



Bitbein kosninganna - Að eyða eða fjárfesta?

Samanburður á fyrirtækjarekstri og ríkisrekstri á ekki alltaf við, enda markmið fyrirtækja að hámarka hagnað en ríkisins að hámarka velferð - sem þó er illmælanleg. Ríkinu er ekki ætlað að skila afgangi á hverju ári, enda væri slíkt til marks um að tekjur þess væru of miklar. En öll fyrirtæki gera greinarmun á útgjöldum vegna reksturs annars vegar og fjárfestingu hins vegar. Og öll vita þau að ef ekki gefst rými til fjárfestingar bitnar það til lengri tíma á rekstrinum.

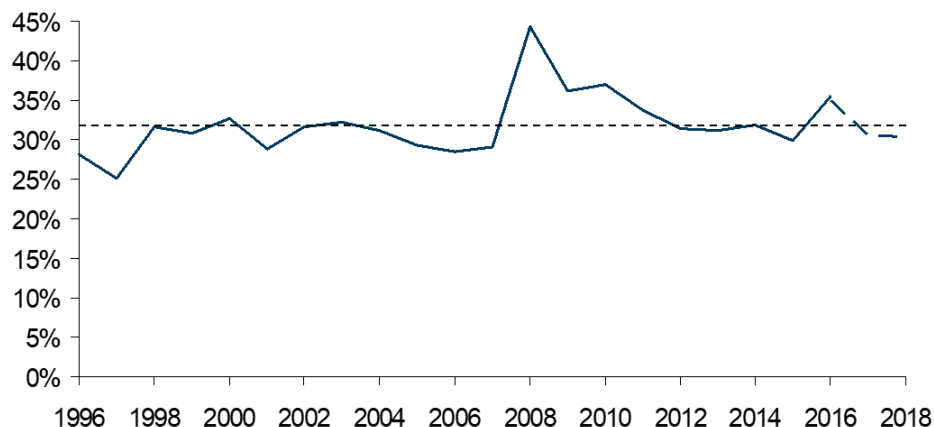
Þegar rætt er um útgjöld ríkissjóðs er sjaldan gerður greinarmunur á rekstri og fjárfestingu. Talað er um aukningu í heildargjöldum eða innan málaflokka. Með þessum hætti er farið eins með rekstarkostnað, t.a.m. launagreiðslur, og fjárfestingu, svo sem í húsnæði, vélum og tækni. Umsvif ríkissjóðs og umræða um forgangsroðun málaflokka síðustu ár hefur verið lituð af hruninu þegar ríkið tók á sig verulegar byrðar við fall fjármálastofnana hér á landi. Mikill hagvöxtur hefur þó verið á Íslandi í allnokkur ár eða vel yfir tveimur prósentum árlega frá 2013. Frá sama ári hefur árlega, samkvæmt ríkisreikningi, verið afgangur á rekstri ríkissjóðs.

Mynd 1

Aukning í umsvifum ríkissjóðs hefur verið stutt af aukinni landsframleiðslu.

