórnvöld hafa komið upp öflugum varasjóðum.

Það þýðir þó ekki að hægt sé að slaka á aðhaldi. Matsfyrirtæki og alþjóðastofnanir telja að hlutfall skulda hins opinbera hér á landi feli í sé áhættu sem m.a. hefur leitt til lægra lánshæfismats og óhagstæðari lánskjara. Er þá litið til hlutfalls skulda í samhengi við stærð hagkerfisins og fjölbreytni í atvinnulífi, einkum útflutningsgreina, meðal endurgreiðslutíma lána o.fl. Matsfyrirtækin hafa bætt lánshæfismat ríkissjóðs Íslands í síðustu álitum sínum í ljósi lækkandi halla, styrkari skuldastöðu og horfa um áframhaldandi lækkun skuldahlutfallsins. Þá er erlend staða þjóðarbúsins mjög sterk og til staðar öflugir gjaldeyrisvarasjóðir til að mæta áföllum. Einnig má bæta við að staða fjármálakerfisins er sterk og skuldastaða fyrirtækja og heimila almennt góð og hefur farið batnandi. Loks má benda á að verðmætasköpun hátæknigreina, auk fiskeldis og lyfjaiðnaðar, hefur farið vaxandi og mun að óbreyttu eflast

enn frekar á næstu árum miðað við fyrirliggjandi áform fyrirtækja. Það mun skila sér í vaxandi afgangi á viðskiptajöfnuði.<sup>3</sup>

Það einfaldar ekki samanburð við önnur ríki að skilgreining á hinu opinbera og á opinberum skuldum er önnur í lögum um opinber fjármál og í fjármálaáætlun en kveðið er á um í stöðlum alþjóðastofnana. Það flækir einnig málin að það virðist koma fyrir að þessu tvennu sé ruglað saman í opinberri umræðu. Mynd 21 sýnir skuldir hins opinbera samkvæmt mismunandi skilgreiningum og má glögg sjá hve miklu munar eftir því hvaða skilgreining er notuð.

### Mynd 21: Þróun skuldahlutfalls hins opinbera af VLF skv. mismunandi skilgreiningum (%)



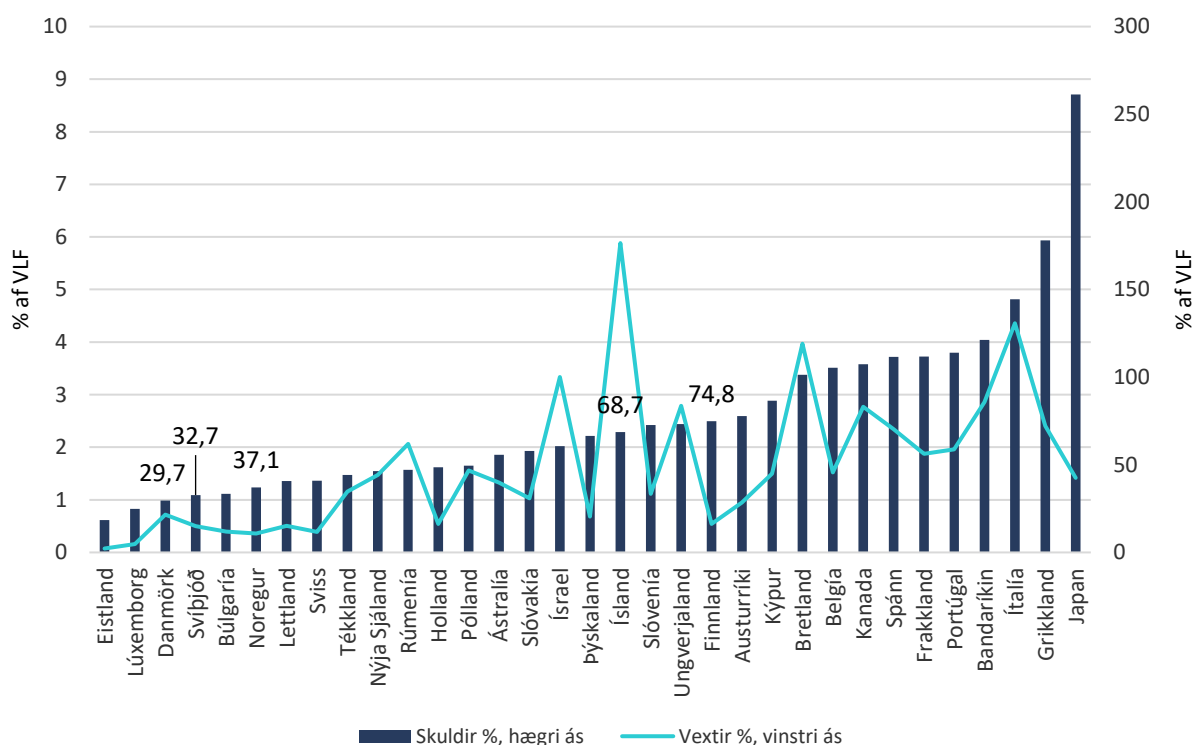
Heimildir: Hagstofa Íslands, Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og fjármála- og efnahagsráðuneytið.

Hagstofa Íslands birtir upplýsingar um heildarskuldir hina opinbera og nánari sundurliðun þeirra í samræmi við alþjóðlega staðla. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn miðar við sömu skilgreiningu og Hagstofan, en að frátöldum viðskiptaskuldum og lífeyrisskuldbindingum. Skilgreining laga um opinber fjármál nær aðeins til A1-hluta ríkissjóðs og A-hluta sveitarfélaga og undanskilur lánasjóði og ríkisfyrirtæki, þar sem slíkir aðilar eiga að mestu að standa undir sér af eigin rekstri. Í grófum dráttum má segja að lögum um opinber fjármál sé ætlað að ná yfir skatttekjur og ráðstöfun þeirra með ákvörðunum í fjárlögum og fjárhagsáætlunum sveitarfélaga.

<sup>3</sup> Nánar er fjallað um mat erlendra aðila að skuldastöðunni í sérriiti fjármálaráðs 03/2024.

Á mynd 22 má sjá hlutfall opinberra skulda nokkurra þróaðra ríkja af vergri landsframleiðslu samkvæmt skilgreiningu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem oftast er notuð í greiningum og samanburði á stöðu skulda hins opinbera. Auk þess eru vaxtagjöld í hlutfalli af landsframleiðslu. Hlutfall skulda á Íslandi er ekki ýkja hátt í alþjóðlegum samanburði, en Ísland og Finnland skera sig úr sé eingöngu litið til Norðurlandanna þar sem skuldir okkar og Finna eru mun hærra en Dana, Svía og Norðmanna. Hafa ber í huga að lífeyrisskuldbindingar eru ekki taldar með í skuldum, en mörg ríki standa frammi fyrir miklum vanda vegna gegnumstreymiskerfa, en á Íslandi er að mestu byggt á söfnunarkerfi.

**Mynd 22: Opinberar skuldir og vaxtagjöld ýmissa landa árið 2022 (% af VLF og ma.kr.)**



Heimild: Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn

Á mynd 22 er einnig sýnt hlutfall vaxtagjalda af landsframleiðslu. Þar verður að hafa þann fyrirvara að vegna ákvæða í stöðlum er hækkun höfuðstóls verðtryggðra skulda vegna verðbólgu færð sem vaxtagjöld. Er því greinilegt samband á milli hárra vaxtagjalda miðað við skuldir og hlutfalls verðtryggðra skulda. Hlutfall opinberra verðtryggðra skulda er hátt hér á landi og í Bretlandi, Ísrael og á Ítalíu.<sup>4</sup> Auk þess var ársverðbólga hér á landi árið 2022 talsvert há eða um 8,3% og stýrivextir Seðlabankans því einnig háir. Loks kunna ólíkir gjalddagar skulda að hafa einhver áhrif.

<sup>4</sup> OECD Global Debt Report 2024. OECD Publishing, París, 2024.

Það sem ræður þróun hlutfalls skulda af vergri landsframleiðslu er staðan á frumjöfnuði, vaxtakjör, hagvöxtur og skuldahlutfall við upphaf framreikninga. Samkvæmt framlagðri fjármálaáætlun munu skuldir ríkis og sveitarfélaga sem hlutfall af vergri landsframleiðslu þróast með eftirfarandi hætti. Er hér miðað við skilgreiningu skulda samkvæmt lögum um opinber fjármál.

