

Stefna í lánamálum ríkisins
2012 - 2015



FJÁRMÁLARÁÐUNEYTIÐ

Stefna í lánamálum ríkisins
2012 - 2015

Stefna í lánamálum ríkisins 2012-2015
ISSN 2298-1004
2012 Fjármálaráðuneytið
Umbrot: Fjármálaráðuneytið

Nánari upplýsingar um útgáfur fjármálaráðuneytisins er að finna
á vefsíðunni www.fjarmalaraduneyti.is

Efnisyfirlit

1	Samantekt	5
2	Markmið við lánastýringu ríkisins.....	6
	2.1 Stefna í lánamálum	6
3	Viðmið við stýringu lánamála	7
	3.1 Heildarsamsetning lánasafns	7
	3.2 Viðmið við lántöku	8
	3.3 Mælanleg markmið.....	8
4	Útgáfa á innlendum markaði	9
	4.1 Lánsfjárförf	9
	4.2 Innstæður	9
	4.3 Fyrirkomulag útgáfu ríkisverðbréfa.....	9
	4.3.1 Uppbygging markflokka	9
	4.3.2 Útgáfa ríkisskuldabréfa frá og með 2012	10
	4.3.3 Endurgreiðsluferill.....	11
	4.3.4 Meðallánstími	11
5	Erlend lán	13
6	Samsetning lána ríkissjóðs	14
	6.1 Skuldir ríkissjóðs	14
	6.1.1 Innlend lán	15
	6.1.2 Erlend lán.....	16
	6.1.3 Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og lán til Seðlabankans.....	16
	6.1.4 Samsetning lána ríkissjóðs.....	16
	6.1.5 Endurgreiðsluferill.....	17
	6.2 Fjárfestar í innlendum ríkisverðbréfum	17
7	Áhættustýring	19
	7.1 Markaðsáhætta.....	19
	7.1.1 Vaxtaáhætta	19
	7.1.2 Gjaldeyrisáhætta	19
	7.1.3 Verðbólguáhætta.....	20
	7.2 Endurfjármögnunaráhætta	20
	7.3 Áhættuskuldbindingar.....	21
	7.3.1 Ríkisábyrgðir	21
	7.3.2 Icesave	22
	7.3.3 Sveitarfélög.....	23
	7.3.4 Samstarf hins opinbera og einkaaðila	23
8	Skipulag.....	25
	8.1 Fjármálaráðuneytið.....	25
	8.2 Samningur við Seðlabanka Íslands.....	25
	8.3 Samstarfsnefnd um lánamál ríkissjóðs	25
9	Upplýsingagjöf til markaðsaðila.....	27
	9.1 Stefna í lánamálum ríkisins	27
	9.2 Ársáætlun í lánamálum.....	27
	9.3 Ársfjórðungsáætlun.....	28
	9.4 Tilkynningar um útboð	28
	9.5 Fyrirhugaðir útboðsdagar.....	28
	9.6 Markaðsupplýsingar	28
	9.7 Vefsíða Lánamála ríkisins	28
	9.8 Aðalmiðlarar með ríkisverðbréf	29
	9.9 Fjárfestar.....	29

1 Samantekt

Stefna í lánamálum ríkissjóðs árin 2012-2015 endurspeglar áform stjórnvalda um framkvæmd lánsfjármögnunar á tímabilinu. Meginmarkmið stefnunnar er að tryggja að lánsfjárbörf 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 að 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 að lágmarki 4 ár.

Lán ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum eru einkum 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 2011 námu um 89% af VLF. Stefnt er að því að lækka heildarskuldir á tímabilinu þannig að þær verði lægri en 75% í árslok 2015. Hreinar kuldir námu um 43% af VLF í árslok 2011. Stefnt er að því að lækka þær í um 36% af VLF fyrir árslok 2015.

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 upplýsingagjöf til markaðsaðila.

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 lítið, að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu.
2. Að tryggja að endurgreiðsluferill lána sé í samræmi við greiðslugetu ríkisins til lengri tíma lítið.
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 2012-2015 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.

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 lítið að teknu tilliti til varfærinnar áhættustefnu.

3.1 Heildarsamsetning lánasafns

Í eftirfarandi umfjöllun um samsetningu lánasafns eru undanskilin lán til styrkingar gjaldeyrisforða. Sérstök stefna gildir um stýringu lána sem tekin eru til styrkingar gjaldeyrisforða. 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.

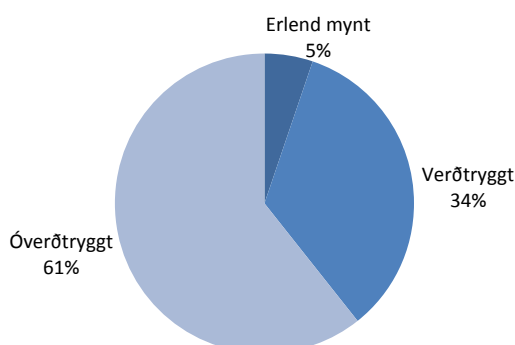
Ríkissjóður leggur mesta áherslu á útgáfu óverðtryggðra ríkisbréfa, enda mynda slíkar útgáfur grunn að virkum skuldabréfamarkaði. Ríkissjóður gefur einnig út verðtryggð ríkisbréf, sem ætlað er að höfða til innlendra langtímafjárfesta sem jafnan fjárfesta í slíkum verðbréfum. Einnig er svigrúm til þess 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	10-40%
Erlend lán	0-20%

Mynd 1 sýnir samsetningu lánasafnsins í desember 2011, að frátöldum lánnum til styrkingar gjaldeyrisforðans.

