

Stefna í lánamálum ríkisins 2011 - 2014



FJÁRMÁLARÁÐUNEYTIÐ

Fjármálaráðuneytið febrúar 2011
Stefna í lánamálum ríkisins 2011-2014

Ritið er á vefsíðu Fjármálaráðuneytisins (<http://www.fjarmalaraduneytid.is>)

Efnisyfirlit

1. Samantekt.....	5
2. Markmið við lánastýringu ríkisins	6
2.1 Stefna í lánamálum.....	6
3. Viðmið við stýringu lánamála	6
3.1 Heildarsamsetning lánasafns	6
3.2 Viðmið við lántöku.....	7
3.3 Mælanleg markmið	7
4. Útgáfa á innlendum markaði	8
4.1 Lánsfjárförf	8
4.2 Innstæður	8
4.3 Fyrirkomulag útgáfu ríkisverðbréfa	8
4.3.1 Uppbygging markflokka.....	8
4.3.2 Útgáfa ríkisskuldabréfa frá og með 2011	9
4.3.3 Endurgreiðsluferill	10
4.3.4 Meðallánstími	10
5. Erlend lán.....	11
6. Samsetning lána ríkissjóðs.....	12
6.1 Skuldir ríkissjóðs	12
6.1.1 Innlend lán	13
6.1.2 Erlend lán	13
6.1.3 Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og lán til Seðlabankans.....	13
6.1.4 Samsetning lána ríkissjóðs	14
6.1.5 Endurgreiðsluferill	14
6.2 Fjárfestar í innlendum ríkisverðbréfum	15
7. Áhættustýring.....	16
7.1 Markaðsáhætta	16
7.1.1 Vaxtaáhætta.....	16
7.1.2 Gjaldeyrisahætta.....	16
7.1.3 Verðbólguáhætta.....	16
7.2 Endurfjármögnunaráhætta	17
7.3 Áhættuskuldbindingar	17
7.3.1 Ríkisábyrgðir	17
7.3.1.1. Ibúðalánasjóður.....	18
7.3.1.2. Landsvirkjun.....	18
7.3.2 Icesave	19
7.3.3 Sveitarfélög.....	20
7.3.4 Samstarf hins opinbera og einkaaðila.....	21

8. Skipulag.....	21
8.1 Fjármálaráðuneytið	21
8.2 Samningur við Seðlabanka Íslands.....	21
8.3 Samstarfsnefnd um lánamál ríkissjóðs	22
9. Upplýsingagjöf til markaðsaðila	22
9.1 Stefna í lánamálum ríkisins	23
9.2 Ársáætlun í lánamálum	23
9.3 Ársfjórðungsáætlun	23
9.4 Tilkynningar um útboð	23
9.5 Fyrirhugaðir útboðsdagar.....	23
9.6 Markaðsupplýsingar.....	23
9.7 Vefsíða Lánamála ríkisins.....	24
9.8 Aðalmiðlarar með ríkisverðbréf.....	24
9.9 Fjárfestar	24

1. Samantekt

Stefna í lánamálum ríkissjóðs árin 2011 – 2014 endurspeglar áform stjórnvalda um framkvæmd lánsfjármögnunar á tímabilinu. Meginmarkmið stefnunnar er að tryggja að lánsfjárförf og fjárhagslegum skuldbindingum ríkissjóðs sé mætt með lágmarkskostnaði að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu. Þá skal stuðla að frekari uppbyggingu á skilvirkum frum- og eftirmarkaði með innlend ríkisverðbréf.

Uppbygging markflokka ríkisbréfa miðar að því hver flokkur verði nægilega stór til að tryggja virka verðmyndun á eftirmarkaði. Árlega verða gefnir út 2, 5 og 10 ára markflokkar ríkisbréfa. Til að draga úr endurfjármögnunaráhættu er stefnt að því að endurgreiðsluferill ríkisverðbréfa verði sem jafnastur. Þá er stefnt að því að meðallánstími verði a.m.k. 4 ár.

Lán ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum eru tekin til að styrkja gjaldeyrisforða Seðlabankans. Stefnt er að reglulegri útgáfu markaðsskuldabréfa ríkissjóðs á alþjóðlegum mörkuðum og höfða skal til fjölbreytts hóps fjárfesta.

Heildarskuldir ríkissjóðs í árslok 2010 námu um 83% af VLF. Stefnt er að því að lækka heildarskuldir á tímabilinu þannig að þær verði lægri en 70% í árslok 2014. Hreinar skuldir námu um 43% af VLF í árslok 2010. Stefnt er að því að lækka þær í um 35% af VLF fyrir árslok 2014.

Í stefnunni er lýst núverandi samsetningu lána ríkissjóðs, helstu áhættuþáttum við lánastýringu og áhættuskuldbindingum ríkissjóðs. Þá er lýst skipulagi við framkvæmd lánamála. Fjármálaráðuneytið ber ábyrgð á lánaumsýslu ríkisins, mótar stefnu í lánamálum og tekur ákvarðanir um verðbréfaútgáfu. Lánamál ríkisins, sérstök deild innan Seðlabankans, sér um framkvæmd stefnunnar í samræmi við samning milli þessara aðila.

Að lokum er í stefnunni fjallað um upplýsingagiöf til markaðsaðila. Samskipti við markaðsaðila, innanlands og utan, verða aukin með meiri upplýsingagjöf og reglulegum fundum.

Stefna í lánamálum ríkisins verður uppfærð og endurskoðuð árlega.

2. Markmið við lánastýringu ríkisins

Helstu markmið við lánastýringu ríkisins eru:

1. Að tryggja að lánsfjárförf og fjárhagslegum skuldbindingum ríkissjóðs sé mætt með lágmarkskostnaði til lengri tíma litið, að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu.
2. Að tryggja að endurgreiðsluferill lána sé í samræmi við greiðslugetu ríkisins til lengri tíma litið.
3. Að viðhalda og stuðla að frekari uppbyggingu á skilvirkum frum- og eftirmarkaði með innlend ríkisverðbréf.
4. Að höfða til breiðs hóps fjárfesta í ríkisverðbréfum og nýta fjölbreytta fjármögnunarmöguleika.

2.1 Stefna í lánamálum

Stefna í lánamálum ríkisins árin 2011-2014 endurspeglar áform stjórnvalda um framkvæmd lánsfjármögnunar á tímabilinu. Stefnan verður uppfærð og endurskoðuð árlega.

Leitast er við að marka skýra stefnu í lánamálum og setja fram mælanleg markmið. Einnig að þróa greiningartæki til að skilgreina hugsanlega áhættuþætti sem kunna að felast í lánasafninu, fylgjast með þeim og draga úr áhrifum þeirra.

Stefnan skapar umgjörð fyrir aðgerðir í skuldastýringu sem miða að því að lágmarka vaxtakostnað ríkissjóðs að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu.

Samskipti við markaðsaðila verða aukin. Stjórnvöld verða sýnilegri, t.d. með reglulegum fundum með aðalmiðlurum og fjárfestum um málefni er varða lánamál ríkisins.

3. Viðmið við stýringu lánamála

Í þessum kafla er lýst viðmiðum fyrir virka stýringu á lánasafni ríkissjóðs næstu misserin.

Til að mæta eftirspurn eftir nýjum útgáfum ríkisverðbréfa og til að auka seljanleika markflokka, verður leitast við að skipta út ómarkaðshæfum ríkisverðbréfum fyrir markflokka eftir því sem aðstæður leyfa. Forsenda fyrir slíkum skiptum er að þau samræmist markmiði um að lágmarka vaxtakostnað ríkissjóðs til lengri tíma litið að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu.

3.1 Heildarsamsetning lánasafns

Í eftirfarandi umfjöllun um samsetningu lánasafns eru undanskilin lán til styrkingar gjalddeyrisforða. Sérstök stefna gildir um stýringu lána sem tekin eru til styrkingar gjalddeyrisforða. Um þau verður fjallað í kafla 5 um endurfjármögnun erlendra lána.

Samsetning lánasafnsins miðast að draga úr heildaráhættu og stuðla að virkum markaði sem höfðar til breiðs hóps fjárfesta og myndar grunn að verðlagningu annarra fjármálaafurða.

Ríkissjóður leggur mesta áherslu á útgáfu óverðtryggðra ríkisbréfa, enda mynda slíkar útgáfur grunn að virkum skuldabréfamarkaði. Ríkissjóður gefur einnig út verðtryggð ríkisbréf, sem ætlað er að höfða til innlendra langtímafjárfesta sem jafnan fjárfesta í slíkum verðbréfum. Einnig er svigrúm til þess að taka lán í erlendum gjaldmiðlum. Hlutfall slíkra lána verður þó lágt til að auðvelda stýringu á lánasafninu með skilvirkum hætti þegar sveiflur verða á gengi erlendra gjaldmiðla.

