

30. desember 2019



Stefna í lánamálum 2020-2024

Útgefandi:

Fjármála- og efnahagsráðuneytið

30. desember 2019

postur@fjr.is

www.fjr.is

Umbrot og textavinnsla:

Fjármála- og efnahagsráðuneytið

©2019 Fjármála- og efnahagsráðuneytið

Efnisyfirlit

Útdráttur.....	6
1. Markmið og viðmið við lánastýringu	8
1.1 Viðmið við lánastýringu.....	8
1.2 Mælanleg markmið.....	9
2. Innlend skuldabréfaútgáfa	9
2.1 Lánsfjárförf.....	9
2.2 Innstæður.....	10
2.3 Fyrirkomulag útgáfu ríkisbréfa.....	10
2.3.1 Uppbygging markflokka.....	10
2.3.2 Útgáfuáætlun ríkisverðbréfa frá og með 2020.....	11
2.3.3 Endurgreiðsluferill.....	12
3. Erlend skuldabréfaútgáfa	13
3.1 Innstæður.....	14
3.2 Endurgreiðsluferill.....	14
4. Skuldastaða ríkissjóðs.....	14
4.1 Skuldir ríkissjóðs.....	15
4.1.1 Innlend lán.....	16
4.1.2 Erlend lán.....	17
4.1.3 Samsetning lána ríkissjóðs.....	17
4.1.4 Endurgreiðsluferill.....	18
4.1.5 Meðallánstími.....	18
4.2 Fjárfestar í innlendum ríkisverðbréfum.....	18
4.3 Stöðugleikaframlög slitabúa.....	20
4.4 Ráðstafanir á tímabili fjármálaáætlunar.....	20

5. Áhættustýring	21
5.1 Markaðsáhætta	21
5.1.1 Vaxtaáhætta	21
5.1.2 Gjaldeyrisáhætta	22
5.1.3 Verðbólguáhætta	23
5.2 Endurfjármögnunaráhætta	23
5.3 Áhættuskuldbindingar	23
5.3.1 Ríkisábyrgðir	23
5.3.2 Sveitarfélög	25
5.3.3 Samstarfsverkefni hins opinbera og einkaaðila	25
6. Skipulag	26
6.1 Fjármála – og efnahagsráðuneytið	26
6.2 Seðlabanki Íslands	26
6.3 Samstarfsnefnd um lánamál ríkissjóðs	27
7. Upplýsingagjöf til markaðsaðila	27
7.1 Stefna í lánamálum ríkisins	28
7.2 Ársáætlun í lánamálum	28
7.3 Ársfjórðungsáætlun	28
7.4 Tilkynningar um útboð	28
7.5 Fyrirhugaðir útboðsdagar	29
7.6 Markaðsupplýsingar	29
7.7 Vefsíða Lánamála ríkisins	29
7.8 Aðalmiðlarar með ríkisverðbréf	30
7.9 Fjárfestar	30

Útdráttur

Stefna þessi um markmið og viðmið fyrir lánastýringu ríkisins 2020 – 2024 er sett fram á grundvelli fjármálaáætlunar¹, í samræmi við 38. gr. laga nr.123/2015 um opinber fjármál. Stefnan skal sett fram árlega. Stefna í lánamálum er sett fram til 5 ára og byggir hún á fyrri stefnu sem gefin var út í desember 2018.

Stefna í lánamálum ríkisins árin 2020 – 2024 endurspeglar áform stjórnvalda um framkvæmd lánsfjármögnunar á tímabilinu. Leitast er við að marka skýra stefnu í lánamálum og setja fram mælanleg markmið. Stefnan skapar þannig umgjörð fyrir aðgerðir í lánastýringu og er meginmarkmið hennar að tryggja að lánsfjárför og fjárhagslegum skuldbindingum ríkissjóðs sé mætt með lágmarkskostnaði að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu. Þá skal stuðla að frekari uppbyggingu á skilvirkum frum- og eftirmarkaði með innlend ríkisverðbréf.

Í stefnunni er lýst markmiðum við lánastýringu, viðmiðum við stýringu lánamála, núverandi samsetningu lána ríkissjóðs, helstu áhættuþáttum við lánastýringu og áhættuskuldbindingum ríkissjóðs. Þá er lýst skipulagi við framkvæmd lánamála og hvernig upplýsingagiöf til markaðsaðila og fjárfesta er háttað.

Fjármála- og efnahagsráðuneytið ber ábyrgð á lánaumsýslu ríkisins, mótar stefnu í lánamálum og tekur ákvarðanir um verðbréfaútgáfu. Lánamál ríkisins, sérstök deild innan Seðlabanka Íslands, sér um framkvæmd stefnunnar í samræmi við samning milli þessara aðila.

Uppbygging markflokka ríkisbréfa miðar að því að hver flokkur verði nægilega stór til að tryggja virka verðmyndun á eftirmarkaði. Árlega verður tryggt að virk verðmyndun verði með 2, 5 og 10 ára markflokka ríkisbréfa. Til að draga úr endurfjármögnunaráhættu er stefnt að því að endurgreiðsluferill ríkisverðbréfa verði sem jafnastur. Þá er stefnt að því að meðallánstími verði að lágmarki 5 ár en að hámarki 7 ár.

Lán ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum hafa verið tekin til að styrkja gjaldeyrisforða Seðlabankans. Stefnt er að reglulegri útgáfu markaðs-skuldabréfa ríkissjóðs á alþjóðlegum mörkuðum sem höfði til fjölbreytts hóps fjárfesta. Leitast skal við að halda úti viðmiði í markaðsútgáfum á hverjum tíma til þess að greiða fyrir aðgengi innlendra fyrirtækja að erlendu lánsfé, ef markaðsaðstæður og skuldastaða ríkissjóðs leyfa.

¹ Miðað er við endurskoðaða fjármálaáætlun 2020-2024 at teknu tilliti til fjárlaga 2020.

Heildarskuldir ríkissjóðs í árslok 2019 verða rúmlega 30% af vergri landsframleiðslu (VLF). Stefnt er að því að lækka heildarskuldir á tímabilinu þannig að þær verði um 20% af VLF í árslok 2024. Hrein staða ríkissjóðs, þ.e. skuldir að frádregnum vaxtaberandi eignum án stöðugleikaframlaga, verður neikvæð um tæplega 18% af VLF í árslok 2019. Stefnt er að því að lækka hana enn frekar á tímabilinu og í lok árs 2024 er hún áætluð neikvæð um 12% af VLF. Stefnumörkun um opinber fjármál gerir ráð fyrir að heildarskuldir hins opinbera, þ.e. skuldir að frátöldum lífeyrisskuldbindingum og viðskiptaskuldum og að frádregnum sjóðum og bankainnstæðum, lækki úr rúmlega 30% í árslok 2019 og verði komið undir 22% af VLF í lok árs 2024.

1. Markmið og viðmið við lánastýringu

Við stýringu á lánasafni ríkissjóðs eru eftirfarandi meginmarkmið höfð að leiðarljósi:

1. Að tryggja að lánsfjárförf og fjárhagslegum skuldbindingum ríkissjóðs sé mætt með lágmarkskostnaði til lengri tíma litið að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu.
2. Að tryggja að endurgreiðsluferill lána sé í samræmi við greiðslugetu ríkisins til lengri tíma litið og lágmarki endurfjármögnunaráhættu.
3. Að viðhalda og stuðla að frekari uppbyggingu á skilvirkum frum- og eftirmaða með innlend ríkisverðbréf.
4. Að höfða til breiðs hóps fjárfesta í ríkisverðbréfum og nýta fjölbreytta fjármögnunarmöguleika.

Til að mæta eftirspurn eftir nýjum útgáfum ríkisverðbréfa og til að auka seljanleika markflokka, verður leitast við að skipta út ómarkaðshæfum ríkisverðbréfum fyrir markflokka eftir því sem aðstæður leyfa. Forsenda fyrir slíkum skiptum er að þau samræmist markmiði um að lágmarka vaxtakostnað ríkissjóðs til lengri tíma litið að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu.

1.1 Viðmið við lánastýringu

Samsetning lánasafnsins miðast við að draga úr heildaráhættu og stuðla að virkum markaði sem höfðar til breiðs hóps fjárfesta og myndar grunn að verðlagningu annarra fjármálaafurða.

Ríkissjóður leggur mesta áherslu á útgáfu óverðtryggðra ríkisbréfa til að mynda grunn að virkum skuldabréfamarkaði innanlands. Verðtryggð útgáfa ríkisbréfa er óregluleg og ræðst af lánsfjárförf og aðstæðum á hverjum tíma. Lán ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum hafa fyrst og fremst verið tekin til að styrkja gjaldeyrisforða Seðlabanka Íslands eða endurfjármagna útistandandi markaðsútgáfur.

Viðmiðunarreglur sem stefnt skal að fyrir samsetningu lánasafns ríkissjóðs eru eftirfarandi:

Óverðtryggð lán	50-70%
Verðtryggð lán	20-30%
Erlend lán	10-20%

Uppbyggingu markflokka ríkisbréfa verður hagað þannig að hver flokkur verði nægilega stór til að tryggja virka verðmyndun á eftirmaða. Fjöldi flokka og stærð þeirra skal taka mið af skuldum ríkissjóðs. Markmiðið er að endanleg stærð hvers útgáfuflokks verði á bilinu 40-70 ma.kr., þó með þeirri

undantekningu að þegar flokkur verður eingöngu gefinn út til 2 ára verði endanleg stærð að lágmarki 15 ma.kr.

