

Markaðspunktur í dag:

- Breytt staða ríkisfjármála

Breytt staða ríkisfjármála

Forystumenn ríkisstjórnarinnar kynntu [breyttar forsendur ríkisfjármálaáætlunar](#) og áhrifin sem þær hafa á afkomu ríkissjóðs á fundi í gær. Í sem stystu máli gera þeir ráð fyrir að afkoman á árinu 2013 verði um 27 mö. verri en fjárlög gerðu ráð fyrir, þ.e. að halli á ríkissjóði verði nær því að vera 31 ma.kr. en 4 ma.kr.

Skýringum á þessu má skipta í þrennt.

Tekjuhliðin.

Tekjur gætu orðið allt að 8 mö.kr. lægri en fjárlög gerðu ráð fyrir.

- 4 ma. skýrast af því að þjóðhagsspá Hagstofunnar var tekin niður úr 2,5% hagvexti í 1,9% á árinu, og að tekjur voru undir áætlun skv. greiðsluuppgjöri á 1Q.
- 4 ma. skýrast af því að arðgreiðslur og hagnaður af eignasölu gæti orðið minni en áætlanir gerðu ráð fyrir.

Gjaldahliðin.

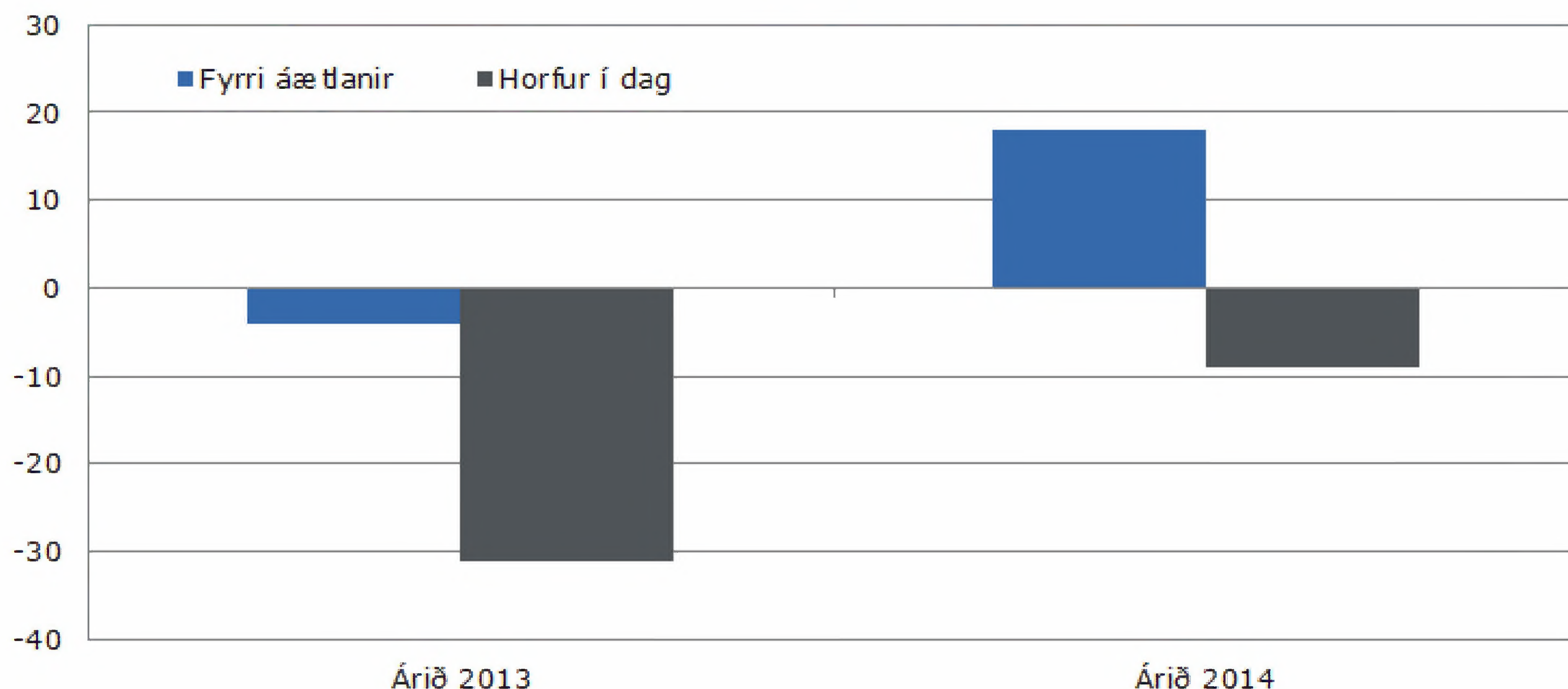
Gjöld gætu orðið allt að 6 mö. hærri en fjárlög gerðu ráð fyrir.