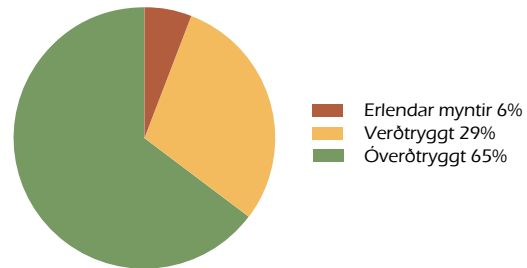
Viðmiðunarreglur fyrir samsetningu lánasafns ríkissjóðs eru eftirfarandi:

Óverðtryggð lán	60–80%
Verðtryggð lán	20–40%
Erlend lán	0–20%

Mynd 1 sýnir samsetningu lánasafnsins í desember 2010, að frátöldum lánum til styrkingar gjaldeyrisforða.

MYND 1

LÁNASAMSETNING ÁN GJALDEYRISFORÐALÁNA



3.2 Viðmið við lántöku

Fjármálaráðuneytið hefur, á grundvelli laga um lánasýslu ríkisins, sett fram viðmið sem fara ber eftir við lánaumsýslu. Meginviðmið fyrir lánasafnið eru:

1. Endurgreiðsluferill:

Endurgreiðsluferill verðbréfaútgáfu ríkissjóðs skal vera sem jafnastur, til lengri tíma litið, þar sem endanleg stærð einstakra útgáfuflokka verður áþekkt.

2. Markflokkar:

Uppbyggingu markflokka verður hagað þannig að hver flokkur verði nægilega stór til að tryggja virka verðmyndun á eftirmarkaði. Fjöldi flokka og stærð þeirra skal taka mið af skuldum ríkissjóðs.

3. Hlutfall endurfjármögnunar:

Hlutfall lána ríkissjóðs sem gjaldfalla á sérhverju 12 mánaða tímabili, að frádregnum ónotuðum lánsheimildum, skal að hámarki nema 30% af útistandandi skuldum ríkissjóðs.

4. Lánstími:

Meðallánstími lánasafnsins skal vera 4 ár að lágmarki.

3.3 Mælanleg markmið

Stjórnvöld gera sér grein fyrir mikilvægi skýrra og mælanlegra markmiða við stýringu lánamála til að geta metið sjálfbærni skulda ríkissjóðs. Markmiðin eru byggð á efnahagsáætlun stjórnvalda og ástandi þjóðarbúskaparins. Í samræmi við áætlun fyrir árin 2011-2014 er stefnt að því að:

1. Heildarskuldir sem hlutfall af vergri landsframleiðslu (VLF) verði undir 70% árið 2014. Til lengri tíma er stefnt að því að skuldir verði lægri en 60% af VLF.
2. Árlegar endurgreiðslur innlendra ríkisbréfa sem hlutfall af vergri landsframleiðslu verði lægri en 6%.
3. Handbært fé, í krónum, á innlánsreikningum ríkissjóðs nemi á hverjum tíma a.m.k. 80 ma.kr.

Þessi markmið eru háð endurskoðun forsendna um efnahagsmál og ríkisfjármál. Forsendur verða uppfærðar eftir því sem þurfa þykir.

4. Útgáfa á innlendum markaði

Lánsfjárförf ríkissjóðs verður annars vegar mætt með útgáfu ríkisverðbréfa á innlendum markaði og hins vegar með því að ganga á innstæður ríkissjóðs í Seðlabanka Íslands. Í þessum kafla verður fjallað um lánsfjárförf og innstæður ríkissjóðs. Einnig verður fjallað um fyrirkomulag við útgáfu ríkisverðbréfa, þar á meðal stefnu varðandi endurgreiðsluferil og meðallánstíma ásamt uppbyggingu markflokka.

4.1 Lánsfjárförf

Áætluð lánsfjárförf ríkissjóðs byggist á forsendum sem fjármálaráðuneytið hefur lagt fram í tengslum við efnahagsáætlun stjórnvalda. Hrein lánsfjárförf samanstendur af handbæru fé frá rekstri og fjármunahreyfingum.

Tafla 1 sýnir hreina lánsfjárförf samkvæmt áætlaðri afkomu ríkissjóðs fyrir árin 2011-2014. Stefnt er að því að halli á fjárlögum minnki verulega árin 2011 og 2012. Næstu tvö ár þar á eftir er vænst rekstrarafgangs sem notaður verður til þess að greiða niður skuldir ríkissjóðs.

Tafla 1
Hrein lánsfjárförf

2011	2012	2013	2014
-57.400	-11.300	30.500	32.900

4.2 Innstæður

Innstæður ríkissjóðs í íslenskum krónum í Seðlabanka Íslands námu um 130 ma.kr. í árslok 2010. Innstæðurnar nægja til þess að standa straum af endurfjármögnun ríkisbréfa og ríkisvixla árið 2011. Fjármálaráðuneytið miðar við að innstæður ríkissjóðs í Seðlabankanum nemi alltaf að minnsta kosti 80 ma.kr.

4.3 Fyrirkomulag útgáfu ríkisverðbréfa

Heildarlánsfjárförf ríkissjóðs samanstendur af hreinni lánsfjárförf að viðbættum afborgunum lána. Í þessum hluta er fjallað um fyrirkomulag og tilhögun útgáfu ríkisverðbréfa.

4.3.1 Uppbygging markflokka

Uppbyggingu markflokka verður hagað þannig að hver flokkur verði nægilega stór til þess að tryggja virka verðmyndun á eftirmarkaði. Stefnt verður að tiltölulega jafnri útgáfu ríkisbréfa innan hvers árs og til mismunandi lánstíma. Til að ná þessum markmiðum verða árlega gefnir út 2, 5 og 10 ára markflokkar ríkisbréfa.

Þegar 10 ára markflokkurinn verður fyrst boðinn út verður hann með gjalddaga eftir u.þ.b. 11 ár. Selt verður úr flokknum þangað til 9 ár eru til gjalddaga en þá stöðvast útgáfa flokksins tímabundið. Hún hefst að nýju þegar 6 ár verða til gjalddaga og verður selt í flokknum uns 4 ár eru til gjalddaga. Síðan verður hann opnaður fyrir útgáfu á ný þegar 2 ár eru eftir af lánstímanum.

Útgáfa á verðtryggðum og lengri óverðtryggðum ríkisbréfum verður óregluleg og tekur mið af lánsfjárförf ríkissjóðs.

Markmiðið er að endanleg stærð hvers útgáfuflokks verði á bilinu 40-100 ma.kr. Til að byrja með verða flokkarnir byggðir tiltölulega hratt upp uns þeir ná nægilegri stærð til þess að virk verðmyndun náist á eftirmarkaði. Tafla 2 sýnir flokkana sem áætlað er að gefa út.

Tafla 2

<i>Flokkur</i>	<i>Gjalddagi</i>	<i>Útgáfuupphæð</i>	<i>Útgáfutíðni</i>
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.	Óregluleg
Verðtryggð ríkisbréf	Miðlungs langs og langtíma	40-100 ma.kr.	Óregluleg

Í upphafi árs 2011 voru gerðar breytingar á útgáfutilhögun ríkisvixla. Í stað þess að gefa mánaðarlega út nýja víxla með gjalddaga eftir 4 mánuði verða gefnir út nýir víxlar til 6 mánaða sem hægt verður að stækka þegar 3 mánuðir eru til gjalddaga. Þannig verður mögulegt að selja í hverjum mánuði 3 og 6 mánaða ríkisvixla. Mánaðarleg útgáfa ríkisvixla getur verið breytileg og fer eftir fjárförf ríkissjóðs á hverjum tíma.

4.3.2 Útgáfa ríkisskuldabréfa frá og með 2011

Gert er ráð fyrir að útgáfa ríkisbréfa nemi 120 ma.kr. árið 2011 og lækki síðan niður fyrir 100 ma.kr. á tímabilinu 2012-2014.

Regluleg útgáfuáætlun ríkisbréfa á næstu árum er sýnd í töflu 3. Rétt er að hafa í huga að áætlunin getur tekið breytingum og er aðeins sett fram til útskýringar á uppbyggingu markflokka. Í töflunni eru ríkisbréf sem þegar hafa verið gefin út feitletruð. Auðkennið RB 12 0824 þýðir að bréfið er óverðtryggt með gjalddaga 24. ágúst 2012. Óútgefnir flokkar eru skilgreindir með áþekkingu hætti, fyrri talan sýnir árið sem ríkisbréfið fellur í gjalddaga og seinni talan hvort bréfið tilheyrir 2, 5 eða 10 ára markflokki. Lituðu reitirnir sýna hvenær flokkarnir eru opnir. Útgáfa í flokkum með aðra gjalddaga verður óregluleg og ræðst af fjárförf ríkissjóðs og eftirspurn frá fjárfestum.