Meðallánstími lánasafnsins skal að lágmarki vera 5 ár og að hámarki 7 ár.

Þá er miðað við að innlendar innstæður ríkissjóðs í Seðlabanka Íslands nemi um 40 ma.kr. að jafnaði.

1.2 Mælanleg markmið

Skýr og mælanleg markmið við stýringu lánamála sýna sjálfbærni skulda ríkissjóðs. Markmiðin eru byggð á fjármálaáætlun fyrir tímabilið 2020-2024, afkomuhorfum ríkissjóðs, efnahagshorfum og ástandi þjóðarþúskaþarins. Í samræmi við fjármálaáætlun fyrir árin 2020-2024 er stefnt að því að:

- Heildarskuldir ríkissjóðs sem hlutfall af VLF verði um 20% árið 2024.
- Heildarskuldir hins opinbera skv. skuldareglu í lögum um opinber fjármál verði um 22% í lok árs 2024.

Þessi markmið eru háð endurskoðun forsendna um efnahagsmál og ríkisfjármál. Forsendur verða uppfærðar eftir því sem þurfa þykir.

2. Innlend skuldabréfaútgáfa

Lánsfjárbörf ríkissjóðs verður annars vegar mætt með útgáfu ríkisverðbréfa á innlendum markaði og hins vegar með því að ganga á innstæður ríkissjóðs í Seðlabanka Íslands. Í þessum kafla verður fjallað um lánsfjárbörf næstu ára og innstæður ríkissjóðs. Einnig verður fjallað um fyrirkomulag við útgáfu ríkisverðbréfa, þar á meðal stefnu varðandi endurgreiðsluferil og meðallánstíma ásamt uppbyggingu markflokka.

2.1 Lánsfjárbörf

Áætluð lánsfjárbörf ríkissjóðs byggist á forsendum fjárlaga 2020 fyrir sama ár og forsendum sem fjármála- og efnahagsráðuneytið hefur lagt fram í ríkisfjármálaáætlun fyrir 2020-2024

Lánsfjárfjöfnuður er ýmist jákvæður eða neikvæður. Jákvæður lánsfjárfjöfnuður sýnir greiðsluafgang af rekstri og fjármunahreyfingar ríkissjóðs sem nýta má til að greiða niður skuldir. Neikvæður lánsfjárfjöfnuður sýnir greiðsluhalla á rekstri og fjármunahreyfingar ríkissjóðs sem fjármagna þarf með lántöku eða með því að ganga á handbært fé.

Tafla 1 sýnir hreinan lánsfjárfjöfnuð samkvæmt áætlaðri afkomu ríkissjóðs fyrir árin 2020-2024. Samkvæmt áætlun verður lánsfjárfjöfnuður jákvæður næstu árin.

Hreinn lánsfjárjöfnuður (m.kr.)

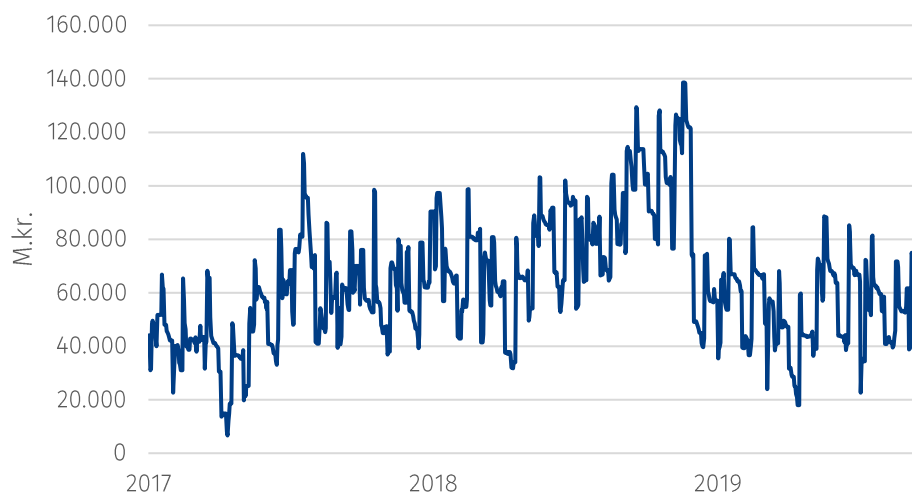
2020	2021	2022	2023	2024
9.600	75.900	3.000	5.700	5.700

Tafla 1

2.2 Innstæður

Innstæður ríkissjóðs voru lægri að jafnaði árið 2019 en verið hefur undanfarin ár. Hægt hefur á innstreymi stöðugleikaframlaga svo almennar innstæður hafa í auknum mæli þurft að standa undir gjalddögum ríkisbréfa. Á sama tíma hefur afkoma og lánsfjárjöfnuður ríkissjóðs dregist saman. Í lok nóvember 2019 nam heildarstaða á reikningum ríkissjóðs 63 ma.kr. og áætlað er að hún verði á svipuðum slóðum í árslok. Markmiðið er að innstæður ríkissjóðs nemi að jafnaði um 40 ma.kr.

Innstæður ríkissjóðs



Mynd 1

2.3 Fyrirkomulag útgáfu ríkisbréfa

Í þessum hluta er fjallað um fyrirkomulag og tilhögun útgáfu ríkisverðbréfa á innlendum markaði.

2.3.1 Uppbygging markflokka

Uppbyggingu markflokka verður hagað þannig að hver flokkur verði nægilega stór til þess að tryggja virka verðmyndun á eftirmarkaði. Fjöldi flokka og stærð þeirra skal taka mið af skuldum ríkissjóðs. Á hverju ári verður tryggð virk verðmyndun á 2, 5 og 10 ára markfloknum.

Skilgreining á 10 ára flokki er að þegar hann verður fyrst boðinn út verður hann með gjalddaga eftir u.þ.b. 11 ár. Selt verður í flokknum þangað til 9 ár eru til gjalddaga en þá stöðvast útgáfa flokksins tímabundið. Hún hefst að nýju þegar u.þ.b. 6 ár verða til gjalddaga og verður selt í flokknum uns 4 ár eru til gjalddaga (5 ára flokkur). Síðan verður hann opnaður fyrir útgáfu á ný þegar 2 ár eru eftir af lánstímanum (2 ára flokkur). Tryggt verður að virk verðmyndun verði með flokka sem falla undir 2, 5 og 10 ára markflokka á ári hverju, en útgáfa ársins í hverjum flokki ræðst af lánsfjárbörf hverju sinni sem og stærð viðkomandi verðbréfaflokks. Útgáfa á verðtryggðum og óverðtryggðum ríkisbréfum með aðrar tímalengdir heldur en 2, 5 og 10 ár verður óregluleg og tekur mið af lánsfjárbörf ríkissjóðs og aðstæðum á hverjum tíma.

Markmiðið er að endanleg stærð hvers útgáfuflokks verði á bilinu 40-70 ma.kr., þó með þeirri undantekningu að þegar flokkur verður eingöngu gefinn út til 2 ára verði endanleg stærð að lágmarki 15 ma.kr. Reynt verður að hraða uppbyggingu flokkanna uns þeir ná nægilegri stærð til þess að virk verðmyndun náist á eftirmarkaði. Stærð skuldabréfaflokka ræðst einnig af fjármagnsbörf ríkissjóðs á hverjum tíma. Markmiðið á fyrst og fremst við útgáfu nýrra flokka en unnið verður að því að aðlaga útistandandi flokka að þessu markmiði á næstu árum ef tækifæri skapast.

Útgáfa markflokka

Flokkur	Gjalddagi	Útgáfuupphæð	Útgáfutíðni
Ríkisvixlar	Allt að 12 mánuðir	Breytileg *, eftir markaðsaðstæðum hverju sinni	Breytileg
Óverðtryggð ríkisbréf	2 ár	40-70 ma.kr. ef áður gefinn út til lengri tíma, annars 15-70 ma.kr. ef aðeins gefinn út til 2 ára	Árlega
Óverðtryggð ríkisbréf	5 ár	40-70 ma.kr.	Árlega
Óverðtryggð ríkisbréf	10 ár	40-70 ma.kr.	Árlega
Óverðtryggð ríkisbréf	Aðrar tímalengdir	40-70 ma.kr.	Óregluleg
Verðtryggð ríkisbréf	Aðrar tímalengdir	40-70 ma.kr.	Óregluleg

Tafla 2


Mánaðarleg útgáfa ríkisvixla getur verið breytileg og fer eftir eftirspurn fjárfesta og fjárbörf ríkissjóðs á hverjum tíma. Ríkisvixlar eru að hluta til notaðir í lausafjárstýringu ríkissjóðs og geta verið gefnir út í allt frá 1 mánuði upp í 12 mánaða.

2.3.2 Útgáfuáætlun ríkisverðbréfa frá og með 2020


Í fjárlögum var útgáfa ársins 2019 áætluð 52 ma.kr. sem samanstóð af ríkisskuldabréfum fyrir 40 ma.kr. og aukningu útistandandi ríkisvixla á árinu um 12 ma.kr. Dæmi um útgáfuáætlun óverðtryggðra ríkisskuldabréfa á næstu árum er sýnt í töflu 3.

