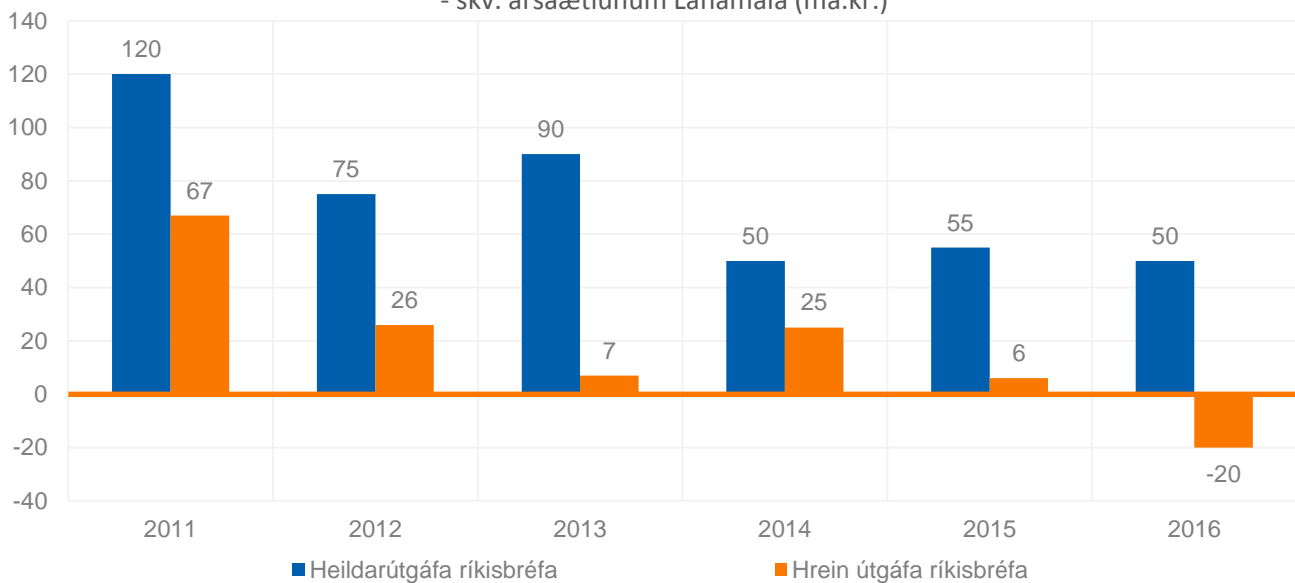


6. janúar 2016

Framboð af ríkisbréfum dregst saman á nýju ári

Lánamál ríkissjóðs birtu á síðasta virka degi ársins 2015 áætlun um lántökur og uppgreiðslur ríkissjóðs á árinu. 2016. Í áætluninni stendur upp úr að lítið framboð verður af ríkisbréfum í ár. Útgáfa ríkisbréfa nemur 50 ma.kr. og útgáfa ríkisvixla 20 ma.kr. Hrein útgáfa markflokka ríkisbréfa (mismunur útgáfu og uppgreiðslna) verður því neikvæð um 20 ma.kr. á árinu og hrein útgáfa ríkisvixla neikvæð um 9 ma.kr. og dregst framboð af ríkisbréfum saman á nýju ári.

Útgáfa ríkisbréfa árin 2011 til 2016
- skv. ársáætlunum Lánamála (ma.kr.)



Heimildir: Lánamál ríkisins, Greiningardeild Arion banka

Áætlunin litast af umtalsverðri niðurgreiðslu skulda, þar af 29 ma.kr. niðurgreiðslu ríkisbréfa og vixla og 165 ma.kr. niðurgreiðslu ómarkaðshæfra skulda. Þá verður lögð lokahönd á að greiða niður Seðlabankabréfið (90 ma.kr.) og einnig greitt inn á RIKH 18 (71 ma.kr.). Samtals nema innlausnir og afborganir 264 ma.kr. sem undir venjulegum kringumstæðum myndi kalla á umtalsverða ríkisbréfaútgáfu. Umfangsmikil stöðugleikaframlög, rekstrarafgangur ríkissjóðs og lækkun á sjóðstöðu gerir það hins vegar að verkum að hrein innlend lánsfjárpörf er neikvæð um 194 ma.kr. og útgáfa ríkisins er einungis 70 ma.kr. í ár.

