

Grunnstoð fjármagnsmarkaðar



VALDIMAR ÁRMANN,
hagfræðingur og fjármálaverkfræðingur

Undanfarin tvö ár hefur skortur á fjárfestingarmöguleikum vegna gjaldeyrishafta og stöðunar í hagkerfinu leitt fjárfesta inná ríkisskuldabréfamarkað sem öruggan fjárfestingarkost með jákvæðri raunávöxtun. Verðmæti skuldabréfamarkaðarins samkvæmt skuldabréfavisitölu GAMMA hefur nærri tífaldast frá árinu 2000 og ávöxtun verið tæp 12% að meðaltali á hverju ári. GAM Management hf., GAMMA, reiknar skuldabréfavisitölu fyrir íslenska ríkisskuldabréfamarkaðinn sem samanstendur af ríkisbréfum og íbúðabréfum. GAMMA telur að sitt framlag með skuldabréfavisitölu GAMMA sé liður í því að auka skilning aðila á

markaðnum og ætti því að auka aðgengi allra fjárfesta að íslenska ríkisskuldabréfamarkaðnum. Á gagnsæjum og skilvirkum markaði er nauðsynlegt að auðvelt sé að vita hver ávöxtun heildarmarkaðar sé til að samanburður sé fljótlegur og gagnlegur. Mörgum þykir samband ávöxtunarkröfu og verðs flókið og erfitt að bera saman fjárfestingar í skuldabréfum við aðrar ávöxtunarleidir s.s. innlán, hlutabréf og hrávörur. Einnig hefur verið illmögulegt að meta frammistöðu skuldabréfasjóða og hvort þóknun sjóðs sé réttlætunleg að teknu tilliti til umframávöxtunar yfir markaðsávöxtun þ.e. hvort virk stýring sjóðsstjóra sé að skila árangri.

Gætt hefur ákveðins taugatitnings á markaði á haustmánuðum þessa

árs en það sýndi aðilum, bæði markaðsaðilum sem og öðrum áhrifavöldum, að umgangast markaðinn af virðingu og taka engu sem gefnu. Ríkisskuldabréfamarkaður verðleggur grunnvaxtastig hagkerfis og myndar þannig grunnstoð fjármagnsmarkaðar í heild sinni. Það er því mikilvægt að markaðsupplýsingar séu gagnsæjar og aðgengilegar.

Hratt stækkandi markaður

Íslenskur ríkisskuldabréfamarkaður hefur breyst mikið síðastliðinn áratug á marga vegu og hefur grundvöllur verið myndaður fyrir áhugaverðan og samkeppnishæfan markað. Markaðsverðmæti hefur aukist úr um 135ma í um 1.200ma og velta á markaði margfaldast með auknum fjölda þátttakenda. Mjög jákvæð þróun var fyrir markaðinn þegar Íbúðalánasjóður skipti út gömlu húsbrefunum og húsnæðisbrefunum fyrir íbúðabréf (HFF) árið 2004 og ríkissjóður hóf að gefa út óverðtryggð vaxtagreiðslubréf (RIKB) árið 2006.

Það væri áhugavert fyrir markaðinn að sjá

aukinn fjölbreytileika í útgáfum Íbúðalánasjóðs eins og löng óverðtryggð bréf ásamt aukinni útgáfu verðtryggðra ríkisbréfa sem og t.a.m. skuldabréfaútgáfu frá Landsvirkjun. Lykilatriði að áframhaldandi vexti íslensks ríkisskuldabréfamarkaðar er gagnsæi útboða með skilvirkum útgáfuáætlunum.

Arðsöm kreppuvörn

GAMMA hefur reiknað skuldabréfavisitölu sínar aftur til ársins 2000. Síðastliðin 10 ár hefur ríkisskuldabréfamarkaðurinn einungis einu sinni sýnt neikvæða ársávöxtun og var það árið 2000. Þrátt fyrir að verð þeirra hafi farið lækkandi samhliða hraðri hækkun hlutabréfamarkaðar árið 2005 til loka árs 2006 þá skiluðu háir vextir og verðbólga hins vegar sínu að lokum til þolinmóðra eigenda sem bætti upp fyrir lækkandi verð. Á meðan rúmlega 90% fall hlutabréfamarkaðarins stóð yfir frá lokum árs 2007 til október 2008, hækkaði skuldabréfamarkaðurinn, samkvæmt GAMMA: GBI, um rúm 40%. Síðustu

10 ár hefur meðalársávöxtun verið 11,7% á móti hækkun verðbólgu um 5,8% á ári.

Það má því með sanni segja að ríkisskuldabréf hafi sannað sig sem ekki einungis örugg fjárfesting heldur einnig arðsöm kreppuvörn. ■

Valdimar starfar hjá GAM Management. Hann starfaði áður hjá ABN AMRO í London við verðbólgutengdar afurðir frá 2003-2006 og síðan í New York frá 2006-2008 hjá sama banka og síðast RBS. Starf hans var fólgið í þróun og hönnun verðbólgutengdra afurða ásamt miðlun, verðlagningu og áhættuvörnum á verðbólgutengdum afleiðum. Fyrst starfaði Valdimar hjá Búnaðarbankanum í afleiðum og gjaldeyrisviðskiptum.