

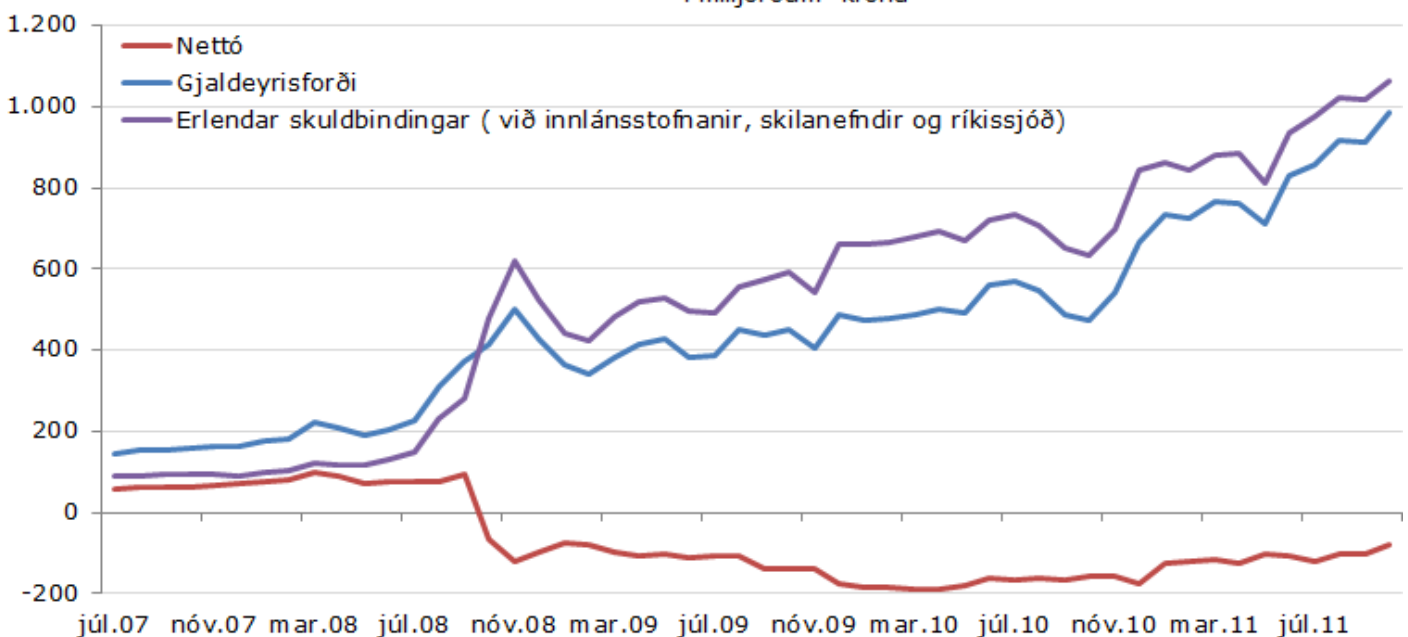
Markaðspunktur í dag:

- Forðinn: Meira út en inn?

Forðinn: Meira út en inn?

Gjaldeyrisforði Seðlabankans hefur aldrei verið meiri og nemur nú tæpum 985 milljörðum króna. Hins vegar eru skuldbindingar Seðlabankans í erlendri mynt um 1063 milljarðar króna, og er staðan því neikvæð um 78 milljarða í dag. Hér á reyndar eftir að bæta við nettó skuldum ríkisins í erlendri mynt (gjaldeyrisinnstæður í Seðlabankanum mínus erlendar skuldir), en þá er nettó staðan um 60 milljörðum króna verri. Á móti því koma svo aðrar erlendar eignir Seðlabankans sem ekki eru taldar með í forða og eru hluti af eignum Eignarhaldsfélags Seðlabankans, en þær nema um 67 milljörðum króna. Heildarstaðan er því neikvæð um 71 milljarða króna.

