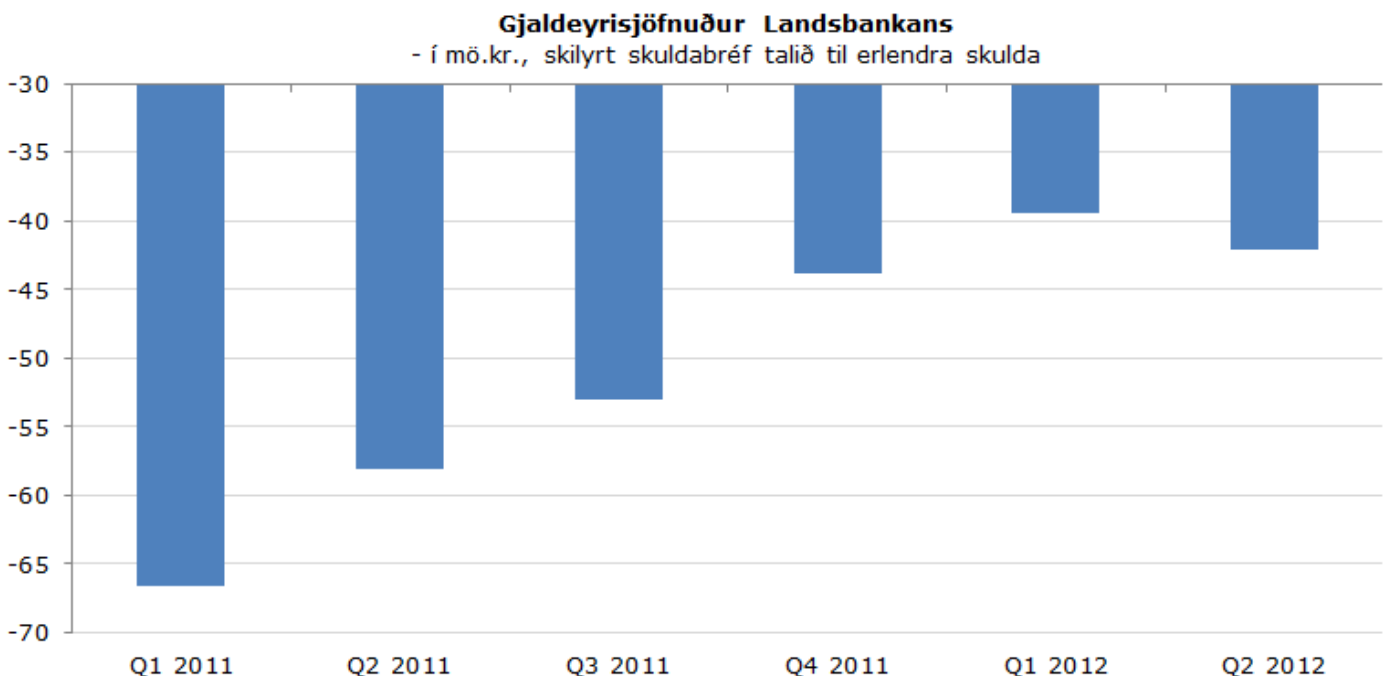


- Rofar til í endurfjármögnun Landsbankabréfs

## Rofar til í endurfjármögnun Landsbankabréfs

Líkt og fram hefur komið í máli Seðlabankastjóra og fleiri er mikið hagsmunamál að lengt verði í skuldabréfi Nýja Landsbankans til þess gamla (væntanlega er þar átt við hvort tveggja veðskuldabréf og skilyrt bréf). Eins og sjá má í síðasta [Fjármálastöðugleikariti](#) Seðlabankans nema afborganir af þessum lánum umtalsverðum fjárhæðum og eru meiri en allar aðrar afborganir lána íslenskra fyrirtækja eftir árið 2014. Að öðru óbreyttu þyrfti Nýi Landsbankinn því á næstu árum að safna miklu magni gjaldeyris til að mæta afborgunum í erlendri mynt, eða treysta á Seðlabankann og forða hans í þeim efnum. Því er mjög áhugavert að heyra að bankastjóri Landsbankans vonist til að hægt verði að lengja skuldabréfið um 10-20 ár, eins og fram hefur komið í fréttum RÚV.

Ljóst má vera að Landsbankinn hefur safnað umtalsverðum gjaldeyri á síðustu misserum, eins og batnandi gjaldeyrisstaða bankans gefur til kynna. Ef umrædd framlenging nær fram að ganga er ljóst að gjaldeyrisþörf bankans mun snarminnka á næstu árum sem mun að öðru óbreyttu draga úr þrýstingi á gengi krónunnar. Í raun má ganga svo langt að segja að þetta gæti valdið straumhvörfum.

