

ÍSLENSK RÍKISSKULDABRÉF:

# KREPPUVÖRN OG ARÐSÖM FJÁRFESTING

Á sama tíma og markaðsverðmæti íslensks ríkisskuldabréfamarkaðar hefur náð þúsund milljörðum, þ.e. einni billjón króna, sem er um 76% af VLF, hafa þau sannað sig sem öruggur fjárfestingarkostur, sér í lagi á krepputímum, og gáfu 34,5% ávöxtun árið 2008 og meðaltalsávöxtun upp á 11,8% á ári frá 2005.

TEXTI: VALDIMAR ÁRMANN • MYND: GEIR ÓLAFSSON

Í hlutabréfabólunni sem hér ríkti fram að síðasta ári var ekki mikið fjallað um íslenskar ríkisskuldabréfamarkaðinn í fjölmiðlum. En það er af sem áður var og hrúnið haustið 2008 ásamt gjaldeyrishöftum hafa gert það að verkum að ríkisskuldabréfin eru helsti eignaflokkurinn í dag.

Skuldabréfamarkaður er þó ekki nýr af nálinni hér á landi heldur hefur verið í þróun í um 75 ár. Það er

**Á þessu ári hefur ávöxtun skuldabréfanna haldið áfram að vera góð eða um 14,5% frá áramótum, mestmegnis vegna hárra vaxta og verðbólgu en einnig vegna beinna verðhækkana bréfanna.**

þó ekki fyrr en í árslok 2004 sem hann tók á sig núverandi mynd eftir að Íbúðalánasjóður fór að gefa út Íbúðabréf (HFF) og ríkissjóður hóf að gefa út óverðtryggt Ríkisbréf (RIKB) með svipuðu fyrirkomulagi og erlend ríkisskuldabréf, þ.e. vaxtagreiðslubréf. Grundvöllur var þar með myndaður fyrir mjög áhugaverðan og samkeppnishæfan markað.

Þrátt fyrir að markaðurinn væri orðinn skilvirkari hefur vantað gagnsæjar og aðgengilegar skuldabréfavisitölur, sem hefur gert

það að verkum að erfitt hefur verið fyrir almenna fjárfesta að fylgjast með ávöxtun markaðarins.

Mörgum þykir samband ávöxtunarkröfu og verðs flókið og erfitt að bera saman fjárfestingar í skuldabréfum við aðrar ávöxtunarleiðir s.s. innlán, hlutabréf og hrávörur. Einnig hefur verið illmögulegt að meta frammistöðu skuldabréfasjóða og hvort þóknun sjóðs sé réttlætlanleg að teknu tilliti til umframávöxtunar yfir markaðsávöxtun, þ.e. hvort virk stýring sjóðsstjóra skili árangri.

Naudsynlegt er fyrir fjárfesta að vita ávöxtun heildarmarkaðar og þekkja flestir slíkar vitölur fyrir hlutabréfamarkaðinn, sbr. OMX15 (áður ICEX 15). GAMMA hefur nú hafið birtingu á vitölum fyrir skuldabréfamarkaðinn – þær eru þrjár talsins, „GAMMA: Government Bond Index“ (GBI) sem sýnir ávöxtun heildarmarkaðarins, „GAMMAxi: Óverðtryggt“ sem sýnir ávöxtun óverðtryggra bréfa og „GAMMAi: Verðtryggt“ sem sýnir ávöxtun verðtryggra bréfa. Út frá vitölunum má sjá mjög athyglisverðar niðurstöður, m.a.:

- Íslensk ríkisskuldabréf hafa sýnt bestu ávöxtun íslenskra eigna síðustu árin.
- 34,5% ávöxtun ríkisskuldabréfa árið 2008.
- Meðaltalsávöxtun frá 2005 er 11,8%.
- Markaðsverðmæti vitölunnar er þúsund milljarðar, þ.e. ein billjón króna.
- Hlutfall óverðtryggra bréfa hefur vaxið úr 10-15% upp í um 25%.