Gjöld sem % af vergri landsframleiðslu¹

1996-2018



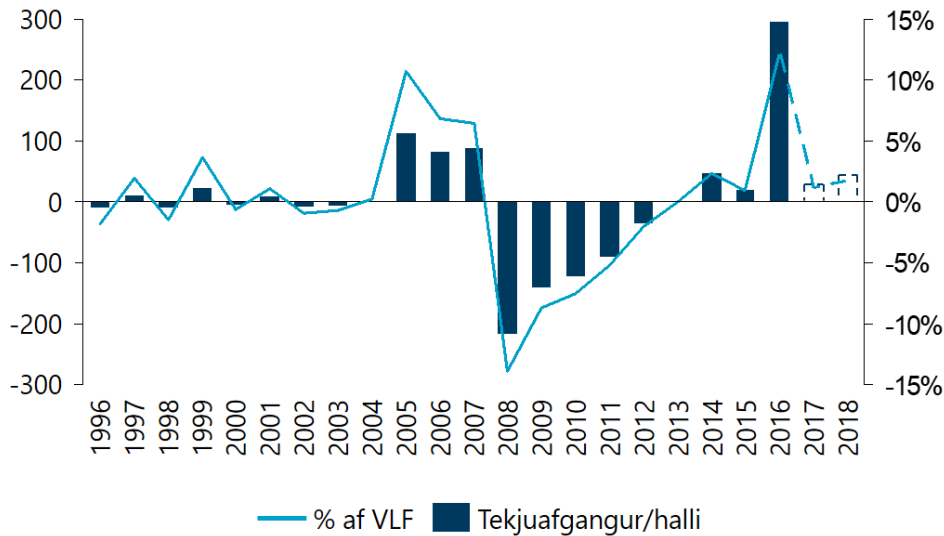
¹ Tölur fyrir 2017 miðast við áætlaðan ríkisreikning. Tölur 2018 miðast við fjárlög
Heimild: Ríkisreikningar 1996-2016; Áætlaður ríkisreikningur 2017; Fjárlög 2018

Mynd 2

Afgangur hefur verið á ríkissjóði síðan 2013 skv. ríkisreikningi

Afgangur ríkissjóðs

Tekjuafgangur/halli í milljörðum kr. (v. ás), sem hlutfall af VLF (h. ás)



1 Tölur fyrir 2017 miðast við áætlaðan ríkisreikning. Tölur 2018 miðast við fjárlög.
Heimild: Ríkisreikningar 1996-2016; Áætlaður ríkisreikningur 2017; Fjárlög 2018

Vanfjárfesting ríkissjóðs nam a.m.k. 70 ma. kr. 2010-2015

Sé litið til breytinga á útgjöldum ríkissjóðs frá árinu 2007 (sjá mynd 3) kemur stökkið í fjármagnskostnaði fæstum á óvart, enda mikið um það rætt. Þróun fjárfestingar og rekstrarkostnaðar er þó áhugaverð. Af mynd 3 má sjá hvernig forgangsroðun hefur verið í átt að rekstri fremur en fjárfestingu á tímabilinu. Eftir mikinn samdrátt að raunvirði í framlagi til fjárfestingar árlega, eða um rúmlega helming á tímabili, eru árleg útgjöld vegna fjárfestinga fyrst núna að komast á sama stað og þau voru í upphafi tímabilsins. Hér eru undirliggjandi fjárfestingarútgjöld skoðuð, og hefur verið tekið tillit til einskiptiskostnaðar í tengslum við hrunið sem var í þó nokkrum tilvikum flokkaður sem fjárfesting.¹ Höggið frá fjármagnskostnaðinum hefur því fyrst og fremst bitnað á fjárfestingu.

