149. löggjafarþing 2018–2019.

Þingskjal x — x. mál.

Stjórnarfrumvarp.

Frumvarp til laga

um brottfall laga nr. 51/1924 um ríkisskuldabréf.

Frá fjármála- og efnahagsráðherra.

1. gr.

Lög nr. 51/1924 um ríkisskuldabréf falla úr gildi.

2. gr.

Lög þessi öðlast þegar gildi.

Greinargerð.

1. Almennt.

Frumvarp þetta er samið í fjármála- og efnahagsráðuneytinu. Með því er lagt til að lög nr. 51/1924 um ríkisskuldabréf falli úr gildi. Lögin eru komin til ára sinna og nýrri löggjöf um fjármögnun ríkissjóðs hefur leyst þau af hólmi, sbr. lög nr. 79/1983 um innlenda lánsfjáröflun ríkissjóðs og lög nr. 43/1990 um lánasýslu ríkisins. Ein efnisleg breyting felst í því að fella lögin úr gildi í heild sinni og hún er sú að ákvæði 1. mgr. 3. gr. laganna, um að ríkisskuldabréf skuli ekki gefa út til lengri tíma en 25 ára, mun falla úr gildi.

Undirbúnings- og greiningarvinna vegna frumvarpsins fór fram í samstarfi við Seðlabanka Íslands sem sinnir lánaumsýslu ríkissjóðs, samkvæmt samningi[[1]](#footnote-1) á milli bankans og fjármála- og efnahagsráðuneytisins, á grundvelli heimildar í 6. gr. laga nr. 43/1990 um lánasýslu ríkisins.

2. Mat á áhrifum.

Verði frumvarp þetta að lögum verður ríkissjóði kleift að gefa út skuldabréf til lengri tíma en 25 ára. Við mat á áhrifum breytingarinnar er mikilvægt að hafa í huga þau meginmarkmið sem höfð eru að leiðarljósi við stýringu á lánasafni ríkissjóðs, en þau eru eftirfarandi:

1. Að tryggja að lánsfjárþörf 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 eftirmarkaði með innlend ríkisverðbréf. Uppbygging markflokka ríkisverðbréfa miðar að því að hver flokkur verði nægilega stór til að tryggja virka verðmyndun á eftirmarkaði, sem dregur úr seljanleikaáhættu og er því til þess fallin að styðja við markmið í 1.lið um að lánsfjárþörf og fjárhagslegum skuldbindingum ríkissjóðs sé mætt með lágmarkskostnaði.
4. Að höfða til breiðs hóps fjárfesta í ríkisverðbréfum og nýta fjölbreytta fjármögnunarmöguleika.

Áhrif á ríkissjóð og almenning.

Brottfall laga nr. 51/1924 felur í sér að ríkissjóður mun hafa möguleika á að gefa út skuldabréf til lengri tíma en áður. Það eykur því valmöguleika ríkissjóðs í skuldastýringu og eykur svigrúm til áhættudreifingar. Núverandi stefna í lánamálum gerir þó ekki ráð fyrir að slíkur möguleiki verði nýttur nema ef sýnt þætti að slík útgáfa hefði verulega hagkvæmni í för með sér fyrir ríkissjóð.

Raunvextir hafa verið í sögulegu lágmarki á síðustu misserum, bæði hér á landi og víða erlendis. Mörg ríki hafa gefið út skuldabréf á undanförnum árum til lengri tíma en 30 ára í þeim tilgangi að læsa inni lága vexti og tryggja þannig hagstæða fjármögnun til framtíðar. Skuldaþróun Íslands í samanburði við önnur ríki er þó verulega hagstæð þar sem skuldir ríkissjóðs hafa lækkað hratt á undanförnum árum ólíkt mörgum öðrum löndum þar sem skuldahlutfall er enn hækkandi. Ríkissjóður hefur lagt áherslu á að viðhalda núverandi útgáfu markflokka þar sem verðmyndun er tryggð með tveggja, fimm og tíu ára ríkisbréf. Lánsfjárþörf ríkissjóðs er takmörkuð á komandi árum enda gerir fjármálaáætlun 2019-2023 ráð fyrir áframhaldandi lækkun skulda á tímabilinu. Stefna í lánamálum ríkissjóðs gerir ráð fyrir að ríkissjóður geti mætt lánsfjárþörf með útgáfu á skuldabréfum með öðrum tímalengdum en tvö, fimm og tíu ára auk þess að gefa út verðtryggð bréf. Slíkar útgáfur eru þó alltaf metnar út frá lánsfjárþörf og markaðsaðstæðum hverju sinni og með því markmiði að lágmarka fjármagnskostnað ríkissjóðs út frá varfærinni áhættustefnu.