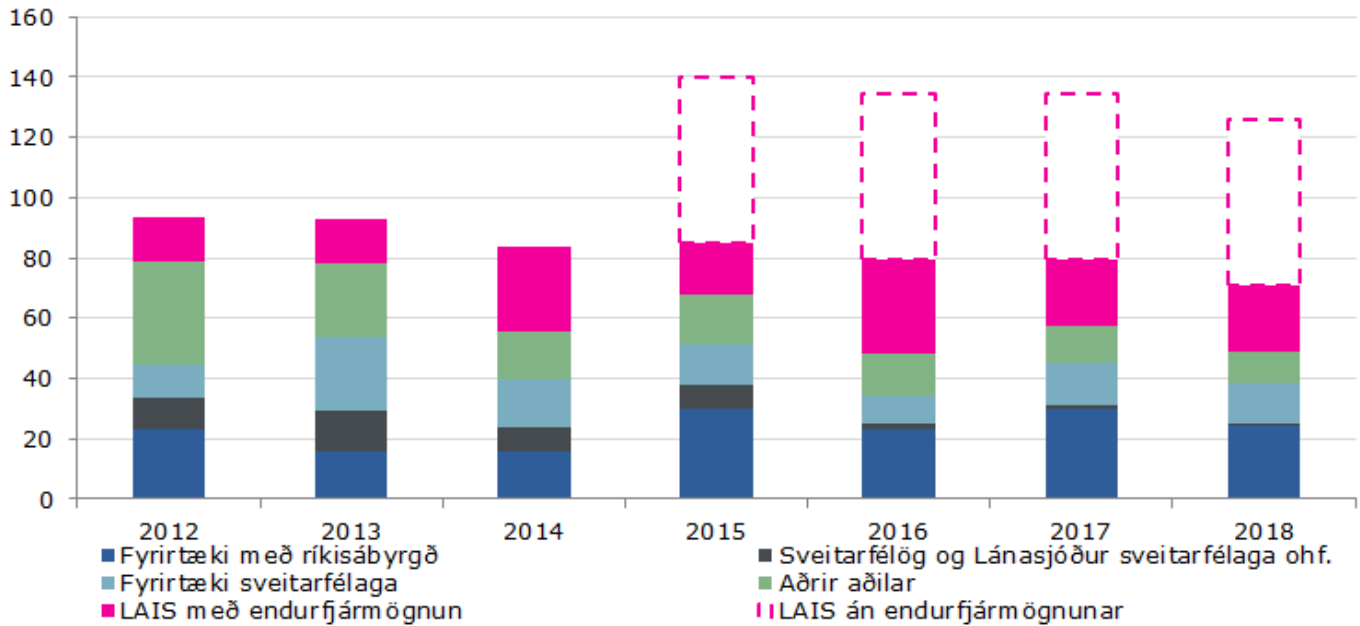


## Afborganir af erlendum lánum taka stakkaskiptum

Áhrifin munu væntanlega koma fljótt fram, þrátt fyrir að enn sé nokkur tími í næstu höfuðstólsgreiðslu (árið 2015), þar sem Landsbankinn þarf ekki lengur að einbeita sér í jafn ríkum mæli að gjaldeyrisjöfnun og áður. Hversu sterk áhrifin verða er erfitt að segja til um í dag, þar sem við vitum ekki með vissu hversu umsvifamikill bankinn hefur verið á gjaldeyrismarkaði á síðustu árum. Þó er ljóst að um fjármuni er að ræða sem gætu hlaupið á milljörðum eða milljarðatugum.

Ef við gefum okkur að bréfið verði greitt með jöfnum afborgunum til ársins 2033 í stað 2018 (lenging um 15 ár) myndu höfuðstólsgreiðslurnar lækka úr 70 milljörðum króna niður í tæpa 15 milljarða króna á hverju ári (veðskuldabréf + skilyrt bréf), og fara úr rúnum 4% af landsframleiðslu niður í tæpt prósentustig af landsframleiðslu. Eins má sjá að afborgunarferill landsins verður strax léttari þegar komið er fram á árið 2014. Þó er fullsnemmt að taka fram kampavínsflöskurnar strax, einkum í ljósi þess að töluverð óvissa ríkir um framtíðarviðskiptajöfnuð landsins og þeirra áhrifa sem þrotabú gömlu bankanna hafa á skuldastöðu þjóðarbúsins. Hins vegar er alveg á hreinu að lenging lánsins styrkir undirstöður krónunnar verulega, a.m.k. á meðan við erum í höftum.

