

Markaðspunktur



Arion banki * Greiningardeild * greining@arionbanki.is * arionbanki.is

Markaðspunktur í dag:

- Niðurskurður á útgjaldahliðinni

Niðurskurður á útgjaldahliðinni

Fjárlagafrumvarp ríkisstjórnarinnar fyrir næsta ár var kynnt á föstudaginn sl. Í frumvarpinu er gert ráð fyrir að ríkissjóður muni skila **36 ma.kr. halla á árinu 2011**. samanborið við 75 ma.kr. halla á þessu ári. Að þessu sinni kemur aðlögunin að stærstum hluta frá útgjaldahliðinni (eða $\frac{3}{4}$ hlutar). Tekjur ríkissjóðs á árinu 2011 eru áætlaðar 477 ma.kr. og útgjöldin 514 ma.kr. Athygli vekur að forsendur ríkisins um að halla verði snúið í afgang á árunum 2012 og 2013 virðast byggja á mikilli tekjuaukningu á sama tíma og hagvöxtur verður lágur – með öðrum orðum virðast fjárlögin fyrir 2012 og 2013 byggja á frekari skattahækkunum.

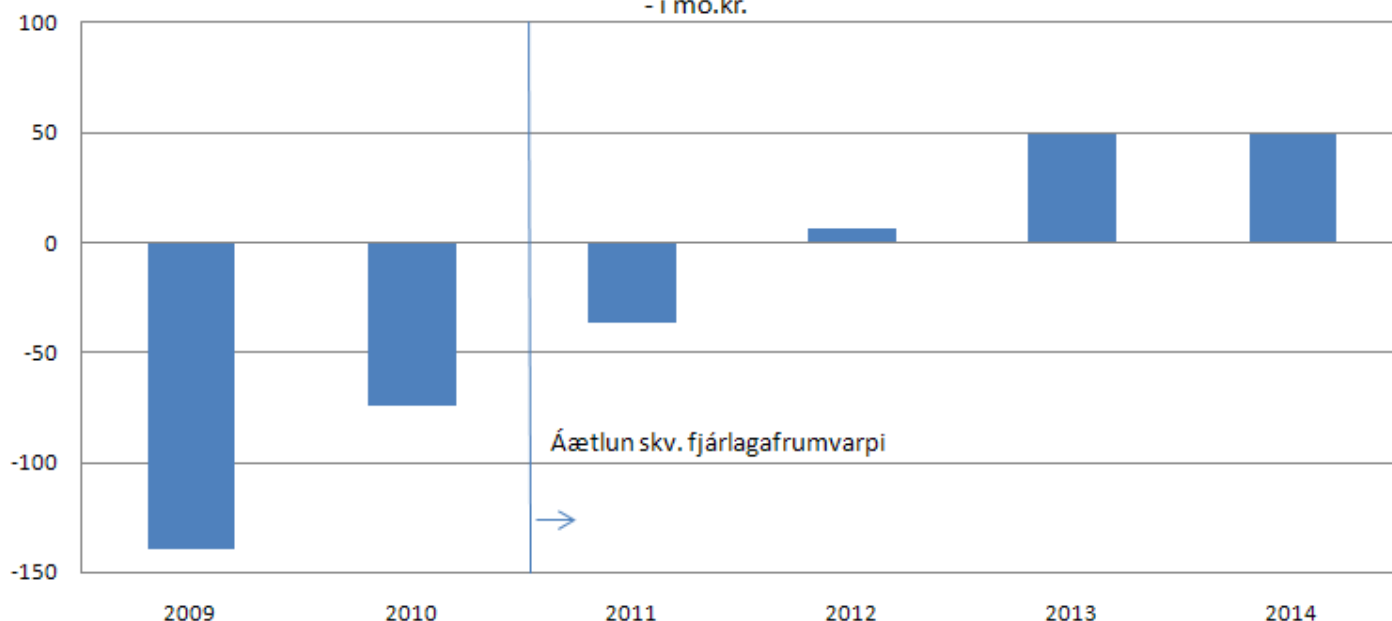
Niðurskurður ársins 2011 verður 44 ma.kr.