	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>
A1-hluti ríkissjóðs	31,5%	31,8%	31,0%	31,2%	31,4%	30,9%	30,5%
A-hluti sveitarfélaga	6,6%	6,9%	6,9%	6,7%	6,5%	6,4%	6,2%
Hið opinbera	38,1%	38,7%	37,9%	37,9%	37,9%	37,3%	36,7%

Eins og fram hefur komið eru áætlanir um afkomu og lánsfjárför byggðar á talsverðu útgjaldaaðhaldi næstu árin. Lítið má út af bregða til að það raungerist ekki. Útgjaldaþróun síðustu ára sýnir að stjórnvöld hafa tilhneigingu til að hækka útgjöld umfram áætlanir og ef tekjur fylgja ekki þá blasir við að niðurstaðan verður verri en lagt er upp með. Einnig eru skuldaferlar viðkvæmir fyrir þróun vaxta miðað við vöxt landsframleiðslu. Loks má minna á að hættan á bæði neikvæðari útgjalda- og tekjuþróun en gert er ráð fyrir hafi aukist vegna jarðhræringanna á Reykjanesi og óstöðugleika í alþjóðamálum.

Fjármálaráð telur að huga þurfi að því hvort tekið sé nægilegt tillit til áhrifa öldrunar þjóðarinnar á útgjöld almannatrygginga og heilbrigðiskerfis í áætluninni. Mikilvægt er að leggja mat á hvort opinber fjármál eru sjálfbær til lengri tíma en næstu fimm ára.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Í sérriti fjármálaráðs 04/2024, um sjálfbærni opinberra fjármála og öldrun þjóðarinnar, má finna nánari umfjöllun um þetta efni.



## 5 Endurupptaka tölusettra skilyrða fjármálareglna

Samkvæmt forsendum framlagðrar fjármálaáætlunar er gert ráð fyrir sérstökum aðgerðum til að auka tekjur og herða aðhald að vexti ríkisútgjalda á komandi árum. Þá hafa sveitarfélögin sýnt meira aðhald en áður á síðustu árum í fjárhagsáætlunum sínum. Að mati fjármálaráðs eiga því að vera skilyrði til að fjármálareglur og ákvæði í lögum um sveitarfélög taki gildi árið 2026, gangi framlögð áætlun eftir.

Skilyrði fjármálastefnu og fjármálaáætlunar eru ákvörðuð í 7. gr. laga um opinber fjármál. Samkvæmt bráðabirgðaákvæði við þau lög, sem kom til vegna óvissu í kjölfar Covid-19, var reglunum tímabundið vikið til hliðar og eiga að óbreyttu að taka gildi árið 2026.

Kveðið er á um svokallaðar afkomureglur í fyrsta tölulið 7.gr. laga um opinber fjármál. Samkvæmt þeim skal árlegur heildarjöfnuður yfir fimm ára tímabil ávallt vera jákvæður og árlegur halli ávallt vera undir 2,5% af landsframleiðslu.

Regla um að heildarjöfnuður verði jákvæður yfir fimm ár verður ekki uppfyllt á tímabili framlagðrar áætlunar. Heildarjöfnuður hins opinbera þarf að vera í jafnvægi yfir fimm ára tímabil frá því að reglurnar taka gildi, eða frá og með 2026 til og með 2030. Miðað við framlagðar áætlanir þarf að vera afgangur á heildarjöfnuði árið 2030, sem fellur utan framlagðrar áætlunar, og þarf hann því að batna um 0,8% af vergri landsframleiðslu frá árinu áður til að svo verði, eða um 34 ma.kr. miðað við áætlaða landsframleiðslu árið 2024.

Regla um að árlegur halli skuli verða undir 2,5% af landsframleiðslu verður uppfyllt á tímabili áætlunarinnar, gangi hún eftir og batni þar að auki um 34 ma.kr. árið 2023.

Kveðið er á um skuldareglur í öðrum og þriðja tölulið 7. gr. Samkvæmt þeim skulu heildarskuldir vera lægri en 30% af landsframleiðslu og ef hlutfallið er hærra skal sá hluti sem umfram er lækka árlega að meðaltali um 5% (1/20) á hverju þriggja ára tímabili.

Samkvæmt áætluninni verða heildarskuldir 37,9% af landsframleiðslu árið 2026, ákvæði 2. töluliðar 7. gr. verða því ekki uppfyllt. Því mun ákvæði skuldalækkunarreglu virkjast að óbreyttu frá og með árinu 2027. Hún kveður á um að skuldir skuli lækka um 1,2%, á árunum 2027 til 2029. Það næst með því að gera ráð fyrir 25 ma.kr. ótilgreindri eignasölu árið 2028.

Fjármálaráð beindi því til stjórnvalda í síðasta áliti sínu að skoða hvort flýta ætti gildistöku fjármálareglna um eitt ár, eða til ársins 2025. Var það gert í ljósi mikils hagvaxtar og hraðari vaxtar tekna en áætlanir gerðu ráð fyrir. Ríkisstjórnin gaf út yfirlýsingu í júní 2023 þar sem meðal annars var lagt til að gildistökkunni yrði flýtt um eitt ár og var það hluti af aðgerðum til að vinna gegn verðbólgu. Frá því að þær fyrirætlanir voru gefnar út hafa aðstæður breyst á þann veg að nú er spáð minni hagvexti árið 2024 en áður, auk þess sem stjórnvöld ákváðu að koma rausnarlega að lausn kjarasamninga. Sú ákvörðun gerði það illframsæmanlegt að flýta gildistökkunni. Ófyrirséð gjaldfærð útgjöld ríkissjóðs vegna jarðhræringanna á Reykjanesi vega ekki þungt í þessu samhengi, a.m.k. enn sem komið er, ef frá er talið einskiptis 30 ma.kr. eiginfjárframlag sem færast um sjóðstreymi árið 2024 og 5 ma.kr. tímabundnar fjárveitingar í fjáráukalögum 2023.

Reynsla síðustu ára, eða allt frá því að lög um opinber fjármál tóku gildi, er að fjármálareglum hefur meira og minna verið vikið til hliðar. Veikir það festu í stjórn opinberra fjármála og gefur það tilefni til að skoða regluverkið í ljósi reynslunnar.

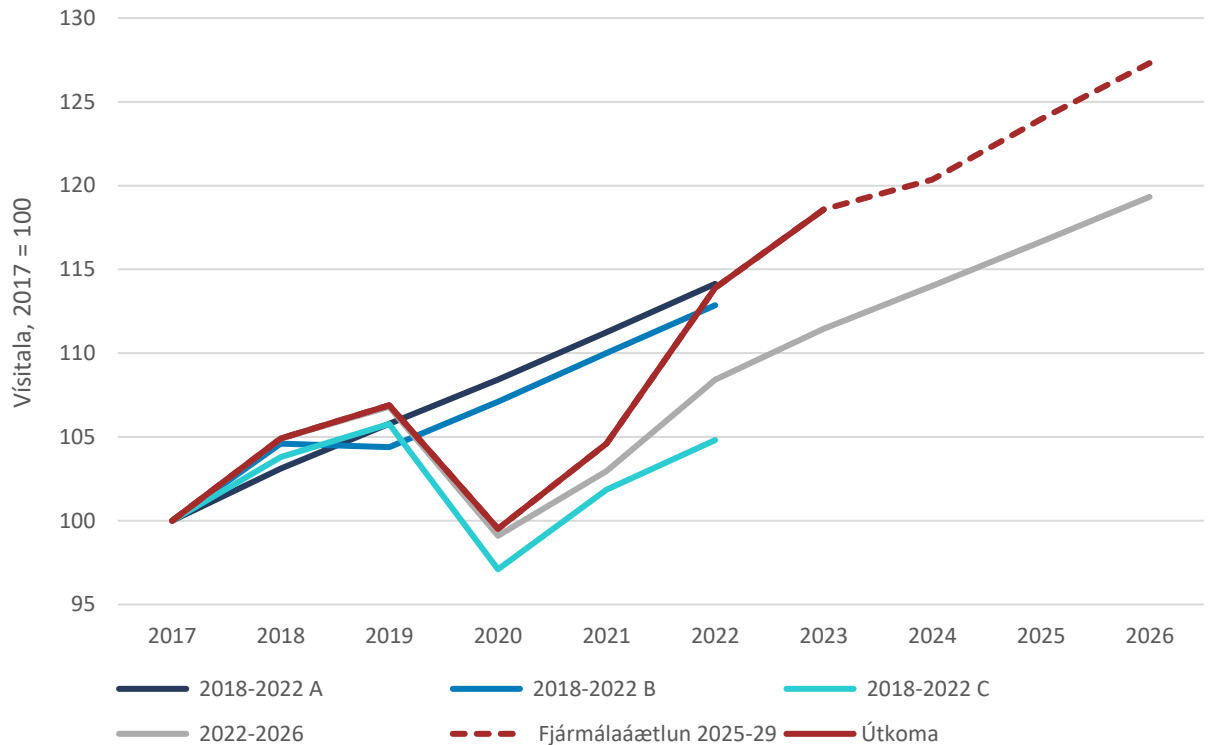
Fjármálaráð beindi því einnig til stjórnvalda að kanna kosti þess að taka upp útgjaldareglu, sem yrði nánar útfærð. Kostir slíkrar reglu eru að draga úr sveiflum og stuðla að því að sjálfvirk sveiflujöfnun ríkisfjármála fái að vinna sitt verk. Fjármálaráð fagnar þeim hugmyndum sem lýst er í framlagðri fjármálaáætlun um að fjármálareglur verði endurskoðaðar og að til álita komi að taka upp stöðugleikareglu. Slík regla mun styðja við að opinber fjármál verði til sveiflujöfnunar með því að sjálfvirkir sveiflujafnarar fái að hafa sín áhrif.