Tafla 3
Dæmi um útgáfuáætlun

Ár	2011 RB	2012 RB	2013 RB	2014 RB	2015 RB	2016 RB	2017 RB	2018 RB	2019 RB	2020 RB
0	11 0722	12 0824	13 0517	14-2 ár	15-2 ár	16 1013	17-2 ár	18-2 ár	19 0226	20-2 ár
1	12 0824	13 0517	14-2 ár	15-2 ár	16 1013	17-2 ár	18-2 ár	19 0226	20-2 ár	21-2 ár
2	13 0517	14-2 ár	15-2 ár	16 1013	17-2 ár	18-2 ár	19 0226	20-2 ár	21-2 ár	22-2 ár
3			16 1013			19 0226			22-5 ár	
4		16 1013			19 0226			22-5 ár		
5	16 1013			19 0226			22-5 ár			25 0612
6			19 0226			22-5 ár			5 0612	
7		19 0226			22-10 ár			25 0612		
8	19 0226			22-10 ár			25 0612			28-10 ár
9			22-10 ár			25 0612			28-10 ár	
10		22-10 ár			25 0612			28-10 ár		
11	22-10 ár			25 0612			28-10 ár			31-10 ár

Ríkisbréf 2 ár
 Ríkisbréf 5 ár
 Ríkisbréf 10 ár

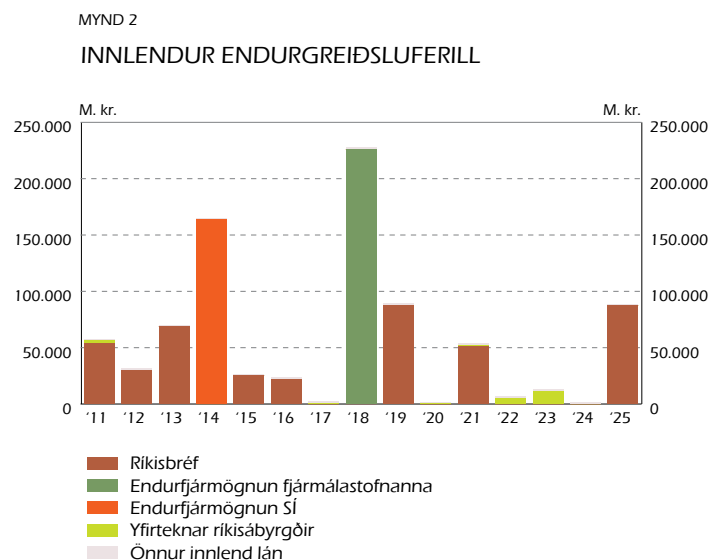
4.3.3 Endurgreiðsluferill

Eins og fjallað var um hér að framan er eitt af markmiðum við lánastýringu ríkisins að stuðla að sem jöfnustum endurgreiðsluferli ríkisskuldabréfa. Til að draga úr endurfjármögnunaráhættu er stefnt að því að stærð hvers flokks verði ekki meiri en 100 ma.kr. á gjalddaga. Til þess að koma í veg fyrir að flokkarnir verði of litlir og með lítinn seljanleika verður stefnt að því að lágmarksstærð hvers flokks verði 40 ma.kr. Mynd 2 sýnir endurgreiðsluferil innlendra lána ríkissjóðs í árslok 2010, að undanskildum ríkisvixlum. Á næstu árum verða gerðar ráðstafanir til að draga úr áhættu vegna endurfjármögnunar lána með stórum gjalddögum, m.a. með því að nota uppkaup og skiptiútboð.

4.3.4 Meðallánstími

Stefnt er að því að meðallánstími ríkisverðbréfa verði a.m.k. 4 ár. Fjármálaráðuneytið hefur unnið markvisst að því að lengja lánstíma útistandandi lána, m.a. með útgáfu á nýjum 15 ára flokki ríkisbréfa árið 2009 og með útgáfu á nýjum 10 ára verðtryggðum flokki árið 2010.

Fjármálaráðuneytið stýrir á næstu árum meðallánstíma lánasafnsins með útgáfu ríkis-



verðbréfa með mismunandi gjalddögum. Ef markaðsaðstæður innanlands leyfa, verða einnig notaðir vaxtaskiptasamningar, uppkaup og skiptiútboð til að tryggja að meðalláns-tíminn haldist yfir skilgreindum mörkum.

5. Erlend lán

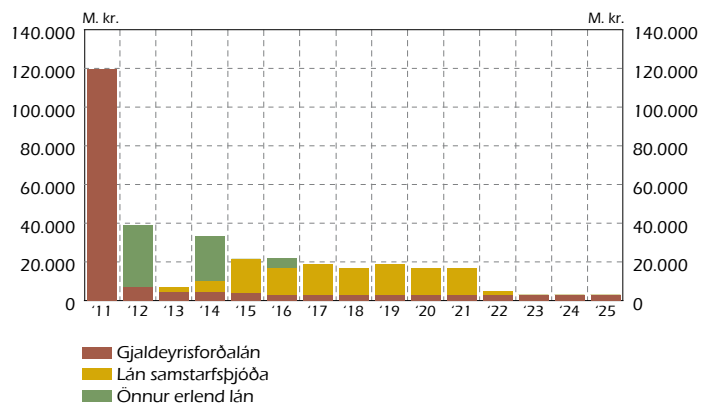
Lán ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum eru einkum tekin til að styrkja gjaldeyrisforða Seðlabankans. Stefna varðandi lánsfjármögnun í erlendum gjaldmiðlum miðast við að stuðla að reglubundnum aðgangi að alþjóðlegum fjármagnsmörkuðum og að viðhalda aðgengi að fjölbreyttum hópi fjárfesta. Í því skyni er stefnt að reglubundinni útgáfu markaðsskuldabréfa ríkissjóðs á erlendum mörkuðum. Megintilgangur þessara áforma er að endurfjármagna útistandandi markaðsskuldabréf og lán sem tengjast efnahagsáætlun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS). Reglubundinni útgáfu skuldabréfa á alþjóðlegum mörkuðum er enn fremur ætlað að auka vitund fjárfesta um ríkissjóð Íslands sem útgefanda.

Seðlabankinn leitast við að haga gjaldmiðlasamsetningu forðans þannig að virði gengisbundinna eigna bankans, að frádregnum gengisbundnum skuldum, sveiflist sem minnst. Gjaldmiðlasamsetning forðans tekur því mið af gjaldmiðlasamsetningu erlendra lána sem ríkissjóður veitir Seðlabankanum til styrkingar á forða. Almennt er um að ræða eigna- og skuldastýringu þar sem litið er á samanlagða efnahagsreikninga ríkissjóðs og Seðlabankans.

Mynd 3 sýnir endurgreiðsluferil útistandandi skuldbindinga ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum.

Á næstu 15 mánuðum falla í gjalddaga þrjú erlend lán ríkissjóðs, samtals að fjárhæð 921 m. evra. Tvö lán falla í gjalddaga árið 2011. Annars vegar er um að ræða sambankalán að fjárhæð 75 m. evra á gjalddaga í september og hins vegar skuldabréf að fjárhæð 638 m. evra á gjalddaga í desember. Þá er skuldabréf að fjárhæð 208 m. evra á gjalddaga í apríl 2012.

MYND 3
ENDURGREIÐSLUFERILL ERLENDRA LÁNA



Í upphafi árs 2010 var staða framangreindra lána hærri en á árinu keypti ríkissjóður hluta af lánunum til baka. Í árslok 2010 námu endurkaupin um 629 m. evra af þeim 1.550 m. evra sem upphaflega voru á gjalddaga árin 2011 og 2012.

Hluti erlendra lána tengist efnahagsáætlun stjórnvalda sem nýtur stuðnings AGS. Lánin verða ekki notuð til að fjármagna rekstur ríkissjóðs, heldur til þess að auka stöðugleika á gjaldeyrismarkaði og skapa skilyrði fyrir afléttingu gjaldeyrishafta.

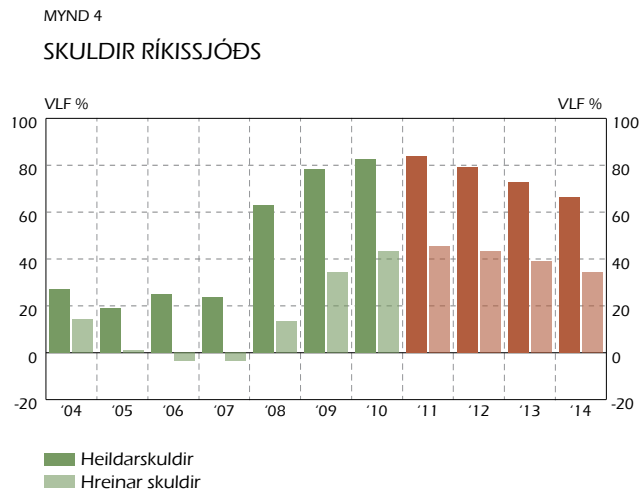
6. Samsetning lána ríkissjóðs

Í þessum kafla er lýst samsetningu lána ríkissjóðs. Jafnframt er gerð grein fyrir þeim lánnum sem Seðlabankinn hefur tekið til styrkingar gjaldeyrisforðans. Í kaflanum er einnig farið yfir endurgreiðsluferil lánanna ásamt upplýsingum um eigendur ríkisverðbréfa. Mynd 4 sýnir þróun ríkisskulda á árunum 2004-2010 og þá þróun sem vænst er fram til ársins 2014.