**Áætlaðar afborganir af erlendum lánum annarra aðila en ríkissjóðs**  
- í milljörðum króna, án innlánsstofnanna í slitameðferð og Actavis



### Er staðan betri en myndir fá lýst?

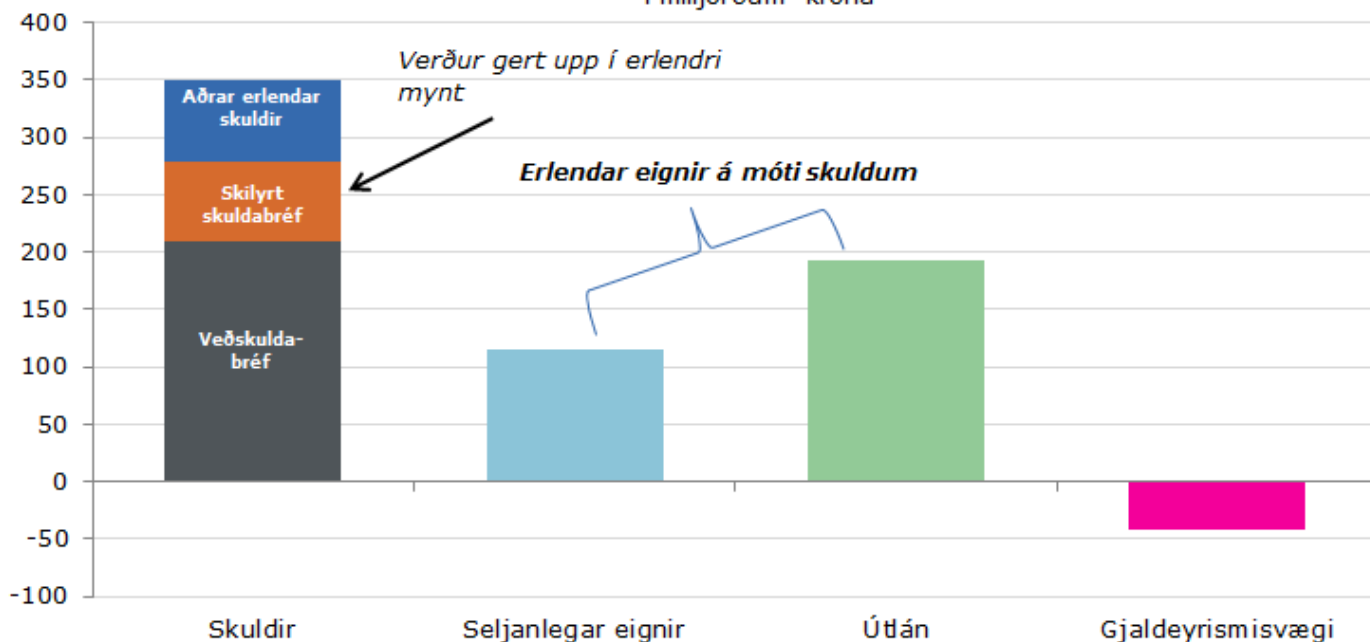
Segja má að myndin yfir áætlaðar afborganir af erlendum lánum hér að ofan ofmeti verulega þá gjaldeyrisþörf sem að þjóðarbúið þyrfti að standa undir vegna Landsbankans þar sem bankinn á verulegar erlendar seljanlegar eignir í dag, þrátt fyrir að enn sé nokkuð gjaldeyrismissvægi í bókum hans.

Eins og sjá má á myndinni hér að neðan átti bankinn í lok 2. ársfjórðungs um 115 milljarða í seljanlegum erlendum eignum. Ef sú fjárhæð er dregin frá liðnum „aðrar erlendar skuldir“ þá má segja að laust fé sem gæti staðið straum af næsta gjalddaga bréfanna árið 2015 sé um 43 milljarðar króna (gróft mat), óháð því hvernig innheimtist af útlánum bankans í erlendri mynt. Hins vegar er ljóst að ef ekki kemur til endurfjármögnunnar þarf bankinn að búa verulega í haginn næstu ár og kaupa mikið magn af gjaldeyri á markaði, ásamt því að standa undir vaxtagreiðslum af erlendum lánum.

Því er það mat Greiningardeildar að endurfjármögnun á skuldabréfunum gæti valdið straumhvörfum í þróun gengis krónunnar, innan hafta að sjálfsögðu, þannig að ekki væri jafn brýn þörf og áður á veikingu krónunnar.

## Erlend staða Landsbankans

- í milljörðum króna



### Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
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
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 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, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankþjónustu.

**Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið [greiningardeild@arionbanki.is](mailto:greiningardeild@arionbanki.is)**