Dæmi um útgáfuáætlun


Ár	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	RB	RB	RB	RB	RB	RB	RB	RB	RB
0	20 0205	21 0805	22 1026	23-2 ár	24-2 ár	25 0612	26-2 ár	27-2 ár	28 1115
1	21 0805	22 1026	23-2 ár	24-2 ár	25 0612	26-2 ár	27-2 ár	28 1115	29 2-ár
2	22 1026	23-2 ár	24-2 ár	25 0612	26-2 ár	27-2 ár	28 1115	29-2 ár	30-2 ár
3			25 0612			28 1115			31 0124
4		25 0612			28 1115			31 0124	
5	25 0612			28 1115			31 0124		
6			28 1115			31 0124			34-11 ár
7		28 1115			31 0124			34-11 ár	
8	28 1115			31 0124			34-11 ár		
9			31 0124			34-11 ár			37-11 ár
10		31 0124			34-11 ár			37-11 ár	
11	31 0124			34-11 ár			37-11 ár		



Ríkisbréf 2 ár



Ríkisbréf 5 ár



Ríkisbréf 10 ár

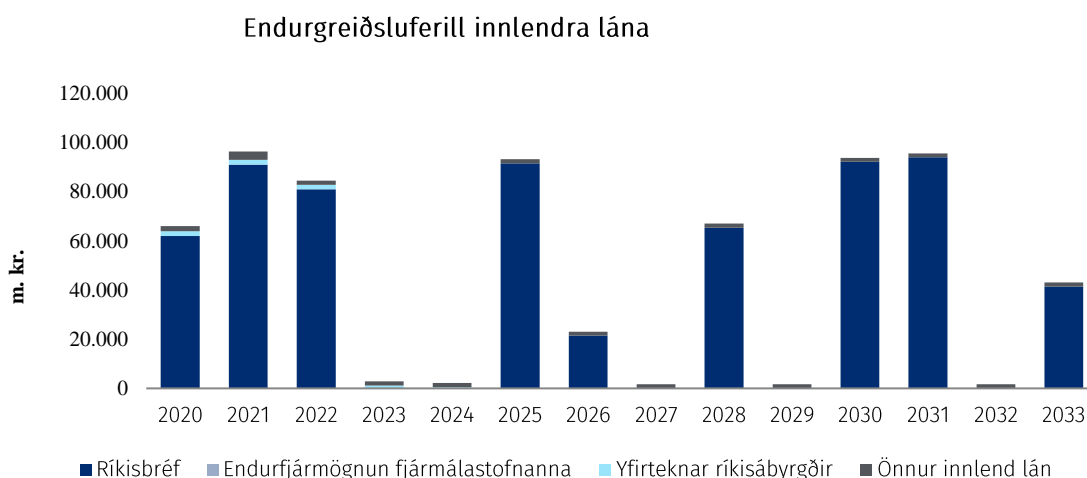
Tafla 3

Rétt er að hafa í huga að áætlunin getur tekið breytingum og er aðeins sett fram til útskýringar á uppbyggingu markflokka. Í töflunni eru ríkisverðbréf sem þegar hafa verið gefin út tilgreind með auðkenni viðkomandi flokka. Auðkennið RB 20 0205 þýðir að bréfið er óverðtryggt með gjalddaga 5. febrúar 2020. Óútgefnir flokkar eru skilgreindir með áþekkingu hætti, fyrri talan sýnir árið sem ríkisbréfið fellur á gjalddaga og seinni talan hvort bréfið tilheyrir 2, 5 eða 10 ára markflokki. Lituðu reitirnir sýna hvenær flokkarnir eru opnir. Útgáfa í flokkum með aðra gjalddaga verður óregluleg og ræðst af fjárförum ríkissjóðs og eftirspurn frá fjárfestum.

2.3.3 Endurgreiðsluferill

Eitt af markmiðum við lánastýringu ríkisins er að stuðla að sem jöfnustum endurgreiðsluferli ríkisverðbréfa. Til að draga úr endurfjármögnunaráhættu er stefnt að því að stærð hvers flokks verði ekki meiri en 70 ma.kr. á gjalddaga. Fram til ársins 2016 var miðað við að hámarksstærð hvers flokks væri 100 ma.kr. Í ljósi þess að verulega hefur dregið úr útgáfupörf ríkissjóðs á innanlandsmarkaði, bæði með bættri afkomu og óreglulegum tekjum sem ráðstafað verður til niðurgreiðslu skulda, verður leitast við að lækka hámarksstærð hvers flokks nær 70 ma.kr. en þess í stað verður áfram áhersla á að tryggja verðmyndun með 2, 5 og 10 ára markflokka. Markmið um nýja hámarksstærð á fyrst og fremst við nýja markflokka, en á næstu árum verður unnið að því að minnka stærð útistandandi flokka með uppkaupum eða

skiptiútboðum eftir því sem markaðsaðstæður leyfa. Mynd 2 sýnir endurgreiðsluferil innlendra lána ríkissjóðs í árslok 2019, að undanskildum ríkisvixlum.



Mynd 2

3. Erlend skuldabréfaútgáfa

Lán ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum hafa fyrst og fremst verið tekin til að styrkja gjaldeyrisforða Seðlabanka Íslands eða til að endurfjármagna útistandandi markaðsútgáfur. Í lánasamsetningu ríkissjóðs er svigrúm til þess að taka lán í erlendum gjaldmiðlum og skal hlutfall erlendra lána vera á bilinu 10-20% af lánasafninu. Þörf fyrir erlenda lántöku er metin hverju sinni og við ákvarðanatöku er mikilvægt að horfa til gjaldmiðlaáhættu en ekki síður þess hlutverks ríkissjóðs að tryggja aðgengi Íslands að erlendum fjármagnsmörkuðum.

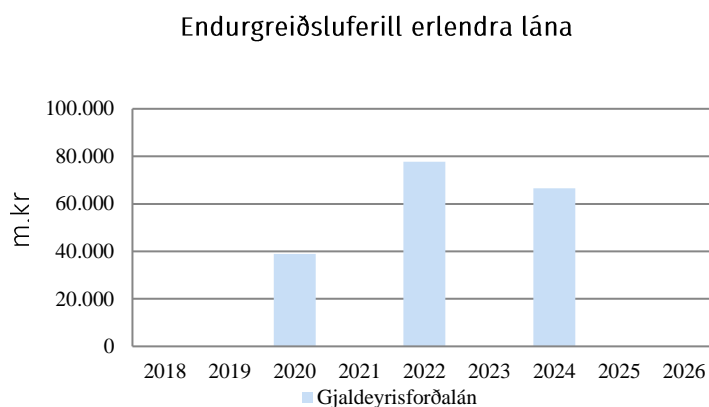
Stefna varðandi lánsfjármögnun í erlendum gjaldmiðlum miðast við að viðhalda reglubundnum aðgengi að alþjóðlegum fjármagnsmörkuðum og stuðla að aðgengi að fjölbreyttum hópi fjárfesta. Í því skyni er stefnt að reglubundinni útgáfu markaðsskuldabréfa ríkissjóðs á erlendum mörkuðum. Megintilgangur þessara áforma er að endurfjármagna útistandandi markaðsskuldabréf. Svigrúm varðandi erlenda lántöku gefur þó tækifæri til að fjármagna einstök afmörkuð verkefni í framtíðinni eða nýta hana í sérstökum tilgangi. Útgáfa ríkissjóðs á erlendum mörkuðum greiðir fyrir aðgengi annarra innlendra fyrirtækja að erlendu lánsfé og veitir mikilvægt viðmið fyrir lánskjör. Stefnt er að því að viðhalda amk. einu slíku viðmiði í erlendri skuldabréfaútgáfu ef markaðsaðstæður og skuldastaða ríkissjóðs leyfa. Reglubundinni útgáfu skuldabréfa á alþjóðlegum mörkuðum er enn fremur ætlað að auka vitund fjárfesta um ríkissjóð Íslands sem útgefanda.

3.1 Innstæður

Erlendar innstæður ríkissjóðs námu alls um 148 ma.kr. í desember 2019 og eru þær hluti af gjaldeyrisvaraforða Seðlabanka Íslands. Erlendar innstæður ríkissjóðs hækkuðu í sumar um sem nemur 440 milljónum evra en þá gaf ríkissjóður út skuldabréf á lægstu vöxtum í sögu lýðveldisins eða 0,1% föstum vöxtum og ávöxtunarkröfunni 0,122%.