Lánasamsetning án gjaldeyrisforðalána



Mynd 1

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 áþekk.
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 frádragnum 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 2012-2015 er stefnt að því að:

1. Heildarskuldir sem hlutfall af vergri landsframleiðslu (VLF) verði undir 75% árið 2015. Til lengri tíma er stefnt að því að skuldir verði lægri en 60% af VLF.
2. 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 „[Ríkisbúskapnum 2012-2015, skýrslu um áætlun í ríkisfjármálum](#)“. Hrein lánsfjárförf samanstendur af handbæru fé frá rekstri og fjármunahreyfingum.

Tafla 1 sýnir hreina lánsfjárförf samkvæmt áætlaðri afkomu ríkissjóðs fyrir árin 2012-2015. Stefnt er að því að rekstrarafkoma ríkissjóðs batni verulega á tímabilinu. Á síðari hluta þess er gert ráð fyrir rekstrarafgangi sem notaður verður til þess að greiða niður skuldir ríkissjóðs.

Hrein lánsfjárförf (m.kr.)

2012	2013	2014	2015
-43.200	-23.900	-2.600	18.600

Tafla 1

4.2 Innstæður

Innstæður ríkissjóðs í íslenskum krónum í Seðlabanka Íslands námu um 144 ma.kr. í árslok 2011. Innstæðurnar nægja til þess að standa straum af endurfjármögnun ríkisbréfa og ríkisvixla árið 2012. Fjármálaráðuneytið miðar við að innstæður ríkissjóðs í Seðlabanka Íslands 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 því að útgáfu ríkisbréfa á hverju ári verði tiltölulega jafnt dreift milli ársfjórðunga. Jafnframt verði á hverju ári gefin út ríkisbréf 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 lánsfjárbörf ríkissjóðs á hverjum tíma.

Markmiðið er að endanleg stærð hvers útgáfuflokks verði á bilinu 40-100 ma.kr., þó með þeirri undantekningu að þegar flokkur verður eingöngu gefinn út til 2 ára verði endanleg stærð að lágmarki 15 ma.kr. Í byrjun verður reynt að hraða uppbyggingu flokkanna uns þeir ná nægilegri stærð til þess að virk verðmyndun náist á eftirmarkaði. Tafla 2 sýnir flokkana sem áætlað er að gefa út.

Flokkur	Gjalddagi	Útgáfuupphæð	Útgáfutíðni
Ríkisvixlar	3 og 6 mánuðir	5-30 ma.kr.	Mánaðarlega
Ríkisbréf	2 ár	40-100 ma.kr. ef áður gefinn út til lengri tíma, annars 15-100 ma.kr. ef aðeins gefinn út til 2 ára	Árlega
Ríkisbréf	5 ár	40-100 ma.kr.	Árlega
Ríkisbréf	10 ár	40-100 ma.kr.	Árlega
Ríkisbréf	>10 ár	40-100 ma.kr.	Óregluleg
Verðtryggð ríkisbréf	Langtíma	40-100 ma.kr.	Óregluleg

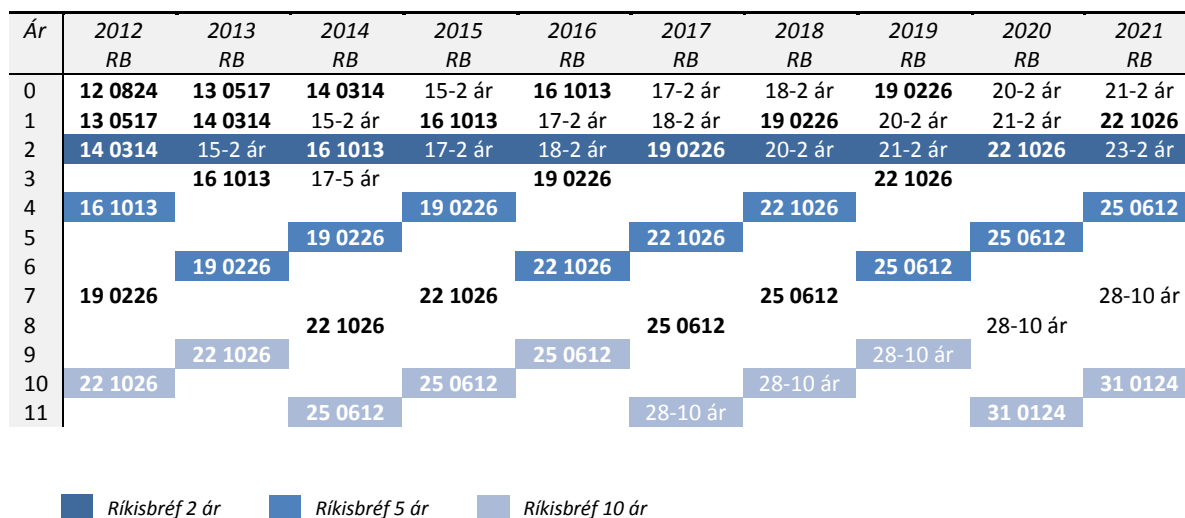
Tafla 2

Ríkisvixlar verða gefnir út til 6 mánaða í flokkum 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 fjárbörf ríkissjóðs á hverjum tíma.

4.3.2 Útgáfa ríkisskuldabréfa frá og með 2012

Útgáfa ríkisbréfa náði hámarki árið 2010 þegar hún nam 190 ma.kr. Útgáfa lækkaði í 120 ma.kr. árið 2011 og mun nema 75 ma.kr. árið 2012 sbr. ársáætlun í lánamálum ríkissjóðs 2012. Gert er ráð fyrir að árin 2013-2015 muni árleg útgáfa verða lægri en 100 ma.kr.

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 tilgreind með auðkenni viðkomandi flokka. 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 fjárbörf ríkissjóðs og eftirspurn frá fjárfestum.