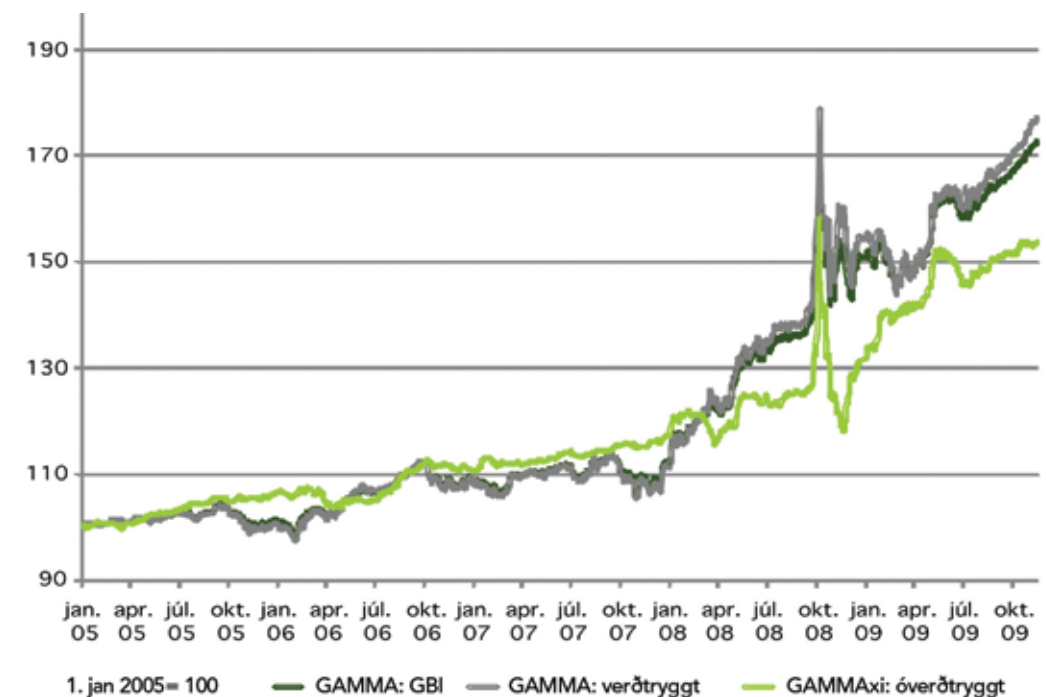


Greinarhöfundur, Valdimar Ármann, er hagfræðingur og fjármálaverkfræðingur. Hann starfar hjá GAM Management hf. sem rekur m.a. skuldabréfasjóðina GAMMA: Iceland Fixed Income Fund og GAMMA: Iceland Government Bond Fund.

Á meðfylgjandi línuriti má sjá að síðastliðin fimm ár hefur ríkisskuldabréfamarkaðurinn aldrei sýnt neikvæða ársávöxtun, jafnvel þó að verð þeirra hafi farið lækkandi samhliða hraðri hækkun hlutabréfamarkaðar árið 2005 til loka árs 2006. Háir vextir og verðbólga skiluðu hins vegar sínu að lokum til þolinmóðra eigenda sem bætti upp fyrir lækkandi verð.

Árið 2008 jókst eftirspurn eftir tryggum eignum og hækkaði verð ríkisskuldabréfa verulega sem skilaði met-ávöxtun það árið eða um 34,5%. Á þessu ári hefur ávöxtun skuldabréfanna haldið áfram að vera góð eða um 14,5% frá áramótum, mestmegnis vegna hárra vaxta og verðbólgu en einnig vegna beinna verðhækkana bréfanna. Það má því með sanni segja að ríkisskuldabréf hafi sannað sig sem ekki einungis örugg fjárfesting heldur einnig arðsöm.

## Skuldabréfavisitölur GAMMA



Heimild: GAM Management hf.

Greinarhöfundur starfaði hjá ABN AMRO í London við verðbólguengdar afurðir frá 2003-2006 og síðan í New York frá 2006-2008 hjá sama banka og síðast RBS. Starf hans var fylgið í þróun og hönnun verðbólguengdra afurða ásamt miðlun, verðlagningu og áhettuvörnum á verðbólguengdum afleiðum. Fyrst starfaði Valdimar hjá Búnaðarbankanum í afleiðum og gjaldeyrisviðskiptum.