3.2 Endurgreiðsluferill

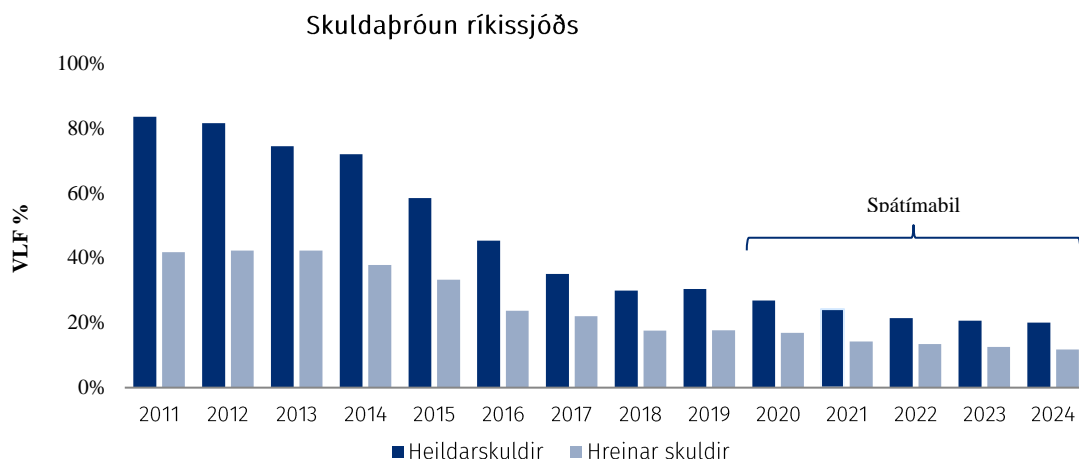
Mynd 2 sýnir endurgreiðsluferil skuldbindinga ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum í lok árs 2019. Stærstu gjalddagar á komandi árum eru á árunum 2020, 2022 og 2024. Erlend lán ríkissjóðs samanstanda af markaðsútgáfum, annars vegar í Bandaríkjadöllum frá 2012 og hins vegar í evrum frá árinu 2014, 2017 og 2019.



Mynd 3

4. Skuldastaða ríkissjóðs

Í þessum kafla er skuldastöðu ríkissjóðs lýst og samsetningu lánasafnsins í lok árs 2019. Einnig er farið yfir endurgreiðsluferil lánanna ásamt upplýsingum um eigendur ríkisverðbréfa. Mynd 4 sýnir þróun ríkisskulda og skuldahlutfalls án lífeyrisskuldbindinga sem hlutfall af VLF á árunum 2011-2019 og þá þróun sem vænst er fram til loka árs 2024. Þá er að lokum vikið að frávikum frá fjármálaáætlun sem lögð var fram í vor.



Mynd 4

4.1 Skuldir ríkissjóðs

Brúttó skuldir ríkissjóðs nema um 882 ma.kr. í árslok 2019. Skuldastaðan í lok árs 2019 jafngildir rúmlega 30% af VLF. Stefnt er að því að lækka skuldirnar í áföngum niður í um 20% af VLF í árslok 2024. Tafla 4 sýnir sundurliðun skulda ríkissjóðs í árslok 2019.

Hrein staða ríkissjóðs, þ.e. skuldir að frádregnum vaxtaberandi eignum án stöðugleikaframlaga, var neikvæð um 18% af VLF í árslok 2019. Stefnt er að því að lækka hana enn frekar á tímabilinu og í lok árs 2024 er hún áætluð 12% af VLF.

Í 7.gr. laga nr. 123/2015 um opinber fjármál er kveðið á um að markmið fjármálastefnu og fjármálaáætlunar um afkomu og efnahag hins opinbera skulu samræmast nokkrum skilyrðum. Eitt þeirra er að heildarskuldir, að frátöldum lífeyrisskuldbindingum og viðskiptaskuldum og að frádregnum sjóðum og bankainnstæðum, séu lægri en nemur 30% af vergri landsframleiðslu. Ef skuldahlutfall, samkvæmt fjármálaeðlu er hærra en 30% skal sá hluti sem umfram er lækka að meðaltali á hverju þriggja ára tímabili um amk. 5% ($1/20$) á hverju ári.

Í árslok 2019 var skuldahlutfall hins opinbera um 29%. Á næstu árum er gert ráð fyrir að það fari lækkandi með niðurgreiðslu á skuldum ríkissjóðs og vaxandi landsframleiðslu. Í lok tímabils eru skuldir hins opinbera skv. skuldareglu laga um opinber fjármál áætlaðar 22% af landsframleiðslu.

Skuldir ² ríkissjóðs í árslok 2019	
<i>Fjárhæðir í m. kr.</i>	
Innlent	
<i>Markaðsskuldabréf</i>	
Ríkisvixlar	21.600
Verðtryggð ríkisbréf	236.500
Óverðtryggð ríkisbréf	406.200
 <i>Ómarkaðshæfar skuldir</i>	
Innlendar skuldir	34.300
Innlendar skuldir alls	698.600
 Erlend lán	
<i>Gjaldeyrisforðalán</i>	
Gjaldeyrisforðalán	183.100
Erlendar skuldir alls	183.100
Skuldir alls	881.700

Tafla 4

4.1.1 Innlend lán

Til markaðsverðbréfa teljast ríkisvixlar, verðtryggð og óverðtryggð ríkisbréf. Í árslok 2019 nema útistandandi markaðsverðbréf 666 ma.kr.

Til ómarkaðshæfra skulda ríkissjóðs telst skuldabréf sem gefið var út í tengslum við kaup ríkissjóðs á hlutum Reykjavíkur og Akureyrar í Landsvirkjun. Skuldabréfaútgáfa ríkissjóðs í tengslum við kaup á Landsvirkjun er verðtryggt jafngreiðslulán með lokagjalddaga árið 2034. Í árslok 2019 námu aðrar útistandandi ómarkaðshæfar skuldir 34 ma.kr.

² Áætluð skuldastaða ríkissjóðs í árslok 2019.

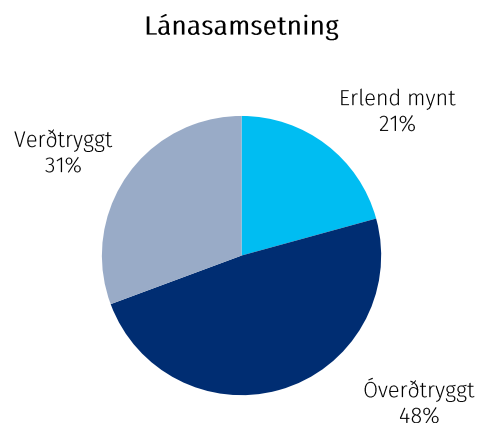
4.1.2 Erlend lán

Erlend lán ríkissjóðs, sem tekin hafa verið til styrkingar gjaldeyrisforða Seðlabankans, samanstóðu við útgáfu fjármálaáætlunar af þremur markaðsútgáfum, einni í Bandaríkjadöllum og tveimur í evrum. Á árinu 2014 gaf ríkissjóður út skuldabréf á erlendum mörkuðum að fjárhæð 750 milljónir evra. Andvirðið var notað til að forgreiða eftirstöðvar lána frá Norðurlöndunum, en þegar hafði um 60% af höfuðstólnum verið greiddur árið 2012. Í desember 2017 gerði ríkissjóður eigendum þeirra skuldabréfa tilboð í alla útistandandi fjárhæð flokksins og tóku eigendur ríflega 400 milljónum evra að nafnvirði, tilboðinu. Samhliða uppkaupunum gaf ríkissjóður út nýtt skuldabréf í evrum til 5 ára að fjárhæð 500 milljónir og er það á gjalddaga árið 2022. Stuttu eftir útgáfu gildandi fjármálaáætlunar gaf ríkissjóður út annað skuldabréf í evrum sem einnig nam 500 milljónum evra. Samhliða útgáfunni keypti ríkissjóður til baka eigin útgáfu frá árinu 2014 og stendur sá flokkur nú í 292 milljónum evra.

Ríkissjóður endurnýjaði markaðsaðgang að erlendum lánsfjármörkuðum árið 2011 með skuldabréfaútgáfu að fjárhæð 1 milljarður Bandaríkjadala til 5 ára. Sú útgáfa var á gjalddaga á árinu 2016 og er nú að fullu upp greidd. Árið 2012 var markaðsaðgangur ríkissjóðs staðfestur með annarri útgáfu einnig að fjárhæð 1 milljarður Bandaríkjadala, en sú útgáfa var til 10 ára. Á vormánuðum 2017 keypti ríkissjóður til baka stærstan hluta útgáfunnar frá árinu 2012 eða bréf að nafnvirði 877 milljónir Bandaríkjadala. Á haustmánuðum sama ár keypti ríkissjóður til viðbótar bréf að nafnvirði 31 milljón Bandaríkjadala. Eftirstöðvar útgáfunnar nema því 92 milljónum Bandaríkjadala í lok árs 2019.