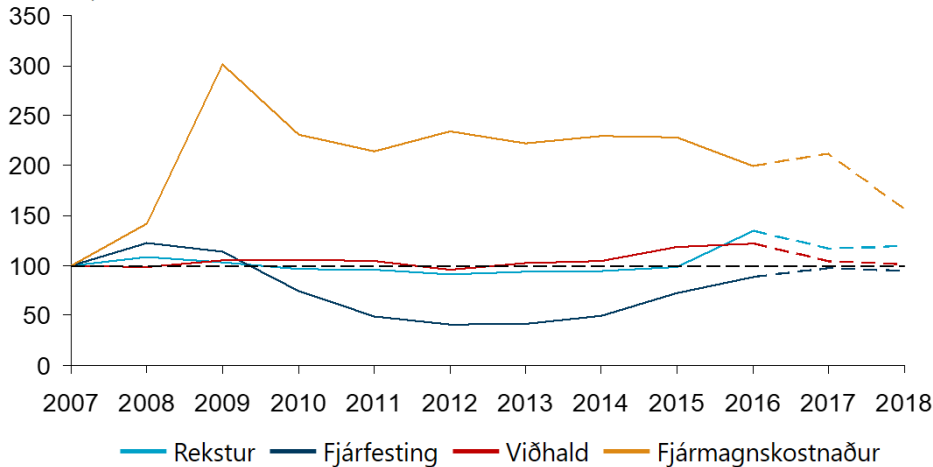
¹ Útgjöld ríkissjóðs til fjárfestinga má flokka sem „fjárfestingarframlög“ (bein fjárfesting) og „fjármagnstílfærslur“ (tílfærslur veittar til fjárfestinga samkvæmt lögum um opinber fjármál). Kostnaður tengdur fjármálakreppunni var flokkaður sem fjármagnstílfærslur, t.d. greiðslur til Seðlabankans (190 ma. kr.), Íbúðalánasjóðs (57 ma. kr.), SpKef (20 ma. kr.) og Leiðréttingin (70 ma. kr.). 3,5 ma. kr. kostnaður vegna ríkisábyrgðar á skuldum Landsbankans var flokkaður sem „stofnkostnaður“. Alls eru þetta um 470 ma. kr. frá árinu 2008. Leiðrétting hefur verið fyrir þessu til að draga fram undirliggjandi fjárfestingu.

Mynd 3

Hár fjármagnskostnaður ríkissjóðs og kostnaður í tengslum við fjármálakreppuna hefur komið mest niður á fjárfestingum ríkissjóðs.

Breyting á útgjöldum ríkissjóðs frá 2007 (raunvirði)

Vísitala, 2007=100



1 Heimild: Ríkisreikningar 1996-2016; Áætlaður ríkisreikningur 2017; Fjárlög 2018.

*Útgjöld ríkissjóðs til fjárfestinga má flokka sem „fjárfestingarframlög“ (bein fjárfesting) og „fjármagnstílfærslur“ (tílfærslur veittar til fjárfestinga). Kostnaður tengdur fjármálakreppunni var flokkaður sem fjármagnstílfærslur, t.d. greiðslur til Seðlabankans (190 ma. kr.), Íbúðalánasjóðs (57 ma. kr.), SpKef (20 ma. kr.) og Leiðréttingin (70 ma. kr.). 3,5 ma. kr. kostnaður v/ ríkisábyrgðar á skuldum Landsbankans var flokkaður sem „stofnkostnaður“. Alls eru þetta um 470 ma. kr. frá árinu 2008. Leiðrétt hefur verið fyrir þessu til að draga fram undirliggjandi fjárfestingu.

Ef miðað er við árlega fjárfestingu rúmlega áratug fyrir hrun má varlega áætla að uppsöfnuð fjárfestingarþörf ríkisins eftir tímabilið 2010-2015 sé um 70 ma. kr., eins og sjá má á mynd 4. Er hér einvörðungu tekið tillit til fjárfestingarútgjalda sem fara beint í gegnum ríkissjóð og miðað við meðaltalsfjárfestingu árin 1996-2008 sem var rúmlega 40 ma.kr. á ári.² Uppsöfnuð fjárfestingarþörf frá umræddu fimm ára tímabili er því nærri því tvöföld fjárfestingarþörf hvers árs, í sögulegu samhengi. Ef þessi fjárfestingarþörf frá 2010-2015 yrði unnin upp á 5 ára tímabili, auk þess sem árlega fjárfesting myndi halda í horfinu við fyrra meðaltal, sjáum við fram á heildarfjárfestingarútgjöld upp á um 270 ma.kr.³ Er hér ekki gert ráð fyrir neinum vexti í fjárfestingu útfrá breyttu atvinnulandslagi, aldursamsetningu o.s.frv.. Nýbirt skýrsla á vegum Samtaka Iðnaðarins tekur á viðhaldsþörf innviða á landinu öllu, þar sem með er talin starfsemi sveitarfélaga og veitna svo dæmi séu tekin. Ef litið er til þeirra innviða er snúa að ríkissjóði er viðhaldstalan metin á um 140 ma. kr.⁴ Á meðan fjárfestingar- og viðhaldsþörfin er enn í kerfinu er hætt á að rekstrarkostnaður vindi upp á sig.