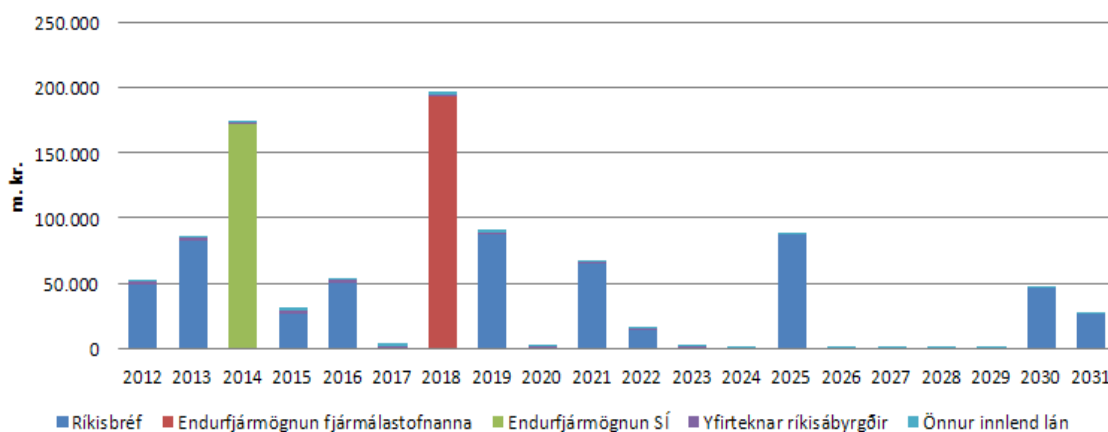


Tafla 3

4.3.3 Endurgreiðsluferill

Eitt af markmiðum við lánastýringu ríkisins er 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. Stefnt er að því að lágmarksstærð hvers flokks verði 40 ma.kr. til þess að stuðla að seljanleika á markaði. Þó er gerð sú undantekning að þegar flokkur er eingöngu gefinn út til 2 ára verður endanleg stærð að lágmarki 15 ma.kr. Mynd 2 sýnir endurgreiðsluferil innlendra lána ríkissjóðs í árslok 2011, 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 uppkau og skiptiútboð.

Innlendur endurgreiðsluferill



Mynd 2

4.3.4 Meðallánstími

Stefnt er að því að meðallánstími ríkisverðbréfa verði að lágmarki 4 ár. Undanfarin ár hefur markvisst verið unnið að því að lengja meðallánstíma útistandandi lána. Meðallánstíma lánasafnsins er stýrt með útgáfu ríkisverðbréfa með mismunandi gjalddögum. Ef

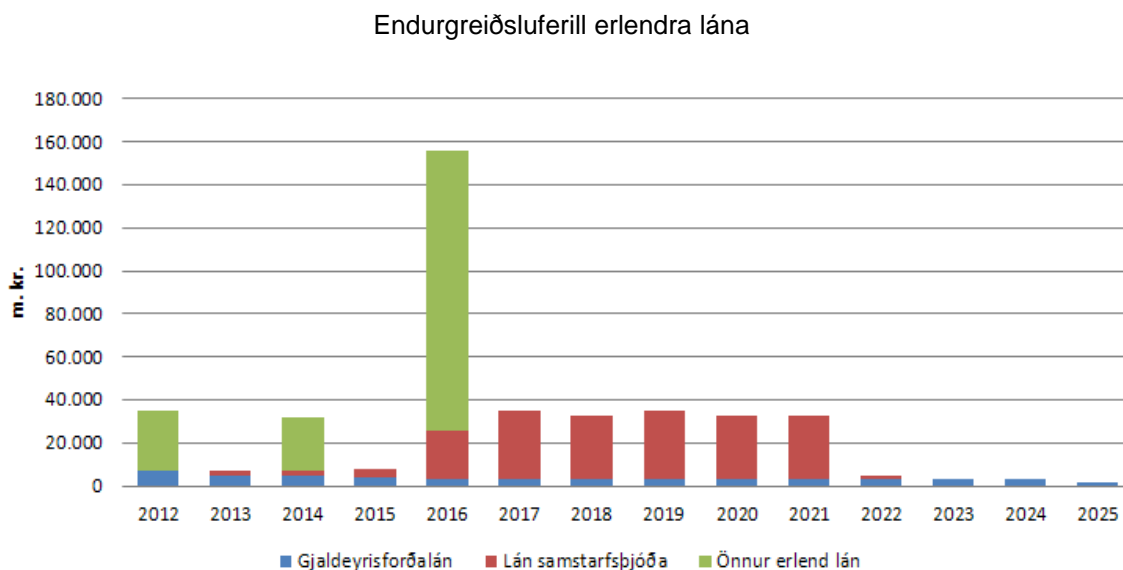
markaðsaðstæður innanlands leyfa, verða einnig notaðir vaxtaskiptasamningar, uppkaup og skiptiútboð til að tryggja að meðallánstíminn haldist yfir skilgreindum mörkum.

5 Erlend lán

Lán ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum eru einkum tekin til að styrkja gjaldeyrisforða Seðlabankans, en ekki til að fjármagna rekstur ríkissjóðs. 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 stjórnvalda og 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 gjaldeyrisforðans 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 gjaldeyrisforðanum. Almennt er um að ræða eigna- og skuldastýringu þar sem lítið er á samanlagða efnahagsreikninga ríkissjóðs og Seðlabankans.

