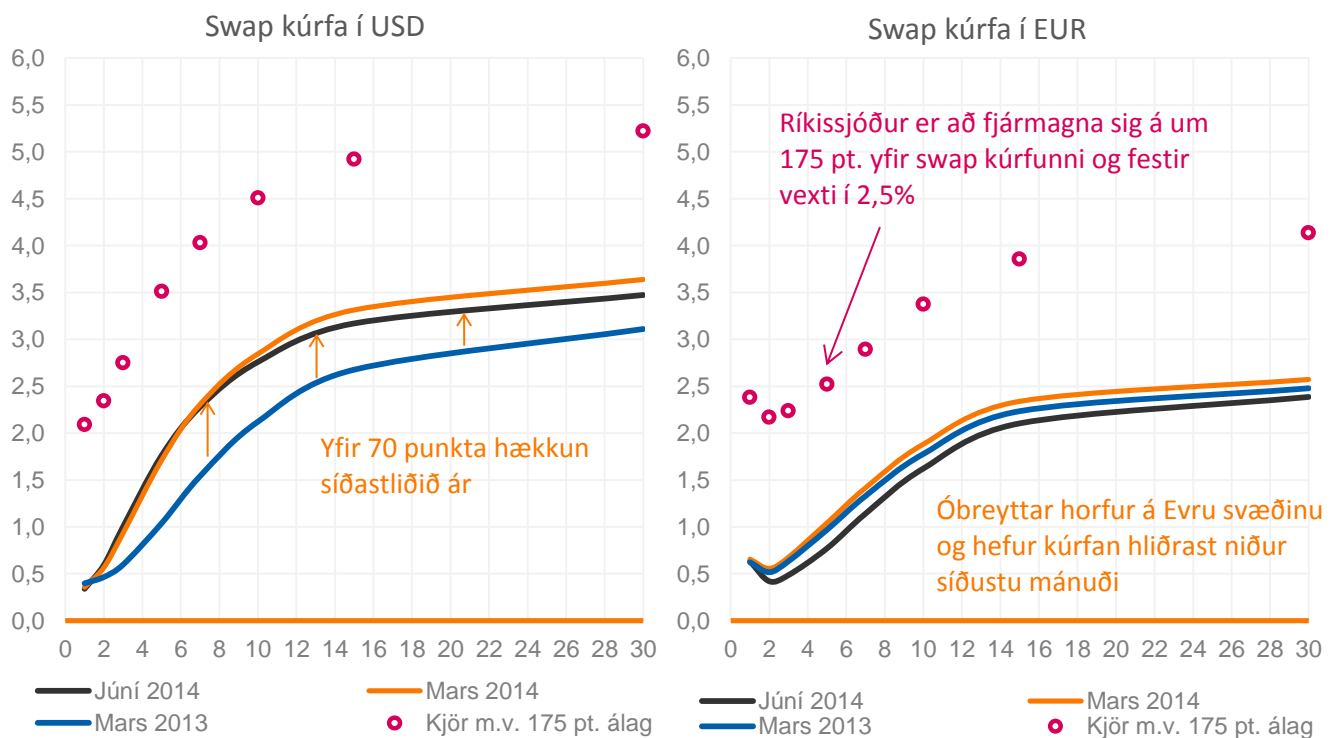


Endurfjármögnun ríkissjóðs mun spara hátt í milljarð á ári

Ríkissjóður Íslands gekk í gær frá samningi um útgáfu skuldabréfa að fjárhæð 750 milljónir evra, sem jafngildir um 116 milljörðum króna. Þetta var í þriðja sinn sem ríkissjóður fjármagnar sig á alþjóðamörkuðum frá 2008 en í fyrsta sinn sem fjármögnunin er í evrum. Í júní 2011 var gefinn út 1 milljarður Bandaríkjadala til 5 ára á ávöxtunarkröfunni 4,993% og í maí 2012 var gefin út 1 milljarður Bandaríkjadala til 10 ára á kröfunni 6,0% en í þetta skipti var gefið út bréf til 6 ára í evrum með 2,5% fasta vexti á ávöxtunarkröfunni 2,56%. Fjárfestar sýndu útgáfunni mikinn áhuga og nam eftirspurn um 2 milljörðum evra. Kjörin eru í samræmi við það sem mátti búast við en með því að endurgreiða erlend tvíhliðalán Norðurlandabjódanna og Póllands mun ríkið spara hátt í 1 ma.kr. á ári í vaxtagjöld þar sem kjörin eru hagstæðari en erlendu tvíhliðalánin.