² A-hluti fjárlaga og ríkisreiknings

³ 70 ma.kr. frá 2010-15, auk 40 ma.kr. á ári í 5 ár.

⁴ Uppsöfnuð viðhaldsþörf: Þjóðvegir 70 ma.kr., fasteignir í eigu ríkisins 55-65 ma.kr., hafnir og flugvellar sem sinnt er af ríkissjóði að hluta 8-10 ma.kr.

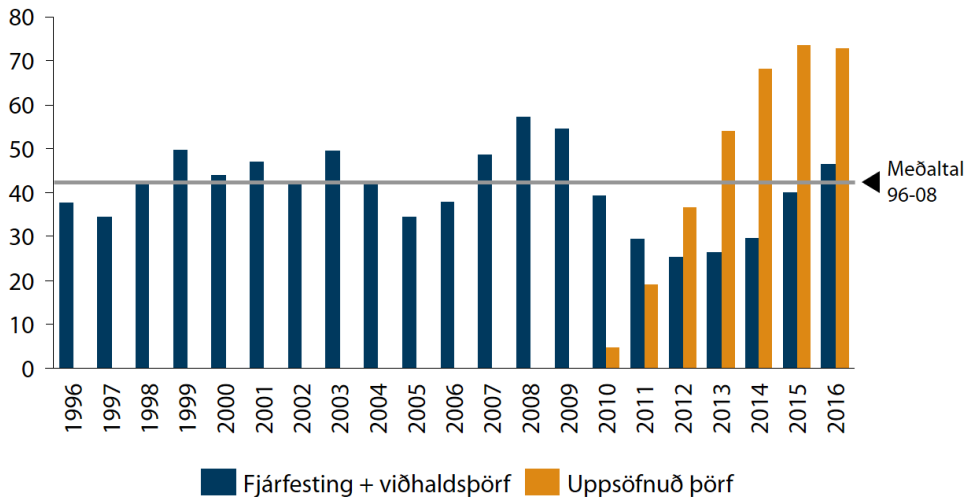
http://www.si.is/media/_eplica-uppsetning/Innvidir-a-Islandi_2017.pdf

Mynd 4

Fjárfesting ríkissjóðs 2010-2015 var langt undir sögulegu meðaltali. Uppsöfnuð fjárfestingarpörf eftir tímabilið er a.m.k. 70 milljarðar króna

Fjárfesting, viðhaldspörf og uppsöfnuð fjárfestingarpörf

Milljarðar króna



Heimild: Ríkisreikningar 1996-2016; Útreikningar Viðskiptaráðs

Vítahringur vanfjárfestingar

Grundvallarmunurinn á rekstrarkostnaði og fjárfestingu er að fjárfestingin situr eftir um ókomin ár. Ólíkt rekstrarútgjöldum stækkar fjárfestingin framboðshlið hagkerfisins. Fleiri og betri vegir draga úr umferðaröngþveiti og auka samgöngur og viðskipti. Þá styður fjárfesting ekki einvörðungu við hagvöxt framtíðarinnar, heldur kemur hún í veg fyrir að núverandi fjárfestingar grotni niður. Ef fjárfestingarviðhald situr á hakanum kemur það vanalega margfalt tilbaka síðar. Auk þess sem viðhaldskostnaður hleðst upp og óhagkvæmar einingar draga úr framleiðni og nýtingu vegna vanfjárfestingar, verða aðrir rekstrarþættir fyrir barðinu. Slæmur aðbúnaður getur leitt af sér auknar kröfur starfsmanna, til að mynda í formi launa eða annarra stuðningsgreiðslna.

