Markaðspunktar í dag:

- Hvert leitar höfuðstóll RIKB 13 í maí?

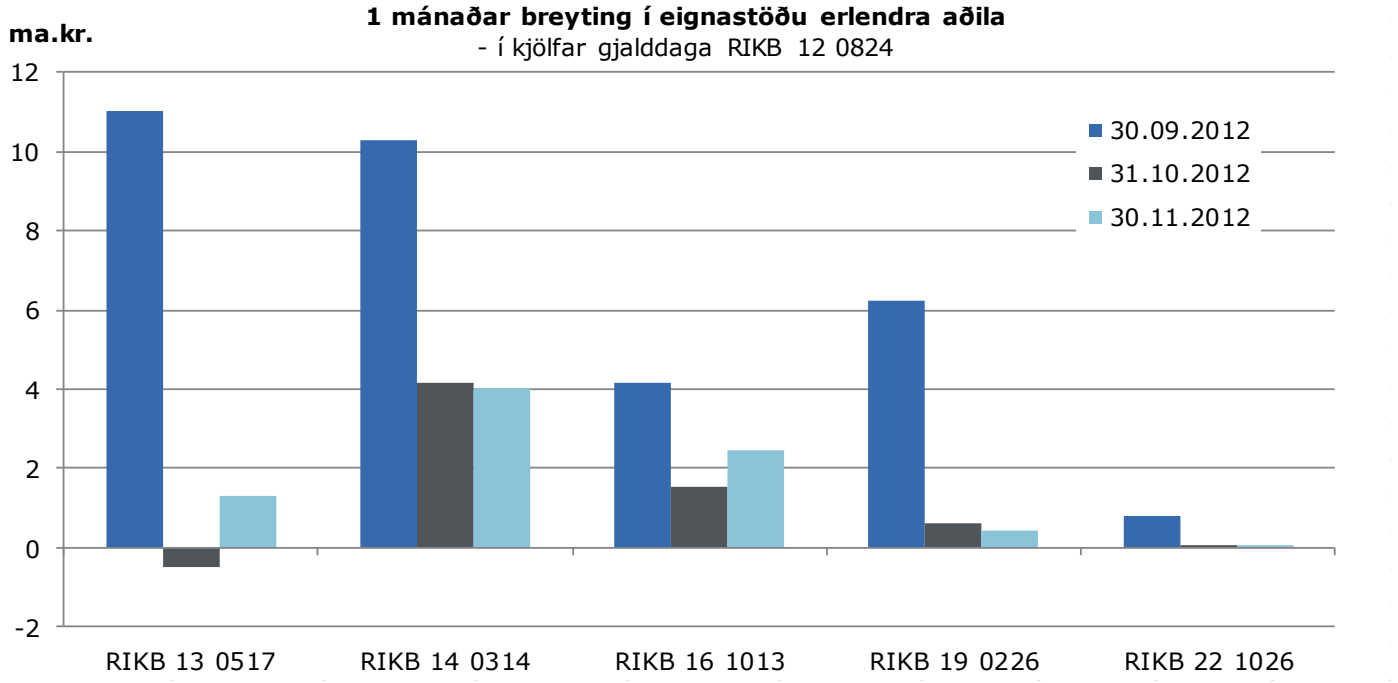
Hvert leitar höfuðstóll RIKB 13 í maí?

Óverðtryggði ríkisbréfaflokkurinn RIKB 13 0517 (RIKB 13) fellur á gjalddaga í maí en hann var að mestu í eigu erlendra aðila í lok mars. Gjalddaginn nemur 78 mö.kr. og þurfa erlendir eigendur RIKB 13 að koma um 66 mö.kr. af þeirri upphæð í aðra ávöxtun. Við teljum líklegt að þeir verði áfram stórir þátttakendur í RIKB 15 0408 (RIKB 15) útboðum Lánamála ríkisins (sem sjá um útgáfu ríkissjóðs), sem dugir þó ekki til. Við teljum að eftir standi að erlendir aðilar þurfa að koma að lágmarki 18 mö.kr. í ávöxtun með öðrum leiðum en útboðum.

Miðað við hegðun þeirra undanfarna mánuði teljum við líklegt að þeir haldi áfram að sækja inn á RIKB 19 0226 (**RIKB 19**) og RIKB 22 1026 (**RIKB 22**) á markaði.