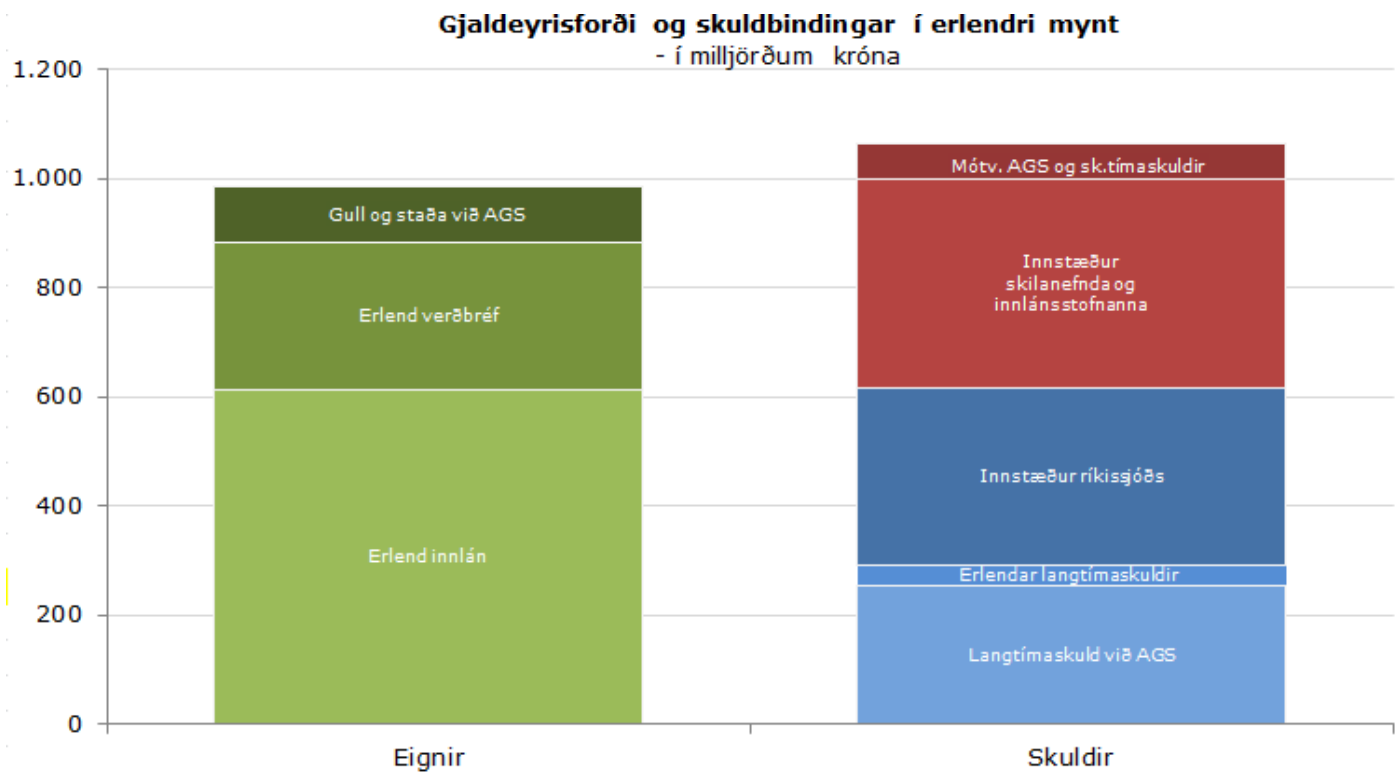
Gjaldeyrisforði og erlendar skuldbindingar Seðlabankans
- í milljörðum króna

**Samsetning forðans**

Eignir: Eins og sjá má á mynd hér fyrir neðan þá er uppistaðan í forða Seðlabankans einkum erlend innlán og verðbréf. Væntanlega er stærsti hluti verðbréffanna í afar tryggum eignum eins og þýskum ríkisvixlum og innlánin í erlendum Seðlabönkum. Því ætti krísan í Evrópu að hafa lítil áhrif á verðmæti þeirra eigna sem bera forðann uppi í dag.

Skuldirnar. Um 380 milljarðar af forðanum eru síðan innlán í eigu skilanefnda og innlendra innlánsstofnanna (skilaneindir með um 95% af þeim innlánnum). Nú fer óðum að líða að

Útgreiðslum skilanefnda til kröfuhafa og væntanlega mun þessum fjármunum verða ráðstafað fyrst. Þar sem kröfuhafar eru að verulegu leyti erlendir aðilar munu þessir fjármunir hverfa úr forðanum um leið og þeir eru greiddir út. Því má ætla að gjaldeyrisforðinn verði í kringum 600 milljarðar króna þegar útgreiðslunum verður lokið.



Inn, út, inn inn, út

Þrátt fyrir að gjaldeyrisforðinn muni að öllum líkindum fara hratt minnkandi þá er fjármögnun ríkisins í erlendri mynt trygg og lítil ástæða til að hafa áhyggjur af henni um margra ára skeið. Hins vegar er ljóst að Seðlabankinn/ríkissjóður hefur lítið svigrúm til annars á næstu árum en að ráðstafa gjaldeyrisforðanum í afborganir af erlendum lánnum og vaxtagreiðslur í erlendri mynt. Lítið svigrúm verður því til að mæta mögulegu útflæði gjaldeyris vegna afnáms gjaldeyrishafta, sem stendur til að afnema á næstu **25 mánuðum eða svo**.