Í heild eru niðurskurðaraðgerðir 44 ma.kr. sem skiptist svona:

- **Niðurskurður upp á 33 ma.kr.** Rekstrargjöld (laun og önnur gjöld) lækka um rúmlega 11 ma.kr. Neyslu- og rekstartilfærslur lækka um 9 ma.kr. en inni í þeim lið eru m.a. atvinnuleysisbætur, barnabætur, vaxtabætur, fæðingarorlof. Þá verður lítið um vegaframkvæmdir á vegum ríkisins á næsta ári, eins og við var að búast, en gert er ráð fyrir rúmlega 8 ma.kr. niðurskurði á þeim lið milli ára.
- **Skattahækkanir upp á 11 ma.kr.** Engar breytingar eru gerðar á tekju- og neyslusköttum, en á síðastliðnum árum hafa þessir skattar vegið þungt í aðlöguninni og í leiðinni haft áhrif til skerðingar á ráðstöfunartekjum heimila. Skattar eru aftur á móti hækkaðir á fjármagn og eignir heimila og fyrirtækja. Þannig eru skattar hækkaðir á fjármagnstekjur ásamt því sem erfðafjárskattur og auðlegðarskattur verða hækkaðir. Þá verður tekið upp sérstakt vörugjald á áfengi og tóbak í Fríhafnarversluninni á næsta ári.

Jöfnuður ríkissjóðs

- í mð.kr.

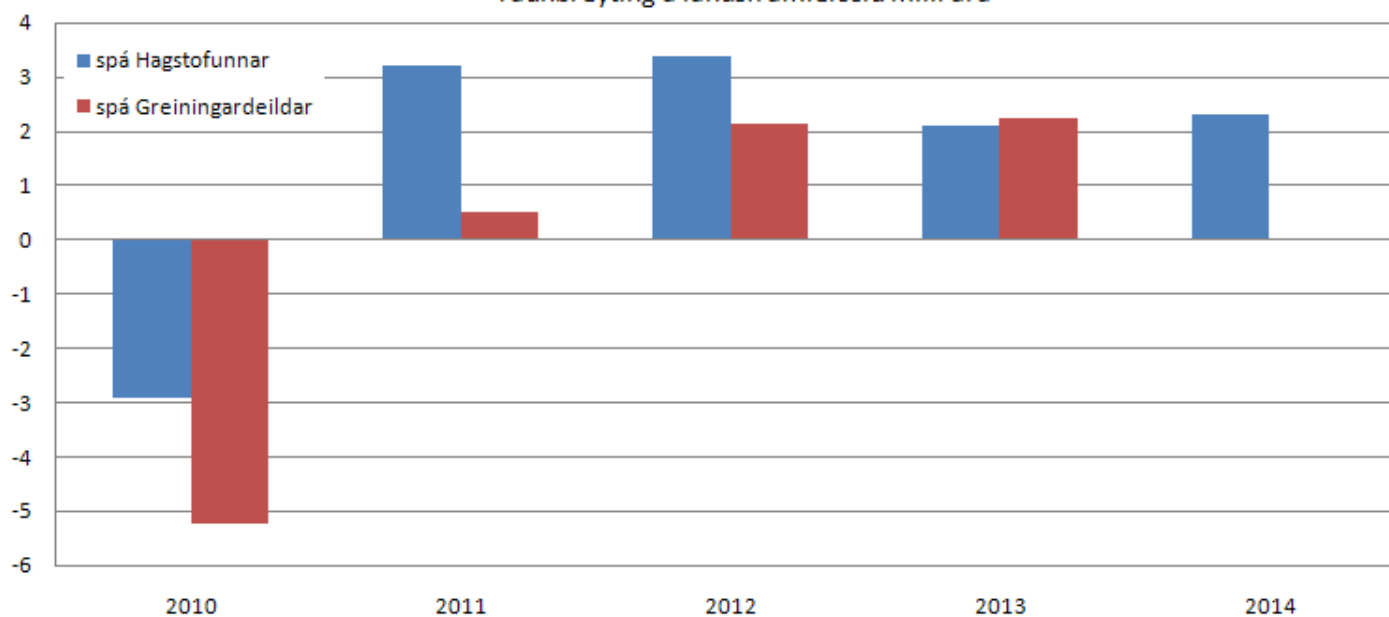


Hvað ef forsendur standast ekki?

Tekjuhlíð ríkissjóðs byggist á þjóðhagsspá Hagstofunnar sem birt var í júní sl. Gert er ráð fyrir rúmlega þriggja prósentu hagvexti á næsta ári, sem drifin verður áfram af kröftugum viðsnúningi í einkaneyslu og atvinnuvegafjárfestingu. Að okkar mati eru hagvaxtarspáin fyrir næsta ár fullbjartsýn enda er kaupmáttur fallinn og ólíklegt að hann nái sér almennilega á strik á næsta ári, þá er atvinnuleysi enn hátt og væntingar daprar hjá heimilum. Að sama skapi eru útlit fyrir að litlar framkvæmdir séu framundan og ólíklegt að af framkvæmdum verði við Helguvík, en gert er ráð fyrir þeim í spáforsendum hjá Hagstofunni. Aftur á móti er ljóst að framkvæmdir við Straumsvík verða eitthvað umfangsmeiri en gert hafði verið ráð fyrir. Niðurstaðan er þó sú að verði hagvöxtur minni en þjóðhagsspá Hagstofunnar gerir ráð fyrir þá er ljóst að grípa þarf til frekari aðhaldsaðgerða til að ná fram settum markmiðum um jöfnuð í ríkisfjármálum, hvort sem er í formi skattahækkana eða frekari niðurskurði útgjalda.