4.1.3 Samsetning lána ríkissjóðs

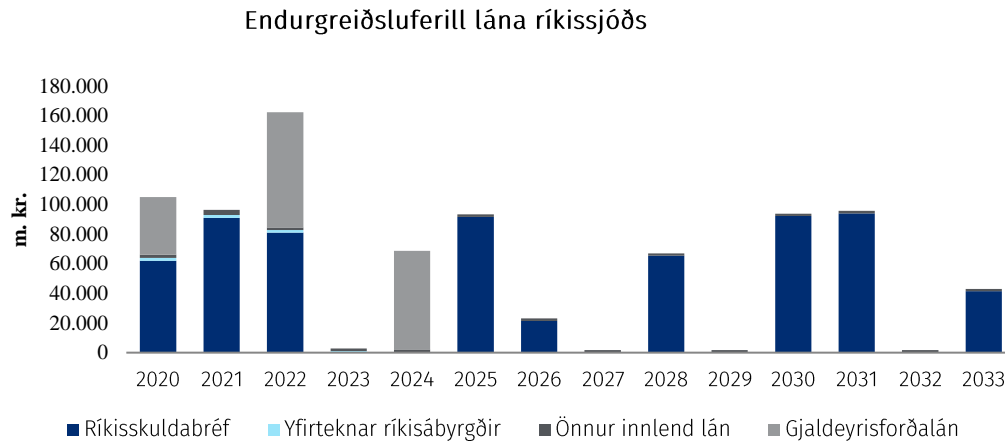
Mynd 5 sýnir markaðshæfar og ómarkaðshæfar skuldir ríkissjóðs að meðtöldum lánum til eflingar gjaldeyrisforðans í lok árs 2019. Innlend lán skiptast í óverðtryggt ríkisbréf 48%, verðtryggt ríkisbréf 27%, ríkisvíxla 2% og önnur lán 4%. Eins og vikið er að í kafla 4.1.2 gaf ríkissjóður út nýtt skuldabréf í evrum á árinu 2019 og breyttist hlutfall erlendra lána við það og var um 21% í árslok 2019.



Mynd 5

4.1.4 Endurgreiðsluferill

Mynd 6 sýnir endurgreiðsluferil lána ríkissjóðs miðað við stöðuna í árslok 2019. Leitast er við að hafa endurgreiðsluferla innlendra og erlendra ríkisskuldabréfa eins jafna og mögulegt er.



Mynd 6

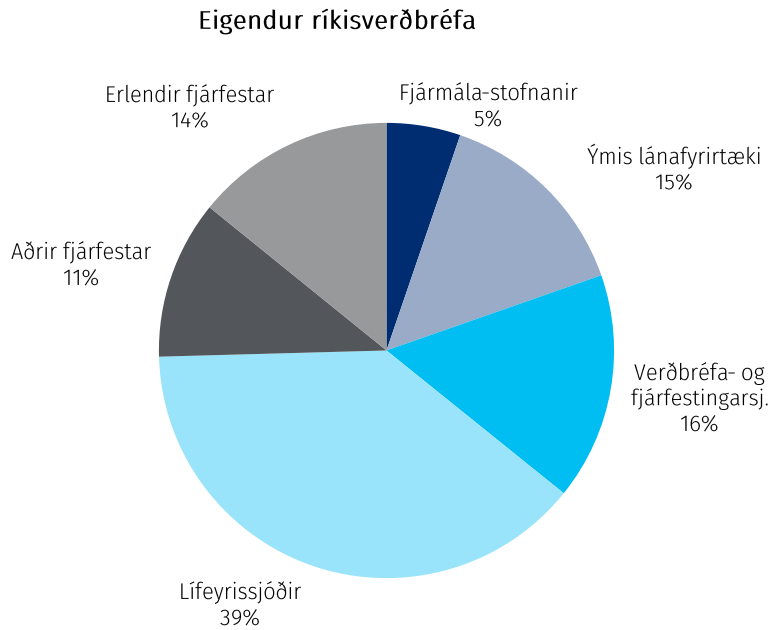
4.1.5 Meðallánstími

Stefnt er að því að meðallánstími (e. Weighted time to maturity) ríkisverðbréfa haldist að lágmarki 5 ár en að hámarki 7 ár. Meðallánstíma lánasafnsins er stýrt með útgáfu ríkisverðbréfa með mismunandi gjalddögum. Ef markaðsaðstæður innanlands leyfa er einnig mögulegt að nota uppkaup og skiptiútboð til að tryggja að meðallánstíminn haldist innan skilgreindra marka. Meðallánstími í árslok 2019 er 5,7 ár.

4.2 Fjárfestar í innlendum ríkisverðbréfum

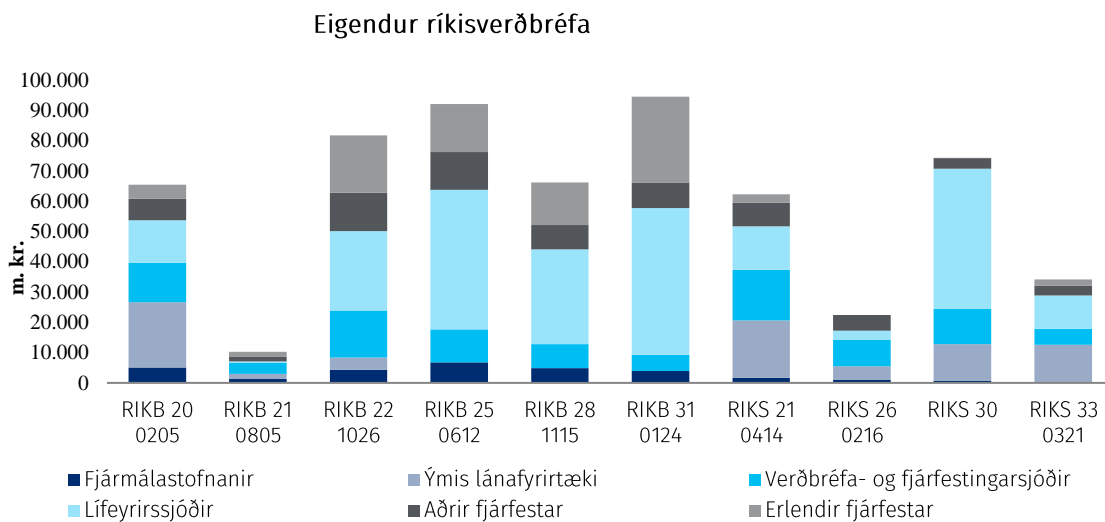
Ríkissjóður gefur út ríkisverðbréf með mismunandi gjalddögum. Markmiðið er að höfða til breiðs hóps fjárfesta og lágmarka fjármagnskostnað. Myndir 7 og 8 sýna sundurliðun á eigendum ríkisbréfa og ríkisvíxla í lok nóvember 2019.³

³ Einnig er tekið til verðbréfalána þegar skoðuð er eigendaskipting ríkisverðbréfa.



Mynd 7

Lífeyrissjóðir, erlendir aðilar og fjármálastofnanir áttu tæplega 60% af innlendum ríkisverðbréfum í árslok 2019. Eign lífeyrissjóða var 39% af útistandandi ríkisbréfum og samanstanda að mestu af bréfum með lengri líftíma eða í RIKB 25, RIKB 31 og RIKS 30. Eign erlendra aðila er að stærstum hluta í RIKB 22, RIKB 25, RIKB 28 og RIKB 31. Verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir eiga um 16% af innlendum ríkisverðbréfum og aðrir fjárfestar um 11%



Mynd 8

4.3 Stöðugleikaframlög slitabúa

Slitabú föllnu fjármálafyrirtækjanna fengu öll nauðasamninga staðfesta í lok árs 2015 og ársbyrjun 2016 og í öllum tilvikum voru skilyrði stöðugleikaframlags uppfyllt. Samkomulag var gert við fimm þrotabú um greiðslu stöðugleikaframlags í ríkissjóð. Stöðugleikaframlögin sem slitabúin lögðu fram námu alls 384 ma.kr. og má í megin atriðum flokka þau í laust fé, framsalseignir og fjársópseignir, auk eignarhluta í Íslandsbanka og skuldabréf með veði í Arionbanka. Lindarhovoll ehf., var stofnað af fjármála- og efnahagsráðuneytinu til að annast umsýslu, fullnustu og sölu eignanna annarra en eignarhluta í Íslandsbanka. Úrvinnslu eignanna var að mestu lokið í ársbyrjun 2018 og sökum þess var samningi fjármála- og efnahagsráðuneytisins og félagsins sagt í upp í febrúar byrjun þess árs. Tekjum vegna stöðugleikaframlaga hefur verið ráðstafað til niðurgreiðslu skulda ríkissjóðs eða samtals um 208 ma.kr. Að auki hefur ríkissjóður greitt Lífeyrissjóði starfsmanna ríkisins vegna lífeyrisskuldbindinga um 40 ma.kr., að hluta með framsali á stöðugleikaeignum.

4.4 Ráðstafanir á tímabili fjármálaáætlunar

Eftir hraða skuldalækkunar síðustu ára og mikil uppkaup á eigin bréfum ríkissjóðs, dregur verulega úr henni og mun áherslan í skuldastýringu á næstu árum verða það að geta mætt stórum gjalddögum eftir því sem þeir falla til. Í febrúar 2020 er RIKB 20 á gjalddaga og var útistandandi fjárhæð hans í árslok, að teknu tilliti til ráðstafana á árinu 2019, 65 ma.kr. Sama ár er á gjalddaga eftirstöðvar skuldabréfs í evrum frá árinu 2014 samtals að fjárhæð um 292 milljónir evra. Árið 2021 er verðtryggt skuldabréf RIKS 21 á gjalddaga í apríl og nema eftirstöðvar þess um 81 ma.kr., auk nýs tveggja ára flokks RIKB 21 sem nú stendur í 10 ma.kr. og verður á gjalddaga í ágúst. Á árinu 2022 er á gjalddaga óverðtryggt ríkisbréf RIKB 22 að fjárhæð 81 ma.kr. og eftirstöðvar skuldabréfaútgáfu í Bandaríkjadöllum frá árinu 2012, alls 92 milljónir dala sem samsvara um 11 ma.kr. Á árinu 2023 eru ekki nein lán á gjalddaga, aðeins er um að ræða afborganir af innlendum lánum tengdum kaupum á Landsvirkjun og yfirteknum ríkisábyrgðum. Árið 2024 verður evruskuldabréf að fjárhæð 500 milljónir evra á gjalddaga.