## 6 Hversu vel ganga stefnur og áætlanir eftir?

Nú eru liðin rúm 7 ár frá því að fjármálaráð skilaði fyrstu álitum sínum um fjármálastefnu og fjármálaáætlun stjórnvalda. Það er ekki úr vegi að líta yfir farinn veg og skoða hvernig stefnur og áætlanir stjórnvalda á hverjum tíma hafa gengið eftir. Hér á eftir veriður fjallað um samþykktar fjármálaáætlanir og fjármálastefnur undanfarinna ára og útkomu A-hluta samkvæmt upplýsingum frá fjármála- og efnahagsráðuneytinu. Auk þess eru spár um hagvöxt sem lágu til grundvallar áætlunum og upplýsingar frá Hagstofu Íslands um niðurstöður þjóðhagsreikninga.

### 6.1 Fjármálastefnur

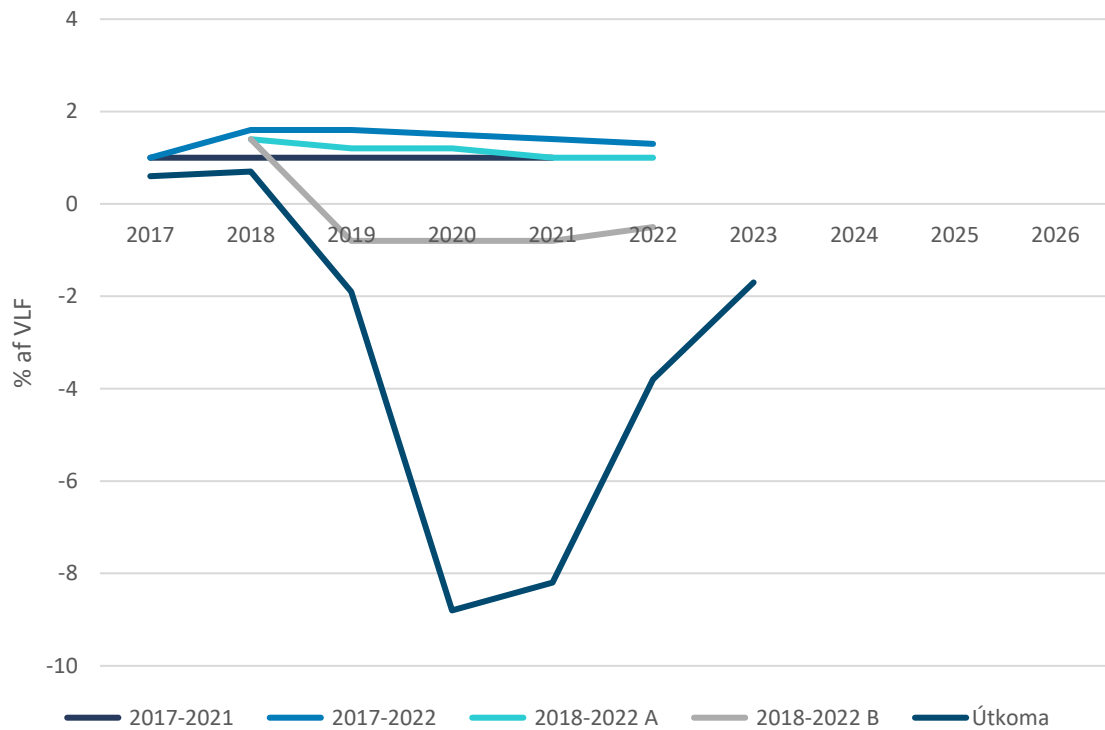
Frá gildistöku laga um opinber fjármál hafa verið lagðar fram og samþykktar fjórar fjármálastefnur, þar af giltu tvær fyrstu aðeins í skamman tíma og þeirri þriðju var tvisvar breytt, fyrst vegna falls flugfélagsins WOW air og í seinna skiptið vegna heimsfaraldurs Covid-19. Fjórða stefnan var samþykkt í febrúar árið 2022 og er núgildandi umgjörð um opinber fjármál. Við samþykkt hennar ríkti enn mikil óvissa um áhrif heimsfaraldursins og hve hratt hagkerfið tæki við sér að honum loknum. Vegna óvissunnar voru sett nokkuð rúm vikmörk í stefnunna. Má því segja að tvær gjörólíkar sviðsmyndir hafi komið fram í fjármálastefnum, annars vegar fyrir heimsfaraldur og hins vegar eftir að hann skellur á ásamt innrásinni í Úkraínu sem fylgdi í kjölfarið. Það má sjá með því að skoða hagspár sem lágu til grundvallar við áætlanagerðina. Hafa verður í huga að fjármálareglum var vikið til hliðar frá og með árinu 2019 og voru þær því eingöngu í fullu gildi fyrstu tvö árin.

**Mynd 23 Fjármálastefna, spár um VLF og útkoma (vísitala, 2017=100).**

Fyrir heimsfaraldur Covid-19 var gert ráð fyrir stöðugum hagvexti, eins og sjá má á í spá 2018 – 2022 A á mynd 23. Sú spá var tekin til endurskoðunar árið 2019 við fall flugfélagsins WOW air og gert ráð fyrir minni hagvexti vegna áætlana um færri ferðamenn í kjölfarið, sbr. spá 2018 - 2022 B. Niðurstaðan fyrir árið 2019 varð betri en spáð var og hagvöxtur var umfram fyrri spár, bæði fyrir og eftir gjaldþrot WOW air. Í kjölfar þess að heimsfaraldur Covid-19 braust út voru fyrri spár endurskoðaðar og gert ráð fyrir talsverðum samdrætti í landsframleiðslu árið 2020, sem gekk eftir, sjá spá 2018 - 2022 C og útkomu samkvæmt þjóðhagsreikningum. Loks er sýnd þjóðhagsspá sem lá til grundvallar gildandi fjármálastefnu fyrir árin 2022-2026 og til samanburður spá með framlagðri fjármálaáætlun 2025 - 2029. Eins og sjá má hefur hagvöxtur tekið nokkru meira við sér en spáð var í fjármálastefnu fyrir árin 2022 -2026, eftir að takmörkunum vegna heimsfaraldursins var aflétt. Hefur það haft jákvæð áhrif á afkomu og þróun skulda ríkissjóðs.