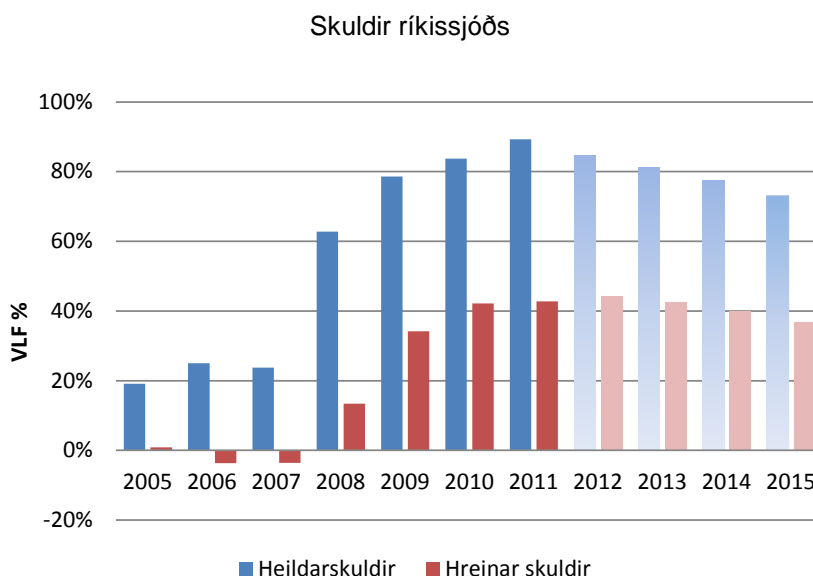
Mynd 3 sýnir endurgreiðsluferil skuldbindinga ríkissjóðs í erlendum gjaldmiðlum í lok mars 2012. Lán samstarfsþjóða tengjast efnahagsáætlun stjórnvalda og AGS. Heimilt er að fyrirframgreiða þau án uppgreiðsluþóknunar.



Mynd 3

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 2005-2011 og þá þróun sem vænst er fram til ársins 2015.



Mynd 4

6.1 Skuldir ríkissjóðs

Skuldir ríkissjóðs hafa aukist verulega eftir hrun bankanna og hafa hækkað úr um 311 ma.kr. í um 1.465 ma.kr. frá árslokum 2007 til ársloka 2011. Skuldastaðan í lok árs 2011 jafngildir um 89% af VLF. Stefnt er að því að lækka skuldarnar í áföngum niður fyrir 75% af VLF í árslok 2015. Tafla 4 sýnir sundurliðun ríkisskulda í árslok 2011.

Hreinar skuldir námu um 43% af VLF í árslok 2011 og er stefnt að því að lækka þær niður í um 36% af VLF í árslok 2015. Til að reikna út hreinar skuldir ríkissjóðs er handbært fé og kröfur ríkissjóðs dregið frá heildarskuldum. Handbært fé og útistandandi kröfur námu 761 ma.kr. í árslok 2011.

Skuldir ríkissjóðs í lok desember 2011

		<i>Fjárhæðir í m. kr.</i>
Innlent		
<i>Markaðsskuldabréf</i>		
Ríkisvixlar		58.900
Verðtryggð ríkisbréf		136.600
Óverðtryggð ríkisbréf		399.200
Endurfjármögnun fjármálastofnanna		193.700
 <i>Ómarkaðshæfar skuldir</i>		
Endurfjármörgnun Sí		172.000
Yfirteknar ríkisábyrgðir		19.400
Aðrar innlendar skuldir		37.900
	Samtals	<u>1.017.700</u>
 Erlend lán		
<i>Gjaldeyrisforðalán</i>		
Lán samstarfsþjóða		220.000
Önnur gjaldeyrisforðalán		172.500
 <i>Önnur erlend lán</i>		
Erlend lán		56.200
	Samtals	<u>448.700</u>
	Samtals	<u>1.466.400</u>

Tafla 4

6.1.1 Innlend lán

Til markaðsverðbréfa teljast ríkisbréf, ríkisvixlar og skuldabréf sem gefin voru út til þess að endurfjármagna fjármálastofnanir. Í árslok 2011 námu útistandandi markaðsverðbréf alls um 789 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. Gjalddagi flokksins er árið 2018. Útistandandi fjárhæð flokksins í árslok 2011 nam 194 ma.kr. Staða flokksins lækkaði um 32 ma.kr. frá fyrra ári vegna skipta ríkissjóðs og Íbúðalánasjóðs á ríkisbréfum. 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 ríkissjóðs 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 2011 nam útistandandi fjárhæð 172 ma.kr. Í árslok 2010 yfirtók ríkissjóður lán með ríkisábyrgð, samtals að fjárhæð 23 ma.kr. Að auki þeirra lána eru aðrar ómarkaðshæfar skuldir að stærstum hluta vegna kaupa ríkissjóðs á hlutum Reykjavíkur og Akureyrar í Landsvirkjun. Útgáfan er verðtryggt jafngreiðslulán með lokagjalddaga 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 lánuð áfram til Seðlabanka Íslands og nemur heildarfjárhæð lánsloforða 235 ma.kr. (1.480 m. evra).¹ Lán frá Norðurlöndum og Færeyjum hafa þegar verið veitt að fullu og um þriðjungur lánaþingreiðslu Póllands. Í árslok 2011 nam erlend lántaka ríkissjóðs í tengslum við efnahagsáætlunina um 220 ma.kr.

Önnur lán í erlendum gjaldmiðlum, sem tekin hafa verið til styrkingar gjaldeyrisforða Seðlabankans, nema 173 ma.kr. Um er að ræða skuldabréf að fjárhæð 1 ma. bandaríkjadala, sem gefið var út um mitt ár 2011, og skuldabréf að fjárhæð 311 m. evra.

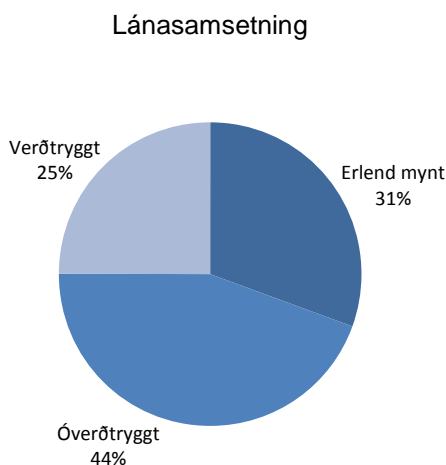
Önnur erlend lán til fjármögnunar ríkissjóðs nema nú um 56 ma.kr. Hlutfall þeirra af heildarskuldum hefur lækkað jafnt og þétt undanfarin ár.

