

23. nóvember 2010  
SÍ-67982

Nefndasvið Alþingis  
[nefndasvid@althingi.is](mailto:nefndasvid@althingi.is)  
Austurstræti 8 – 10  
150 Reykjavík

Með tölvupósti dags. 12. nóvember 2010, óskaði efnahags- og skattanefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um tillögu til þingsályktunar um innleiðingu fjármálareglu, 59. mál.

Í þingsályktunartillögunni er lagt til að fjármálaráðherra sé falið að undirbúa innleiðingu svo kallaðrar fjármálareglu. Reglan kveður á um að „ríkisútgjöld vaxi ekki hlutfallslega meira á ári en sem nemur hlutfallslegri meðalframleiðniaukningu næstliðin 10 ár. Við útreikninga skuli nálgast hlutfallslegan vöxt framleiðni með meðalhagvexti á mann næstliðin 10 ár.“<sup>1</sup>

## I. Almennt um kosti fjármálaregla

Á síðari árum hafa fjöldamörg ríki innleitt fjármálareglur af einhverju tagi. Í nýlegri ritgerð sem gefin er út af Alþjóðagjaldeyrissjóðnum kemur fram að nú séu slíkar reglur notaðar í 80 löndum.<sup>2</sup> Þetta er mikil aukning frá árinu 1990 þegar slíkar reglur voru einungis í 7 ríkjum.

Sumar reglurnar hafa verið innleiddar af einstökum þjóðríkjum en aðrar eru fjölþjóðlegar eins og t.d. Maastricht-skilyrði Evrópusambandsins. Algengust er regla sem setur mörk á jöfnuð hins opinbera (frumjöfnuð eða heildarjöfnuð, stundum eru fjárfestingar með en stundum ekki) en rúmlega 60 lönd hafa slíka reglu. Álíka mörg hafa sett reglu um takmörk á skuldsetningu hins opinbera. Þá hafa 25 ríki reglu um útgjöld og 10 hafa reglu sem takmarkar heimildir hins opinbera til tekjuöflunar. Þótt reglur um skuldsetningu takmarki möguleika stjórnvalda varðandi jöfnuð í rekstri hins opinbera, þykir mörgum ríkjum ástæða til að hafa reglur um hvoru tveggja.

---

<sup>1</sup> Hér er um að ræða fjármálareglu sem snýr einungis að ríkisútgjöldum. Ekki er tekið fram að um sé að ræða breytingu ríkisútgjalda miðað við fast verðlag eða hvaða verðlagsbreytingu eigi að miða við en nærtækt er þó að ætla að reglan kveði á um hámarkshækkun raunvirðis ríkisútgjalda.

<sup>2</sup> Kumar, M. S., E. Baldacci, A. Schaechter, C. Caceres, D. Kim, X. Debrun, J. Escolano, J. Jonas, P. Karam, I. Yakadina og R. Zymek, 2009, „Fiscal rules – anchoring expectations for sustainable public finances“, IMF SM/09/274.

Markmiðið með fjármálareglum er að skapa aðhald og auka gegnsæi í fjármálum hins opinbera. Í einhverjum tilfellum er meginmarkmiðið að tryggja að skuldsetning hins opinbera vaxi ekki svo mikið að það tefli fjárhagsstöðu hins opinbera og fjármálalegum stöðugleika í landinu í tvísýnu. Í öðrum tilfellum er markmiðið að tryggja hóflegan vöxt þeirrar þjónustu sem hið opinbera veitir miðað við vöxt annarra hluta þjóðarþúsins og stundum er markmiðið að auka framlag fjármála hins opinbera til þess að jafna hagsveifluna. Í þeirri þingsályktunartillögu sem hér er til umræðu er lögð áhersla á síðast talda markmiðið.

Rannsóknir á áhrifum fjármálaregla á afkomu hins opinbera gefa mismunandi niðurstöður.<sup>3</sup> Þó er almennt talið að svona reglur séu af hinu góða og ein ástæða fyrir því að áhrif innleiðingar fjármálaregla á afkomu hins opinbera mælist tiltölulega lítil gæti verið að þessar reglur koma í kjölfar aukinnar meðvitundar um mikilvægi aðhalds í búskap hins opinbera og að þessi aukna meðvitund leiðir til betri afkomu hins opinbera nokkru áður en fjármálareglurnar eru samþykktar.

## II. Reynslan af fjármálareglum á Íslandi

Áður en tekin er afstaða til ofangreindrar þingsályktunar er rétt að vekja athygli á því að á árinu 2003 var tekin upp svipuð fjármálaregla af þáverandi fjármálaráðherra sem notuð var við gerð langtímaáætlana og kvað hún á um að raunvöxtur samneyslu yrði ekki meiri en 2% á ári og að raunvöxtur tekjutilfærsla ekki meiri en 2,5% á ári. Árið 2007 var tekið upp ákvæði um að reglan skyldi halda að jafnaði.

Þótt reglan sé skýr hefur henni ekki verið fylgt vel eftir. Þannig óx samneyslan á tímabilinu frá 2004-2008 minnst um 2,2% á árinu 2004 en mest um 4,6% á árinu 2008. Að meðaltali óx samneyslan um 3,7% á þessum fimm árum.

Þessar ítrekaðu framúrkeyrslur virtust ekki hafa neinar pólitískar afleiðingar og virtist skorta nokkuð á aðhald almennings og Alþingis, en án þess eru litlar líkur á að slíkar fjármálareglur skili árangri.<sup>4</sup>

Einn galli ofangreindrar fjármálareglu, sem getur að hluta skýrt af hverju svo illa hefur gengið að framfylgja henni, er að hún er skilgreind fyrir magnvöxt útgjalda. Þar sem verðlagsþróun samneyslu liggur ekki fyrir fyrr en eftir á, og oft með nokkurri töf, verður erfitt að fylgjast með og grípa inn í tímanlega stefni útgjöld út fyrir rammann. Útgjaldaregluna skortir því gagnsæi sem gerir framfylgd hennar og

---

<sup>3</sup> Sjá t.d. Caceres, C., A. Corbacho og L. Medina, „Structural breaks in fiscal performance: Did fiscal responsibility laws have anything to do with them?“, IMF WP/10/248.