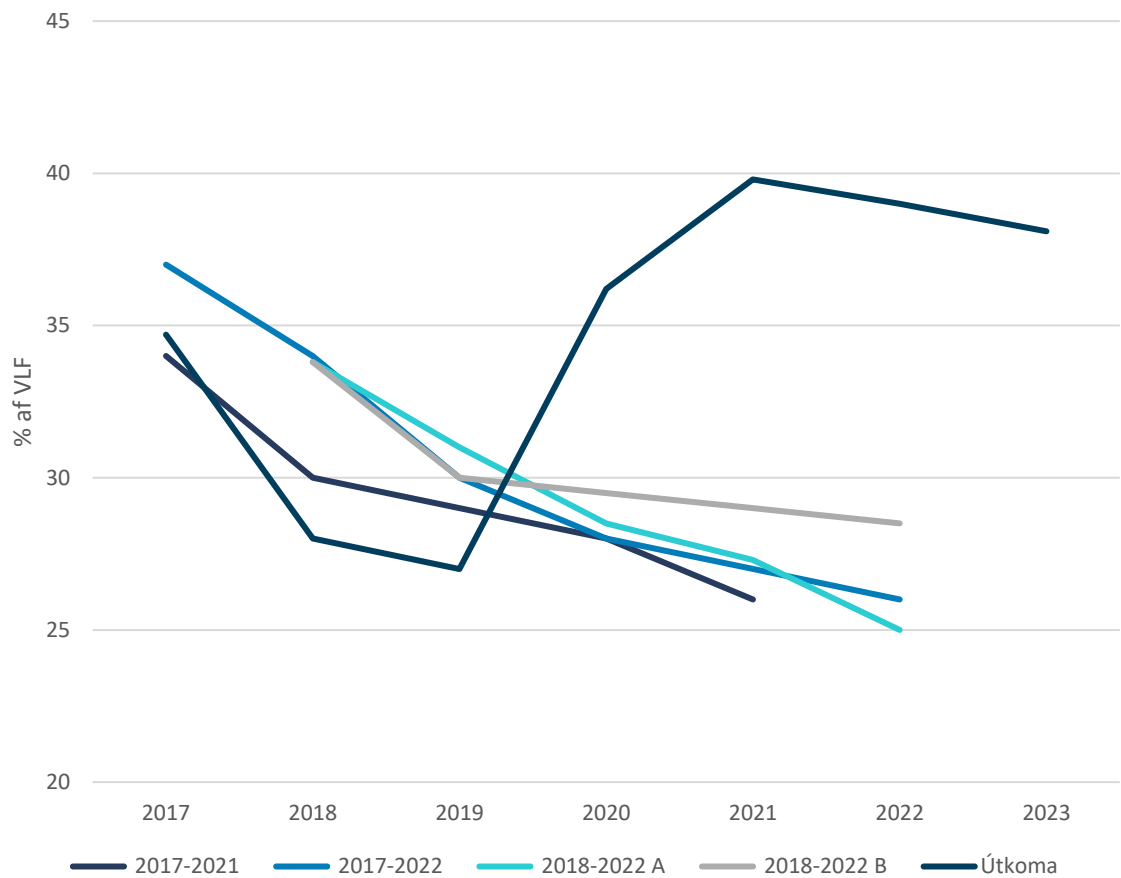
Hér er fjallað um fjármálastefnur í tveimur hlutum, það er fyrir og eftir heimsfaraldur Covid-19. Er það gert vegna þeirra miklu áhrifa sem faraldurinn hafði á allar forsendur. Fyrir heimsfaraldur var gert ráð fyrir stöðugum afgangi á heildarafkomu hins opinbera, allt þar til flugfélagið WOW air varð gjaldþrota. Gert var ráð fyrir að fall flugfélagsins hefði neikvæð áhrif komu erlendra ferðamanna og minni efnahagsumsvifum vegna þess. Stjórnvöld brugðust við með því að endurskoða fjármálastefnu 2018 - 2022, eins og sjá má á mynd 24 hér að neðan.

**Mynd 24 Fjármálastefna fyrir Covid-19. Heildarafkoma A1-hluta hins opinbera (hlutfall af VLF).**



Mynd 24 sýnir afkomu samþykkttra fjármálastefna fyrir Covid-19, þar sem fjármálastefna fyrir árin 2018-2022 A er upprunaleg áætlun samþykkt í mars 2018, en 2018-2022 B er eftir breytingar vegna falls WOW air samþykktar í júní 2019. Útkoma sýnir niðurstöður reikninga auk áætlaðrar útkomu 2023. Eins og sjá má var gert ráð fyrir að heildarafkoma hins opinbera yrði jákvæð um eitt til eitt og hálf prósenta af landsframleiðslu (VLF) fram að falli WOW air, að gert var ráð fyrir að halli yrði að jafnaði 0,8% af VLF. Samkvæmt því var gert ráð fyrir að skuldir sem hlutfall af VLF færu lækkandi og yrðu að jafnaði undir 30% af VLF frá og með árinu 2019, eins og sjá má á mynd 25 hér á eftir. Til hliðsjónar eru einnig sýnd afkoma og skuldastaða samkvæmt niðurstöðu eða útkomu opinberra fjármála fyrir tímabilið, ásamt bráðabirgðaniðurstöðu fyrir árið 2023.

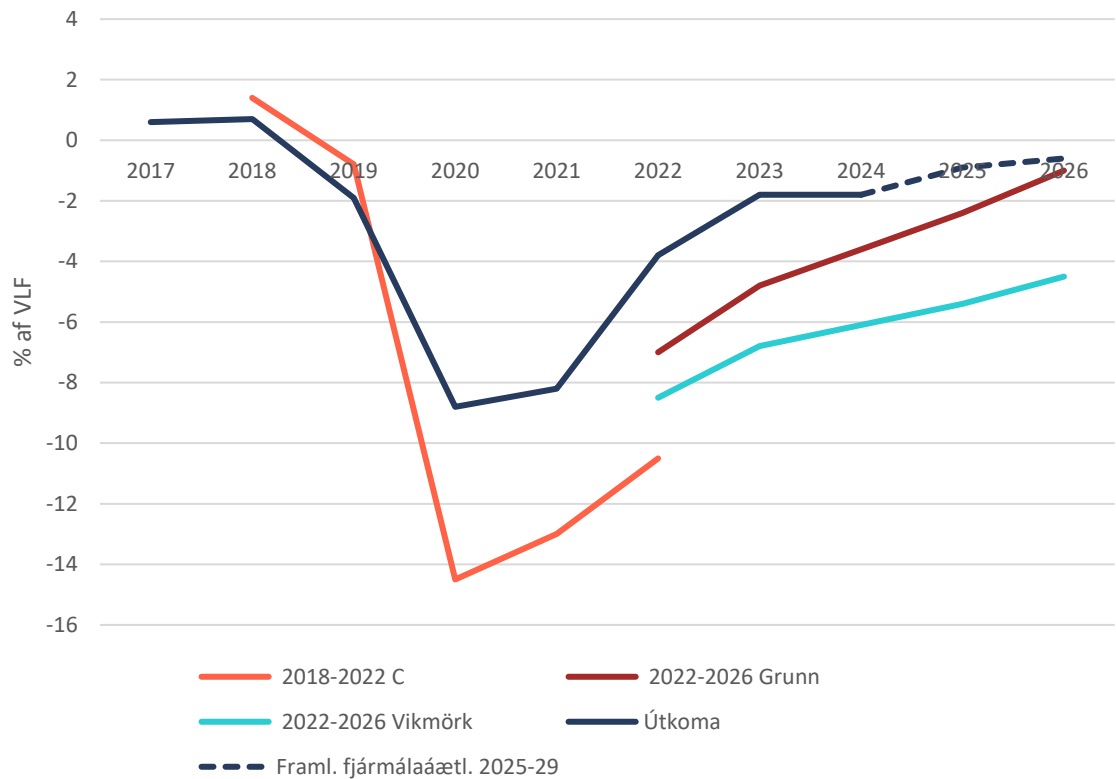
**Mynd 25 Fjármálastefna fyrir Covid-19. Heildarskuldir hins opinbera skv. fjármálareglu (hlutfall af VLF).**



Í kjölfar þess að heimsfaraldur Covid-19 braust út, með þeirri óvissu, víðtækum lokunum og ferðatakmörkunum sem fylgdu, voru fyrri áætlanir teknar til gagnerrar endurskoðunar. Fyrirsjáanlegt var að verulegar truflanir yrðu á allri efnahagsstarfseminni vegna samkomubanns, sem hefðu mest áhrif á ferðapjónustu, veitingastarfsemi og aðra starfsemi þar sem þjónusta er veitt beint til viðskiptavina. Óvissa var um hve efnahagslæðin yrði djúp og hve lengi ástandið myndi vara, en miklar vonir voru bundnar við að bóluefni fengist sem fyrst, en það var þó alveg óvíst hve fljótt mætti þróa þau og framleiða. Þá var gert ráð fyrir umfangsmiklum stuðningsaðgerðum af hálfu hins opinbera til að draga úr áfallinu fyrir heimili og fyrirtæki.

Á mynd 26 má sjá hvernig fjármálastefnu 2018 - 2022 var breytt í annað sinn, það er með breytingum sem samþykktar voru í september 2020, merkt með 2018-2022 C. Einnig er á myndinni gildandi fjármálastefna fyrir árin 2022-2026, sem samþykkt var á Alþingi í febrúar 2022. Loks er til hliðsjónar framlögð fjármálaáætlun fyrir árin 2025 til 2029, sýnd með brottinni línu til ársins 2026.