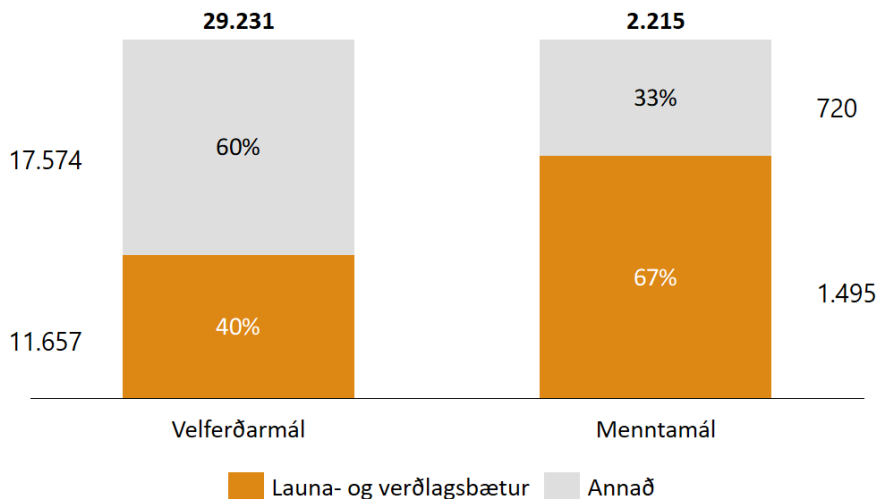
Ef tekið er dæmi úr ósamþykktum fjárlögum fyrir 2018, sem þó boðuðu ágæta aukningu í fjárfestingu á milli ára í heild sinni, má sjá varhugaverða þróun í samspili rekstrarkostnaðar og fjárfestingar. Um 40% af aukningu í útgjöldum til velferðarmála milli ára er vegna launa- og verðlagsbóta. Í menntamálum er talan nærri 70% (sjá mynd 5). Sömu sögu má segja ef árin þar á undan eru skoðuð þar sem hlutföllin voru enn hærri í velferðarmálum árin tvö á undan, og í kringum 50% í menntamálum. Í því samhengi kemur ekki á óvart að kvartað sé undan litlu fjármagni til fjárfestinga og annars rekstrar. Heilbrigðiskerfið er stór biti af velferðarflokknum, en ljóst er að öldrun þjóðarinnar, tilkoma nýrra og dýrari lyfja og aðgerða sem og aukin tíðni lífstíllssjúkdóma munu auka kostnað kerfisins á ári hverju ef fjármagni er að langmestu leyti varið á rekstrarhliðinni og með óbreyttum áherslum.

Mynd 5

Áætlað er að stór hluti útgjaldaaukningar ríkissjóðs muni fara í launa- og verðlagsbætur.

Aukning til málaflokka milli ára í fjárlögum 2018

Í milljónum króna



Heimild: Fjárlög 2018

140 ma. kr. fóru í laun og Leiðréttingu

Jafnan er vitnað til hagfræðingsins Keynes í umræðu um hlutverk ríkisins í kreppu og uppsveiflu. Á tímum efnahagslæggðar á ríkið að auka umsvif sín til að styðja við hagkerfið, en á tímum þenslu er mikilvægt að ríkið leggist ekki á sveif með hagsveiflunni. Ef við lítum aftur til myndar 3, er ljóst að fjármagnskostnaður dró verulega úr útgjaldasvigrúmi ríkissjóðs árin eftir hrun. Árið 2013 stóð afgangur ríkissjóðs á núlli samkvæmt ríkisreikningi og hefur verið jákvæður síðan. Eftir 3-4 mögur ár í fjárfestingu fyrst eftir hrun var upp úr 2013 ef til vill rými til að fjárfesta, en á þessum tíma hafði efnahagslífið rétt úr kútnum, án þess þó að tala mætti um þenslu eins og þá sem rætt er um í dag. Fjárfestingarútgjöld hefðu haft eftirspurnaráhrif á hagkerfið, en fyrst og fremst hefðu þau stutt við erfitt rekstrarástand, stækkað framboðshlið hagkerfisins, og búið í haginn fyrir framtíðina.