- 5 ma. skýrast af því að stefnir í hallarekstur í vissum málaflokkum.
- 1 ma. skýrist af því að síðasta ríkisstjórn samþykkti ýmis útgjöld eftir að fjárlög voru afgreidd (t.d. í tengslum við tannlækningar barna o.fl.)

Íbúðalánasjóður. Gjaldfæra gæti þurft 13 ma. framlag ríkissjóðs til Íbúðalánasjóðs vegna bágrar stöðu sjóðsins sem til stóð að eignfæra.

Árið 2014 endurmetið. Þessu til viðbótar er jafnframt áætlunin endurmetin fyrir næsta ár. Er nú gert ráð fyrir að halli ríkissjóðs verði 9 ma.kr. en ekki 18 ma.kr. afgangur eins og áætlanir gerðu ráð fyrir. Það er því gert ráð fyrir að afkoman verði 27 mö.kr. lakari á því ári. Ástæðan má rekja bæði til gjalda- og tekjuhliðarinnar. Gert er ráð fyrir að tekjur á árinu 2014 verði lægri um sem nemur 13 mö.kr. og gjöldin um 14 mö.kr. hærri.

Afkoma ríkissjóðs 2013-2014 að óbreyttu - í mö.kr.



Heimild: Fjármálaráðuneytið

Viðbótaráhrif vegna nýrra frumvarpa

Þrátt fyrir að forystumenn stjórnarflokkanna hafi verið að kynna nýtt mat á áætlunum fyrir árið 2013-2014 þá sýnist okkur að ekki hafi verið tekið tillit til áhrifa nýrra frumvarpa sem hafa nú þegar verið lögð fram. Lækkun veiðigjaldsins og ákvörðun um að hætta við hækkun virðisaukaskatts á gistipjónustu merkir að ríkissjóður verður af tekjum upp á samtals tæpa 4 ma.kr. á árinu miðað við það sem fjárlög höfðu ráðgert fyrir árið í ár en áhrifin eru heldur sterkari á árinu 2014 þar sem gert er ráð fyrir að tekjur lækki um 8 ma.kr. vegna breyttra forsenda á tekjuhliðinni.

mr.kr.	2013	2014
Veiðigjöldin	-3,2	-6,4
VSK lækkun á gistipjónustu	-0,5	-1,5
Mismunur	-3,7	-7,9

Heimild: Fjármálaráðuneytið

Hvaða áhrif hefur þetta á útgáfu ríkissjóðs?

Við teljum að á meðan ekki er gripið til annarra aðhaldsaðgerða til að vega upp á móti þessum frávikum hljóti lánsfjárbörf ríkissjóðs að aukast umtalsvert á árinu sem og á næsta ári. Í [Stefnu í lánamálum ríkisins 2013-2016](#) (sjá töflu hér að neðan) var gert ráð fyrir að hreina lánsfjárbörfin yrði tæpur 41 ma.kr. á árinu. Við teljum að allir liðir nema gjaldfærsla eiginfjárframlagsins til ÍLS (sjá umfjöllun hér að neðan) muni bætast við útgáfubörfin og hún verði því um 16-18 mö.kr. meiri en gert var ráð fyrir ef þessar nýju svartsýnni forsendur standast, eftir því hversu miklum tímamun á álagningu og greiðslu veiðigjalda er gert ráð fyrir. Ef fram fer sem horfir er einnig útlit fyrir að útgáfan verði töluvert umfram áætlanir á árinu 2014.

Hrein lánsfjárförf (m.kr.)