Ársáætlun 2016	Innlausn og afborganir	Útgáfa ríkisins	Hrein innlend lánsfjárpörf
Ríkisvixlar	29	20	-9
Ríkisbréf	70	50	-20
Uppgreiðsla Seðlabankabréfs	90	0	-90
Innágreiðsla RIKH 18	71	0	-71
Önnur lán og uppkaup	4	0	-4
Samtals	264	70	-194

Niðurgreiðsla skulda sundurliðast eftirfarandi:

Hrein útgáfa ríkisbréfa og vixla	-29
Niðurgreiðsla ómarkaðshæfra skulda	-165
Samtals	-194

Heimildir: Lánamál ríkisins, Greiningardeild Arion banka

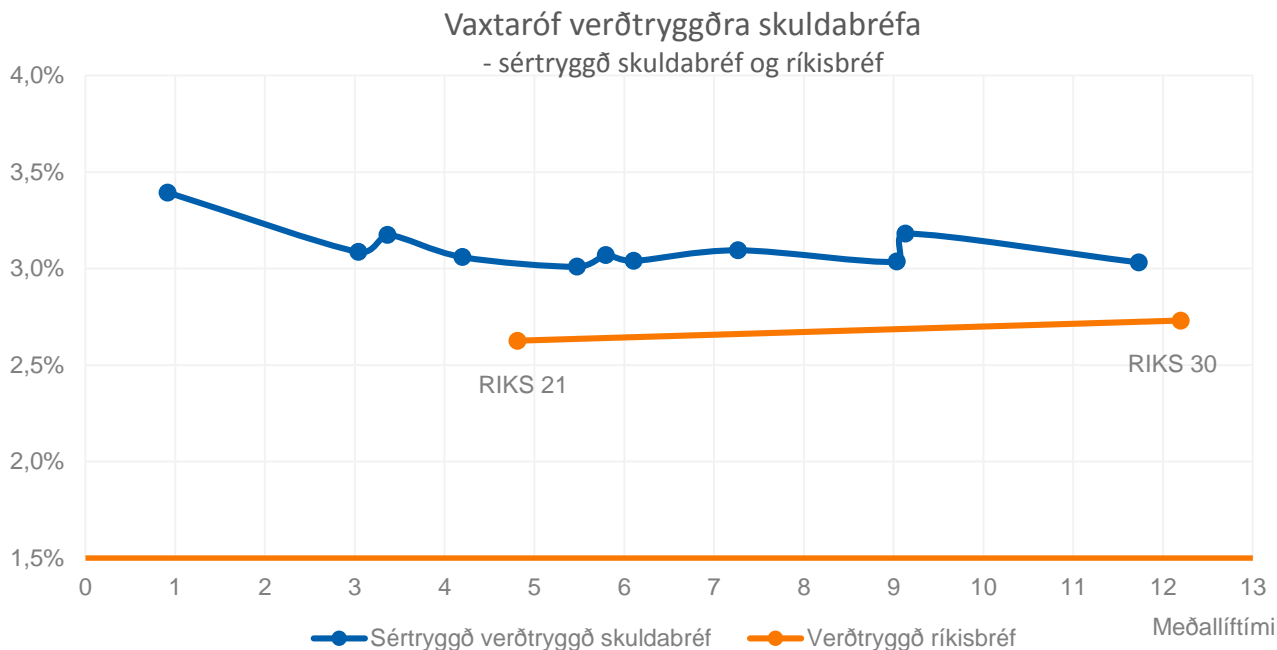
Vaxtagjöld ríkisins lækka og vega þar stöðugleikaframlögin þungt