Vaxtakjörin eru 150 til 175 punktum yfir swap kúrfunni í evrum

Eins og sjá má á myndinni hér að neðan eru kjörin 150-175 pt. yfir swap kúrfunni í evrum. Ríkissjóður er því ekki einungis að breikka fjárfestahópinn, þar sem nú þegar er kominn hópur kjölfestufjárfesta í dollara bréfunum sem gefin voru út 2011 og 2012, heldur er einnig hagkvæmt út frá skuldastýringarsjónarmiði að festa vexti í evrum um þessar mundir. Ástæðan er sú að vaxtakúrfan hefur hliðrast upp um 70-90 punkta í pundum og dollurum sl. ár þar sem hagkerfi Bretlands og Bandaríkjanna eru að taka við sér á meðan kjör á evrusvæðinu sitja eftir og eru nánast óbreytt. Því er tækifæri nú til að festa vexti til lengri tíma á hagstæðum kjörum í evrum. Miðað við sama álag á ríkissjóð væri í boði að festa vexti í um 3,5% í dollurum og 3,9% í pundum.



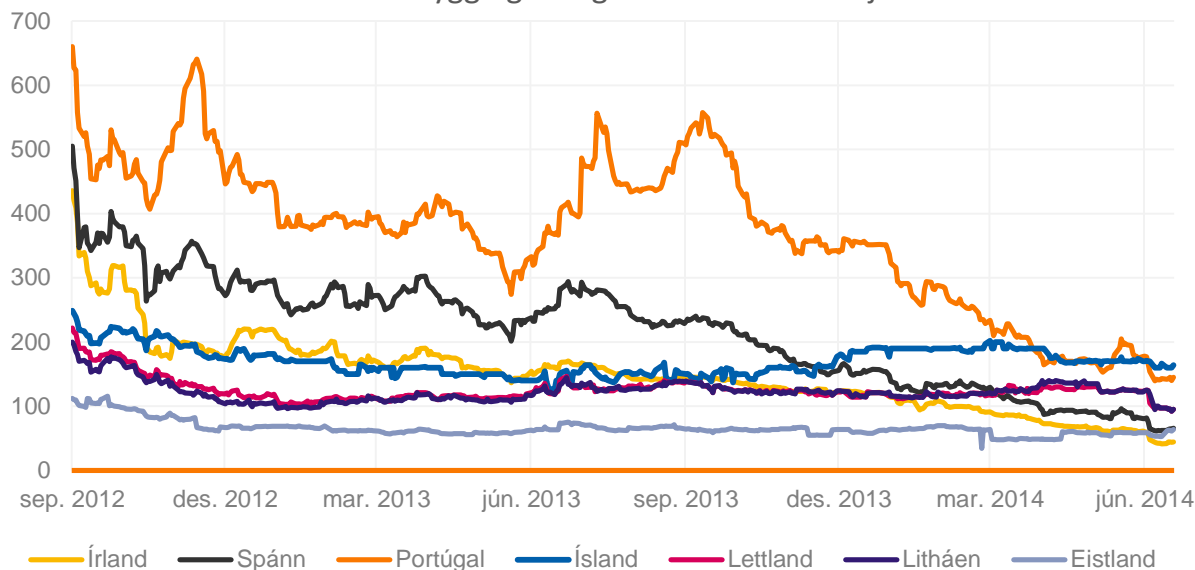
Heimild: Bloomberg

Hvernig eru kjörin samanborið við önnur lönd?