6.1.3 Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og lán til Seðlabankans

Lánaþingreiðsla AGS að jafnvirði 264 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 76 ma.kr. (480 m. evra). Lánin eru notuð til að styrkja gjaldeyrisforða bankans og eru ekki hluti af skuldum ríkissjóðs.

6.1.4 Samsetning lána ríkissjóðs

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

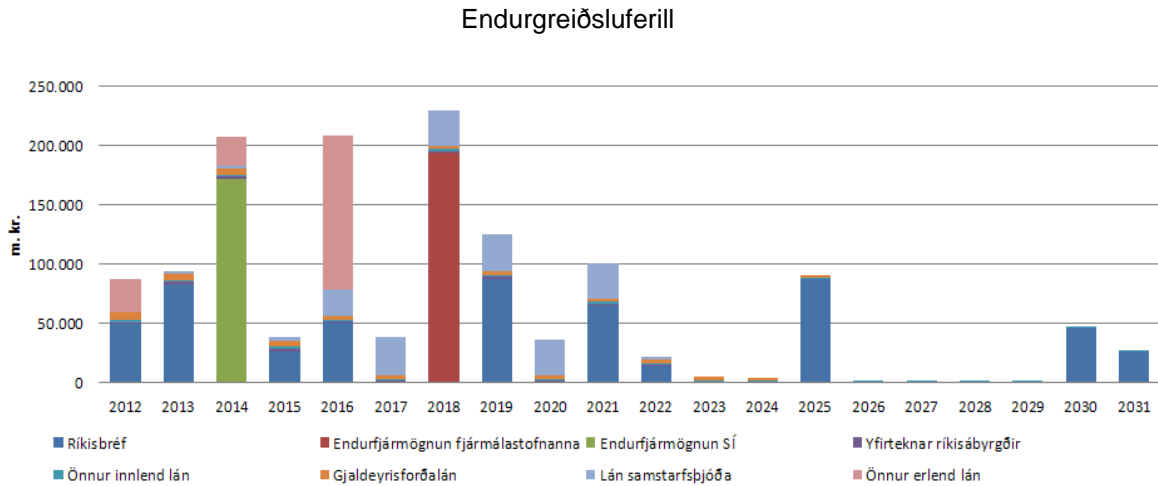


Mynd 5

¹ Gengi 31. desember 2011, evrur/ísl.kr. 159,28.

6.1.5 Endurgreiðsluferill

Mynd 6 sýnir endurgreiðsluferil lána ríkissjóðs miðað við stöðuna í árslok 2011. Stærstu gjalddagarnir eru árin 2014, 2016 og 2018.



Mynd 6

Ríkisskuldabréfið sem var gefið út til að endurfjármagna Seðlabanka Íslands fellur í gjalddaga árið 2014. Bréfið er verðtryggt, að núvirði 172 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.

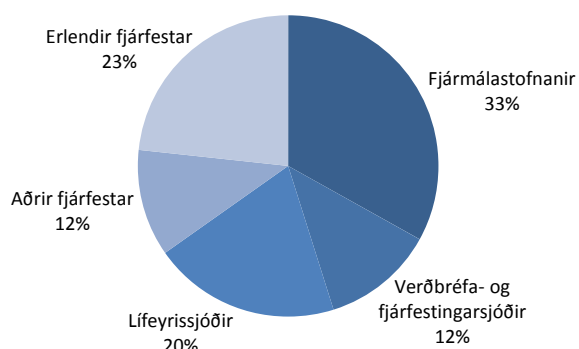
Ríkisskuldabréfið sem var gefið út til að endurfjármagna nýju bankana fellur í gjalddaga í október 2018. Nafnverð skuldabréfsins er 194 ma.kr. í árslok 2011. Eignir á móti skuldabréfinu eru hlutafé og stofnfé í fjármálafyrirtækjum og veitt lán til þeirra.

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

6.2 Fjárfestar í innlendum ríkisverðbréfum

Ríkissjóður hyggst bjóða upp á fjölbreytt úrval ríkisverðbréfa með mismunandi gjalddögum. Markmiðið er að höfða til breiðs hóps fjárfesta og lágmarka fjármagnskostnað. Myndir 7 og 8 sýna sundurliðun á eigendum ríkisbréfa og ríkisvixla í árslok 2011.

Eigendur ríkisverðbréfa

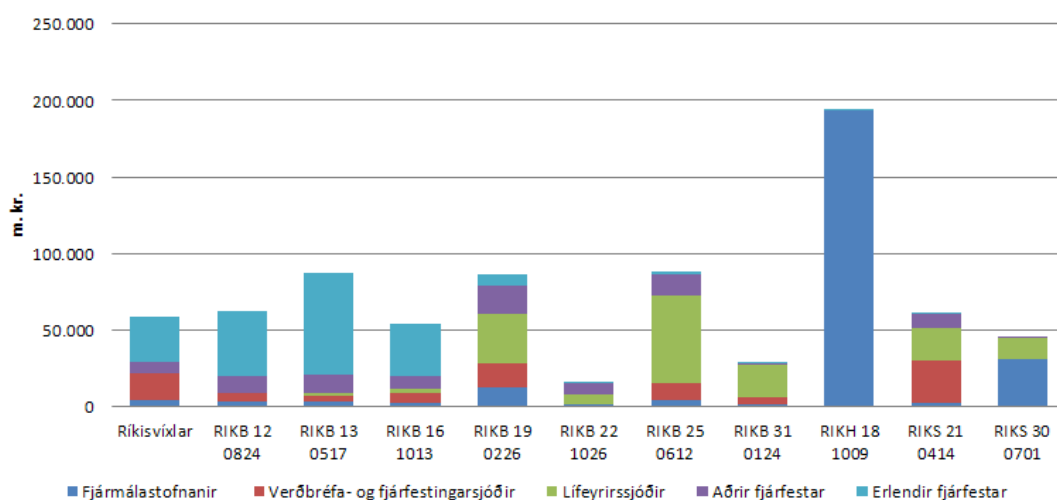


Mynd 7

Fjármálastofnanir eru stærstu fjárfestar í innlendum ríkisverðbréfum. Þær eiga 33% af útistandandi bréfum. Helsta ástæðan er sú að nýju bankarnir voru fjármagnaðir með útgáfu sérstaks skuldabréfaflokks, RIKH 18 1009.