Ríkisfjármálaáætlun 2020-2024 gerir ráð fyrir að útgáfa ríkisbréfa verði að meðaltali um 40 ma.kr. á ári. Að teknu tilliti til þeirra afborgana sem eru á hverju ári, verður nettó útgáfa ríkissjóðs neikvæð um 30-40 ma.kr. á ári. Endurgreiðslur lána verða fjármagnaðar með afgangi af rekstri ríkissjóðs auk óreglulegra tekna sem geta annars vegar verið í formi arðgreiðslna eða söluandvirðis af hlutum í fjármálastofnunum.

Góður árangur við stjórn efnahags- og ríkisfjármála síðustu ára og hröð niðurgreiðsla skulda, hafa haft jákvæð áhrif á lánshæfismat ríkissjóðs. Moody's hækkaði lánshæfi ríkissjóðs um einn flokk í nóvember s.l. og breytti horfum samhliða úr jákvæðum í stöðugar.

Niðurgreiðsla skulda hefur einnig jákvæð áhrif á vaxtakostnað ríkissjóðs sem enn er íþyngjandi þótt hann fari lækkandi á komandi árum samkvæmt fjármálaáætlun. Lækkun vaxtakostnaðar gefur aukið svigrúm til annarra ráðstafana í ríkisfjármálum.

Stefnumið fjármálaáætlunar gerir ráð fyrir að óreglulegar tekjur ríkissjóðs verði nýttar til niðurgreiðslu skulda. Ef til falla frekari óreglulegar tekjur, s.s. tekjur af eignasölu, mun það gefa enn frekari svigrúm til skuldalækkunar eða lækkunar á skuldbindingum ríkissjóðs.

5. Áhættustýring

Við stýringu á lánasafninu þarf að taka tillit til áhættuþátta sem tengjast markaðssveiflum svo sem sveiflum á vöxtum, gengi og verðbólgu. Einnig er áhætta tengd endurfjármögnun útistandandi lána. Í þessum kafla er fjallað um stýringu þessara mismunandi áhættuþátta.

5.1 Markaðsáhætta

Óstöðugleiki á fjármálamörkuðum, hvort sem hann stafar af sveiflum vaxta, gjaldeyris eða breytinga á verðbólgu, leiðir til sveiflna á markaðsvirði lánasafnsins. Þessir áhættuþættir eru yfirleitt nefndir markaðsáhætta og er fjallað nánar um þá í köflunum hér á eftir.

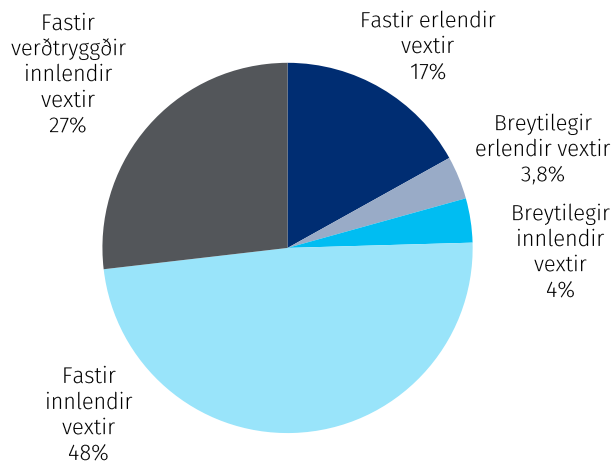
Með skilvirkri áhættustýringu er leitast við að draga úr áhættu samtímis því að lágmarka vaxtakostnað lánasafnsins. Hægt er að ná þessum markmiðum með virkri stýringu á skuldum ríkissjóðs ásamt því að gera afleiðusamninga með markvissum hætti.

5.1.1 Vaxtaáhætta

Vaxtaáhætta er sú áhætta að fjármögnunarkostnaður ríkissjóðs hækki vegna breytinga á vaxtakjörum. Vaxtaáhættan er háð samsetningu lánasafnsins. Ef um breytilega vexti er að ræða felst áhættan í að vextir hækki og þar með vaxtakostnaður ríkissjóðs. Ef vextir á langtímalánum eru fastir er hættan á að ríkissjóður verði af vaxtasparnaði ef vextir lækka á markaði.

Mynd 9 sýnir vaxtasamsetningu lánasafnsins m.v. stöðu lána í árslok 2019. Meirihluti útgefina ríkisverðbréfa, innlendra og erlendra, eða um 92%, ber fasta vexti og greiðsluflæði þeirra er því þekkt út líftímann. Um 8% lánanna bera breytilega vexti þannig að greiðsluflæði þeirra mun breytast með breytingum á grunnvöxtum lánanna. Til að stýra vaxtaáhættu ríkissjóðs og auka t.d. vægi breytilegra vaxta má gera vaxtaskiptasamninga eins og fjallað er um í kafla 5.1.1.1.

Vaxtasamsetning lánasafnsins í árslok 2019



Mynd 9

Vaxtaskiptasamningar

Markmið í skuldastýringu ríkissjóðs er að lágmarka vaxtakostnað til lengri tíma að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu. Ein leið til að stýra vaxtaáhættu ríkissjóðs er með notkun vaxtaskiptasamninga. Ríkissjóður mun hafa heimild til að gera slíka samninga fyrir allt að 50 ma.kr. á næsta ári. Ákvörðun um útgáfu þeirra tekur mið af aðstæðum á markaði hverju sinni.

Á haustmánuðum 2018 voru fyrstu skref tekin í útgáfu vaxtaskiptasamninga sem miðast við að draga úr verðtryggingarójafnvægi ríkissjóðs.

Með vaxtaskiptasamningum er einnig hægt að hafa áhrif á hlutfall breytilegra og fastra vaxta og stýra meðallíftíma (e. duration) lánasafnsins. Ríkissjóður gerði samning um skiptingu á föstum og breytilegum vöxtum í tengslum við skuldabréfaútgáfu í evrum sumarið 2014. Ef markaðsaðstæður leyfa er stefnt að því að gera samninga sem skipta á breytilegum og föstum vöxtum á innanlandsmarkaði á næstu árum og auka þannig vægi breytilegra vaxta í lánasafni.

5.1.2 Gjaldeyrissáhætta

Gjaldeyrissáhætta er sú áhætta að skuldastaða ríkissjóðs versni vegna breytinga á gengi íslensku krónunnar gagnvart öðrum gjaldmiðlum. Bein gjaldeyrissáhætta ríkissjóðs er takmörkuð þar sem gjaldeyriseignir standa á móti erlendum skuldum ríkissjóðs. Gjaldeyriseignir ríkissjóðs eru hluti af gjaldeyrisvaraforða Seðlabanka Íslands. Forðanum er stýrt með virkum hætti samkvæmt viðmiðum sem sett eru um gjaldmiðlasamsetningu. Seðlabanki Íslands leitast við að halda gjaldeyrissáhættu gjaldeyrisforðans í lágmarki.

5.1.3 Verðbólguáhætta

Verðbólguáhætta er sú áhætta að verðbætur verðtryggðra ríkisbréfa hækki fjármögnunarkostnað ríkissjóðs ef verðbólga eykst. Í árslok 2019 námu verðtryggð ríkisbréf ríkissjóðs 238 ma.kr. sem er um 27% af lánasafni. Með uppgreiðslu á óverðtryggðum flokknum RIKB 19 hefur hlutfall verðtryggðra lána hækkað frekar. Samkvæmt viðmiðum í lánastýringu ríkissjóðs skal stefnt að því að hlutfallið fari ekki yfir 30%. Eins og vikið er að í kafla 5.1.1.1. hóf ríkissjóður útgáfu vaxtaskiptasamninga á haustmánuðum með það að markmiði að draga úr verðtryggingarjafnvægi ríkissjóðs. Ríkissjóður á margar verðtryggðar eignir, svo sem lán sem veitt eru Lánasjóði íslenskra námsmanna, sem dregur á móti úr verðbólguáhættu. Verðtryggingarjöfnuður ríkissjóðs er þó enn neikvæður en áfram verður unnið að því að draga úr þeim jöfnuði á næstu árum.

5.2 Endurfjármögnunaráhætta

Einn stærsti áhættuþáttur lánasafnsins er endurfjármögnun þess. Til að draga úr endurfjármögnunaráhættunni miðar fjármála- og efnahagsráðuneytið við að endurgreiðsluferill ríkisverðbréfa sé sem jafnastur til lengri tíma litið.

Stærstu gjalddagar á lánum ríkissjóðs á komandi árum og þar með helstu áhættuþættir í lánasafninu með tilliti til endurfjármögnunar eru á árinu 2020, 2021, 2022 og 2024 eins og vikið er að hér að framan. Unnið verður að því að draga úr endurfjármögnunaráhættu með uppkaupum eða skiptiútboðum áður en til gjalddaga kemur.