Hegðun erlendra aðila í kjölfar síðasta gjalddaga

Þegar RIKB 12 0824 (RIKB 12) féll á gjalddaga í ágúst í fyrra þurftu erlendir aðilar sem áttu um 65% af flokknum að færa 37 ma.kr. yfir í aðra fjármálagerninga. Líkt og myndin hér að neðan sýnir þá færðu þeir sig aðallega yfir í RIKB 13 og 14, eða fyrir samtals 21 ma.kr. að nafnvirði í ágúst og september, og svo í RIKB 19 fyrir 6 ma.kr. á sama tíma.



Heimild: Lánamál ríkisins

Í kjölfar gjalddagans í ágúst í fyrra héldu Lánamál ríkisins fern útboð og má sjá af þeim upplýsingum sem Lánamálin gefa upp að erlendir aðilar tóku 99,5-100% af samþykktu nafnvirði í RIKB 14.

Mismuninn af útboðsupphæðinni (6 ma.kr.) og því nafnvirði sem þeir keyptu í ágúst til nóvember í styttri eða meðallöngum ríkisbréfaflokkum (41 ma.kr.) hafa þeir þurft að sækja á markaði.

Tafla 1. Útboð Lánamála ríkisins í kjölfar gjalddaga RIKB 12 0824*

Dagsetning	Flokkur	Samþykkt nafnverð	Erlendir aðilar	Áv.krafa í útboði	Áv.krafa 30. apríl 2013
07.09.2012	RIKB 22	4	0	7,03%	6,22%
07.09.2012	RIKB 14	4	4	3,97%	4,10%
05.10.2012	RIKB 14	2	2	3,82%	4,10%
19.10.2012	RIKB 31	2	0	6,95%	6,57%
23.11.2012	RIKB 31	4	0	6,85%	6,57%

Heimild: Lánamál ríkisins
* Nafnverð í mö.kr.

Kemur annað til greina en útboð í kjölfar gjalddaga RIKB 13?
Staða erlendra aðila í RIKB 13 var um 85% í lok mars sem þýðir að þeir þurfa að koma um 66 mö.kr. í aðra fjármálagerninga þegar gjalddagi RIKB 13 rennur upp 17. maínæstkomandi. Líkt og í kjölfar gjalddagans á RIKB 12 telja þeir líklegast RIKB 14 og RIKB 15 álitlega kosti. Vandinn með RIKB 14 er að hann er fremur lítill miðað við aðra flokka, einungis 25 ma.kr. að frádregnum verðbréfalánum, og erlendir aðilar eiga nú um 70% í flokknum. Þá hafa Lánamál lýst yfir áhuga sínum að stækka 2ja ára flokkinn sinn, RIKB 15, og því má gera ráð fyrir að minni áhersla verði lögð á útgáfu í RIKB 14 á árinu. Í ársfjórðungsáætlun Lánamála kemur fram að að hámarki verður gefið út um 15 ma.kr. í RIKB 15 á öðrum ársfjórðungi, sem og í RIKB 22 og RIKB 31, en þó að hámarki 30 ma.kr. í heildina á tímabilinu. Það sem af er apríl hefur ríkið gefið út um 5 ma.kr. í RIKB 15 og 7 ma.kr. í RIKB 31 og á því eftir ónotaða útgáfuheimild upp á 18 ma.kr. Í ársáætlun sinni tiltaka Lánamál að áætluð heildarútgáfa ríkisbréfa á árinu verði 90 ma.kr. og því má sjá að ef 30 ma.kr. verða gefnir út á öðrum ársfjórðungi þá verður samtals búið að gefa út 60 ma.kr. það sem af er árinu og einungis 30 ma.kr. standa eftir fyrir seinni árshelming. Gefið að erlendir aðilar taki alla 30 ma.kr. í eftirstandandi útboðum þurfa þeir að finna aðrar leiðir en þátttöku í ríkisbréfaútboðum til að koma um 18 mö.kr. í ávöxtun.