Útgáfa lengri skuldabréfa gæti auðveldað ríkissjóði að ná markmiðum um meðallánstíma. Samkvæmt stefnu í lánamálum ríkisins er stefnt að því að meðallánstími ríkissjóðs sé að lágmarki fimm ár en að hámarki sjö ár. Sem stendur er meðallánstíminn innan þessara marka, en ekki er útilokað að hann fari á einhverjum tímapunkti út fyrir mörkin. Við þær aðstæður gæti aukið vöruframboð ríkissjóðs auðveldað honum að ná markmiðum sínum um meðallánstíma.

Rétt er að benda á að útgáfa lengri skuldabréfa til að læsa inni sögulega lága vexti er aðeins skynsamleg ráðstöfun ef skammtímavextir í framtíð hækka umfram það sem nemur langtímavöxtum þegar lengri skuldabréf eru gefin út, en að öðrum kosti er hagkvæmara fyrir ríkissjóð að endurfjármagna lán til skemmri tíma.

Ef útgáfa lengri ríkisskuldabréfa verður til þess að tryggja að lánsfjárþörf og fjárhagslegum skuldbindingum ríkissjóðs verði mætt með lægri tilkostnaði en áður þá gætu áhrif á almenning falist í hagkvæmari opinberum rekstri.

Áhrif á lífeyrissjóði.

Ríkisskuldabréf til lengri tíma en 25 ára gæti verið ákjósanlegur fjárfestingarkostur fyrir aðila með langa skuldahlið, s.s lífeyrissjóði. Lífeyrissjóðir eru nú þegar umfangsmiklir á íslenskum fjármálamarkaði og stærstu eigendur að skuldabréfum ríkissjóðs. Fyrirsjáanlegt er að eignir þeirra vaxi verulega á næstu árum og áratugum. Samkvæmt niðurstöðum Talnakönnunar[[2]](#footnote-2) og starfshóps um erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða sem skilaði fjármála- og efnahagsráðherra skýrslu í apríl 2017[[3]](#footnote-3) gætu eignir sjóðanna numið um 350% af vergri landsframleiðslu árið 2059. Ætla má að fyrirsjáanleg stækkun sjóðanna gæti leitt til aukinnar eftirspurnar eftir lengri skuldabréfum af þeirra hálfu. Með þeim breytingum sem lagðar eru til í frumvarpinu verður ríkissjóði unnt að mæta þessari eftirspurn lífeyrissjóðanna, sé hún fyrir hendi, með útgáfu lengri skuldabréfa, samræmist slík útgáfa hagsmunum ríkissjóðs og framangreindum meginmarkmiðum lánastýringar.

Á hinn bóginn er hugsanlegt að eftirspurn eftir lengri ríkisskuldabréfum megi rekja til lífeyrissjóða, eða annarra aðila með langa skuldahlið, að svo miklu leyti að erfitt gæti reynst að tryggja nægilega virka verðmyndun á eftirmarkaði. Ástæðan er sú að aðilar með langa skuldahlið eru gjarnir á að fjárfesta í verðbréfum og eiga þau út líftíma bréfanna. Ef slíkir aðilar standa undir meginþorra eftirspurnar eftir lengri ríkisskuldabréfum þá er hætt við því að seljanleikaálag bréfanna verði svo hátt að óhagkvæmt verði fyrir ríkissjóða að gefa út slík löng bréf. Eftir stendur samt sem áður að heimild ríkissjóðs til útgáfu langra skuldabréfa veitir honum möguleika til að kanna hvort eftirspurn eftir slíkum bréfum sé með þeim hætti að lánsfjárþörf og fjárhagslegum skuldbindingum sjóðsins verði mætt með lægri tilkostnaði en áður.

Um einstakar greinar frumvarpsins.

Um 1-2. gr.

Greinarnar þarfnast ekki skýringar.

1. Sjá hér: [http://www.lanamal.is/Assets/nyrlanasysla/Samningur%20um%20lanaumsyslu%20rikissjods\_2010%2010%20(2).pdf](http://www.lanamal.is/Assets/nyrlanasysla/Samningur%20um%20lanaumsyslu%20rikissjods_2010%2010%20%282%29.pdf) [↑](#footnote-ref-1)
2. Sjá hér: https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/frettatengt2015/Fylgiskjal-IV.pdf [↑](#footnote-ref-2)
3. Sjá hér: https://www.stjornarradid.is/media/fjarmalaraduneyti-media/media/frettatengt2016/Skyrsla-starfshops-um-erlendar-fjarfestingar-lifeyrissjoda.pdf [↑](#footnote-ref-3)