5.3 Áhættuskuldbindingar

Áhættuskuldbindingar eru þær fjárhagslegu skuldbindingar sem geta fallið á ríkissjóð, t.d. vegna ríkisábyrgða eða stjórnvaldsáskvarðana sem fela í sér aðkomu að fjármögnun sveitarfélaga eða fyrirtækja sem gegna lykilhlutverki í samfélaginu. Fjallað er um umfang áhættunnar í greinum 5.3.1 - 5.3.3.

5.3.1 Ríkisábyrgðir

Helsta óbeina skuldbinding ríkissjóðs felst í ríkisábyrgðum. Með ríkisábyrgðir skal farið samkvæmt lögum nr. 121/1997. Ríkissjóði er óheimilt að takast á hendur ríkisábyrgð nema að heimild sé til þess í lögum.

Ríkisábyrgðasjóður fer með málefni tengd ríkisábyrgðum. Sjóðurinn aflar upplýsinga um stöðu þeirra fyrirtækja sem ábyrgðar njóta og metur áhættu af veitingu ríkisábyrgða. Seðlabanki Íslands hefur umsjón með ríkisábyrgðum samkvæmt samningi við fjármála- og efnahagsráðuneytið. Ríkisábyrgðasjóður

gerir fjármála- og efnahagsráðuneytinu viðvart ef líkur eru á að ábyrgð falli á ríkissjóð. Tafla 5 sýnir stöðu ríkisábyrgða í lok október 2019⁴.

Ríkisábyrgðir í október 2019

	Fjárhæð í m. kr.	Hlut- fall
Íbúðalánasjóður	758.318	82%
Landsvirkjun	87.252	9%
Aðrar stofnanir	80.004	9%
Samtals	925.574	100%

Tafla 5

Íbúðalánasjóður

Íbúðalánasjóður hefur starfað eftir lögum nr. 44/1998 um húsnæðismál. Síðustu misserin hefur hlutverk hans breyst úr því að vera fyrst og fremst lánasjóður í stofnun sem ber ábyrgð á framkvæmd húsnæðismála. Í desember 2019 samþykkti Alþingi uppskiptingu á Íbúðalánasjóði í annars vegar Húsnæðis- og mannvirkjastofnun og hins vegar ÍL-sjóð. Húsnæðis- og mannvirkjastofnun mun sjá um félagslegar lánveitingar og styðja við stefnumótun stjórnvalda í húsnæðismálum. ÍL-sjóður mun halda á öllum eignum Íbúðalánasjóðs að undanskildum félagslegum lánum, auk allra skuldbindinga sjóðsins. Markmið með uppskiptingu Íbúðalánasjóðs er að einangra fortíðarvanda sjóðsins sem lýtur fyrst og fremst að því misvægi sem skapast hefur á efnahagsreikningi sjóðsins vegna uppgreiðslna á útlánum. ÍL-sjóður mun annast úrvinnslu eigna og skulda með því markmiði að draga úr áhættu og kostnaði ríkissjóðs. Forræði ÍL-sjóðs flyst samhliða til fjármála- og efnahagsráðuneytisins enda eru verkefni sjóðsins nátengd eigna- og lánaumsýslu ríkissjóðs. Ráðherra skipar 3 manna verkefnastjórn sem gera mun tillögur að úrvinnslu til ráðherra. Ekki verður gerð krafa um ákveðið eiginfjárlutfall og viðskiptavakt með HFF bréf verður hætt um áramót samhliða því að lánshæfismati verður sagt upp.

Landsvirkjun

Rekstur Landsvirkjunar hefur gengið vel á síðustu misserum. Eiginfjárlutfall félagsins hefur styrkst á síðustu árum og var í lok þriðja ársfjórðungs 2019 með því hæsta í sögulegu samhengi eða 51%. Nettóskuldir Landsvirkjunar hafa lækkað verulega frá því á árinu 2012 og hefur það ásamt bættum lánskjörum haft jákvæð áhrif á afkomu félagsins. Nettó skuldir námu 1.713 milljónum Bandaríkjadala eftir þriðja fjórðung 2019. Fjármögnun Landsvirkjunar síðustu ár hefur verið án ríkisábyrgðar en enn er til staðar ríkisábyrgð á eldri lánnum en

⁴ Markaðsupplýsingar í febrúar 2018. (<http://www.lanamal.is/frettir/markadsupplysingar>)

staða þeirra fer hratt lækkandi með uppgreiðslu skulda. Hagnaður Landsvirkjunar fyrir afskriftir og fjármagnsliði nam 281 milljónum Bandaríkjadala á fyrstu 9 mánuðum ársins 2019 og hagnaður tímabilsins nam 128 milljónum Bandaríkjadala. Fjárhagsleg áhætta Landsvirkjunar samanstendur af markaðsáhættu, lausafjáráhættu og mótaðilaáhættu. Markaðsáhætta er einkum þrenns konar og lýtur að þróun álverðs, vöxtum og gjaldmiðlum. Markvisst hefur verið unnið að því að draga úr markaðsáhættu félagsins bæði með afleiðusamningum, breytingum á lánasafni og breyttum áherslum í raforkusamningum. Mótaðilaáhætta félagsins verður fyrst og fremst til vegna raforkusamninga til iðnaðar og afleiðusamninga sem gerðir eru í áhættuvarnarskyni. Áhættan er takmörkuð með kröfum félagsins um gæði mótaðila.

5.3.2 Sveitarfélög

Ekki er um að ræða neina lögbundna ábyrgð ríkissjóðs á skuldum sveitarfélaga en fjárhagsstaða þeirra getur falið í sér almenna áhættu fyrir hvert einstakt sveitarfélag að gegna hlutverki sínu auk þess sem skuldastaða þeirra í heild er áhætta fyrir efnahagslífið og ríkissjóð. Þannig er mikil skuldsetning sumra sveitarfélaga og veik fjárhagsstaða þeirra áhyggjuefni.

Alþingi samþykkti sveitarstjórnarlög árið 2011 þar sem komið er á auknum aga og skýrari reglum í fjármálum sveitarfélaganna auk þess sem gert er ráð fyrir auknu eftirliti og upplýsingagjöf um fjármál þeirra. Í fyrsta lagi er mælt fyrir um að jafnvægi verði að vera milli samanlagðra tekna og útgjalda A- og B-hluta samstæðu sveitarfélaga á hverju þriggja ára tímabili. Í öðru lagi að skuldir og skuldbindingar samstæðunnar verði takmarkaðar við 150% af tekjum. Ljóst er að mörg sveitarfélög munu þurfa nokkur ár til að laga skuldastöðu sína að því hámarki en aðlögunin skv. lögum er 10 ár. Mikilvægt er að sá tími verði vel nýttur og fjármál sveitarfélaganna komist sem fyrst á sjálfbæran grunn. Lögin kveða á um að við ákvörðun sveitarfélaga um fjárfestingu, framkvæmd eða gerð annarra skuldbindandi samninga sem nemur hærri fjárhæð en 20% af skatttekjum yfirstandandi árs skuli fara fram mat óháðs aðila á áhrifum þess á fjárhag.

Markmið laga nr. 123/2015 um opinber fjármál er að stuðla að góðri hagstjórn og styrkri og ábyrgri stjórn opinberra fjármála. Lögin hafa í för með sér talsverðar breytingar og mun hið opinbera þurfa að lúta fjármálareglu sem tekur bæði á heildarjöfnuði sem og skuldastöðu hins opinbera.

5.3.3 Samstarfsverkefni hins opinbera og einkaaðila

Samstarfsverkefni ríkissjóðs og einkaaðila (e. public private partnership) geta falið í sér fjárhagsáhættu fyrir ríkissjóð þótt engin ríkisábyrgð hvíli á verkefninum. Samstarf hins opinbera og einkaaðila er háð reglugerð nr. 343/2006 um gerð þjónustusamninga. Tilgangur reglugerðarinnar er að skilgreina hlutverk og ábyrgð þeirra aðila sem stjórna langtímaverkefnum fyrir einstök ráðuneyti og opinberar stofnanir. Samkvæmt lögum um fjárreiður

ríkisins verður Alþingi að samþykkja samninga af þessu tagi. Samstarfsverkefnin fela oft í sér litla beina fjárhagsáhættu fyrir ríkissjóð en þó geta komið upp aðstæður þar sem verkefni þurfa fjármagn umfram það sem er áætlað í núgildandi fjárlögum. Stærstu samstarfsverkefnin sem standa yfir eru rekstur tónlistarhússins Hörpu og gerð Vaðlaheiðarganga.

6. Skipulag

Alþingi veitir fjármála- og efnahagsráðuneytinu heimild til að taka lán og gefa út ríkisábyrgðir á hverju ári í samræmi við fjárlög. Lög um Lánasýslu ríkisins kveða á um að ábyrgð og umsjón með framkvæmd lánaumsýslu og ríkisábyrgða sé hjá fjármála- og efnahagsráðuneytinu. Ráðuneytið hefur gert samning við Seðlabanka Íslands um að annast tiltekna ráðgjöf og framkvæmd vegna lánaumsýslu ríkissjóðs. Í samningnum er skýrt kveðið á um verkaskiptingu og ábyrgð aðila þannig að tryggt sé að ákvarðanir um stýringu lánamála ríkisins séu teknar óháð peningamálastjórnun Seðlabankans.