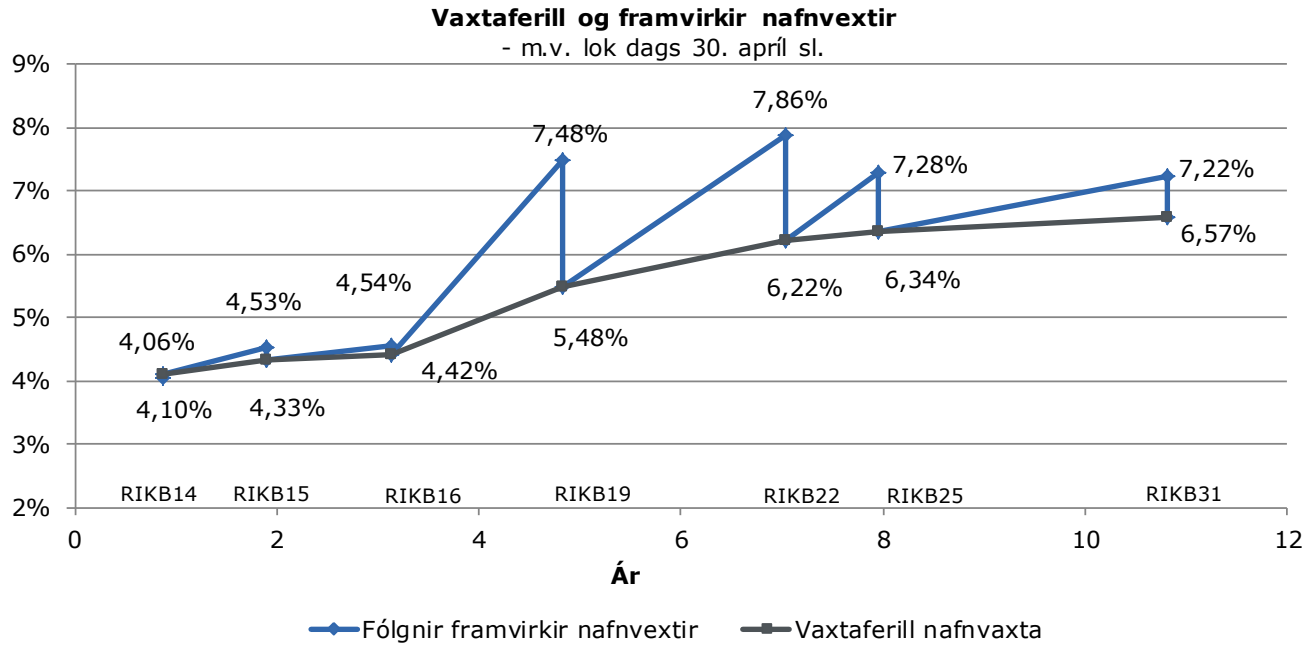
Tafla 2. Útboð Lánamála ríkisins á fyrsta og öðrum ársfjórðungi*

	Útgefið 1F2013	Útgefið 2F2013	Hámarksútgáfa 2F2013	Ónotuð heimild 30. apríl	Stærð í kjölfar síðasta útboðs**
RIKB 14	3	0	0	0	33
RIKB 15	7	5	15	10	13
RIKB 16	0	0	0	0	66
RIKB 19	0	0	0	0	88
RIKB 22	10	0	15	15	42
RIKB 25	0	0	0	0	88
RIKB 31	10	7	15	8	50
RIKS 21	0	0	0	0	64
Samtals	**30**	**12**	**45**	**Max 18**	**380**

