



Markaðspunktur



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

Markaðspunktur:

- Stefna í lánamálum ríkissjóðs 2011-2014

Stefna í lánamálum ríkissjóðs 2011-2014

Í vikunni héldu Fjármálaráðuneytið og Lánamál ríkisins fund þar sem stefna í lánamálum ríkissjóðs frá 2011 til 2014 var kynnt. Stefnan lýsir skipulagi við framkvæmd lánamála og helstu markmiðum við lánastýringu ríkisins.

Hrein lánsfjárbörf ríkissjóðs fer minnkandi. Eins og áður hefur verið fjallað um mun hrein útgáfa ríkissjóðs fara hratt minnkandi næstu ár og strax árið 2013 verður hrein útgáfa ríkissjóðs orðin neikvæð. Taflan sýnir hreina lánsfjárbörf ríkissjóðs en ekki er tekið tillit til vaxtagreiðslna og því ljóst að útgáfubörfin verður enn minni.

Lánsfjárbörf ríkissjóðs

2011	2012	2013	2014
-57 ma.kr.	-11 ma.kr.	31 ma.kr.	33 ma.kr.

Við þetta má bæta að brúttó útgáfa ríkissjóðs á þessu ári verður 120 ma.kr. samkvæmt áætlunum en aðeins 40 ma.kr. árið 2012 ef RÍKB 12 0824 verður ekki stækkaður.

Endurgreiðsluferillinn jafnaður út. Stefnt er að því að jafna endurgreiðsluferilinn. Þetta er gert með tvennum hætti. Í fyrsta lagi á meðaltími skulda ríkissjóðs að vera a.m.k. 4 ár en hann er nú vel yfir því markmiði (í kringum 6,25). Í öðru lagi er búið að skilgreina stærð hvers markflokks – hver flokkur er því með fyrirfram skilgreinda lágmarks- og hámarksstærð.

Uppbygging markflokka. Stefnt er að jafnri útgáfu ríkisbréfa innan hvers árs og til mismunandi lánstíma. Á hverju ári verða gefnir út 2, 5 og 10 ára markflokkar ríkisbréfa.

Uppbygging markflokka

Flokkur	Gjalddagi	Útgáfuupphæð	Útgáfutími
Ríkisvixlar	3 og 6 mánuðir	5-30 ma.kr.	Mánaðarlega
Ríkisbréf	2 ár	40-100 ma.kr.	Árlega
Ríkisbréf	5 ár	40-100 ma.kr.	Árlega
Ríkisbréf	10 ár	40-100 ma.kr.	Árlega
Ríkisbréf	Langtíma	40-100 ma.kr.	Óreglulega
Verðtryggð ríkisbréf	Miðlungs langs og langtíma	40-100 ma.kr.	Óreglulega

Lausafjárstaða. Stefnt er að því að handbært fé nemi á hverjum tíma a.m.k. 80 mö.kr. (ríkissjóður vill geta mætt gjalddögum næstu 12 mánaða án útgáfu). Í árslok 2010 voru innstæður ríkissjóðs í Seðlabankanum um 130 ma.kr og lausafjárstaðan því vel yfir markmiðinu. Verði af afnámi hafta (þ.e. stór skref tekin) er líklegt að ríkissjóður vilji vera með meira laust fé en þessa 80 ma.kr. þar sem útgáfa gæti orðið erfið ef ekki ómöguleg í nokkurn tíma. Einnig skal bent á að erlendir aðilar eiga í kringum 70% af skuldabréfum sem falla á gjalddaga á næstu þremur árum en heildar stærð þessara flokka er vel yfir 200 ma.kr.

Viðmiðunarreglur fyrir samsetningu lánasafns ríkissjóðs. Sett hafa verið viðmið hvað varðar samsetningu skulda ríkissjóðs (án lántöku vegna gjaldeyrisforða). Áfram verður lögð áhersla á óverðtryggðra lántöku en hlutur verðtryggðra lána mun áfram vera til staðar. Stefnt er að því að erlend lán (án lántöku vegna gjaldeyrisforða) verði lítið hlutfall af skuldum ríkissjóðs.

Viðmið um samsetningu lánasafns ríkissjóðs		
Tegund	Viðmið	Raun
Óverðtryggð lán	60-80%	65%
Verðtryggð lán	20-40%	29%
Erlend lán	0-20%	6%

Dregið úr vægi óskráðra skulda

Fram kom á fundinum að stefnt sé að því að hlutfall skráðra ríkisbréfa af heildarskuldum (í krónum) verði hærra en nú er. Þetta á væntanlega að nást í gegn með tveimur leiðum. Í fyrsta lagi með lækkingu skuldum ríkissjóðs (þá þurfa óskráðar skuldir að lækka hraðar en skráðar skuldir) og í öðru lagi með því að sækja fjármagn í auknum mæli með útboðum. Óskráðar skuldir ríkissjóðs eru að mestu tilkomnar vegna eiginfjárframlags í hin ýmsu fjármálafyrirtæki eins og viðskiptabankana og Seðlabankann. Tvö stærstu óskráðu bréfin má sjá hér að neðan.

Óskráð skuldabréf ríkissjóðs			
Eigandi bréfs	Gjaldalagi	Upphæð	Tegund bréfs
Seðlabankinn	2014	164 ma.kr.	Verðtryggt
Fjármálafyrirtæki	2018	226 ma.kr.	Óverðtryggt

Í lánastefnu ríkissjóðs kemur fram að stefnt sé að því að endurfjármagna Seðlabankabréfið með útgáfu markflokka ríkisbréfa áður en að gjalddaga kemur. Endurfjármögnun bréfsins mun aðeins að litlum hluta fara fram með útgáfu bréfa, líklegast verður lengt í bréfinu og/eða greitt af því, allt eftir aðstæðum.

Skuldabréfið, RÍKH 18, sem notað var sem eiginfjárframlag í hin ýmsu fjármálafyrirtæki nemur í dag 226 mö.kr. en g.r.f. að það endi í 246 mö.kr. Þótt engin viðskipti séu á markaði með bréfið er viðskiptavakt til staðar auk þess sem bréfið er skráð og því lítið því til fyrirstöðu að verslað sé með það.

Eiginfjárframlag ÍLS

Útgáfuáætlun fyrir árið 2011 Íbúðalánasjóðs hefur enn ekki látið á sér kræla þrátt fyrir að rúmur mánuður sé liðinn af árinu. Skýring er sú að ekki hefur verið gengið frá eiginfjárframlagi til ÍLS en niðurstaða þessa máls mun hafa mikil áhrif á útgáfu ársins. Eins og kom fram í fréttatilkynningu Lánamála ríkisins þann 30. september 2010 er áætlað að eiginfjárframlag ÍLS verði í formi skuldabréfs RÍKH 18. Þetta mun ekki hafa breyst síðan þá en menn munu hafa skoðað annað form eiginfjárinnsþýtingar en ákveðið síðan að halda sig við fyrri áætlun. Talan sem nefnd hefur verið er rúmlega 30 ma.kr. en velta má fyrir sér hvort það sé nægjanlega mikið.

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka		
Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973
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. 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 banka, 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