Spá um hagvöxt (%)

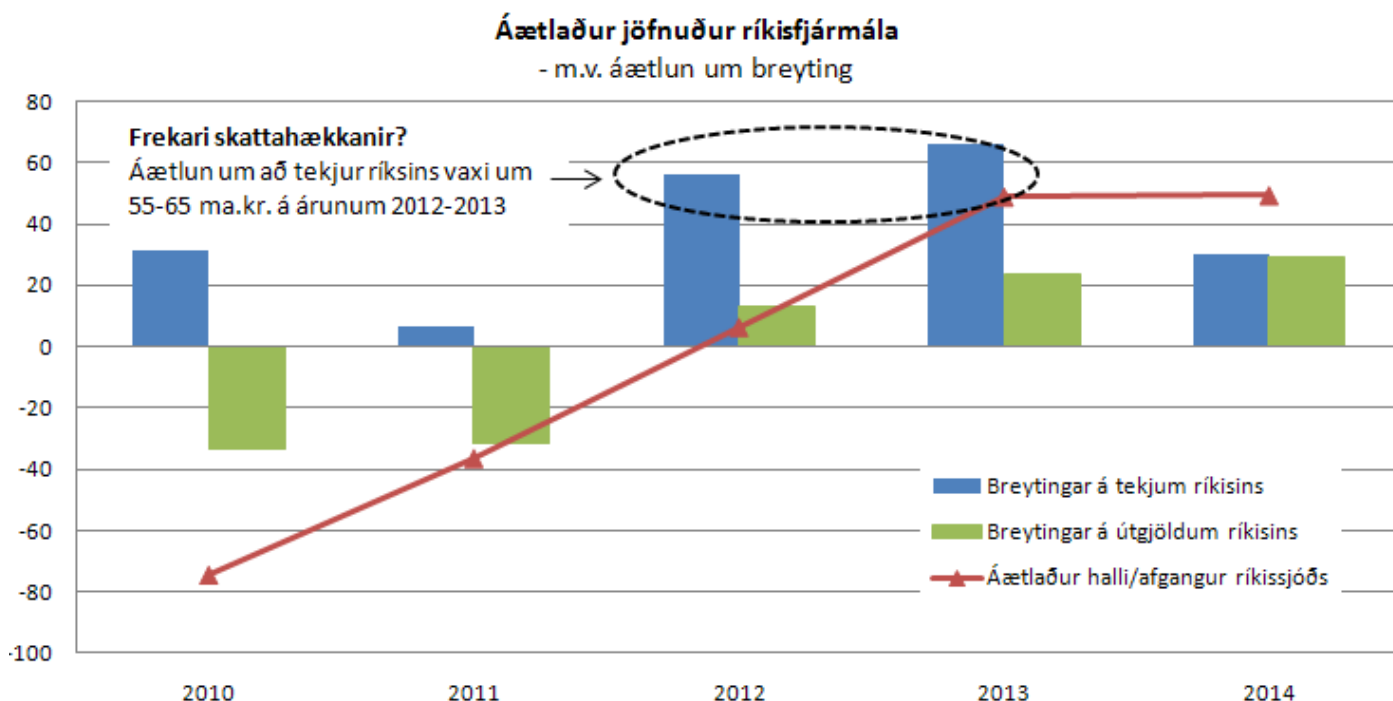
- raunbreyting á landsframleiðslu milli ára



Eru frekari skattahækkanir framundan?

