



8. febrúar 2017  
1701182

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

Með tölvupósti dags. 26. janúar 2017, óskaði fjárlaganefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um tillögu til þingsályktunar um fjármálastefnu fyrir árin 2017-2022, mál 66.

Samkvæmt tillögunni er gert ráð fyrir að afkoma ríkissjóðs og hins opinbera verði áþekkt því sem gert var ráð fyrir í fjármálaáætlun síðustu ríkisstjórnar sem samþykkt var í ágúst sl. Gert er ráð fyrir að fjármagnsjöfnuður ríkissjóðs batni á tímabilinu á sama tíma og heildarjöfnuður slaknar. Það þýðir að afgangur á frumjöfnuði ríkissjóðs (sem ekki er sýndur í fjármálastefnunni) minnkar á tímabilinu sem er ein vísbending um slökun á aðhaldi.

Staða hagsveiflunnar hefur áhrif á afkomu hins opinbera. Þegar vel gengur í þjóðarbúskapnum eru skatttekjur tiltölulega meiri og ýmis útgjöld, einkum til félagsmála, minni en ella. Við mat á aðhaldsstigi opinberra fjármála þarf því að horfa frekar til frumjafnaðar eftir að hann hefur verið leiðréttur fyrir áhrifum hagsveiflunnar. Óbreytt aðhaldsstig gefur til kynna að sjálfvirkum sveiflujöfnurum opinberra fjármála hefur verið leyft að virka eins og til er ætlast í þeim skilningi að afkoman batnar þegar vel árar og dregur þannig úr eftirspurn í hagkerfinu og öfugt þegar hallar undan fæti. Þróist bæði tekjur og gjöld í takt við nafnvirði landsframleiðslunnar er sjálfvirk sveiflujöfnun hins vegar ekki virk. Frumjöfnuður leiðréttur fyrir hagsveiflunni ætti því að haldast óbreyttur sem hlutfall af landsframleiðslu yfir hagsveifluna. Rýrnun hans er því vísbending um slökun á aðhaldi fjármálastefnunnar en styrking hans vísbending um aukið aðhald.

Í spá Seðlabanka Íslands í *Peningamálum* 2017/1 er gert ráð fyrir því að slakinn í þjóðarþúinu hafi horfið árið 2015 og að í fyrra hafi myndast framleiðsluspenna sem nemur 2,2% af framleiðslugetu. Spáin gerir ráð fyrir að spennan aukist enn frekar í ár og verði 2,5% en að hún taki smám saman að minnka á ný frá og með næsta ári.

SEÐLABANKI ÍSLANDS

KALKOFNSVEGI 1 · 101 REYKJAVÍK

SÍMI: 569 9600 · NETFANG: [sedlabanki@sedlabanki.is](mailto:sedlabanki@sedlabanki.is) · BREFASÍMI: 569 9605

Miðað við þessa spá og þær upplýsingar sem fjármálaáætlunin gefur,<sup>1</sup> má ætla að hún feli í sér slökun á aðhaldsstigi ríkisfjármála um 0,5% af landsframleiðslu í ár m.v. síðasta ár. Áætlunin felur hins vegar í sér að sú slökun yrði tekin til baka á næsta ári. Samkvæmt því verður aðhaldsstig opinberra fjármála svipað á næsta ári og það var árið 2016. Rétt er þó að hafa í huga að í fyrra slaknaði aðhaldið um u.þ.b. 1% af landsframleiðslu og kom það í kjölfar svipaðrar slökunar árið áður. Aðhald í ríkisfjármálum hefur því minnkað um 2% af landsframleiðslu undanfarin tvö ár.

Markmið um lækkun skulda A-hluta ríkissjóðs er krefjandi. Áætlun um skuldalækkun gerir ráð fyrir að fjármálaþægt, sem kveður á um að heildarskuldir A-hluta hins opinbera séu undir 30% af landsframleiðslu, verði uppfyllt í lok árs 2019. Áætlað er að þetta markmið náist með vexti nafnvirðis landsframleiðslunnar og lækkun nafnvirðis skulda. Lækkun nafnvirðis skulda felur m.a. í sér að áætlanir um sölu á eignum sem voru hluti af stöðugleikaframlögum frá slitabúum bankanna gangi eftir. Slík ráðstöfun óreglulegra tekna til niðurgreiðslu skulda er hagstjórnarlega mun fýsilegri en að veita fjármununum til aukinna ríkisútgjalda. Gert er ráð fyrir lítillaga jákvæðum rekstri sveitarfélaga og að skuldir þeirra lækki því aðeins.

Að lokum er vert að benda á að vandasamt er að spá efnahagssumsvifum svo langt fram í tímann sem áætlunin nær. Reynist hagvöxtur ekki jafnmikil á seinni hluta spátímans og nú er gert ráð fyrir getur það haft talsverð áhrif á tekjur hins opinbera og áætlaður afgangur gæti því auðveldlega breyst í halla. Þetta á sérstaklega við í ljósi þess að gert er ráð fyrir þó nokkrum raunvexti útgjalda í áætluninni. Seðlabanki Íslands fagnar hins vegar langtímaáætlunum hins opinbera þar sem horft er lengra en til eins árs í einu. Til að slíkar áætlanir gagnist er mikilvægt að þær séu eins raunsæjar og kostur er.

Virðingarfyllst,  
SEÐLABANKI ÍSLANDS

  
Már Guðmundsson  
seðlabankastjóri

  
Þórarinn G. Pétursson  
aðalhogfræðingur

<sup>1</sup> Í greinargerð með áætluninni fylgir ekki mat á framleiðsluspennu á tímabilinu né upplýsingar um sundurliðun tekna og gjalda eða að sértækar aðgerðir séu tilgreindar. Slíkrar sundurliðunar er ekki að vænta fyrir en í vor þegar næsta fjármálaáætlun verður lögð fram.