**Mynd 26 Fjármálastefna í kjölfar Covid-19. Heildarafkoma A-1 hluta hins opinbera (hlutfall af VLF).**



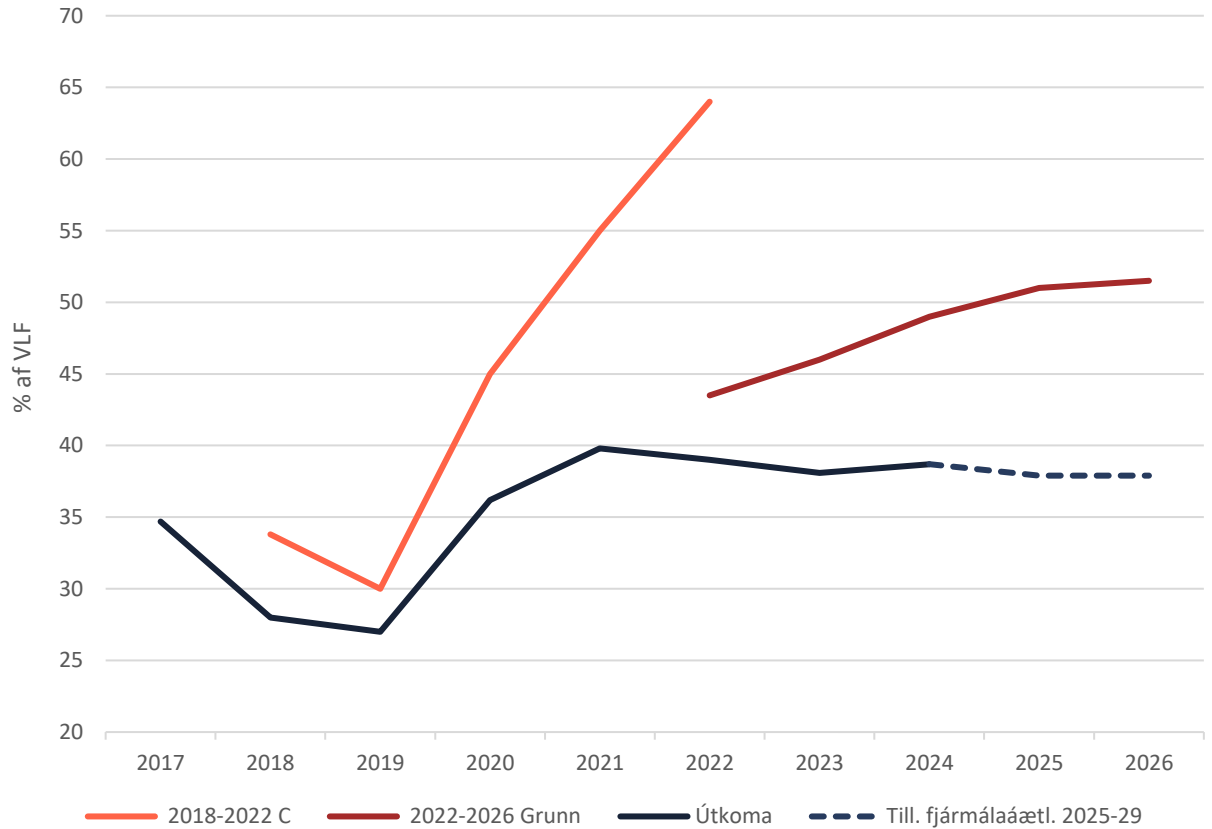
Eins og sjá má á myndinni var gert ráð fyrir að afkoma hins opinbera versnaði mjög mikið og að batinn yrði tiltölulega hægur. Vegna óvissunnar var gert ráð fyrir nokkuð víðum vikmörkum frá stefnunni, ef batinn yrði enn hægari. Mun meiri hagvöxtur og hraðari en spáð var árin 2022 og 2023 kom fram í betri afkomu frá og með árinu 2022, auk þess að tímabundnar aðgerðir vegna heimsfaraldursins drógust verulega sama. Eins og sjá má í framlagðri fjármálaáætlun fyrir árin 2025-2029 (hér sýnd með brotinni línu til ársins 2026), er gert ráð fyrir að afkoman fari áfram batnandi. Bæði eru áform um að draga verulega úr vexti útgjalda frá því sem verið hefur og tillögur um að hækka gjöld á ökutæki vegna minnkandi tekna af þeim undanfarin ár.

Ásamt því að endurskoða fjármálastefnu vegna heimsfaraldursins ákváðu stjórnvöld að víkja tímabundið til hliðar talnalegum viðmiðunum um afkomu og skuldir, það er fjármálaeignum. Í fyrstu með þingsályktunartillögu um að víkja til hliðar afkomureglu, en síðan með lögum nr. 123/2020, um breytingu á lögum um opinber fjármál, þar sem öllum reglum var vikið til hliðar til ársins 2026.

Betri afkoma og hærri landsframleiðsla að nafnverði birtast í lægra skuldahlutfalli en gert var ráð fyrir í fjármálastefnu. Þar til viðbótar var hlutur í Íslandsbanka seldur árið 2022 til að greiða niður skuldir og gert ráð fyrir frekari sölu á eignarhlut ríkissjóðs í bankanum í áætlunum

fyrir árið 2023, sem ekki varð af á því ári. Breyttar áætlanir um þróun skulda miðað við fjármálaáætlun og fjármálastefnu 2024 - 2028 koma vel fram á mynd 27 hér að neðan.

**Mynd 27 Fjármálastefna í kjölfar Covid-19. Heildarskuldir hins opinbera skv. fjármálareglu (hlutfall af VLF).**



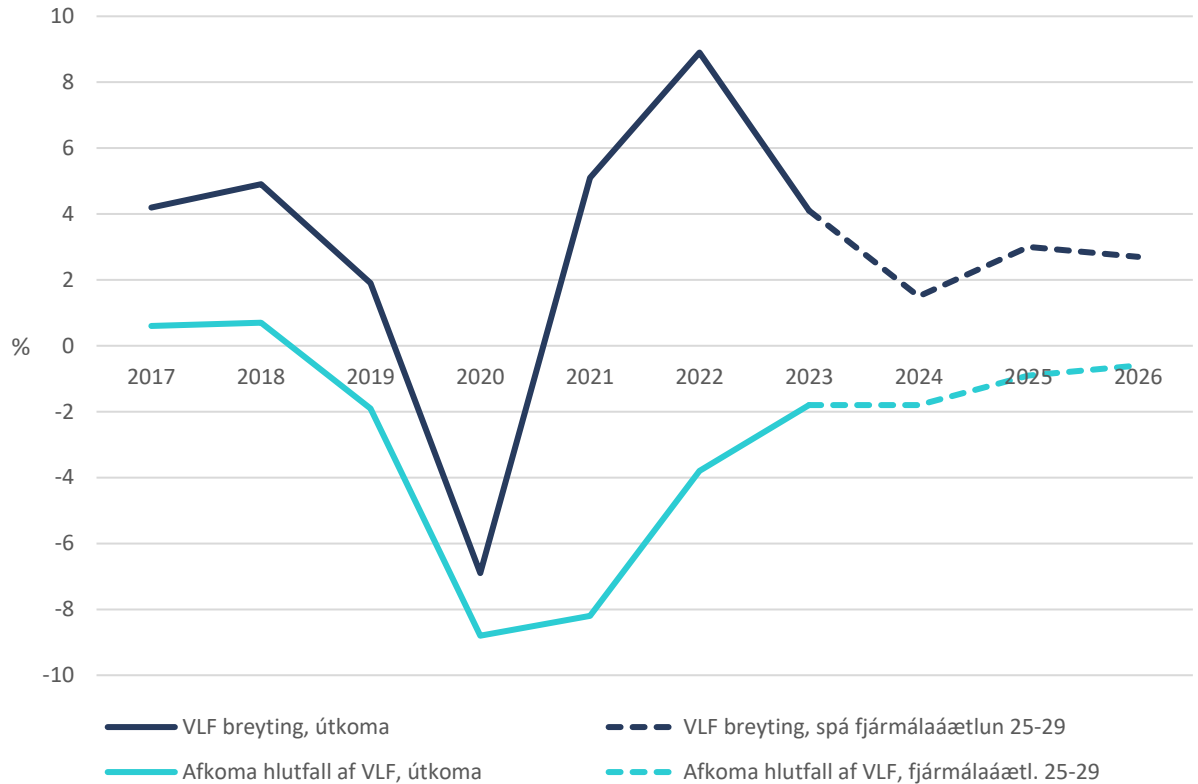
Endurskoðuð fjármálastefna í kjölfar heimsfaraldurs er sýnd með 2018-2022 C og 2022-2026 Grunn er gildandi fjármálastefna sem samþykkt var í febrúar 2022, það er grunnstefna án vikmarka. Einnig er sýnd framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029, með brotinni línu. Eins og sjá má á myndinni hækkaði hlutfall skulda af landframleiðslu umtalsvert minna en fyrstu áætlanir gerðu ráð fyrir, sbr. skýringar hér að framan. Þannig var í fjármálastefnu fyrir árin 2018-2022 gert ráð fyrir að hlutfallið gæti orðið allt að 64% af VLF árið 2022, en niðurstaðan var 39%. Hlutfallið hefur náð hámarki og mun fara hægt lækkandi á næstu árum gangi fyrirbyggjandi áætlanir eftir. Það helst þó áfram umfram 30% af VLF, sem fjármálareglur miða við, en þeim var tímabundið vikið til hliðar eins og áður sagði.