<sup>4</sup> Það voru helst alþjóðlegar stofnanir, eins og Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og OECD, sem gagnrýndu slaka framfylgd fjármálareglunnar í umsögnum sínum um íslensk efnahagsmál.

eftirlit með henni erfitt. Annar galli við þessa útfærslu á fjármálareglu er að hún felur í sér sjálfkrafa aukningu fjárheimilda ef verðbólga fer umfram forsendu fjárlaga.

Í þessu ljósi hafa bæði Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og OECD lagt til um árábil að útgjöld ríkisins séu ákveðin sem föst krónutala og að verðbólga umfram það sem miðað er við í forsendum fjárlaga, eða verðból gumarkmið stjórnvalda, leiði til þess að skera verður niður útgjöld að raunvirði til að þau haldist innan fjárheimilda. Þannig mundi ríkissjóður leggja enn frekar á sveif með viðleitni Seðlabankans til þess að stuðla að verðstöðugleika.

Fjármálaregla sem kveður á um nafnvöxt útgjalda er jafnframt mun gagnsærri þar sem endanlegar fjárheimildir liggja fyrir strax frá upphafi og um leið hvort þær rúmist innan ákvæða reglunnar. Mánaðaryfirlit Fjársýslunnar um fjárreiður ríkissjóðs gæfu síðan sterkar vísbendingar um hvort rekstur á hverjum tíma rúmist innan fjárheimilda.

Í fjárlagafrumvarpi fyrir árið 2011 er vísir að slíkri fjármálareglu sem ætlunin er að gildi a.m.k. til næstu tveggja ára í samræmi við efnahagsáætlun stjórnvalda og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Þessi regla kveður á um bindandi útgjaldaramma að nafnvirði til næstu tveggja ára. Þótt ekki sé formlega kveðið á um að ríkisútgjöld skuli aukast að nafnvirði um tiltekið hámarkshlutfall á ári er jákvætt að stjórnvöld hafi stigið þetta skref í átt að endurbættri fjármálareglu, í samræmi við ráðleggingar alþjóðastofnanna.

### **III. Álit Seðlabankans**

Seðlabankinn telur innleiðingu fjármálreglna skynsamlega og styður því meginhugsun þingsályktunartillögunnar. Bankinn telur hins vegar að á tillögunni séu nokkrir ágallar sem þurfi að laga.

Mikilvægasti galli reglunnar er að hún getur leitt til innbyggðrar meðsvæiflu ríkisútgjalda og hagsvæiflu þar sem hún gerir ráð fyrir því að ríkisútgjöld vaxi í samræmi við meðalhagvöxt á mann síðustu 10 ára. Á tímabilinu 1991-2007 var fylgni meðalhagvaxtar á mann næstliðin 10 ár og hagvaxtar ársins 0,28. Þetta er nokkru minni fylgni en fylgni breytinga í samneyslu og hagvaxtar ársins sem mælist 0,39 á sama tímabili en einnig mun meiri fylgni en ef fylgt væri reglu um fastan raunvöxt samneyslu, en þá væri fylgnin 0. Í þessu samhengi má einnig nefna að hefði þessari reglu verið fylgt á undanförunum árum, hefði vöxtur samneyslunnar átt að ná hámarki árið 2007, í hápunkti þenslunnar.

Reglan, eins og hún er útfærð í tillögunni, myndi því draga úr samfylgni ríkisútgjalda og hagsvæiflunnar en ekki eins mikið og ef fylgt er útgjaldareglu þar sem raunvöxtur útgjalda er fastur. Regla sem

væri skilgreind út frá föstum nafnvexti útgjalda myndi vinna enn frekar gegn hagsveiflunni, eins og áður hefur komið fram.

Þá er einnig rétt að vekja athygli á því að með tillögunni er gert ráð fyrir að langtímavöxtur ríkisútgjalda sé minni en sem nemur meðalhagvexti. Verði tillögunni fylgt til lengri tíma, felur hún því í sér að hlutfall hins opinbera af landsframleiðslu fer smám saman minnkandi, sem nemur meðalfólksfjölgun í landinu.

Eins og áður segir, styður Seðlabankinn það að íslensk stjórnvöld setji sér fjármálareglur fyrir opinbera búskapinn. Til viðbótar við reglu um vöxt útgjalda væri einnig æskilegt að horft sé til lengri framtíðar og sett regla um skuldsetningu hins opinbera. Einnig væri heppilegt að setja reglu um afkomu hins opinbera því takmörk á vöxt útgjalda duga skammt til að jafna hagsveiflur ef ekki er einnig horft til tekjuhliðar fjárlaga.

Að lokum er mikilvægt að slíkar reglur séu þannig útfærðar að auðvelt sé að framfylgja þeim og hafa eftirlit með framkvæmd þeirra. Tvímælalaust væri mikill akkur í því ef slíkar reglur væru útfærðar þannig að þær ynnu gegn hagsveiflum svo fjármálastefna hins opinbera legðist á sveif með peningastefnunni og stuðli þannig að lítilli verðbólgu og jöfnum vexti framleiðslu, tekna og atvinnu.

Virðingarfyllst

SEÐLABANKI ÍSLANDS

Már Guðmundsson  
seðlabankastjóri

Þórarinn G. Pétursson  
aðalhogfræðingur