2013	2014	2015	2016
-40.900	-2.600	20.000	29.500

Tafla 1

Heimild: Lánamál ríkisins

Ástæða þess að við lítum fram hjá gjaldfærslu eiginfjárframlagsins til ÍLS er sú að hún er fyrst og fremst bókhaldsleg aðgerð sem snertir ekki sjóðstreymi ríkissjóðs, enda hefur hún verið að fullu fjármögnuð án útgáfu á markaði. Í [greiðsluuppgjöri ríkissjóðs fyrir jan-apríl](#) segir:

„Á fyrstu fjórum mánuðum ársins gaf ríkissjóður út skuldabréf á innlendum markaði fyrir um 47,6 milljarða króna. Útgáfa óverðtryggðra ríkisbréfa nam 42,3 ma.kr. og **útgáfa verðtryggðra ríkisbréfa nam 14,5 ma.kr. Þar af er útgáfa ríkissjóðs vegna eiginfjárauðninga Íbúðalánasjóðs 13 ma.kr.** Staða ríkisvixla hefur á móti lækkað um 9,4 ma.kr. frá áramótum. Önnur útgáfa nemur 0,3 ma.kr.“

Þetta kom okkur nokkuð spánskt fyrir sjónir, enda er engi tilkynningu um þessa útgáfu að finna á heimasíðu stjórnarráðsins, Lánamála eða Íbúðalánasjóðs. Hins vegar sjáum við í upplýsingum lánamála að RIKS33 var stækkaður um nokkurnvegin sömu upphæð og nemur framlaginu, svo tilgáta okkar er sú að flokkurinn hafi einfaldlega verið stækkaður, og viðbótin lögð inn í Íbúðalánasjóð.

Flokkur	Nafnverð í upphafi mánaðar	Áfallnar verðbætur	Sala/ innlausn, nafnverð	Nafnverð m/áfallnum verðbótum í lok mánaðar	Lánstími í árum	Markaðsverð (m.kr.)	Hlutfall af innlendum skuldum
<i>Verðtryggð ríkisbréf</i>							
RIKS 15 1001	11.873	16.230		28.104	2,42	27.150	2,6
RIKS 21 0414	60.934	8.238		69.172	7,96	67.576	6,3
RIKS 30 0701	62.348	5.461		67.809	17,17	71.315	6,2
RIKS 33 0321	10.854	1.319	13.555	25.728	19,89	24.408	2,3
Samtals	146.009	31.248		190.813	12,02	190.449	17,4

Heimild: Klippt úr Markaðsupplýsingum Lánamála ríkisins í maí 2013

Hugleiðingar um stöðu ríkissjóðs

Við eigum reyndar mjög erfitt með að átta okkur á því nákvæmlega hver staða ríkissjóðs er, eða hvers er að vænta af tekju- og gjaldahlið þá sem eftir lifir af árs. Það er rétt sem forystumenn ríkisstjórnarinnar segja, að greiðsluuppgjör ríkisins á fyrsta fjórðungi hafi verið verulega undir væntingum – einkum vegna frávika á tekjuhlið. Hins vegar virðist hafa orðið verulegur bati þar á strax í apríl, því í greiðsluuppgjöri janúar-apríl segir:

"Niðurstaða tímabilsins er 0,6 ma.kr. eða 0,3% undir tekjuáætlun fjárlaga. Í grófum dráttum teljast tekjur ársins því á áætlun og ljóst er að það neikvæða frávik sem kom fram í greiðsluafkomu fyrsta ársfjórðungs hefur að mestu gengið til baka."

Þá finnst okkur ekki augljóst að það „stefni í hallarekstur hjá stofnunum í vissum málaflokkum“ sem hafi þau nettóáhrif að gjöld ársins fari fram úr áætlunum, a.m.k. miðað við það að öll gjöld voru vel rúmlega innan fjárheimilda á fyrstu fjórum mánuðum ársins skv. greiðsluuppgjöri janúar-apríl:

"Greidd gjöld námu 177,5 ma.kr. og jukust eins og áður segir um 5,6 ma.kr. frá fyrra ári, eða um 3,2%. Greidd gjöld voru tæpa 4 ma.kr. innan fjárheimilda tímabilsins eða 2,2%."

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Brynjar Ólafsson	brynjar.olafsson@arionbanki.is	444-6262
Elvar Ingi Möller	elvar.moller@arionbanki.is	444-6981
Erna Sverrisdóttir	erna.sverrisdottir@arionbanki.is	444-6991
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hafsteinn Hauksson	hafsteinn.hauksson@arionbanki.is	444-6993
Stefán Broddi Guðjónsson	stefan.gudjonsson@arionbanki.is	444-6959

Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir

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 og ekki skal líta á efnið sem ráðgjöf um kaup, sölu eða aðra ráðstöfun fjármálagerninga sem umfjöllunin kann að varða, beint eða óbeint. 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. Einnig skal bent á að árangur í fortíð er ekki örugg vísbending eða trygging fyrir árangri í framtíð.

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