6.1 Fjármála – og efnahagsráðuneytið

Fjármála- og efnahagsráðuneytið sér um lánaumsýslu ríkissjóðs. Ráðuneytið tekur ákvarðanir um útgáfumagn, áformuð verðbréfaútboð og lausafjárstýringu. Það ákvarðar einnig ávöxtunarkröfu og fjárhæðir tekinna tilboða í útboðum ríkisverðbréfa. Enn fremur tekur ráðuneytið ákvarðanir um uppbyggingu, tímalengd og eiginleika nýrra útgáfuflokka, sem og um uppkauþ flokka og/eða gerð skiptasamninga.

6.2 Seðlabanki Íslands

Fjármála- og efnahagsráðuneytið hefur gert samning við Seðlabanka Íslands um ráðgjöf og framkvæmd lánamála og skuldastýringar.⁵ Tilgangur samningsins er að stuðla að hagkvæmri, skilvirkri og árangursríkri lánaumsýslu á grundvelli stefnumörkunar ráðuneytisins í lánamálum.

Sérstök deild innan Seðlabanka Íslands, þ.e. Lánamál ríkisins, annast framkvæmd skuldastýringar í umboði fjármála- og efnahagsráðuneytisins og í samræmi við viðmiðunarreglur sem ráðuneytið hefur sett. Það er á ábyrgð

⁵ Samningur um lánaumsýslu ríkissjóðs var endurnýjaður 29. janúar 2019 og byggir á grundvelli samnings frá 4. september 2007.

Lánamála ríkisins að tryggja að lántökur og skuldastýring séu í samræmi við þá stefnu sem ráðuneytið hefur markað.

Undir Lánamál ríkisins fellur einnig umsjón með ríkisábyrgðum og mat á áhættu ríkissjóðs vegna slíkra ábyrgða. Deildin gefur ráðuneytinu álit um ríkisábyrgðir og veitir slíkar ábyrgðir á grundvelli ákvarðana Alþingis.

Deildin sér um það fyrir hönd fjármála- og efnahagsráðuneytisins að veita markaðsaðilum reglulega upplýsingar um innlendar og erlendar skuldir ríkissjóðs og birtir upplýsingar um útboðsdaga og ársáætlanir í lánamálum á grundvelli áætlaðrar lánsþarfar ríkissjóðs. Hún gefur einnig út fréttatilkynningar er varða lánamál fyrir hönd fjármála- og efnahagsráðuneytisins.

6.3 Samstarfsnefnd um lánamál ríkissjóðs

Fjármála- og efnahagsráðuneytið skipar samstarfsnefnd um lánamál ríkissjóðs sem í eiga sæti fulltrúar frá ráðuneytinu og Seðlabanka Íslands.

Samstarfsnefndin er vettvangur skoðanaskipta um stöðu og horfur á fjármagnsmörkuðum, um lánamál og lántökuáform ríkissjóðs, bæði innanlands og utan. Nefndinni er einnig ætlað að stuðla að umbótum á innlendum lánamarkaði eftir því sem hún telur tilefni til.

Nefndin gerir tillögu til fjármála- og efnahagsráðuneytisins um uppbyggingu einstakra verðbréfaflokka, tímalengd, stærð, tilhögun viðskiptavaktar og útboðsfyrirkomulag. Þá leggur nefndin fram tillögur um áhættuviðmið til stýringar á skuldafni ríkissjóðs á innlendum og erlendum mörkuðum. Nefndin tekur til umfjöllunar og afgreiðslu tillögur að útgáfuáætlun ríkissjóðs á innlendum og erlendum mörkuðum. Áætlunin tiltekur útgáfumagn yfir árið, útgáfudaga og fyrirhugaðar aðgerðir í lánamálum. Áætlunin skal staðfest af fjármála- og efnahagsráðuneytinu og síðan kynnt markaðsaðilum. Fundir nefndarinnar eru haldnir reglulega eða eins oft og þurfa þykir.

7. Upplýsingagjöf til markaðsaðila

Fjármála- og efnahagsráðuneytið og Lánamál ríkisins leitast við að hafa góð samskipti við markaðsaðila með reglulegri upplýsingagjöf og fundum, bæði með aðalmiðlurum og fjárfestum. Fréttatilkynningar eru birtar í Kauphöll Íslands, á Bloomberg upplýsingaveitunni ásamt því að vera dreift til fjölmiðla og markaðsaðila. Ríkissjóður notar GlobeNewsWire fréttamiðlunarfyrtækið til að dreifa fréttatilkynningum til erlendra fjölmiðla og markaðsaðila.

Meðal upplýsinga um lánamál sem fjármála – og efnahagsráðuneytið og Lánamál ríkisins gefa út eru:

- Stefna í lánamálum ríkisins
- Ársáætlun í lánamálum
- Ársfjórðungsáætlun
- Tilkynningar um útboð
- Fyrirhugaðir útboðsdagar
- Markaðsupplýsingar

7.1 Stefna í lánamálum ríkisins

Fjármála- og efnahagsráðuneytið gefur út stefnu í lánamálum ríkisins sem er endurskoðuð og birt árlega. Fjallað er m.a. um eftirtalin atriði:

- Markmið við lánastýringu
- Viðmið við stýringu lána
- Stefnu í útgáfumálum
- Samsetningu lána ríkissjóðs
- Áhættustýringu
- Áhættuskuldbindingar

7.2 Ársáætlun í lánamálum

Ársáætlun í lánamálum er ætlað að veita markaðsaðilum almennar upplýsingar um útgáfur ríkissjóðs á komandi ári. Áætlunin er birt í framhaldi af samþykkt fjárlaga á Alþingi og hefur m.a. að geyma eftirfarandi upplýsingar:

- Heildarútgáfumagn fyrir viðkomandi ár
- Útgáfustefnu fyrir viðkomandi ár
- Endurkaup
- Skiptiútboð

7.3 Ársfjórðungsáætlun

Í lok hvers ársfjórðungs gefa Lánamál ríkisins út áætlun fyrir næsta ársfjórðung. Ársfjórðungsáætlunin hefur að geyma eftirfarandi upplýsingar:

- Fyrirhuguð útgáfa ríkisbréfa fyrir fjórðunginn
- Fyrirhuguð útgáfa ríkisvixla
- Yfirlit yfir útgáfu síðasta ársfjórðungs
- Aðgerðir sem fara skal í á komandi fjórðungi

7.4 Tilkynningar um útboð

Fréttatilkynningar um einstök útboð eru birtar í Kauphöll að minnsta kosti einum viðskiptadegi fyrir hvert útboð. Þar kemur fram hvaða flokka verðbréfa skuli bjóða út hverju sinni. Niðurstöður eru birtar samdægurs í kjölfar útboðanna.

7.5 Fyrirhugaðir útboðsdagar

Í desember á hverju ári eru fyrirhugaðir útboðsdagar ríkisvixla og ríkisbréfa fyrir komandi ár birtir á heimasíðu Lánamála. Upplýsingunum er einnig komið sérstaklega á framfæri við markaðsaðila.

7.6 Markaðsupplýsingar

Lánamál ríkisins gefa út mánaðarlegt upplýsingarit undir heitinu Markaðsupplýsingar. Í ritinu eru veittar helstu upplýsingar um skuldir ríkissjóðs og ríkisábyrgðir. Markaðsupplýsingum er dreift til fjölmiðla og markaðsaðila ásamt því að birtast á vefsíðu Lánamála ríkisins. Ritið hefur m.a. að geyma eftirfarandi upplýsingar:

- Helstu fréttir síðasta mánaðar
- Niðurstöður í útboðum ríkisverðbréfa
- Skuldir ríkissjóðs
- Stöðu markflokka ríkisverðbréfa
- Samsetningu lána ríkissjóðs
- Endurgreiðsluferil lána ríkissjóðs
- Eigendur ríkisverðbréfa
- Stöðu verðbréfalána
- Stöðu ríkisábyrgða

7.7 Vefsíða Lánamála ríkisins

Lánamál ríkisins birta upplýsingar um skuldir ríkissjóðs á vefsíðunni www.lanamal.is. Á síðunni er birt efni sem tengist lánaumsýslu ríkisins, upplýsingar um markaðsverð, ávöxtunarkröfur og sögulegar upplýsingar um ríkisverðbréf ásamt skráningarlýsingum þeirra. Einnig er hægt að nálgast þar eftirfarandi upplýsingar:

- Stefna í lánamálum ríkisins
- Ársáætlun í lánamálum
- Ársfjórðungsáætlun
- Tilkynningar vegna útboða
- Markaðsupplýsingar
- Fréttatilkynningar
- Lánshæfismat ríkissjóðs

Einnig má finna upplýsingar um skuldir ríkissjóðs á vefsíðu fjármála- og efnahagsráðuneytisins, www.fjr.is.

7.8 Aðalmiðlarar með ríkisverðbréf

Lánamál ríkisins hafa daglegt eftirlit með að aðalmiðlarar uppfylli skyldur sínar um viðskiptavakt ríkisverðbréfa á eftirmarkaði. Einnig eru haldnir fundir með þeim að minnsta kosti ársfjórðungslega og oftar ef þurfa þykir.

7.9 Fjárfestar

Fulltrúar frá Lánamálum ríkisins og fjármála- og efnahagsráðuneytinu halda reglulega fundi með fjárfestum til að kynna áherslur í lánamálum ríkissjóðs.