Gert er ráð fyrir að ríkissjóður skili afgangi frá og með árinu 2012. Eins og sést á meðfylgjandi mynd

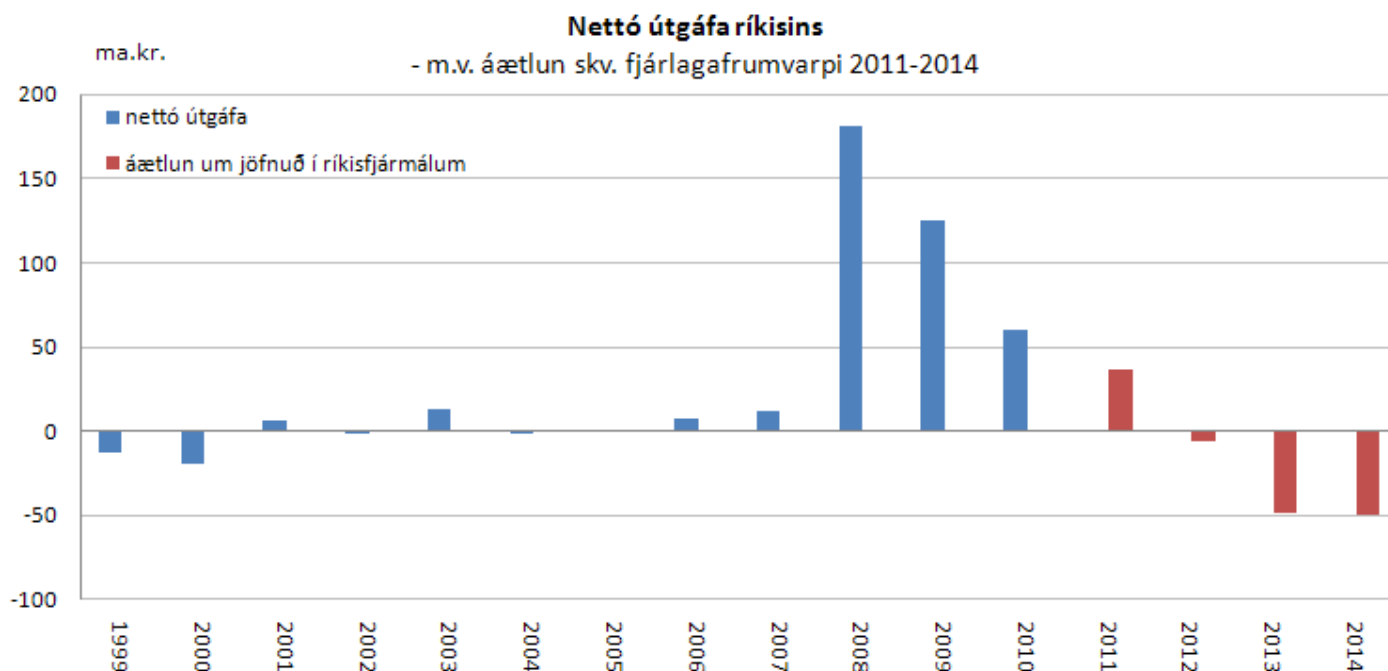
kemur afgangurinn eingöngu frá tekjuhliðinni, en gert er ráð fyrir að **55-66 ma.kr. tekjuaukningu á árunum 2012-2013** sem er athyglisverð niðurstaða í ljósi þess að forsendur hagvaxtar eru hóflegar á næstu árum (gert er ráð fyrir 2-3% hagvexti fram til ársins 2014). Út frá hagvaxtarhorfum er því ljóst að þessi mikla tekjuaukning stenst í raun ekki nema gripið verði til frekari skattahækkana á árunum 2012-2013. Má því velta fyrir sér hvort inni í langtímaáætluninni sem gefin var út samhliða fjárlagafrumvarpinu séu boðaðar skattahækkanir fyrir næstu ár.



Lítið framboð ríkisbréfa á næsta ári

Fyrirhugað er að gefa út ríkisbréf fyrir **37 ma.kr. nettó á árinu 2011** skv. nýju fjárlagafrumvarpi sem kynnt var á föstudaginn. Miðað við áætlaðan halla í ríkisfjármálum (36 ma.kr.) er ljóst að ríkið ætlar að brúa gatið að öllu leyti með ríkisbréfaútgáfum en láta innistæður ríkisins í Seðlabankanum standa óhreyfðar.

Ef við skoðum áætlun um jöfnuð í ríkisfjármálum á næstu árum þá er gert ráð fyrir að ríkið muni skila afgangi frá og með árinu 2012, en það þýðir að ríkið þarf þá ekki lengur að sækja inn á skuldabréfamarkaðinn til að brúa hallarekstur sinn. Að öðru óbreyttu má því gera ráð fyrir að nettó útgáfa ríkisbréfa á árunum 2012-2014 verði neikvæð, gangi áætlun eftir skv. fjárlagafrumvarpinu.



Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973
Þórhallur Ásbjörnsson	thorhallur.asbjornsson@arionbanki.is	444-6967

Ábyrgðarmaður: Ásgeir Jónsson

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktur eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is