Ef gert er ráð fyrir að ársáætlunin gangi eftir er okkar mat að niðurgreiðsla Seðlabankabréfsins og borgun inn á RIKH 18 muni lækka vaxtagjöld um 11 ma.kr. á þessu ári og því næsta. Þá lækka vaxtagjöld vegna Seðlabankabréfsins um 4 ma.kr. og RIKH 18 um 7 ma.kr. Á móti vegur þó hækkandi vaxtastig og því líklegt að vaxtajöfnuður ríkisins batni minna en 11 ma.kr. Í ríkisfjármálaáætluninni er gert ráð fyrir að vaxtagjöld lækki úr 77 ma.kr. árið 2015 í 68 ma.kr. árið 2017 eða lækkun um 9 ma.kr.

Ýmsar forsendur ársáætlunarinnar kunna þó að breytast þegar líður á árið svo sem sala Landsbankans og greiðsla inn á RIKH 18 fyrir um 71 ma.kr. Þó er nokkuð líklegt er að Seðlabankabréfið verði greitt upp um mitt þetta ár. Helsta óvissan er hver lokafjárhæð stöðugleikaframlaganna verður, en það mun ekki skýrast fyrir en eignum hefur verið breytt í laust fé. Í fjárlögum 2016 nema stöðugleikaframlögin um 339 ma.kr. á rekstrargrunni þ.e. byggt á verðmati eigna sem slitabúin afhenda. Aftur á móti eru framlögin einungis 42 ma.kr. á greiðslugrunni þ.e. þeir lausafjármunir sem slitabúin greiða ríkissjóði á þessu ári. Ríkið mun því sitja á um 300 ma.kr. eignum sem á eftir að koma í verð á næstu árum og verður það ærið verkefni næstu árin að selja eignir og greiða niður skuldir án þess að hrófla við peningamagni í umferð um of.

Er opnað á útgáfu verðtryggðra ríkisbréfa?

Það vakti athygli að í ársáætlun Lánamála virðist vera opnað á útgáfu verðtryggðra ríkisbréfa, a.m.k. er sagt um RIKS 21: "möguleiki er á frekari stækkun flokksins". Einnig verður hafin almenn sala á bréfum í flokknum RIKS 30 ásamt því að hann verður gerður að markflokki með viðskiptavakt. Það er því líklegt að gefið verði út í RIKS 30 til að auka seljanleika bréfanna sérstaklega í ljósi þess að um markflokk verður að ræða. Á móti vegur að samkvæmt [nýlegri úttekt Lánamála](#) sækist ríkið ekkert sérlega eftir útgáfu verðtryggðra skuldabréfa og því ekki líklegt að um mikið magn verði að ræða. Engu að síður hefur það jákvæð áhrif á skuldabréfamarkaðinn að hafa fleiri verðtryggð markflokka en einungis RIKS 21 og þá verður verðtryggðu vaxtarófi viðhaldið.



Heimildir: Kodiak, Greiningardeild Arion banka

Í áætlun lánamála fyrir fyrsta ársfjórðung er gert fyrir útgáfu ríkisbréfa á bilinu 10 til 20 ma.kr. Áformað er að gefa út í flokkunum RIKB 17, RIKB 20 og RIKB 31 líkt og sést í töflunni hér að neðan.