6.1 Skuldir ríkissjóðs

Skuldir ríkissjóðs hafa aukist verulega eftir hrun bankanna og hafa hækkað úr um 311 ma.kr. í um 1.285 ma.kr. frá árslokum 2007 til ársloka 2010. Skuldastaðan í lok árs 2010 jafngildir um 83% af VLF. Stefnt er að því að lækka skuldirnar í áföngum niður fyrir 70% af VLF í árslok 2014. Tafla 4 sýnir sundurliðun ríkisskulda í árslok 2010.

Hreinar skuldir námu um 43% af VLF í árslok 2010 og er stefnt að því að lækka þær niður í um 35% af VLF í árslok 2014. Til að reikna út hreinar skuldir ríkissjóðs er handbært fé og kröfur ríkissjóðs dregið frá heildarskuldum. Handbært fé og útistandandi kröfur námu 644 ma.kr. í árslok 2010.



Tafla 4
Skuldir ríkissjóðs í lok desember 2010

Innlent	Fjárhæðir í m. kr.
<i>Markaðsskuldabréf</i>	
Ríkisvixlar	72.000
Óverðtryggð ríkisbréf	350.000
Verðtryggð ríkisbréf	74.000
Endurfjármögnun fjármálastofnanna	226.200
<i>Ómarkaðshæfar skuldir</i>	
Endurfjármögnun SÍ	163.500
Yfirteknar ríkisábyrgðir	22.500
Aðrar innlendar skuldir	35.300
Samtals	943.500
Erlend lán	
<i>Gjaldeyrisforðalán</i>	
Lán samstarfsþjóða	114.000
Önnur gjaldeyrisforðalán	167.400
<i>Önnur erlend lán</i>	
Erlend lán	60.000
Samtals	341.400
Samtals	1.284.900

6.1.1 Innlend lán

Til markaðsverðbréfa teljast ríkisbréf, ríkisvixlar og skuldabréf sem gefin voru út til þess að endurfjármagna fjármálastofnanir. Í árslok 2010 námu útistandandi markaðsverðbréf alls um 722 ma.kr. og höfðu aukist úr 126 ma.kr. frá árslokum 2007.

Ríkissjóður gaf út sérstakan flokk skuldabréfa til að fjármagna eiginfjárframlög og víkjandi lán til fjármálastofnana. Gjaldldagi flokksins er árið 2018. Útistandandi fjárhæð flokksins í árslok 2010 nam 226 ma.kr. Þessi flokkur var gefinn út með breytilegum vöxtum til þess að draga úr vaxtaáhættu tengdri skuldbindingum bankanna. Þessi flokkur er markflokkur og er skráður í NASDAQ OMX kauphöllinni.

Til ómarkaðshæfra skulda telst m.a. skuldabréf sem gefið var út til að endurfjármagna Seðlabanka Íslands. Árið 2008 gaf ríkissjóður út verðtryggt skuldabréf til fimm ára til að endurfjármagna Seðlabanka Íslands eftir hrun viðskiptabankanna. Í árslok 2010 nam útistandandi fjárhæð 164 ma.kr. Í árslok 2010 yfirtók ríkissjóður lán með ríkisábyrgð, samtals að fjárhæð 23 ma.kr. Aðrar ómarkaðshæfar skuldir eru að stærstum hluta vegna kaupa ríkissjóðs á hlutum Reykjavíkur og Akureyrar í Landsvirkjun. Útgáfan er verðtryggt jafngreiðslulán með lokagjaldldaga árið 2034.

6.1.2 Erlend lán

Lán sem samið var um í tengslum við efnahagsáætlun stjórnvalda, sem nýtur stuðnings AGS, eru notuð til að styrkja gjaldeyrisforða Seðlabankans. Tvíhliða lánin, sem eru veitt ríkissjóði frá Danmörku, Færeyjum, Finnlandi, Póllandi og Svíþjóð, eru endurlánuð áfram til Seðlabanka Íslands og nemur heildarfjárhæð lánsloforða 230 ma.kr. (1.500 m. evra).¹ Færeyska lánið hefur þegar verið veitt að fullu, en hin lánin eru greidd í áföngum, eftir því sem endurskoðun AGS á efnahagsáætlun Íslands vindur fram. Nú hefur um helmingur lánaþingreiðslu Norðurlandanna verið nýttur og um þriðjungur lánaþingreiðslu Póllands. Lánsheimildir verða nýttar eftir því sem þurfa þykir. Í árslok 2010 nam erlend lánataka ríkissjóðs í tengslum við efnahagsáætlunina um 114 ma.kr.

Önnur lán í erlendum gjaldmiðlum, sem tekin voru til styrkingar gjaldeyrisforða Seðlabankans, nema 167 ma.kr. Um er að ræða skuldabréf að fjárhæð 638 m. evra, sambankalán að fjárhæð 75 m. evra og skuldabréf að fjárhæð 373 m. evra.

Önnur erlend lán til fjármögnunar ríkissjóðs nema nú um 60 ma.kr. Hlutfall þeirra af heildarskuldum hefur lækkað jafnt og þétt undanfarin ár.

6.1.3 Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og tvíhliða lán til Seðlabankans

Lánaþingreiðsla AGS að jafnvirði 250 ma.kr. (1.400 m. SDR) eru hluti af efnahagsáætlun stjórnvalda og eru veitt beint til Seðlabanka Íslands. Það sama á við um lánaþingreiðslu frá Noregi að jafnvirði 74 ma.kr. (480 m. evra). Lánin eru notuð til að styrkja gjaldeyrisforða bankans og eru ekki hluti af skuldum ríkissjóðs.

Framkvæmdastjórn AGS samþykkti 29. september 2010 þriðju endurskoðun efnahagsáætlunarinnar sem veitir Íslandi aðgang að 105 m. SDR frá AGS og 497 m. evra af lánaþingreiðslu frá Noregi. Fjórða endurskoðun efnahagsáætlunarinnar var samþykkt

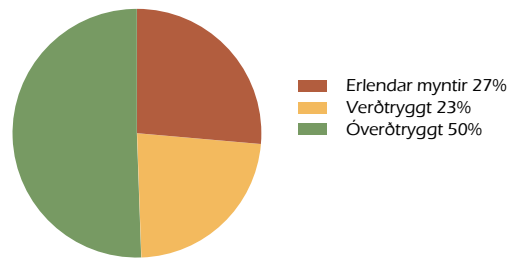
1. Gengi 31. desember 2010, evrur/ísl.kr. 154,23 og SDR/ísl.kr. 178,44.

11. janúar 2011. Í framhaldi af henni fékkst til viðbótar aðgangur að 105 m. SDR frá AGS og 497 m. evra vegna lánaþyrngreiðslu frá Noregi. Í janúar 2011 hefur aðgangur að þriðju og fjórðu greiðslu lánaþyrngreiðslu frá Noregi ekki verið nýttur.

6.1.4 Samsetning lána ríkissjóðs

Mynd 5 sýnir markaðshæfar og ómarkaðshæfar skuldir ríkissjóðs að meðtöldum lánnum til eflingar gjaldeyrisforðanum. Lánin skiptast í óverðtryggt lán, verðtryggt lán og lán í erlendum gjaldmiðlum.

MYND 5
LÁNASAMSETNING



6.1.5 Endurgreiðsluferill

Mynd 6 sýnir endurgreiðsluferil lána ríkissjóðs miðað við stöðuna í árslok 2010. Stærstu gjalddagarnir eru árin 2011, 2014 og 2018.

Í september og desember 2011 falla í gjalddaga tvö erlend lán að fjárhæð 713 m. evra., að jafnvirði 110 ma.kr. Að auki nema aðrar erlendar afborganir jafnvirði 9 ma.kr.

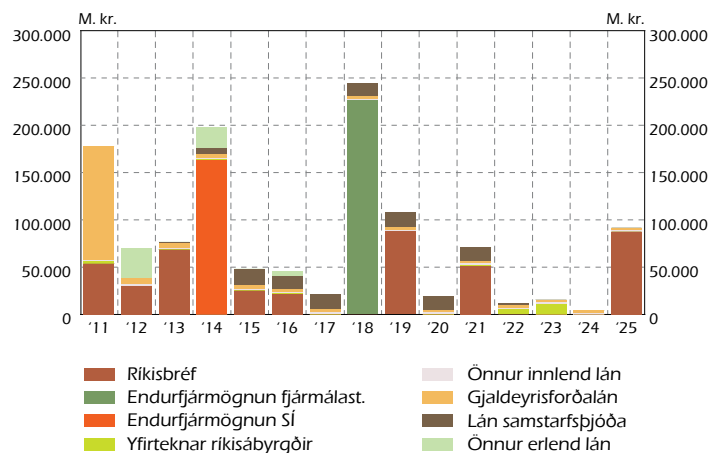
Ríkisskuldabréfið sem var gefið út til að endurfjármagna Seðlabanka Íslands fellur í gjalddaga árið 2014. Bréfið er verðtryggt, að núvirði 164 ma.kr.

