



## Ríkisfjármál á krossgötum

### Greiðsluuppgjör samkvæmt áætlun

Greiðsluuppgjör ríkissjóðs fyrir fyrstu 9 mánuði ársins 2015 hefur verið birt en það sýnir afkomu ríkissjóðs á grundvelli innheimtra tekna og greiddra gjalda. Innheimtar tekjur jukust um 5,9% milli ára en móti jukust greidd gjöld um 8,8%.

Tekjujöfnuðurinn var lítill neikvæður en er þó sagður betri en gert hafði verið ráð fyrir. Tekjur hafa hækkað meira en reiknað var með, aðallega vegna óreglulegra eða tilfallandi liða, en útgjöld standast áætlun. Það er óneitanlega skrýtin staða hagsstjórnarlega séð að greiðsluafkoma ríkissjóðs eftir fyrstu 9 mánuði ársins sé neikvæð í því árferði sem nú ríkir og að sú staða sé metin góð miðað við áætlanir.

Staða ríkissjóðs hefur batnað jafnt og þétt síðustu ár. Reyndar má rekja jákvæða niðurstöðu ríkisreiknings síðastliðinna tveggja ára og niðurstöðu í frumvarpi um fjárlög nú að miklu leyti til einskíptis- og óreglulegra liða, þannig að sú mynd sem sést gefur ekki endilega rétta mynd af undirliggjandi rekstri.

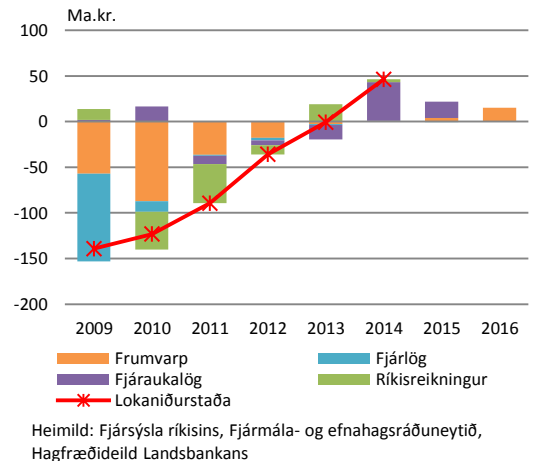
### Fjárlög 2016

Fjárlagafrumvarpið fyrir 2016 er nú í lokaafgreiðslu hjá fjárlaganefnd. Vinna við það hefur reyndar tafist þar sem það barst seint til nefndarinnar frá ríkisstjórn og ráðuneytum. Þrátt fyrir að Alþingi sé aðalhandhafi fjárveitingavaldsins formlega séð er nokkuð ljóst eins og verið hefur lengi að það er fyrst og fremst framkvæmdavaldið sem ræður ferðinni hvað fjárveitingar ríkisins varðar.

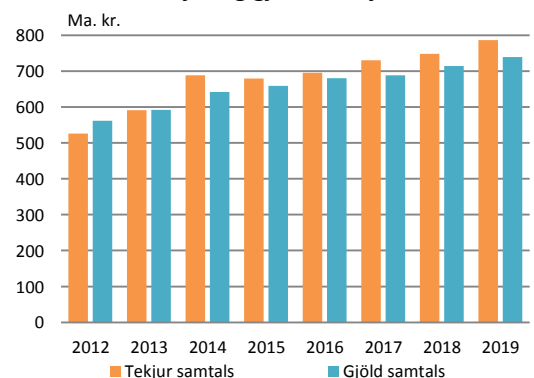
Fjárlagafrumvarpið var lagt fram með um 15 ma.kr. tekjuafgangi. Miðað við þær fréttir sem komið hafa fram um stöðu mála má reikna með að breytingar á frumvarpinu á lokasprettinum muni fela í sér meiri hækkun útgjalda en tekna þannig að endanlegur tekjuafgangur verður minni en lagt var upp með.