Þegar horft er á skuldatryggingarálag mismunandi landa til 5 ára í Bandaríkjadöllum eru kjörin ekki jafngóð og virðist í fyrstu. Í raun er 150-175 punkta álag yfir swap kúrfunni í takt við skuldatryggingarálag Íslands til 5 ára en það stendur nú í 160 punktum (gerum ráð fyrir að skuldatryggingarálagið sé það sama í Bandaríkjadöllum og evrum). Ef horft er á önnur Evrópulönd erum við með hæsta álagið af þeim löndum sem eru á myndinni hér að neðan. Meira að segja Portúgal, sem hefur verið með hátt álag undanfarið, er komið niður í 145 punkta en lönd eins og Spánn eru með 66 punkta álag og Írland með 44 punkta. Að lokum

má nefna að Lettland og Litháen eru með um 95 punkta álag. Reyndar verður að hafa það í huga að aðgerðir Evrópska Seðlabankans geta haft áhrif á þróun skuldatryggingarálags Evrópuríkja þar sem hann gerir allt sem hann getur um þessar mundir til þess að halda vöxtum lágum. En hvað Ísland varðar eru kjörin sem fengust í skuldabréfaútböðinu í raun nokkuð í takt við það sem mátti búast við að Ísland gæti fengið á alþjóðamörkuðum um þessar mundir.

Skuldatryggingarálag til 5 ára í Bandaríkjadöllum



Heimild: Seðlabanki Íslands

Sparnaður ríkissjóðs verður hátt í 1 milljarður á ári eftir útgáfu skuldabréfsins

Ríkissjóður mun að öllum líkindum nota þá 116 ma.kr. sem fengust í útböðinu til að greiða niður erlendu tvíhliðalán og lán frá Seðlabanka Noregs sem eru á efnahagsreikningi Seðlabanka Íslands. Erlendu tvíhliðalánin bera 275 punkta álag ofan á evrópska millibankavexti og getur því orðið sparnaður upp á hátt í 1 ma.kr. á ári hjá ríkissjóði. Taflan sýnir útstandandi erlendu tvíhliðalán, útreikning Greiningardeildar á vaxtagjöldum m.v. evrópska millibankavexti og hver vaxtagjöldin verða eftir endurfjármögnunina. Að lokum má sjá hver sparnaðurinn verður eftir að erlendu tvíhliða lánin verða greidd upp.

Erlend tvíhliðalán	Útstandandi skuldir	Vaxtagjöld
PLN Wibor+2,75% 30 Sept 2022	7,6	0,4
EUR Euribor+2,75% 30 Des 2021	30,7	0,9
EUR Euribor+2,75% 30 Des 2021	20,4	0,6
EUR Euribor+2,75% 30 Des 2021	31,6	0,9
Lán frá Seðlabanka Noregs	31,5	0,9
Samtals (ma.kr.)	121,8	3,7
Endurfjármögnun með skuldabréfaútgáfu	Útstandandi skuldir	Vaxtagjöld
Skuldabréf með 2,5% föstum vöxtum	116	2,9
Eftirstöðvar af erlendum tvíhliðalánunum	5,8	0,2
Samtals (ma.kr.)	121,8	3,1
Sparnaður (ma.kr.)		0,6

Heimildir: Lánamál Ríkisins, Ársskýrsla Seðlabankans og mat Greiningardeildar

Einu skuldinar sem standa eftir frá efnahagsáætlun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) eru þá rúmlega 91 ma.kr. lán frá AGS og má því segja að ríkissjóður nálgist óðfluga það markmið að vera búinn að fjármagna sig að fullu á alþjóða fjármálamörkuðum. Næstu skref eru væntanlega að endurfjármagna bréfið í Bandaríkjadöllum sem hefur gjalddaga 2016 og einnig er mögulegt að ríkissjóður gefi út skuldabréf á næstu misserum og greiði niður skuldir gagnvart AGS. Með því móti væri ríkissjóður að fullu búinn að endurfjármagna þau lán sem hann fékk í upphafi efnahagsáætlunarinnar.

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir Hrafn Steinarsson
 anna.ingimundardottir@arionbanki.is hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
 regina.bjarnadottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is

444-6969

Erna Björg Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

[Hér má finna fyrirvara](#)