Tvíhliða lán Danmerkur, Finnlands og Svíþjóðar til ríkissjóðs eru endurlánuð til Seðlabankans. Endurgreiðslur lánanna hefjast í árslok 2014 og verða þau greidd með jöfnum afborgunum á 7 ára tímabili. Lán Færeyja verður endurgreitt í þremur áföngum á árunum 2014-2016. Á myndinni er ekki tekið tillit til óádraginna hluta tvíhliða lánanna.

Ríkisskuldabréfið sem var gefið út til að endurfjármagna nýju bankana fellur í gjalddaga í október 2018. Nafnverð skuldabréfsins er 226 ma.kr. en reiknað er með að staða flokksins hækki í 246 ma.kr. Eignir á móti skuldabréfinu eru hlutafé og stofnfé í fjármálafyrirtækjum og veitt lán til þeirra.

Endurgreiðsluferillinn sýnir ekki skuldbindingar sem kunna að falla á ríkið vegna Icesave; um þær verður fjallað nánar í grein 7.3.2.

MYND 6
ENDURGREIÐSLUFERILL



6.2. Fjárfestar í innlendum ríkisverðbréfum

Ríkissjóður hyggst bjóða upp á fjölbreytt úrval ríkisverðbréfa með mismunandi gjald-dögum. Markmiðið er að höfða til breiðs hóps fjárfesta og lágmarka fjármagnskostnað.

Mynd 7 sýnir sundurliðun á eigendum ríkisbréfa og ríkisvixla í árslok 2010.

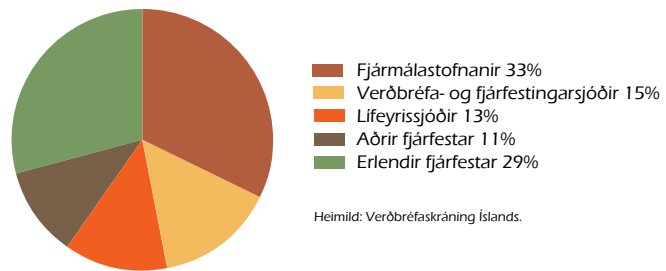
Fjármálastofnanir eru stærstu fjárfestar í ríkisverðbréfum. Þær eiga 238 ma.kr. sem eru um 32% af útistandandi bréfum. Helsta ástæðan er sú að nýju bankarnir voru fjármagnaðir með útgáfu sérstaks skuldabréfaflokks, RIKH 18 1009, fyrir 193 ma.kr.

Erlendir fjárfestar eru næststærsti eigendahópur ríkisverðbréfa og er áætlað að þeir eigi 29% bréfanna sem jafngildir um 212 ma.kr.² Flestar eignir þeirra eru verðbréf sem falla í gjalddaga á tímabilinu 2011–2013.

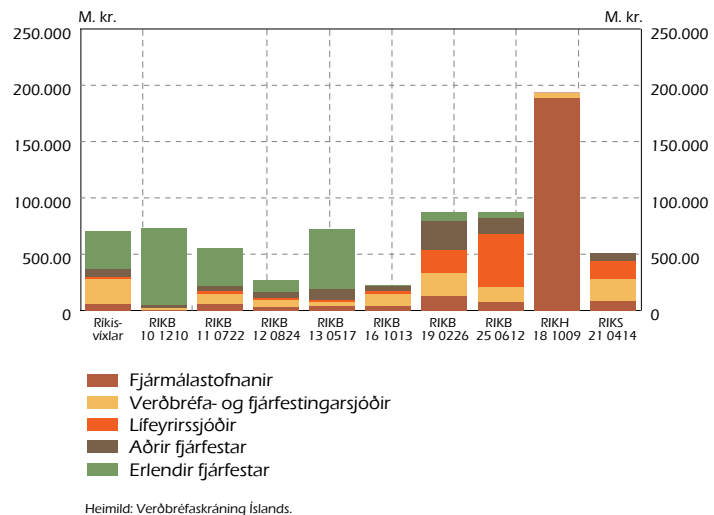
Lífeyrissjóðir eru þriðji stærsti hópur fjárfesta í ríkisverðbréfum, en þeir eiga um 13% af útistandandi bréfum.

Verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir eru fjórðu stærstu eigendur ríkisverðbréfa. Sjóðirnir hafa dregið úr áhættu með því að auka við eignir sínar í ríkistryggðum verðbréfum. Aukið vægi innlendra aðila í ríkistryggðum eignum skýrist líka af því að hlutabréfamarkaðurinn hefur ekki tekið við sér á ný eftir bankahrunið. Eins er ekki mögulegt að fjárfesta á erlendum mörkuðum vegna gjaldeyrishafta.

MYND 7
EIGENDUR RÍKISSKULDABRÉFA



MYND 8
EIGENDUR RÍKISSKULDABRÉFA



2. Í kerfi Verðbréfaskráningar Íslands eru erlendir fjárfestar skilgreindir sem lögaðilar með erlendar kennitölur, en tekið skal fram að sumar af þessum erlendu kennitölum kunna að tilheyra erlendum fjárfestingarfélagum í eigu Íslendinga.

7. Áhættustýring

Við stýringu á lánasafninu þarf að taka tillit til áhættuþátta sem tengjast markaðssveiflum, svo sem sveiflum á vöxtum, gengi og verðbólgu. Einnig er áhætta tengd endurfjármögnun útistandandi lána. Í þessum kafla er fjallað um stýringu þessara mismunandi áhættuþátta.

7.1 Markaðsáhætta

Óstöðugleiki á fjármálamörkuðum – hvort sem hann stafar af sveiflum vaxta, gengis eða breytinga á verðbólgu – leiðir til sveiflna á markaðsvirði lánasafnsins. Þessir áhættuþættir eru yfirleitt nefndir markaðsáhætta og er fjallað nánar um þá í köflunum hér á eftir.

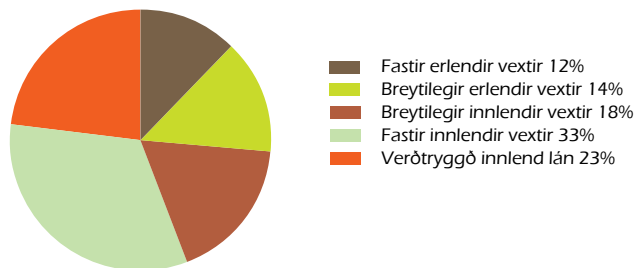
Með skilvirkri áhættustýringu er leitast við að draga úr áhættu samtímis því að lágmarka vaxtakostnað lánasafnsins. Hægt er að ná þessum markmiðum með virkri stýringu á skuldum ríkissjóðs ásamt því að gera afleiðusamninga með markvissum hætti.

7.1.1 Vaxtaáhætta

Eitt af meginmarkmiðum við stýringu á lánamálum ríkisins er að lágmarka vaxtakostnað ríkissjóðs að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu. Hægt er að draga úr vaxtaáhættu með notkun vaxtaskiptasamninga.

Mynd 9 sýnir vaxtasamsetningu lánasafnsins. Um 32% lánanna bera breytilega vexti þ.a. greiðsluflæði þeirra mun breytast með breytingum á grunnvöxtum lánanna.

MYND 9
Vaxtaskipting - desember 2010



7.1.2 Gjaldeyrishætta

Gjaldeyrishætta myndast vegna breytinga á gengi íslensku krónunnar gagnvart öðrum gjaldmiðlum. Bein gjaldeyrishætta ríkissjóðs er takmörkuð þar sem ríkissjóður endurlánar andvirði erlendu lánanna til Seðlabanka Íslands til þess að styrkja gjaldeyrisforðann.

Gjaldeyrisforða Seðlabankans er stýrt með virkum hætti samkvæmt viðmiðunum sem sett eru um gjaldmiðlasamsetningu. Seðlabankinn leitast við að halda gjaldeyrisáhættu gjaldeyrisforðans í lágmarki.

7.1.3 Verðbólguáhætta

Þar sem verulegur hluti lánasafnsins er verðtryggður hafa breytingar á verðbólgu bein áhrif á vaxtakostnað ríkissjóðs. Í árslok 2010 námu verðtryggð lán ríkissjóðs um 295 ma.kr.

Einnig er hægt að stýra verðbólguáhættu með afleiðum, en um þessar mundir er markaður með afleiður ekki virkur á Íslandi. Ríkissjóður getur stýrt verðbólguáhættu með virkari hætti um leið og afleiðumarkaður tekur við sér á ný. Mikilvægt er þó að hafa í huga að ríkissjóður á margar verðtryggðar eignir, svo sem lán sem veitt eru Lánasjóði íslenskra námsmanna, sem dregur nokkuð úr verðbólguáhættu.