Kostnaður vegna kjarasamninga og launabreytinga er þungur baggi fyrir ríkissjóð og má ætla að stór hluti af því svigrúmi sem til var við fjárlagagerðina fari í launabætur. Töluverð umræða hefur orðið um

Tekjujöfnuður í fjárreiðum ríkisins



Tekjur og gjöld ríkissjóðs





stöðuna á Landspítalanum í því sambandi, en það sama gildir líka um aðrar stofnanir.

### Breytingar á sköttum og tollum

Stjórnvöld hafa undanfarið stefnt að ýmsum skattalækkunum. Samkvæmt fjárlagafrumvarpinu munu tollar á fatnað og skó verða lagðir af í árslok 2015 og áformað er að aðrir tollar á neysluvörur, aðrar en matvæli, verði afnumdir 1. janúar 2017. Þá er gert ráð fyrir að tekjuskattur einstaklinga lækki í tveimur áföngum. Við seinni áfangann fækkar skattþrepum úr þremur í tvö.

Ýmis merki eru því um að slaknað hafi á aðhaldi í ríkisfjármálum. Mikil tekjuaukning, aðallega vegna einskis- og óreglulegra liða, skýra þessa þróun að einhverju leyti. Í yfirlýsingu peningastefnunefndar Seðlabanka Íslands við vaxtaákvörðun í byrjun nóvember var t.d. nefnt að frumvarp til fjárlaga fæli í sér nokkra slökun á aðhaldi í ríkisfjármálum, að teknu tilliti til hagsveiflu.

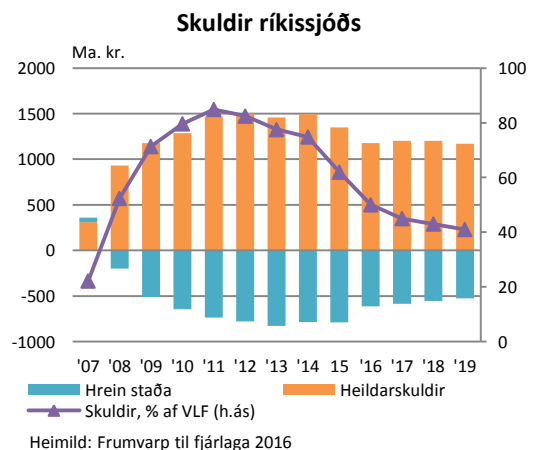
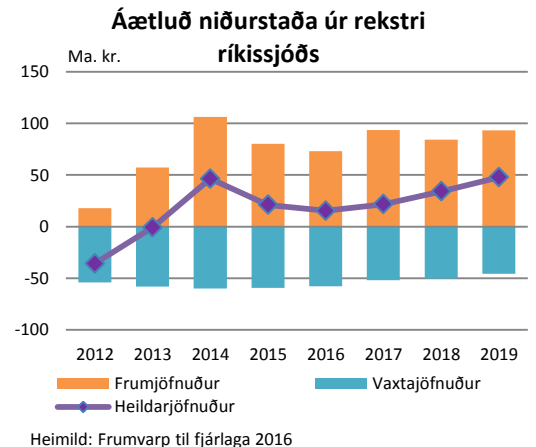
### Fjárlagalög 2015

Frumvarp til fjárlagalaga fyrir 2015 hefur nú verið lagt fram. Samkvæmt því verður afgangur af rekstri ríkisins á þessu ári rúmir 20 ma. kr. en í fjárlögum var gert ráð fyrir 3,5 milljarða afgangi. Hvað tekjurnar varðar munar mest um 15 ma. kr. hærri arðgreiðslur í ríkissjóð frá fyrirtækjum í eigu ríkissjóðs, sérstaklega Landsbankanum, en arðgreiðslur frá honum nema alls 23,5 ma.kr. á þessu ári. Afkomubreyting ríkissjóðs frá fjárlögum er um 17 ma.kr. en þar af skýra auknar arðgreiðslur um 15 ma.kr.