Á mynd 28 má sjá þróunina fyrir tímabilið í heild ásamt horfum samkvæmt framlagðri fjármálaáætlun. Myndin sýnir álegan hagvöxt, það er breytingu vergar landsframleiðslu frá fyrra ári og heildarafkomu hins opinbera sem hlutfall af landsframleiðslu. Áhrif heimsfaraldursins voru dæmigerð V - laga hagsveifla og jókst hagvöxtur hratt eftir að takmörkunum var aflétt. Bati í afkomu hins opinbera var hægari, meðal annars vegna þess að



á árinu 2022 voru enn í gildi rúmlega 60 ma.kr. ráðstafanir til stuðnings vegna heimsfaraldursins, eða sem nemur tæplega 1,6% af VLF. Þær aðgerðir lækka um helming árið 2023 og fjara síðan út á næstu árum, auk þess að atvinnuleysi hefur minnkað hratt og þar með útgjöld, en aftur á móti hafa vaxtagjöld hækkað talsvert vegna meiri verðbólgu og hækkunar vaxta. Loks verður talsverður útgjaldauki vegna ákvarðana stjórnvalda m.a. um að ráðast í ýmsar aðgerðir til að styðja við gerð kjarasamninga.

### Mynd 28: Heildarafkoma hins opinbera og hagvöxtur (skv. framlagðri að fjármálaáætlun, spá og útkoma)



Heimild: Hagstofa Íslands og framlögð fjármálaáætlun.

Vegna hins skjóta efnahagsbata jukust tekjur hins opinbera talsvert umfram áætlanir árið 2022, nam aukningin frá því sem gert var ráð fyrir í fjármálaáætlun tæplega 200 milljörðum, eða um 22%. Útgjöld jukust einnig mikið umfram áætlanir, einkum vegna meiri verbólgu og aukinna vaxtagjalda. Nam aukningin þar ríflega 100 milljörðum, eða tæplega 10%. Er því áætlað að afkoman hafi batnað um 100 ma.kr. frá áætlun, en mikil óvissa ríkti um áhrif faraldursins þegar áætlunin var afgreidd í febrúar 2022. Í síðustu álitsgerð fjármálaráðs er bent á að nýta hefði mátt ófyrirséðan tekjuauka betur til að bæta afkomuna enn frekar, í stað þess að auka útgjöld. Þannig virðist að svigrúm sem skapast við að tímabundnar ráðstafanir vegna heimsfaraldurs falla niður hafi verið nýtt, a.m.k. að hluta, til að auka útgjöld á öðrum sviðum.

Halli á ríkissjóði skv. fjárlögum 2023 var áætlaður tæplega 120 ma.kr. króna og, að frádregnum vaxtatekjum og vaxtagjöldum, halli á frumjöfnuði áætlaður 50 ma.kr. Í kjölfar opinberrar umræðu um að fjármálastefnan þyrfti að styðja betur við peningastefnuna gaf Stjórnarráðið út frétt í byrjun júní 2023. Þar kom fram áætlun um að frumjöfnuður ríkissjóðs yrði um 90 ma.kr. betri en gert er ráð fyrir í fjárlögum 2023 og verði jákvæður um 44 ma.kr. króna. Samkvæmt fréttinni byggði sú áætlun á þjóðhagsspá Seðlabanka Íslands sem birt var í maí 2023. Athyglisvert er að engar upplýsingar voru birtar innan ársins um afkomu A1 - hluta ríkissjóðs eins og lög nr. 123/2015, um opinber fjármál, kveða á um, sbr. 6., 12., 60. og 61. greinar laganna. Bráðabirgða niðurstaða fyrir árið 2023 sýnir að afkoma á A1 – hluta ríkissjóðs batnaði talsvert frá áætlun fjárlaga og er nú áætlað að halli á ríkissjóði hafi verið 44,5 ma.kr., en halli á frumjöfnuði 23,2 ma.kr.

Í framlagðri fjármálaáætlun kemur fram að aðhald ríkisfjármála, mælt sem breyting á hagsveifluleiðréttum frumjöfnuði, hafi aukist um 0,3% og 0,9% árin 2022 og 2023 og muni aukast um 0,7% miðað við áætlanir fyrir árið 2024 þegar tekið hefur verið tillit til aðkomu ríkisins að fjármögnun kaupa á íbúðarhúsnæði í Grindavík af hálfu Fasteignafélagsins Þórkötl. Ekki er þó einhlítt að notast aðeins við þann mælikvarða, eins og Efnahags- og framfarastofnunin (OECD) bendir á í álitsgerð sinni um Ísland frá í júní 2023, en þar er sjónunum einnig beint að vexti opinberra útgjalda. Í áliti OECD er bent á að útgjaldavöxtur hins opinbera hér á landi hafi magnað hagsveifluna, fremur en að draga úr henni. Þannig hafi útgjöld aukist að jafnaði meira en hagvöxtur. Frá aldamótum hafi útgjöld í meira en tveimur þriðju tilvika ýtt undir hagsveifluna, hafi haft lítil árhrif á hana eftir að lög um opinber fjármál tóku gildi og unnið á móti henni í heimsfaraldrinum, en hafi aftur magnað hagsveifluna eftir heimsfaraldurinn. Rétt er að taka fram að OECD telur að á mælikvaða breytinga á afkomu hins opinbera hafi aðhaldið aukist eftir faraldurinn. Þrátt fyrir það hafa ríkisútgjöldin vaxið um ríflega 3% árlega að raungildi undanfarin ár. Á þann mælikvaða ýttu ríkisfjármál, og reyndar opinber fjármál í heild, undir hagsveifluna.

Stjórnvöld hafa tekið mið af ábendingum fjármálaráðs og alþjóðastofnana og margvíslegar endurbætur hafa verið gerðar til að styrkja áætlanagerðina og auka gagnsæi. Það sem helst virðist vera viðverandi veikleiki er að útgjöld stofnanna og umfang verkefna séu innan útgjaldaramma. Svo virðist sem fylgja þurfi útgjaldarömmum fastar eftir og að það þurfi að hafa afleiðingar ef þeim er ekki fylgt. Sé litið á kostnaðarmat á lagafrumvörpum virðist mega bæta þau frá því sem nú er. Sum ríki fela óháðum aðilum að annast slík kostnaðarmöt og stjórnvöld gætu velt þeim möguleika fyrir sér.