7.2 Endurfjármögnunaráhætta

Einn af mestu áhættuþáttum lánasafnsins er endurfjármögnun lánanna. Til að draga úr endurfjármögnunaráhættunni miðar fjármálaráðuneytið við að endurgreiðsluferill ríkisverðbréfa sé sem jafnastur, til lengri tíma litið, þar sem endanleg stærð einstakra útgáfuflokka verði sambærileg.

Hér á eftir eru tilgreindir stærstu gjalddagar á lánum ríkissjóðs og þar með helstu áhættuþættir í lánasafninu með tilliti til endurfjármögnunar:

- (a) 2011 119 ma.kr. Lán vegna gjaldeyrisforða
- (b) 2014 164 ma.kr. Endurfjármögnun Seðlabankans
- (c) 2018 226 ma.kr. Lán vegna eiginfjárframlags til fjármálastofnana

(a) Um er að ræða lán sem ríkissjóður tók og endurlánaði til Seðlabanka Íslands til styrkingar á gjaldeyrisforða. Lánið er að andvirði 119 ma.kr. og er á gjalddaga árið 2011. Í árslok 2010 nægir gjaldeyrisforðinn til að mæta lánum ríkissjóðs og Seðlabankans sem falla í gjalddaga fram til ársins 2015.

(b) Í desember 2008 gaf ríkissjóður út verðtryggt skuldabréf, nú að fjárhæð 164 ma.kr., til að styrkja eiginfjárstöðu Seðlabanka Íslands. Lánið er á gjalddaga árið 2014. Stefnt er að því að endurfjármagna lánið fyrir gjalddaga með útgáfu markflokka ríkisbréfa.

(c) Ríkissjóður gaf út skuldabréf að andvirði 226 ma.kr. til að fjármagna eiginfjárframlag og víkjandi lán til fjármálastofnana. Reiknað er með að staða skuldabréfsins hækki í 246 ma.kr. Lánið er á gjalddaga árið 2018. Hrein fjármögnunaráhætta er lægri en sem nemur andvirði skuldabréfsins þar sem á móti því koma m.a. víkjandi lán að fjárhæð 54 ma.kr. sem veitt hafa verið til fjármálafyrirtækja.

Einn af óvissuþáttum í tengslum við endurfjármögnun lánasafnsins er hvort erlendir aðilar kjósi að halda áfram að fjárfesta í ríkisverðbréfum þegar gjaldeyrishöftin verða afnumin. Það verður hlutverk stjórnvalda að lágmarka áhrif afnáms gjaldeyrishafta á fjármögnun ríkissjóðs.

Innstæður ríkissjóðs í Seðlabanka Íslands námu um 130 ma.kr. í lok árs 2010. Ef útgáfuáætlun ríkissjóðs fyrir árið 2011 gengur ekki eftir er hægt að nota innstæður til að mæta gjalddögum ríkisskuldabréfa og ríkisvixla á árinu. Innstæður ríkissjóðs draga þar með úr endurfjármögnunaráhættunni.

7.3 Áhættuskuldbindingar

Áhættuskuldbindingar eru þær fjárhagslegu skuldbindingar sem geta fallið á ríkissjóð, t.d. vegna ríkisábyrgða eða stjórnvaldsákvæðana sem fælu í sér aðkomu að fjármögnun sveitarfélaga eða fyrirtækja sem gegna lykilhlutverki í samfélaginu. Fjallað er um umfang áhættunnar í greinum 7.3.1 - 7.3.4.

7.3.1 Ríkisábyrgðir

Með ríkisábyrgðir skal farið samkvæmt lögum nr. 121/1997. Alþingi veitir ríkisábyrgðir að fengnum beiðnum frá fjármálaráðuneytinu.

Ríkisábyrgðasjóður fer með ríkisábyrgðir. Sjóðurinn aflar upplýsinga um stöðu þeirra fyrirtækja sem ábyrgða njóta og metur áhættu af veitingu ríkisábyrgða. Seðlabankinn hefur umsjón með ríkisábyrgðum samkvæmt ákvæðum sérstaks samnings við fjármálaráðuneytið. Ríkisábyrgðasjóður gerir fjármálaráðuneytinu viðvart ef líkur eru á að ábyrgð falli á ríkissjóð. Tafla 5 sýnir stöðu ríkisábyrgða í lok nóvember 2010.

Tafla 5
Ríkisábyrgðir

<i>Staða 31.11.2010</i>	<i>Fjárhæð í m. kr.</i>	<i>Hlutfall</i>
Íbúðalánasjóður	909.619	68%
Landsvirkjun	362.492	27%
Aðrar	74.877	6%
Samtals	1.346.988	

Ríkisábyrgðir nema 1.347 ma.kr. sem jafngilda um 86% af VLF. Ríkisábyrgðir hafa einkum verið veittar tveimur aðilum, þ.e. Íbúðalánasjóði og Landsvirkjun. Íbúðalánasjóður hefur fengið ríkisábyrgðir að fjárhæð 910 ma.kr. og Landsvirkjun að fjárhæð 352 ma.kr.

7.3.1.1 Íbúðalánasjóður

Í samræmi við lög um húsnæðismál nr. 44/1998 hefur Íbúðalánasjóður það hlutverk að veita lán til húsnæðiskaupa á Íslandi. Stofnunin er undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Samkvæmt bráðabirgðareikningsskilum í lok júní 2010 námu eignir Íbúðalánasjóðs 833 ma.kr. og eiginfjárlutfall var 2,1%.

Viðmið sem Íbúðalánasjóði eru sett varðandi eiginfjárlutfall eru 5,0%. Sjóðurinn þarf að gefa félags- og tryggingamálaráðuneytinu skýrslu ef eiginfjárlutfallið er undir 4,0% og leggja til lausnir til að ná 5,0% viðmiðinu. Á seinni helmingi ársins 2010 mat sérstök nefnd fulltrúa frá félagsmála- og fjármálaráðuneytinu fjármagnspörf Íbúðalánasjóðs á grundvelli viðskiptaáætlunar sjóðsins og þróunar lánasafns hans. Í desember 2010 fól Alþingi ríkissjóði að styrkja eigið fé Íbúðalánasjóðs um fjárhæð sem á að tryggja að eiginfjárlutfall hans verði í takti við viðmið næstu misserin.

Lánaáhætta Íbúðalánasjóðs hefur aukist vegna efnahagskreppunnar. Tilvikum gjaldþrota og upptöku íbúðarhúsnæðis hefur fjölgað. Hafa ber í huga að lánaáhætta almennra lána Íbúðalánasjóðs er minni en hjá bönkunum vegna þess að lánareglur Íbúðalánasjóðs voru strangari. Hámarkslán er 20 m.kr. með 80% veðhlutfalli, samkvæmt mati Fasteignaskrár Íslands. Öll lán Íbúðalánasjóðs eru veitt í íslenskum krónum.

Útistandandi skuldabréfaflokkar Íbúðalánasjóðs eru fjórir með lokagjaldkögum árin 2014, 2024, 2034 og 2044. Í árslok 2010 námu útistandandi skuldabréf Íbúðalánasjóðs 808 ma.kr.

7.3.1.2 Landsvirkjun

Fjármögnun Landsvirkjunar er einkum í Bandaríkjadöllum þar sem meirihluti tekna fyrirtækisins er í þeim gjaldmiðli. Helstu fjárhagslegu áhættuþættir Landsvirkjunar

eru endurfjármögnun og þróun álverðs. Fyrirtækið beitir virkri stýringu til að verjast áhættu vegna álverðs. Ennfremur hefur Landsvirkjun gert nýjan orkusölusamning við Rio Tinto Alcan þar sem miðað er við bandaríska neysliverðsvísitölu í stað álverðs, en þar með hefur verið dregið úr áhættu vegna álverðs.

Árið 2010 varð Landsvirkjun fyrst íslenskra aðila til að gefa út skuldabréf á alþjóðlegum markaði í kjölfar fjármálakreppunnar árið 2008. Stærstu gjalddagar lána næstu misserin eru 2011 og 2012. Eiginfjárstaða er sterk, handbært fé og ónýtt veltilán tryggja að félagið getur staðið við allar fjárhagsskuldbindingar sínar langt fram á árið 2013. Samkvæmt stjórnendum Landsvirkjunar verður fjárstreymi frá rekstri einnig notað til að grynka á skuldum á komandi árum. Telja verður því afar ólíklegt að á ríkisábyrgðina reyni á næstu misserum.

7.3.2 Icesave

Icesave var innlánsform á netinu sem starfaði í Bretlandi og Hollandi sem útibú frá Landsbankanum. Bankinn starfaði samkvæmt fjármálareglugerðum Evrópusambandsins og Evrópska efnahagssvæðisins. Sem útibú Landsbankans var Icesave háð eftirliti íslenska Fjármálaeftirlitsins.