### Skuldir og vaxtakostnaður ríkissjóðs

Hagur ríkissjóðs mun vænkast mikið í tengslum við áætlanir um afnám hafta og framlög frá þrotabúum föllnu bankanna. Samkvæmt yfirlýsingum ráðamanna er stefnt að því að svigrúminu sem myndast hjá ríkissjóði verði að fyrst og fremst varið til lækkunar skulda.

Í fjárlagafrumvarpinu fyrir 2016 er lagt upp með nokkuð markvissa áætlun um niðurgreiðslu skulda ríkissjóðs. Í frumvarpinu er ekki beinlínis gert ráð fyrir áhrifum af áætlunum um losun fjármagnshafta að öðru leyti en að ríkissjóður greiði skuldabréf Seðlabankans upp á fyrri hluta næsta árs. Sú greiðsla mun samsvara um 6% af landsframleiðslu.

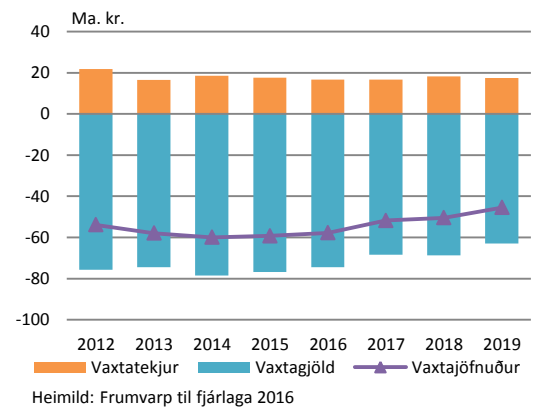




Þá er í frumvarpinu gert ráð fyrir að í framhaldi af sölu á 30% hlut ríkissjóðs í Landsbankanum komi til annarrar sérstakrar niðurgreiðslu skulda.

Vaxtabyrði ríkissjóðs af skuldastöðu sinni hefur verið veruleg. Greiddur fjármagnskostnaður ríkissjóðs á fyrstu 8 mánuðum ársins 2015 var um 57 ma.kr., eða um 12% allra ríkisútgjalda, og síðustu ár hefur fjármagnskostnaður ríkissjóðs numið um og yfir 4% af landsframleiðslu. Þær miklu skuldir sem söfnuðust upp í kjölfar hrunsins eru ríkissjóði því þungur baggi, en bjartara er framundan í þeim efnum. Takist að greiða niður skuldir myndu vaxtagjöld ríkissjóðs lækka verulega. Það hefur t.d. komið fram að 640 ma.kr. lækkun skulda gæti leitt til þess að vaxtagjöld ríkissjóðs myndu lækka um 35 ma.kr. á ári.

Vaxtajöfnuður ríkissjóðs



### **Mikilvægt er að útgjöld og afkoma ríkissjóðs taki mið af hagsveiflunni**

Flestar ytri aðstæður eru ríkisfjármálunum hagsæðir um þessar mundir. Óreglulegar tekjur og einkisþekjur hafa verið miklar og von er á miklum tekjum til ríkissjóðs í tengslum við afnám fjármagnshafta. Það skiptir því miklu á næstu misserum að freistnivandinn nái ekki tókum á ráðamönnum og að þessum tekjuauka verði varið skynsamlega til lækkunar skulda án þess að slíkt valdi of mikilli þenslu. Næstu fjárlög verða lögð fram í aðdraganda kosninga og sagan segir að við slíkar aðstæður sé jafnan mikil hættu á ferðum. Miðað við aðstæður í hagkerfinu í dag er mjög mikilvægt að ríkisfjármálunum sé beitt þannig að þau séu í takti við peningamálastjórn Seðlabankans í baráttu við verðbólgu og þenslu.

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

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

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