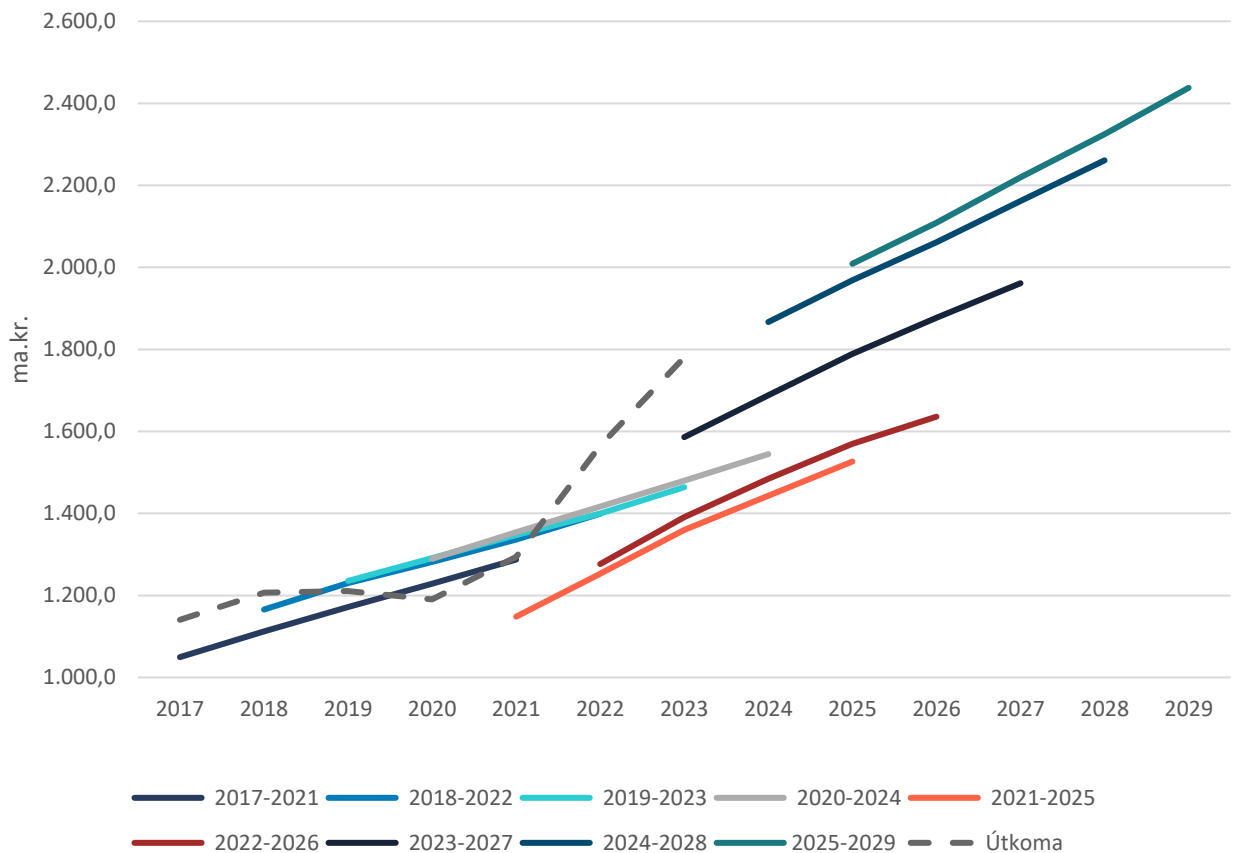
Fjármálastefnur eru settar fram sem hlutföll af vergri landsframléiðslu. Eins og fram hefur komið hefur fjármálareglum verið tímabundið vikið til hliðar vegna meiriháttar áfalla. Þá var útgjöldum beitt til að vinna á móti samdrætti að völdum heimsfaraldurs og ríkissjóður var rekinn tímabundið með miklum halla. Þannig var ríkisfjármálum beitt til að draga úr áhrifum áfallsins og styðja við heimili og fyrirtæki, en svo virðist sem útgjöld hafi ekki dregist jafn hratt saman þegar hagvöxtur tók við sér á ný.

## 6.2 Fjármálaáætlanir

Fjármálaáætlanir eru lagðar fram einu sinni á ári og skulu vera innan gildandi fjármálastefnu. Þær eru á verðlagi hvers árs og skulu fjárlög vera í samræmi við áætlunina. Breytingar á forsendum um verðlag hafa því talsverð áhrif á fjármálaáætlanir bæði á milli ára og innan árs ef verbólga er umfram spár. Hækkunir verðlags umfram forsendur innan ársins hafa einkum bein áhrif á almannatryggingar og vaxtagjöld, en flestar aðra verðlagsbreytingar koma fram í útgjöldum með árs töf.

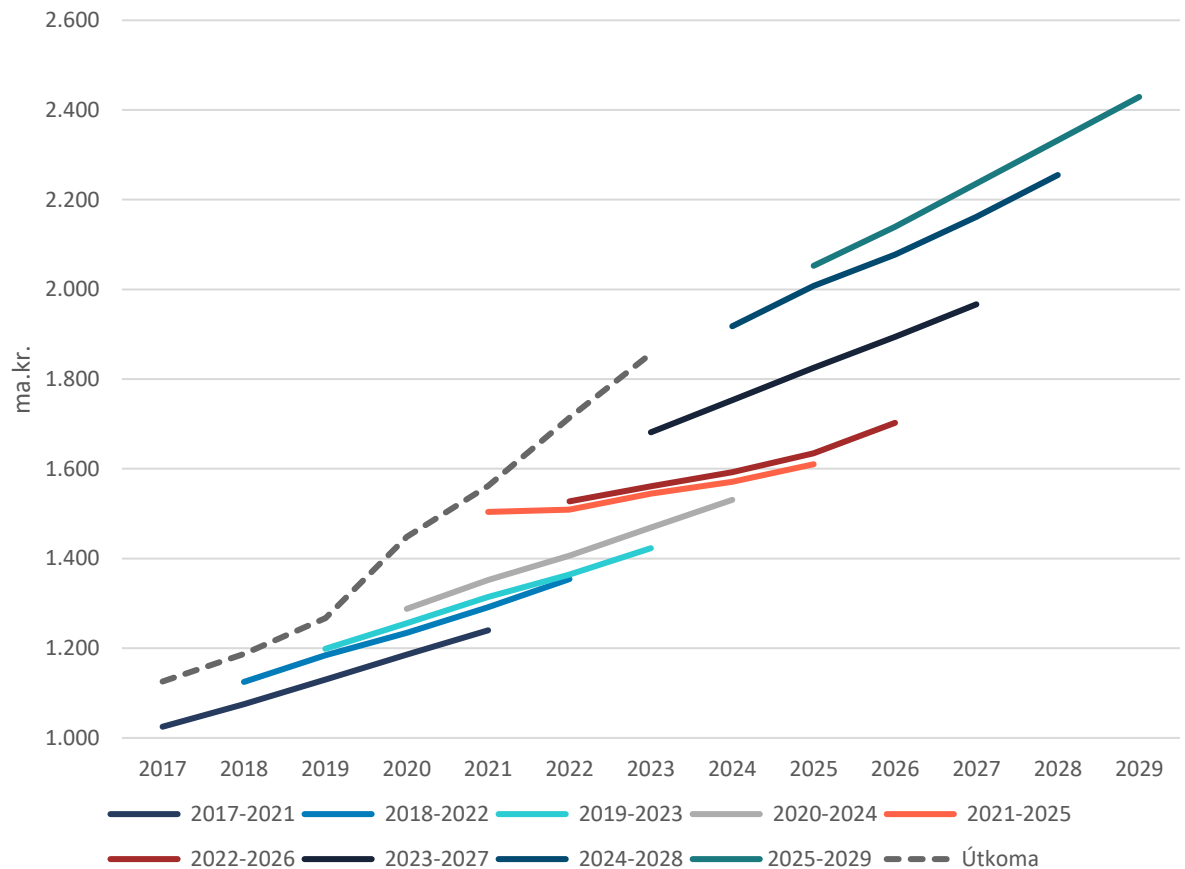
Áhugavert er að skoða þróun tekna og gjalda í fjármálaáætlunum í gegnum árin sem má sjá á myndunum hér á eftir. Ítrekað er að hér er um nafnstærðir að ræða á áætluðu verðlagi þess árs þegar áætlunin var lögð fram og spám um verðlagsþróun árin þar á eftir, en eins og fram kemur í viðauka I var verðbólga bæði meiri og þrálátari en spár gerðu ráð fyrir. Þá ber að hafa í huga að fjármálaeignum var vikið til hliðar árið 2019 og giltu því aðeins að fullu fyrstu tvö árin, en eiga að taka gildi árið 2026.

### Mynd 29 Heildartekjur hins opinbera eftir ólíkum fjármálaáætlunum (ma.kr. á verðlagi hvers árs).



Eins og sjá má á mynd 29 hér að ofan urðu tekjur í krónutölu lægri árin 2019-2021 en gert var ráð fyrir í fjármálaáætlunum sem lagðar voru fram árin 2018, 2019 og 2020 og giltu fyrir næstu fjögur ár. Tekjur í krónutölu voru hærrí en gert var ráð fyrir í fjármálaáætlunum sem lagðar voru fram árin 2017 og 2018 og einnig frá árinu 2021, það er árin fyrir og eftir heimsfaraldur. Áhugavert er að tekjurnar í krónutölu eru umtalsvert hærrí en áætlað var frá árinu 2021. Er það vegna meiri hagvaxtar, launa og verðlagsbreytinga en gert var ráð fyrir í forsendum. Á mynd 30 má svo sjá útgjöld í krónutölu skv. fjármálaáætlunum.