Í staðinn var ráðist í útgjöld á eftirspurnarhliðinni. Fram hefur komið að langstærstur hluti lækkunar höfuðstóls verðtryggðra lána í tengslum við Leiðréttinguna hafi verið úthlutað til þeirra sem eru í efri hluta tekjudreifingar landsmanna.⁵ Þegar greiðslurnar hófust hafði húsnæðisverð þá þegar hækkað um rúmlega fjórðung frá 2009, og undir lok 2016 um 80%. Skiptir þá engu hvað það var sem fjármagnaði slíka aðgerð, en sömu fjármunir hefðu allt eins getað farið í fjárfestingu enda stöðugleikaframlögin ekki greidd með fyrirvara um nýtingu fjármunanna. Þá var samið um miklar launahækkanir, fé veitt í rekstrarhliðina, sem einnig höfðu mikil eftirspurnaráhrif. Með öðrum orðum, var ráðist í eftirspurnarörvandi aðgerðir eftir að eftirspurn hafði þá þegar byrjað að taka við sér.

Mikil aukning í útgjöldum ríkisins samhlíða miklum hagvexti, eða þenslu eins og tíðrætt er um, hefur verið talin óskynsamleg þessa dagana. Óháð því hvort „peningarnir fyrir útgjöldunum eru til“ eða ekki eru sterk rök fyrir því að þeir þættir sem fyrir peningana fæst (vinnuafli og vélar) eru nú af skorum skammti miðað við tölur um nýtingu á vinnuafli og tækjum. Slík rökfærsla hefur oft mætt skilningsleysi þar sem minnst er á að ef ekki mátti eyða peningum á árunum eftir hrun sökum slæmrar efnahagsstöðu, og ekki má eyða honum nú sökum góðrar stöðu (þenslu) í efnahagslífinu, hvenær

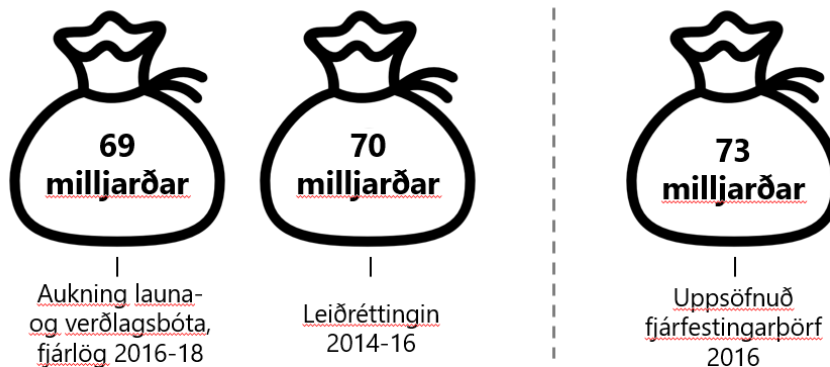
⁵ <https://www.stjornarradid.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=9df2d0de-5040-11e7-9410-005056bc4d74>

má þá eyða? Svárið við spurningunni er eftirfarandi: við áttum að eyða fyrstu árin eftir hrun, en þegar hagvöxtur tók við sér áttum við að fjárfesta meira samhliða hóflegum skuldaniðurgreiðslum. Í staðinn eyddum við því sem aflögu var í einkisgreiðslur á eftirspurnarhliðinni. Í dag sitjum við því í vanfjárfestu kerfi sem erfitt er að fjárfesta í sökum þenslu.