Eftir hrun íslenska bankakerfisins, þar á meðal Landsbankans og Icesave, hafa íslensk stjórnvöld ekki viðurkennt að þeim beri að greiða upphæð sem samsvarar lágmarksinnstæðutryggingunum (20.887 evrur á hvern innstæðueiganda) samkvæmt tilskipun Evrópusambandsins um innstæðutryggingar. Ríkisstjórnir Íslands, Hollands og Bretlands hafa þó átt í formlegum viðræðum um samning um þær lágmarksinnstæðutryggingar sem Hollendingar og Bretar hafa greitt, 1,33 ma. evra og 2,35 ma. sterlingspunda hvorir um sig.

Samninganefndir ríkisstjórnanna þriggja gerðu samning á stigi samningsaðila 8. desember 2010. Samningurinn öðlast ekki gildi nema Alþingi hafi veitt ríkisstjórninni heimild til að gangast undir skuldbindingarnar samkvæmt samningnum.

Niðurstöður samningaviðræðnanna kveða á um að gerðir verði endurgreiðslu- og skaðleysissamningar með aðild hlutaðeigandi ríkja og Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta. Samningarnir kveða á um að Tryggingarsjóðurinn endurgreiði breskum og hollenskum stjórnvöldum þær fjárhæðir sem þau greiddu vegna uppgjörs lágmarkstryggingar við innstæðueigendur og fái í staðinn framseldan samsvarandi hluta krafna þeirra í þrotabú bankans og fari með innheimtu þeirra. Gert er ráð fyrir að Tryggingarsjóðurinn nýti áður en til þess kemur þá fjármuni sem nú þegar eru til í sjóðnum til endurgreiðslu. Að því búnu verði greiðslur inntar af hendi jöfnum höndum eftir því sem úthlutað er úr búi Landsbankans allt til loka júní 2016.

Ábyrgð ríkisins er takmörkuð eins og kostur er og í raun aðeins bundin við (a) samþingreiðslur vaxta fram til júní 2016, og (b) þann hlut sem ekki hefur verið innheimtur úr búi bankans að þeim tíma liðnum.

Vaxtaákvæði samninganna eru í tveimur liðum. Í fyrsta lagi er samið um fasta vexti fram á mitt ár 2016. Vextir á hollenska hluta lánsins eru 3,0% og 3,3% á breska hlutanum. Meðalvextir eru því 3,2%. Samkvæmt samningunum eru engir vextir reiknaðir af skuldbindingunum fyrr en eftir 1. október 2009. Áfallnir vextir fyrir árin 2009 og

2010 eru greiddir í ársbyrjun 2011. Vextir eru greiddir ársfjórðungslega frá ársbyrjun 2011 fram á mitt ár 2016. Í síðari áfanganum verða vextir af útistandandi höfuðstól lánanna eftir mitt ár 2016 viðeigandi CIRR-vextir (Commercial Interest Reference Rate).

Samninganefndin hefur metið kostnað sem vænta má að falli á Ísland við framkvæmd samninganna. Áætlunin er byggð á mati skilanevndar Landsbankans á heimtum á eignum þrotabúsins, horfum á útgreiðslum til kröfuhafa, eins og þær eru metnar af slitastjórn bankans, og forsendum Seðlabanka Íslands um þróun á gengi gjaldmiðla. Niðurstaða matsins er að kostnaðurinn sem falli á ríkissjóð verði innan við 50 ma.kr., eða rúm 3% af VLF. Er þá tekið tillit til þess að búið væri að ráðstafa um 20 ma.kr. af núverandi eign Tryggingarsjóðsins upp í skuldbindingarnar.

Ahættuþættir vegna samninganna eru fyrst og fremst þrír og varða endurheimtur þrotabús Landsbankans, tímasetningu á greiðslum krafna og gengisþróun.

Samningurinn inniheldur tvíþætta efnahagslega fyrirvara sem annars vegar setja þak á árlegar greiðslur úr ríkissjóði og hins vegar lengja lántímamann sjálfkrafa ef eftirstöðvar af höfuðstól skuldbindinga Tryggingarsjóðsins verða hærri en tiltekin fjárhæð, í ákveðnu hlutfalli við eftirstöðvar. Ákvæðin eru til að tryggja með ótvíræðum hætti að endurgreiðslur Icesave-skuldbindinganna verði ávallt innan vel viðráðanlegra marka.

Þak á árlegum greiðslum ríkissjóðs eftir 2016 miðast við 5% af tekjum ríkissjóðs á næstliðnu ári. Reynist fjárhæðin, sem jafngildir þessu hlutfalli af tekjum ríkisins, lægri en 1,3% af VLF, skal hámark endurgreiðslna miðast við það hlutfall landsframleiðslunnar (1,3% af VLF er nú jafnvirði um 20 ma.kr.).

Ef eftirstöðvar af höfuðstól skuldbindinga Tryggingarsjóðsins verða lægri en jafnvirði 45 ma.kr. greiðast þær að fullu innan 12 mánaða, þ.e. á síðari hluta ársins 2016 og fyrri hluta árs 2017. Fari svo að útistandandi skuldbinding verði hærri, lengist endurgreiðslutíminn um eitt ár fyrir hverja 10 ma.kr., þó þannig að sú fjárhæð sem eftir stæði yrði greidd í lok 30 ára endurgreiðslutíma frá 2016 að telja. Útistandandi fjárhæð skal greiðast fyrir lok 30 ára endurgreiðslutímabils sem hefst 2016.

7.3.3 Sveitarfélög

Sveitarfélög hafa mikilvægu hlutverki að gegna í íslensku samfélagi. Efnahagskreppan hefur haft neikvæð áhrif á fjárhag sveitarfélaganna. Skuldir eru einnig meiri í kjölfar þess að gengi krónunnar veiktist þar sem sum sveitarfélög tóku lán í erlendum gjaldmiðlum til fjárfestingar. Endurgreiðsluferill skulda sveitarfélaga ber með sér að veruleg þörf er á endurfjármögnun á árunum 2011–2013.

Innanríkisráðuneytið hefur umsjón og fylgist grannt með fjárhagsstöðu sveitarfélaganna. Ráðuneytið er nú að endurskoða núgildandi lög um sveitarfélög. Nýtt lagafrumvarp verður lagt fyrir þingið árið 2011 þar sem settar verða nýjar fjárhagsreglur fyrir sveitarstjórnir. Samkvæmt nýju fjárhagsreglunum skal rekstur skila tekjuafgangi á hverju 3ja ára tímabili. Fjárhagsreglurnar takmarka einnig hversu háar skuldir sveitarfélaga mega vera sem hlutfall af tekjum. Skuldahlutfall skal ekki vera herra en 150% tekna.

7.3.4 Samstarf hins opinbera og einkaaðila

Samstarf hins opinbera og einkaaðila er háð reglugerð nr. 343/2006 um gerð þjónustusamninga. Tilgangur reglugerðarinnar er að skilgreina hlutverk og ábyrgð þeirra aðila sem stjórna langtímaverkefnum fyrir einstök ráðuneyti og opinberar stofnanir.

Undirbúningur samninga fer fram í þremur áföngum. Fyrsti áfanginn felur í sér skoðun á hagkvæmni og forsendum verkefnisins sem fjármálaráðuneytið þarf að samþykkja. Í næsta áfanga eru lögð drög að samningi með ítarlegri skilgreiningu á verkefninu. Í þriðja áfanga eru aðilar að samningnum valdir í samræmi við þær reglur sem gilda um innkaup hins opinbera.

Ríkiskaup hafa yfirumsjón með innkaupum fyrir opinberar stofnanir og veita aðstoð og leiðbeiningar um samninga af þessu tagi. Fjárhagslegt markmið með þessu fyrirkomulagi er að auka hagkvæmni í innkaupum þannig að það styrki og viðhaldi samkeppni á markaðnum og byggji upp markaði þar sem þeir eru ekki fyrir.

Samkvæmt lögum um fjárreiður ríkisins verður Alþingi að samþykkja samninga af þessu tagi. Fjármálaráðuneytið hefur einnig gefið út leiðbeiningar um gerð þjónustusamninga og samninga um samstarf hins opinbera og einkaaðila.

8. Skipulag

Alþingi veitir fjármálaráðuneytinu heimild til að taka lán og gefa út ríkisábyrgðir á hverju ári í samræmi við fjárlög. Lög um lánasýslu ríkisins kveða á um að ábyrgð og umsjón með framkvæmd lánaumsýslu og ríkisábyrgða sé hjá fjármálaráðuneytinu. Fjármálaráðuneytið hefur gert samning við Seðlabanka Íslands um að annast tiltekna ráðgjöf og framkvæmd vegna skuldastýringar ríkissjóðs. Í samningnum er skýrt kveðið á um verkaskiptingu og ábyrgð aðila þannig að tryggt sé að ákvarðanir um stýringu lánaamála ríkisins séu teknar óháð peningamálastjórnun Seðlabankans.

8.1 Fjármálaráðuneytið

Sérstök deild innan fjárreiðu- og eignaskrifstofu fjármálaráðuneytisins annast lánaumsýslu. Fjármálaráðuneytið tekur ákvarðanir um útgáfumagn, áformuð verðbréfaútboð og lausafjárstýringu. Ráðuneytið ákvarðar einnig ávöxtunarkröfu og fjárhæðir tekinna tilboða í útboðum ríkisverðbréfa. Enn fremur tekur fjármálaráðuneytið ákvarðanir um uppbyggingu, tímalengd og eiginleika nýrra útgáfuflokka, sem og um uppkaup flokka og/eða gerð skiptasamninga.