Erlendir fjárfestar² eiga um 23% af innlendum ríkisverðbréfum. Lífeyrissjóðir eiga um 20% bréfanna, verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir eiga um 12% og aðrir fjárfestar eiga um 12%.

Eigendur ríkisverðbréfa



Mynd 8

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.

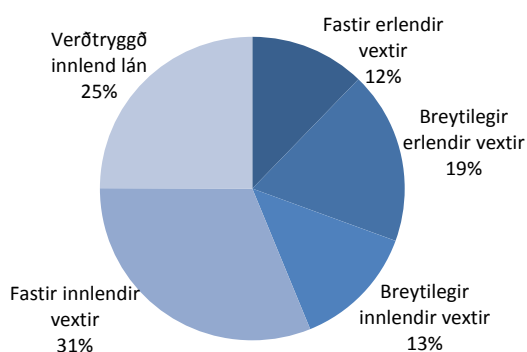
Með skilvirkri áhættustýringu er leitast við að draga úr áhættu samtímis því að lágmarka vaxtakostnað lánasafnsins. Hægt er að ná þessum markmiðum með virkri stýringu á skuldum ríkissjóðs ásamt því að gera afleiðusamninga með markvissum hætti.

7.1.1 Vaxtaáhætta

Vaxtaáhætta er sú áhætta að fjármögnunarkostnaður ríkissjóðs hækki vegna breytinga á vaxtakjörum. Vaxtaáhættan er háð samsetningu lánasafnsins. Ef um breytilega vexti er að ræða felst áhættan í að vextir hækki og þar með vaxtakostnaður ríkissjóðs.

Mynd 9 sýnir vaxtasamsetningu lánasafnsins. Um 32% lánanna bera breytilega vexti þ.a. greiðsluflæði þeirra mun breytast með breytingum á grunnvöxtum lánanna. Á móti er um 43% lánanna óverðtryggð með fasta vexti og 25% eru verðtryggð með fasta vexti. Meirihluti útgefinna ríkisbréfa eða um 68%, ber því fasta vexti og greiðsluflæði þeirra er því þekkt út líftímann. Til að stýra vaxtaáhættu ríkissjóðs og auka t.d. vægi breytilegra vaxta má gera vaxtaskiptasamninga.

Vaxtaskipting - desember 2011



Mynd 9

7.1.2 Gjaldeyrissáhætta

Gjaldeyrissáhætta er sú áhætta að skuldastaða ríkissjóðs versni vegna breytinga á gengi íslensku krónunnar gagnvart öðrum gjaldmiðlum. Bein gjaldeyrissáhætta ríkissjóðs er takmörkuð þar sem

ríkissjóður endurlánar andvirði erlendu lánanna til Seðlabanka Íslands til þess að styrkja gjaldeyrisforða landsins. Gjaldyrisforðanum 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

Verðbólguáhætta er sú áhætta að verðbætur verðtryggðra ríkisbréfa myndi hærri fjármögnunarkostnað ríkissjóðs en ella samfara breytingum á verðbólgu. Í árslok 2011 námu verðtryggð lán ríkissjóðs um 364 ma.kr. sem er rúmur þriðjungur innlenda lánasafnsins.

Hægt er 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 stærsti áhættuþáttur lánasafnsins er endurfjármögnun þess. 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.

Stærstu gjalddagar á lánnum ríkissjóðs og þar með helstu áhættuþættir í lánasafninu með tilliti til endurfjármögnunar eru:

(a) 2014	172 ma.kr.	Endurfjármögnun Seðlabankans
(b) 2016	123 ma.kr.	Lán vegna gjaldeyrisforða
(c) 2018	194 ma.kr.	Lán vegna eiginfjárframlags til fjármálastofnana

(a) Í desember 2008 gaf ríkissjóður út verðtryggt skuldabréf, nú að fjárhæð 172 ma.kr., til að styrkja eiginfjárstöðu Seðlabanka Íslands. Lánið er á gjalddaga árið 2014. Stefnt er að því að endurfjármagna lánið fyrir gjalddaga. Endurfjármögnun gæti orðið með útgáfu markflokka ríkisbréfa og með útgáfu á ómarkaðshæfu skuldabréfi.

(b) Í júní 2011 gaf ríkissjóður út skuldabréf að fjárhæð 1 milljarður Bandaríkjadala, jafngildi um 123 ma.kr. (m.v. gengi USD / ISK í árslok 2011). Skuldabréfin bera fasta vexti og voru gefin út til 5 ára á ávöxtunarkröfunni 4,993%. Stefnt er að endurfjármögnun á skuldabréfinu, fyrir gjalddaga þess 2016, með útgáfu skuldabréfs á erlendum mörkuðum.