Heimild: Lánamál ríkisins
* Upphæðir í mö.kr.
** Með verðbréfalánum

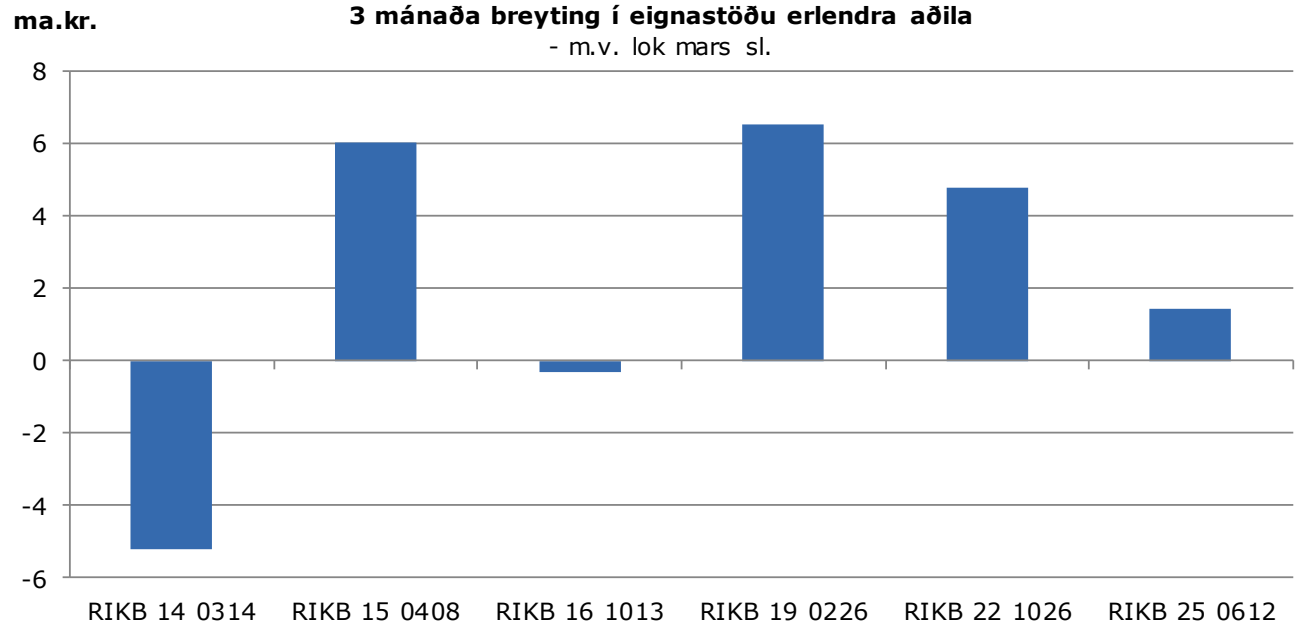
Eftir stendur að erlendir aðilar setji afgangsupphæðina á innstæðureikninga, í ríkisvíxla eða kaupi ríkisbréf á markaði. Verðtryggði ríkisbréfaflokkurinn RIKS 21 0414 verður að teljast heldur ólíklegur farvegur fyrir þá þar sem þeir minnkuðu stöðu sína í flokknum um 2,6 ma.kr. í mars eftir að hafa aukið hana úr 1 ma.kr. í janúar í 4 ma.kr. í febrúar. Í lok mars áttu erlendir aðilar um 60% af útgefnum ríkisvíxlum, eða um 19 ma.kr. af 33 mö.kr., og geta þeir því bætt við sig í þeim en Lánamál stefna að því að halda fjárhæð útgefinna víxla í sömu heildarstærð út árið eða nálægt 40 mö.kr. Líkt og aðrir fjárfestar horfa erlendir aðilar til þess hver væntanleg þróun er á skammtímavöxtum við að ákvarða

hvort auka eigi stöður í víxlum fremur en ríkisbréfum til lengri tíma. Ef tekið er mið af fólgnum framvirkum vöxtum sést að ef aðilar telja mögulegt að fjárfesta á hærri ávöxtunarkröfu en 7,48% til tæplega tveggja ára eftir rúm þrjú ár þá borgar það sig fyrir þá að fjárfesta í bréfum til skemmri tíma. Hins vegar ef tekið er mið af væntanlegri verðbólgu, t.d. verðbólguspá Seðlabankans fyrir fyrsta fjórðung árið 2016 sem birt var í Peningamálum síðastliðinn febrúar, þá ef hún verður 2,5% árið 2016 verður að teljast heldur ólíklegt að á þeim tíma verði mögulegt að fjárfesta á raunávöxtunarkröfu upp á tæp 5% í ríkisbréfum til um það bil tveggja ára. Því verða RIKB 19 eða RIKB 22 að teljast líklegri kostir miðað við lögun vaxtaferilsins í dag.