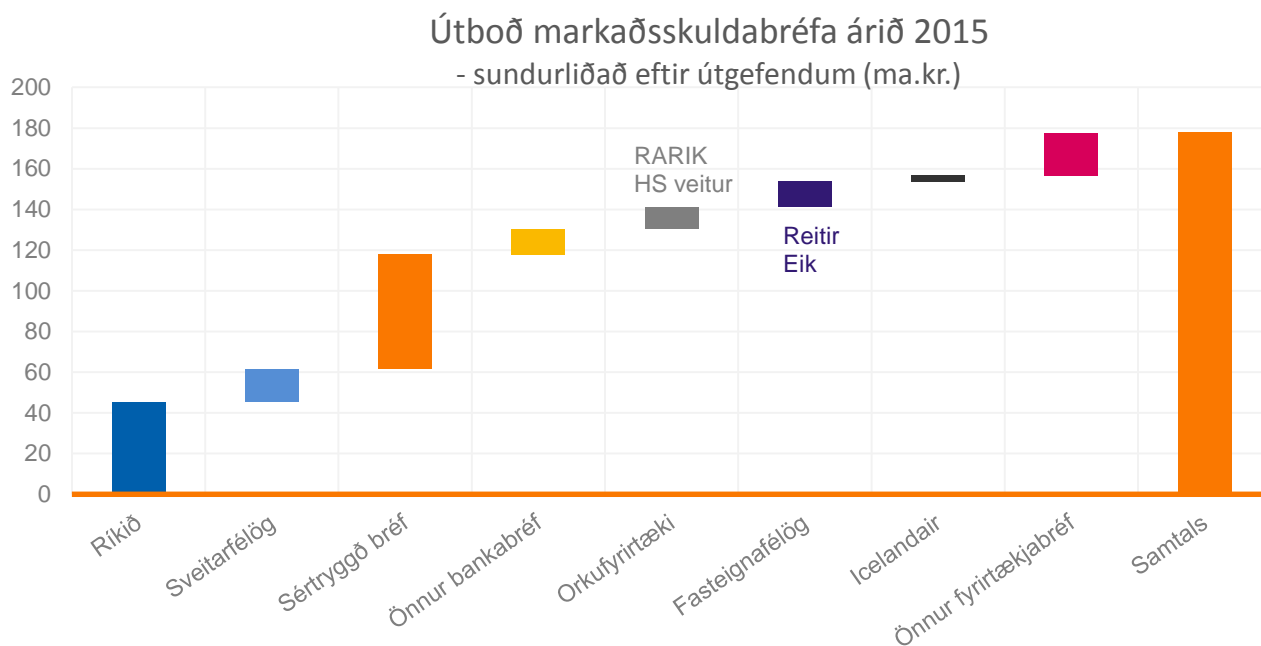
Fjárhæðir ma.kr.	Útgáfa - hámark
RIKB 17	6
RIKB 20	10
RIKB 31	6

Heimild: Lánamál ríkisins

Grundvöllur fyrir frekari uppbyggingu sértryggðra skuldabréfamarkaðarins

Þegar horft er til þess að útgáfa ríkisbréfa verður neikvæð um 29 ma.kr. (að meðtöldum ríkisvixlum) virðist áfram vera grundvöllur fyrir vaxandi útgáfu sértryggðra skuldabréfa og fyrirtækjabréfa á þessu ári. Þó verður að hafa í huga þann möguleika að opnað verði á frekari heimild lífeyrissjóða til að fjárfesta á erlendum fjármálamörkuðum. Hreint innflæði lífeyrissjóða sem hefur verið í kringum 40 ma.kr. kann þá að beinast í

meiri mæli út fyrir landsteinana. Engu að síður bendir neikvæð útgáfa ríkisbréfa til þess að eftirspurnin beinist í ríkari mæli að sértrygðum bréfum og fyrirtækjabréfum líkt og á síðasta ári. Hér á myndinni að neðan sést hvernig útgáfa sértrygðra bréfa þróaðist í fyrra og nam um 56 ma.kr.



Heimildir: Lánamál ríkisins, Greiningardeild Arion banka

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Erna Björg Sverrisdóttir
erna.sverrisdottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Konráð S. Guðjónsson
konrad.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is

[Hér má finna fyrirvara](#)