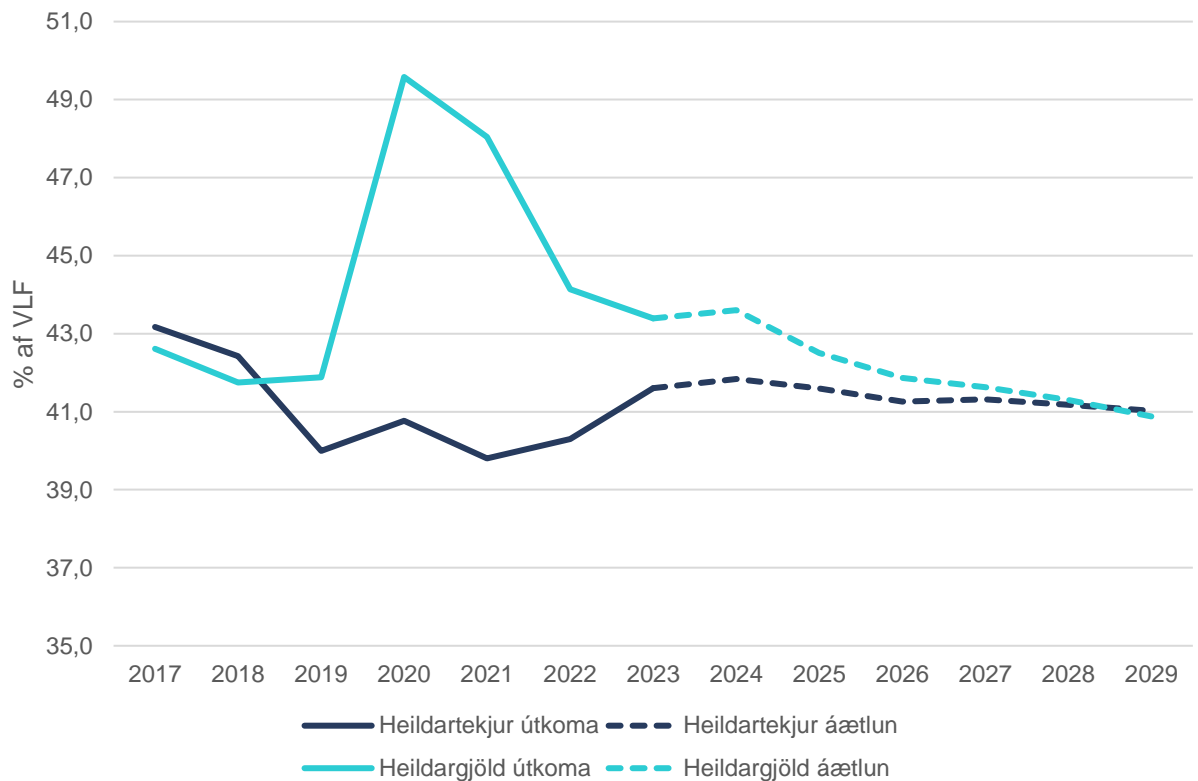
**Mynd 30 Heildargjöld hins opinbera eftir ólíkum fjármálaáætlunum (ma.kr. á verðlagi hvers árs).**



Eins og sjá má á mynd 30 eru útgjöld í öllum tilfellum hærrí en lagt var upp með í framlögðum fjármálaáætlunum. Heildargjöld í krónutölu jukust mikið árin 2020 og 2021, en þau hafa haldið áfram að vaxa eftir heimfaraldurinn, einkum vegna ákvarðana stjórnvalda um að auka útgjöld að raungildi og vegna meiri launa- og verðlagsbreytinga en gert var ráð fyrir í forsendum áætlana. Hagvöxtur, fólksfjölgun og þensla hefur verið meiri og hraðari eftir heimsfaraldur en áætlanir gerðu ráð fyrir. Atvinnuleysi hefur verið í lágmarki og umframeftirspurn eftir vinnuafli. Þensla á vinnumarkaði og launabreytingar umfram framleiðni og það sem gerist í samkeppnisríkjum, auk raunvaxtar opinberra útgjalda, hafa

valdið aukinni innlendri eftirspurn og þrýstingi á verðlag. Þar til viðbótar komu fram flöskuhálsar í alþjóðlegum aðfangakeðjum og hækkun mikilvægra hrávara vegna innrásar Rússlands í Úkraínu, sem hafa valdið hærra innflutningsverði og verði á mikilvægum aðföngum í innlenda framleiðslu. Lang stærsti hluti opinberra útgjalda eru laun og tilfærslur vegna almannatrygginga auk fjármagnskostnaðar.

### Mynd 31 Heildartekjur og -gjöld hins opinbera 2017-2029 (% VLF)



Heimild: Fjármála og efnahagsráðuneytið og framlögð fjármálaáætlun 2025 – 2029.

Á mynd 31 má sjá þróun heildartekna og -gjalda hins opinbera frá 2017 til 2023 og áætlun um framvinduna til 2029 samkvæmt framlagðri fjármálaáætlun. Miklar sveiflur á hlutfalli tekna og gjalda stafa af áhrifum heimsfaraldurs og viðbrögðum við honum. Þá verður að hafa í huga að þar sem um hlutföll er a ræða hafa sveiflu í landsframleiðslu áhrif á myndina. Eftir að heimsfaraldri lauk hefur landsframleiðsla vaxið hraðar en áætlanir gerðu ráð fyrir og er orðin meiri á hvern íbúa en fyrir faraldur. Þrátt fyrir það er afkoma hins opinbera talsvert verri en fyrir heimsfaraldurinn, hlutfall gjalda hærra og tekna lægra. Framlögð fjármálaáætlun gerir ráð fyrir að mjög muni draga úr vexti ríkisútgjalda á næstu árum og að afkoman komist í jafnvægi undir lok hennar.

Frá því að lög um opinber fjármál tóku gildi hafa orðið talsverðar sveiflur og óvænt áföll sem endurspeglar þá miklu undirliggjandi áhættu sem er til staðar. Það sýnir hve rík þörf er á að styrkja varasjóði og stöðva skuldaföfnun. Stjórnvöld hafa verið fljót að bregðast við áföllum, endurskoðað áætlanir og vikið til hliðar tölusetnum skilyrðum laganna. Ákjósanlegt væri að

viðbrögðin væru jafn snör þegar dæmið snýst við og hagvöxtur reynist meiri en áætlanir gerðu ráð fyrir. Fjármálaráð lagði til í síðasta álitinu að tölusett skilyrði samkvæmt 7. gr. laga um opinber fjármál tækju fyrir gildi en kveðið er á um í ákvæði til bráðabirgða í lögum. Skilyrði 7. gr. eru í þremur töluliðum og má hugsa sér að sum skilyrðanna taki gildi fyrir en önnur, í stað þess að horfa á þau í heild og fresta gildistöku þeirra allra. Það er áhyggjuefni að skilyrðin hafa verið meira og minna óvirk frá árinu 2019 og taka ekki gildi fyrir en árið 2026 að óbreyttum lögum. Veikir það óhjákvæmilega þá festu sem lögum var ætlað að koma á opinber fjármál.

Fjármálaráð hefur fullan skilning á nauðsyn þess að stjórnvöld beiti ríkisfjármálum til að bregðast við óvæntum áföllum á við heimsfaraldur og sýni skjót viðbrögð við náttúruhamförum. Er í lögum um opinber fjármál beinlínis gert ráð fyrir að hægt verði að bregðast við slíkum aðstæðum, sbr. 10 gr., 24. gr. og 26. gr. laganna. Frávik í útgjöldum virðast þó vera meiri en skýra má með óvæntum ytri áföllum og verðlagsþróun umfram spár. Kemur það fram í fjárukalögum og endurskoðun á fjármálastefnum ár hvert.

## 7 Lokaorð

Fjármálaráð staðfestir að framlögð fjármálaáætlun er í samræmi við gildandi fjármálastefnu og gangi forsendur og áætlanir eftir verður hægt að taka aftur upp tölusettar fjármálareglur þær sem tíundaðar eru í lögum um opinber fjármál árið 2026. Í þessari staðfestingu felst ekki mat á því hve líklegt sé að forsendur og áætlanir gangi eftir og eins og tíundað hefur verið í þessari álitsgerð má ekki mikið út af bregða.