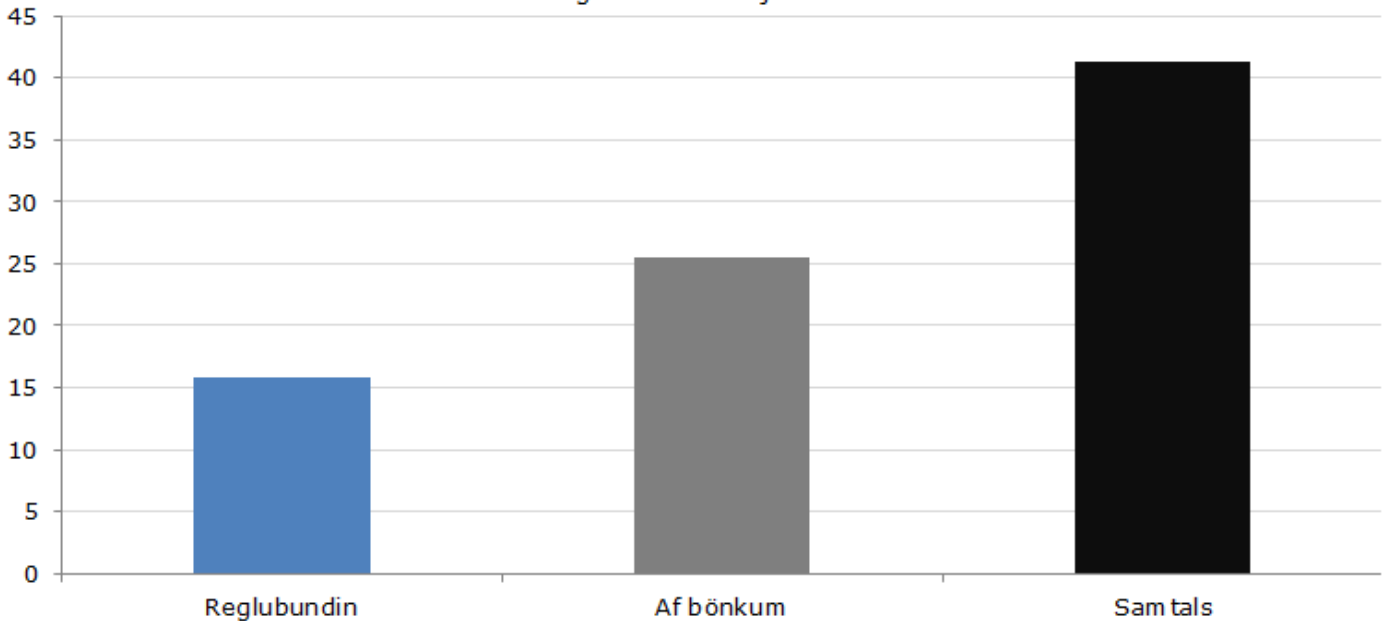
- *Út – gjaldeyrisútboð, OR og Gamli Landsbankinn:*

Eins og sjá má á mynd hér fyrir neðan þá hefur Seðlabankinn keypt rúmlega 40 milljarða króna á gjaldeyrismarkaði frá því að þau hófust í ágúst 2010, þar af 15 milljarða í reglubundnum kaupum. Reyndar missti Seðlabankinn úr forðanum um 11 milljarða króna (69 milljónir evra) í gjaldeyrisuppboðum síðastliðið sumar. Til þess að setja þessar fjárhæðir í samhengi þá ætlar Orkuveita Reykjavíkur að greiða afborganir af lánnum sem nemur 14,5 milljörðum króna á næsta ári. Ætla má að fjárpörf OR í erlendri mynt á næsta ári verði um 10 milljarðar króna ef tekið er tillit til tekna og vaxtagjalda í erlendri mynt, sú fjárhæð hækkar upp í 25 milljarða árið 2013. Öll gjaldeyriskaup Seðlabankans frá því í ágúst 2010 duga því einungis fyrir hugsanlegum afborgunum OR af erlendum lánnum til næstu tveggja ára. Eins hefur Gamli Landsbankinn (LBI) áform um útgreiðslur til kröfuhafa (Hollendinga og Breta), en af þeim 484 milljörðum króna sem eru nú til reiðu í LBI eru 23 milljarðar íslenskar krónur sem þarf að skipta yfir í erlenda mynt. Ómögulegt er að áætla hversu mikið útstreymi fer með þessum hætti í gegnum Seðlabankann (af forðanum) enda hefur aldrei verið tilkynnt sérstaklega um það ef einstaka aðilar fá afhentan gjaldeyri til að mæta afborgunum t.a.m. af erlendum lánnum. Hins vegar fáum við oft fregnir af því að Seðlabankanum hafi tekist að efla gjaldeyrisforðann eftir hinum ýmsu leiðum!

- **Inn – FSÍ:**

Vissulega hafa jákvæðar fréttir um gjaldeyrisöflun einnig litið dagsins ljós. T.a.m. bárust fregnir nýverið af sölu Framtakssjóðs Íslands á erlendum eignum Icelandic Group í Bandaríkjunum og tengdri starfsemi upp á 41 milljarð króna. Þar af var um 21 milljarður króna greiddur með yfirtöku skulda. Eftir standa því 20 milljarðar króna sem verða nýttir til að lækka erlendar skuldir Icelandic Group og jafnframt til að greiða eigendum Framtakssjóðsins, sem fá þá gjaldeyri í hendurnar.

Kaup Seðlabankans á millibankamarkaði
- frá ágúst 2010 í milljörðum króna



Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hallgrímur Björnsson	hallgrimur.bjornsson@arionbanki.is	444-6818
Kristrún Mjöll Frostadóttir	kristrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Þorbjörn Atli Sveinsson

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, umsýjaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankabjónustu.

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