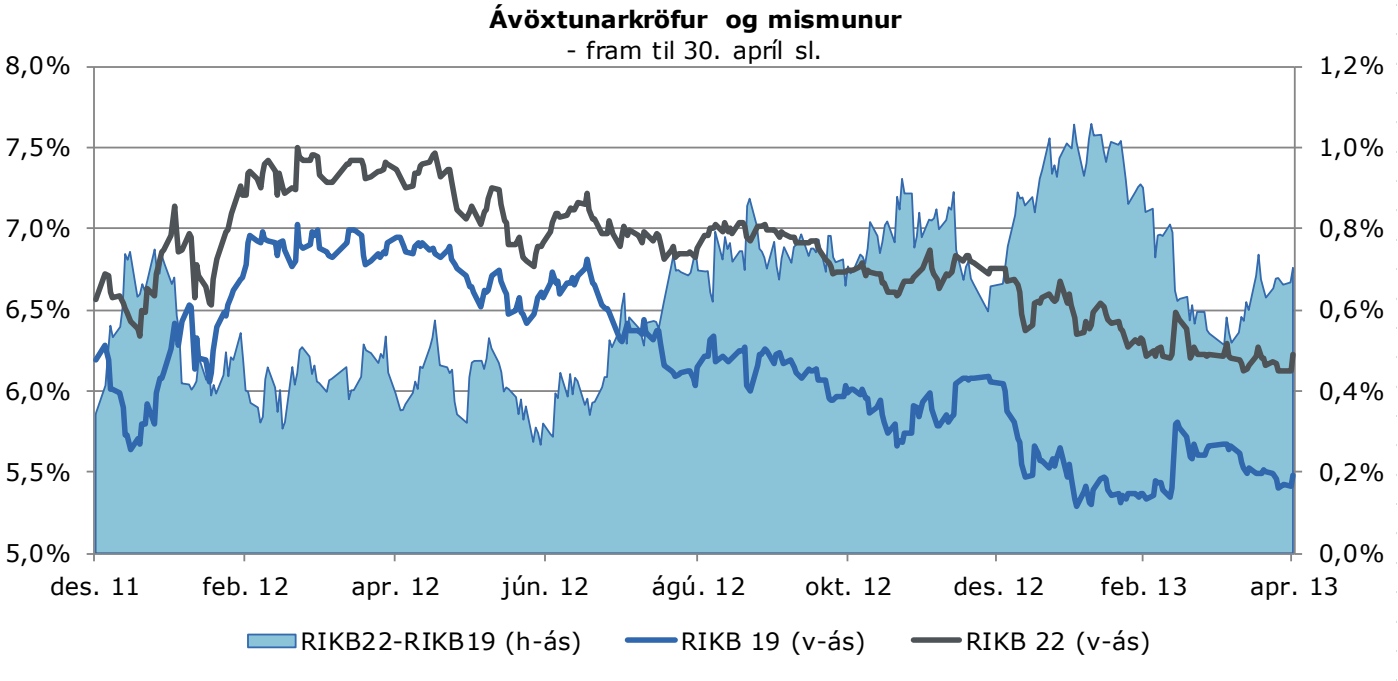
Heimild: Nasdaq OMX Iceland og útreikningur greiningardeildar

Hvað varðar möguleikann að erlendir aðilar fjárfesti í RIKB 16 1013 (RIKB16) þá eiga þeir nú þegar yfir 85% í þeim flokki, og teljum við líklegra að þeir eigi eftir að koma af meira afli í RIKB 19 og RIKB 22 líkt og þeir hafa verið að gera undanfarna mánuði. Þá verður að hafa í huga að erlendir aðilar horfa á vaxtaprósentur skuldabréfa þar sem þeir hafa heimild til að taka vaxtagreiðslur úr landi, en RIKB 19 ber 8,75% ársvexti og RIKB 22 7,25% á meðan RIKB 16 ber 6%.



Heimild: Lánamál ríkisins

Hvort erlendir aðilar telja RIKB 19 álitlegri kost fram yfir RIKB 22 veltur á ýmsum atriðum, til dæmis hversu mikla vaxtanæmni þeir telja sig þola en 1 punkta hækkun á kröfu lækkar verð á RIKB 19 um 0,05% en RIKB 22 um 0,07%. Þá skiptir jafnframt máli hversu háa vexti bréfin bera, en líkt og áður hefur komið fram eru hærri vextir á RIKB 19. Þá þarf jafnframt að hafa í huga að RIKB 22 er um helmingi minni flokkur en RIKB 19 sem yfirfærist í hlutfallslega minni seljanleika á RIKB 22 en hins vegar þarf að hafa í huga að Lánamál stefna að því að byggja RIKB 22 upp sem 10 ára flokk og samkvæmt ársáætlun á hann að vera á bilinu 40-100 ma.kr. en hann er í dag um 41 ma.kr.



Heimild: Nasdaq OMX Iceland og útreikningur greiningardeildar

Stækkun RIKB 22 á morgun

Líkt og kemur fram í ársáætlun Lánamála munu þau áfram vinna að því að byggja upp RIKB 22 sem 10 ára markflokk á árinu. Nú á morgun munu þau halda útboð í flokknum en líkt og áður hefur komið fram hafa þau ónotaða útgáfuheimild í flokknum upp á 15 ma.kr. á þessum ársfjórðungi. Samhliða útboðinu er eigendum RIKB 13 boðinn sá kostur að skipta á þeim flokki fyrir RIKB 22 á hreina verðinu 100,05% eða 4,875% flötum vöxtum með uppgjörsdag 8. maí næstkomandi. Þannig má sjá að ef haldið er á RIKB 13 frá 8. maí til lokagjalddaga, 17. maí næstkomandi, fæst 0,12% ónúvirt ávöxtun samanborið við 0,15% ávöxtun ef skipti er 8. maí í RIKB 22 á dagslokakröfunni 6,22% frá því á þriðjudaginn og hún helst óbreytt til 17. maí.

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Brynjar Ólafsson	brynjar.olafsson@arionbanki.is	444-6262
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 Markaðspunktar 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