(c) Ríkissjóður gaf út skuldabréf að andvirði rúmlega 226 ma.kr. til að fjármagna eiginfjárframlag og víkjandi lán til fjármálastofnana. Staða skuldabréfsins lækkaði á árinu 2011 um 32,5 ma.kr. með skiptum ríkissjóðs og Íbúðalánasjóðs á ríkisbréfum og nemur útistandandi fjárhæð um 194 ma.kr. í árslok 2011. Lánið er á gjalddaga árið 2018. Hrein endurfjármögnunaráhætta 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 144 ma.kr. í lok árs 2011. Gert er ráð fyrir að lækka innstæður um 25 ma.kr. árið 2012. Ef útgáfuáætlun ríkissjóðs fyrir árið 2012 gengur ekki eftir er hægt að nota innstæður enn frekar til að mæta gjalddögum ríkisskuldabréfa og ríkisvixla á árinu sökum góðrar sjóðstöðu. 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 fela 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

Helsta óbeina skuldbinding ríkissjóðs felst í ríkisábyrgðum. 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 samningi við fjármálaráðuneytið. Ríkisábyrgðasjóður gerir fjármálaráðuneytinu viðvart ef líkur eru á að ábyrgð falli á ríkissjóð. Tafla 5 sýnir stöðu ríkisábyrgða í lok desember 2011.

Ríkisábyrgðir

Staða 31.12.2011	Fjárhæðir	
	í m. kr.	Hlutfall
Íbúðalánasjóður	943.880	71%
Landsvirkjun	338.763	26%
Aðrar stofnanir	39.952	3%
Samtals	1.322.595	

Tafla 5

Staða ríkisábyrgða 31. desember 2011 nam um 1.323 mö.kr sem jafngildir um 86% af VLF. Stærstu aðilarnir sem njóta ríkisábyrgðar á lántökum sínum eru Íbúðalánasjóður með um 71% heildarfjárhæðar ríkisábyrgða og Landsvirkjun með um 26%.

7.3.1.1 Íbúðalánasjóður

Í samræmi við lög um húsnæðismál nr. 44/1998 hefur Íbúðalánasjóður það hlutverk að veita lán til húsnæðisakaupa á Íslandi. Stofnunin er undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Samkvæmt árshlutareikningi Íbúðalánasjóðs fyrir fyrri hluta árs 2011 varð viðsnúningur á rekstri sjóðsins frá áramótum 2011 og nam hagnaður 1,6 ma.kr. Eigið fé í lok júní 2011 nam um 10,1 ma.kr. og var eiginfjárlutfall sjóðsins 2,4% reiknað samkvæmt ákvæðum í reglugerð nr. 544/2004 um Íbúðalánasjóð. Fjárframlagi ríkissjóðs í fjárukaalögum 2010 að fjárhæð 33 ma.kr. var aðallega ráðstafað til að mæta fyrirhugaðri niðurfærslu lána einstaklinga niður í 110% af fasteignamati eða verðmati eigna og styrktist eiginfjárlutfall sjóðsins þannig lítið fyrir vikið. Þó var þátttaka í

110% leiðinni töluvert minni en búist var við. Eftir stendur að eiginfjárlutfallið er undir tilskyldu 5% viðmiði.

Áhættuþættir Íbúðalánasjóðs eru útlánaáhætta, lausafjárahætta, vaxta- og verðbólguáhætta, uppgreiðsluáhætta, endurfjármögnunaráhætta og rekstraráhætta. Þar af er útlánaáhattan langveigamesti áhættuþátturinn sem endurspeglast í því að taprekstur Íbúðalánasjóðs síðastliðin ár stafar að megninu til af virðisrýrnun útlána. Þó ber að hafa í huga að lánaáhætta almennra lána Íbúðalánasjóðs er minni en hjá bönkunum vegna þess að lánareglur Íbúðalánasjóðs hafa verið strangari en bankanna. Hámarkslán er 20 m.kr. með 80% veðhlutfalli, samkvæmt mati Fasteignaskrár Íslands. Öll lán Íbúðalánasjóðs eru veitt í íslenskum krónum.

Um 4.400 færri sóttu um 110% úrræði stjórnvalda en búist var við og því gengur hluti varúðarniðurfærslu síðasta árs til baka. Á hinn bóginn leiðir ítarlegri greining í ljós meiri skulda- og rekstrarvanda lögaðila en áður var talið og því eru færðir 4 milljarðar í viðbótar varúðarframlag vegna þeirra.

Vaxtaáhætta er einnig mikilvægur áhættuþáttur þar sem hreinar vaxtatekjur eru stór þáttur í rekstrarreikningi Íbúðalánasjóðs. Lágt eiginfjárlutfall sjóðsins gerir honum erfiðara fyrir að mæta áhættuþáttum í rekstri sjóðsins og er fjárhagsáhætta ríkissjóðs því meiri en ella.

7.3.1.2 Landsvirkjun

Fjárhagsstaða Landsvirkjunar er sterk en rekstrarhagnaður samstæðunnar fyrir afskriftir nam 345,2 milljónum Bandaríkjadala árið 2011 og var eiginfjárlutfall um 35,9%. Lausafjárstaða félagsins er sterk vegna góðrar sjóðstöðu og óádræginna veltilána og er samstæðan vel í stakk búin til þess að standa straum af afborgunum lána á næstu árum.

Landsvirkjun skrifaði í árslok 2011 undir sambankalán á alþjóðlegum bankamarkaði. Lánið er fjölmynta veltilán til þriggja ára að fjárhæð 200 milljónir Bandaríkjadala. Með lántökunni hefur Landsvirkjun lokið við endurfjármögnun samskonar láns sem er á gjalddaga í desember 2012.

Fjárhagsleg áhætta Landsvirkjunar samanstendur af markaðsáhattu, lausafjárahattu og mótaðilaáhattu. Landsvirkjun hefur markvisst dregið úr markaðsáhattu félagsins. Með nýjum samningi milli Landsvirkjunar og Alcan á Íslandi á árinu 2010 var álverðstenging fyrri samnings afnumin og öll sala raforku til Alcan tengd vísitölu neysluverðs í Bandaríkjunum. Hlutfall raforkusölu Landsvirkjunar sem tengd er verði á áli hefur því lækkað umtalsvert, eða úr 76% í kringum 50% á árinu 2011.