8.2 Samningur við Seðlabanka Íslands

Fjármálaráðuneytið hefur gert samning við Seðlabanka Íslands um ráðgjöf og framkvæmd lánaamála og skuldastýringar.³ Tilgangur samningsins er að stuðla að hagkvæmri, skilvirkri og árangursríkri lánaumsýslu á grundvelli stefnumörkunar fjármálaráðuneytisins í lánamálum. Samkvæmt ákvæðum samningsins er ábyrgð á tiltekinni ráðgjöf og framkvæmd lánaamála hjá Seðlabankanum.

3. Upphaflegi samningurinn var gerður í september 2007 og endurnýjaður í október 2010.

Sérstök deild innan Seðlabanka Íslands, þ.e. Lánamál ríkisins, annast framkvæmd skuldastýringar í umboði fjármálaráðuneytisins og í samræmi við viðmiðunarreglur sem ráðuneytið hefur sett. Það er á ábyrgð Lánamála ríkisins að tryggja að lántökur og skuldastýring séu í samræmi við þá stefnu sem ráðuneytið hefur markað.

Undir Lánamál ríkisins fellur einnig umsjón með ríkisábyrgðum og mat á áhættu ríkissjóðs vegna slíkra ábyrgða. Deildin gefur ráðuneytinu álit um ríkisábyrgðir og veitir slíkar ábyrgðir á grundvelli ákvarðana Alþingis.

Deildin sér um það fyrir hönd fjármálaráðuneytisins að veita markaðsaðilum reglulega upplýsingar um innlendar og erlendar skuldir ríkissjóðs og birtir upplýsingar um útboðsdaga og ársáætlanir í lánamálum á grundvelli áætlaðrar lánsþarfar ríkissjóðs. Hún gefur einnig út fréttatilkynningar er varða lánamál fyrir hönd fjármálaráðuneytisins.

8.3 Samstarfsnefnd um lánamál ríkissjóðs

Fjármálaráðuneytið skipar samstarfsnefnd um lánamál ríkissjóðs sem í eiga sæti fulltrúar frá ráðuneytinu og Seðlabanka Íslands.

Samstarfsnefndin er vettvangur skoðanaskipta um stöðu og horfur á fjármagnsmörkuðum, um lánamál og lántökuáform ríkissjóðs, bæði innanlands og utan. Nefndinni er einnig ætlað að stuðla að umbótum á innlendum lánamarkaði eftir því sem hún telur tilefni til.

Nefndin gerir tillögu til fjármálaráðuneytis um uppbyggingu einstakra verðbréfa-flokka, tímalengd, stærð, tilhögun viðskiptavaktar og útboðsfyrirkomulag. Þá leggur nefndin fram tillögur um áhættuviðmið til stýringar á skuldafni ríkissjóðs á innlendum og erlendum mörkuðum. Nefndin tekur til umfjöllunar og afgreiðslu tillögur að útgáfu-áætlun ríkissjóðs á innlendum og erlendum mörkuðum. Áætlunin tiltekur útgáfumagn yfir árið, útgáfudaga og fyrirhugaðar aðgerðir í lánamálum. Áætlunin skal staðfest af fjármálaráðuneytinu og síðan kynnt markaðsaðilum. Fundir nefndarinnar eru mánaðarlega eða oftár ef þurfa þykir.

9. Upplýsingagjöf til markaðsaðila

Fjármálaráðuneytið og Lánamál ríkisins hafa aukið samskipti við markaðsaðila með aukinni upplýsingagjöf og reglulegum fundum. Fjármálaráðuneytið kynnir markaðinum ársáætlun í lánamálum eftir að fjárlög hafa verið samþykkt á Alþingi. Enn fremur eru haldnir fundir með aðalmiðlurum og fjárfestum.

Fjármálaráðuneytið og Lánamál ríkisins gefa út eftirfarandi upplýsingar um lánamál:

- Stefna í lánamálum ríkisins
- Ársáætlun í lánamálum
- Ársfjórðungsáætlun
- Tilkynningar um útboð

Fréttatilkynningar eru birtar í Kauphöll Íslands (NASDAQ OMX), á Bloomberg upplýsingaveitunni ásamt því að vera dreift til fjölmiðla og markaðsaðila. Kauphöll Íslands notar GlobeNewsWire-fréttamiðlunarfyrirtækið til að dreifa fréttatilkynningum til erlendra fjölmiðla og markaðsaðila.

9.1 Stefna í lánamálum ríkisins

Fjármálaráðuneytið gefur út stefnu í lánamálum ríkisins sem er endurskoðuð og birt árlega. Í kynningu til markaðsaðila verður fjallað um eftirtalin atriði:

- Stefna í lánamálum ríkisins
- Stefna í útgáfumálum
- Útgáfa og uppbygging á nýjum flokkum ríkisverðbréfa
- Meðallánstími lánasafns
- Samsetning lánasafns

9.2 Ársáætlun í lánamálum

Ársáætlun í lánamálum er birt í framhaldi af samþykkt fjárlaga á Alþingi og hefur að geyma eftirfarandi upplýsingar:

- Heildarútgáfumagn fyrir viðkomandi ár
- Útgáfustefnu fyrir viðkomandi ár
- Endurkaup
- Skiptiútboð

Ársáætlun í lánamálum er ætlað að veita markaðsaðilum almennar upplýsingar um útgáfur ríkissjóðs á komandi ári.

9.3 Ársfjórðungsáætlun

Í lok hvers ársfjórðungs gefa Lánamál ríkisins út áætlun fyrir næsta ársfjórðung. Ársfjórðungsáætlunin hefur að geyma ítarlegar upplýsingar um útgáfu einstakra flokka.

- Útgáfu ríkisbréfa
- Útgáfu ríkisvixla

9.4 Tilkynningar um útboð

Fréttatilkynningar um einstök útboð eru birtar nokkrum dögum fyrir hvert útboð. Niðurstöður eru birtar í kjölfar útboðanna.

9.5 Fyrirhugaðir útboðsdagar

Í desember á hverju ári eru fyrirhugaðir útboðsdagar ríkisvixla og ríkisbréfa fyrir komandi ár birtir á heimasíðu Lánamála. Upplýsingunum er einnig komið á framfæri við markaðsaðila.

9.6 Markaðsupplýsingar

Lánamál ríkisins gefa út mánaðarlegt upplýsingarit undir heitinu Markaðsupplýsingar. Í ritinu eru veittar helstu upplýsingar um skuldir ríkissjóðs og ríkisábyrgðir. Markaðsupplýsingum er dreift til fjölmíðla og markaðsaðila ásamt því að birtast á vefsíðu

Lánamála ríkisins. Ritið hefur að geyma eftirfarandi upplýsingar:

- Niðurstöður í útboðum ríkisverðbréfa
- Skuldir ríkissjóðs
- Stöðu markflokka ríkisverðbréfa
- Samsetningu lána ríkissjóðs
- Endurgreiðsluferil lána ríkissjóðs
- Eigendur ríkisverðbréfa
- Stöðu verðbréfalána
- Stöðu ríkisábyrgða

9.7 Vefsíða Lánamála ríkisins

Lánamál ríkisins birta upplýsingar um skuldir ríkissjóðs á vefsíðunni www.lanamal.is. Á síðunni er birt efni sem tengist lánaumsýslu ríkisins, upplýsingar um markaðsverð, ávöxtunarkröfur og sögulegar upplýsingar um ríkisverðbréf ásamt skráningarlýsingum þeirra. Einnig er hægt að nálgast þar eftirfarandi upplýsingar:

- Stefnu í lánamálum ríkisins
- Ársáætlun í lánamálum
- Ársfjórðungsáætlun
- Tilkynningar vegna útboða
- Markaðsupplýsingar
- Fréttatilkynningar
- Lánshæfismat ríkissjóðs

Einnig má finna upplýsingar um skuldir ríkissjóðs á vefsíðu fjármálaráðuneytisins, www.fjarmalaraduneyti.is.

9.8 Aðalmiðlarar með ríkisverðbréf

Lánamál ríkisins hafa daglegt eftirlit með að aðalmiðlarar uppfylli skyldur sínar um viðskiptavakt ríkisverðbréfa á eftirmarkaði. Einnig eru haldnir fundir með þeim að minnsta kosti ársfjórðungslega og oftast ef þurfa þykir. Fulltrúi frá fjármálaráðuneytinu situr einnig þessa fundi.

9.9 Fjárfestar

Samskipti við fjárfesta verða aukin. Fulltrúar frá Lánamálum ríkisins og fjármálaráðuneytinu halda fundi með fjárfestum til að kynna áherslur í lánamálum og til að fá viðbrögð frá fjárfestum.



FJÁRMÁLARÁÐUNEYTIÐ