Mynd 6

Ríkissjóður hefur fjármagnað stór útgjöld á eftirspurnarhliðinni að undanfögnu

Samanburður á útgjöldum ríkissjóðs



Heimild: Fjármálaráðuneytið; Útreikningar Viðskiptaráðs

Hröð niðurgreiðsla skulda getur reynst dýr

Tíðrætt er um mikilvægi þess að ríkissjóður greiði niður skuldir sínar. Staðreyndin er þó sú að ekki er sparað í ríkisrekstrinum til að greiða niður skuldir, heldur er skynsamlegt að nýta það sem afgangur er í skuldaniðurgreiðslur. Stærð afgangins er þó fyrst og fremst fall af því svigrúmi sem til staðar er fyrir ríkissjóð til að eyða eða fjárfesta. Ekki útfrá peningum sem til eru, heldur útfrá þeim áhrifum sem ríkið hefur á hagsveifluna. Ekki hefur verið talið skynsamlegt að stórauka útgjöld á tímum mikils hagvaxtar. Það er klemman sem ríkið situr í. Merki um að nú sé farið að hægjast á vexti gæti þó skapað tækifæri á komandi misserum.

Sá kostnaður sem fylgdi hruninu er skýr ef lítið er á sögulega þróun á afgangi ríkissjóðs. Skuldsetning stórkjóst, sem skýrir þá miklu aukningu sem varð á fjármagnskostnaði ríkisins. Lögð hefur verið áhersla á að greiða sem fyrst niður þær skuldir, til að draga úr kostnaðinum sem af þeim hlýst. Í dag stefnir skuldahlutfallið í 40% af landsframleiðslu og hefur því rúmlega helmingast frá því að hlutfallið náði hámarki árið 2011. Raunar er það svo Ísland stendur afar framarlega í dag hvað varðar heildarskuldir ríkissjóðs. Samkvæmt OECD eru aðeins 8 lönd með lægri skuldahlutföll, og er meðaltal OECD ríkja nærri 100%.⁶ Rétt er að vaxtagreiðslur reynast okkur hlutfallslega þungbærar því vaxtastig er hér hátt. En rétt eins og fyrirtækin í landinu þekkja getur verið skynsamlegt að ráðast í fjárfestingu í stað þess að borga niður skuldir, ef arðbærni fjárfestingarinnar er meiri en sem nemur vaxtakostnaði. Hröð niðurgreiðsla skulda, þegar skuldahlutföll hafa þá þegar lækkað mikið, getur einnig reynst dýr ef hún er á kostnað vannýtttra fjárfestingartækifæra.

Hverjir ætla að fjárfesta í framtíðinni?

Fjárfesting skiptir ekki einvörðungu máli ef vinna á upp uppsafnaða þörf í kerfinu, heldur snýr þetta einnig að því hversu vel kerfið er búð undir framtíðina. Mikilvægt er að tekin sé umræða um

⁶ Government at a Glance 2017

fjárfestingarútgjöld til að styrkja kerfin sem ríkið rekur, í stað þess að farið sé stórum orðum um mikilvægi útgjaldaaukningar. Hagræðing í rekstri verður auðveldari í slíku umhverfi, en þangað til verður að halda aftur af öðrum og miklum hækkunum rekstrarkostnaðar á næstu misserum. Eðli útgjalda skiptir hér grundvallarmáli og forgangsraða þarf í þágu fjárfestinga sem arðbærar eru. Þá reynir á agaða og upplýsta ákvarðanatöku í fjárfestingarstefnu ríkisins þar sem kostir verkefna eru kortlagðir. En fyrst og fremst reyna slíka ákvarðanir á langtímasýn hjá stjórnvöldum. Mat á arðbærni fjárfestinga byggir að miklu leyti á möguleikanum að sjá fyrir þarfir samfélagsins á komandi árum. Stjórnvöld eiga að nýta það góða efnahagsástand sem nú er til staðar til að vinna upp vanfjárfestingu fyrri ára og um leið fjárfesta í verkefnum sem munu borga sig margfalt á komandi árum.