Rekstur félagsins verður áfram næmur fyrir hreyfingum á álverði en varnir og breiðari tekjugrunnur mun tryggja félaginu gott sjóðstreymi á næstu árum. Dregið er úr endurfjármögnunaráhattu félagsins með jafnri dreifingu afborganna og vaxta og með löngum líftíma útistandandi lána. Veginn meðallíftími lánasafnsins var um 7,6 ár í lok árs 2011. Því er talið ólíklegt að það reyni á ríkisábyrgðina næstu misseri.

7.3.2 Icesave

Eftir að Icesave-samningnum var hafnað í þjóðaratkvæðagreiðslu um gildi laga nr. 13/2011 þann 9. apríl 2011 hafa stjórnvöld verið í samskiptum við Eftirlitsstofnun EFTA (ESA) varðandi úrlausn málsins. Þann 10. júní 2011 sendi ESA íslenskum stjórnvöldum rökstutt álit um Icesave-málið og veitti þrjá mánuði til að gera viðeigandi ráðstafanir til að fara að álitinu. Áliti ESA var svarað þann 30. september sl. þar sem kröfur um að stofnunin léti málið niður falla voru

ítrekaðar. ESA felldi svo úrskurð um málið 14. desember 2011 þar sem málinu var vísað áfram til EFTA dómstólsins vegna meintra brota Íslands á tilskipun um innstæðutryggingar.

Óvissa um lyktir þess dómsmáls og aðrir óvissuþættir, valda því að ógerningur er að áætla með nokkurri vissu þann kostnað sem kann að lenda á ríkissjóði. Þó má segja að ákveðinni óvissu hafi verið eytt með staðfestingu Hæstaréttar á stjórnskipulegu gildi neyðarlaganna í lok október sl.

Skv. uppfærðu eignamati skilanevndar Landsbanka Íslands frá 17. nóvember 2011 um heimtur eigna búsins halda áætlaðar heimtur áfram að batna. Má segja að yfirgnæfandi líkur séu á að eignir búsins muni duga til að greiða allar þær kröfur sem slitastjórnin hefur skilgreint sem forgangskröfur, þ.m.t. kröfur almennra innstæðueigenda, sem að stærstum hluta eru í höndum innstæðutryggingasjóða Bretlands og Hollands. Í byrjun desember 2011 var um þriðjungur forgangskrafna greiddur út. Greiðslur úr þrotabúi Landsbanka Íslands munu svo berast á komandi árum eftir því sem endurheimtur skila sér í búið.

7.3.3 Sveitarfélög

Ekki er um að ræða lögbundna ríkisábyrgð á skuldum sveitarfélaga en fjárhagsstaða þeirra getur falið í sér almenna áhættu fyrir efnahagslífið og ríkissjóð. Þannig er mikil skuldsetning sumra sveitarfélaga og veik fjárhagsstaða þeirra áhyggjuefni. Skuldir íslenskra sveitarfélaga hafa verið í hærra lagi undanfarnin ár. Gert er ráð fyrir að hlutfall heildarskulda og skuldbindinga af heildartekjum hafi verið um 243% af heildartekjum árið 2011. Rétt er að taka fram að háar skuldir Orkuveitu Reykjavíkur (OR) skekkja myndina töluvert og nema skuldir OR um 42% af heildarskuldum og skuldbindingum sveitarfélaga. Ef horft er einungis á A-hluta sveitarfélaga er gert ráð fyrir að skuldir og skuldbindingar sveitarfélaga hafi verið um 144% af heildartekjum árið 2011.

Reglur um fjármál sveitarfélaga, sem nýlega voru lögfestar á Alþingi, innihalda viðmið um að heildarskuldir og skuldbindingar A- og B-hluta séu ekki hærra en sem nemur 150% af reglulegum tekjum. Sveitarfélögin fá aðlögunartíma til að ná fjárhagslegum kennitölum sínum að þeim viðmiðum, en mikilvægt er að sá tími verði vel nýttur og fjármál sveitarfélaganna komist sem fyrst á sjálfbæran grunn.

7.3.4 Samstarf hins opinbera og einkaaðila

Samstarfsverkefni hins opinbera og einkaaðila (e. public private partnership) geta falið í sér fjárhagsáhættu fyrir ríkissjóð þótt engin ríkisábyrgð hvíli á verkefnunum. Samstarfsverkefnin fela í sér litla fjárhagsáhættu fyrir ríkissjóðs en þó geta komið upp aðstæður þar sem verkefni þurfa fjármagn umfram það sem er áætlað í gildandi fjárlögum. Helstu samstarfsverkefnin sem eru í undirbúningi eru Vaðlaheiðargöng og bygging nýs Landsspítala.

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 fram 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 lánamála ríkisins séu teknar óháð peningamálastjórnun Seðlabankans.

8.1 Fjármálaráðuneytið

Fjárreiðu- og eignaskrifstofa fjármálaráðuneytisins annast lánaumsýslu. Fjármálaráðuneytið tekur ákvarðanir um útgáfumagn, áformuð verðbréfaútbod 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 lánamála 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 lánamála hjá Seðlabankanum.

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 innendar 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.

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

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 verðbréfaflokka, 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 útgáfuáætlun 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 oftar 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:

- Stefnu 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-fréttamiðlunarfyrtækið 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:

- Stefnu í lánamálum ríkisins
- Stefnu í útgáfumálum
- Útgáfu og uppbyggingu á nýjum flokkum ríkisverðbréfa
- Meðallánstíma lánasafns
- Samsetningu 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 fjölmiðla 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