

Innlendir markaðir róast

Talsvert dró úr óróa á markaði í síðari hluta apríl eftir fremur viðburðaríkt skeið frá 20. febrúar. Seðlabanki Íslands tilkynnti um hækkun stýrivaxta um 0,75 prósentur hinn 30. mars og aftur 18. maí. Báðar hækkunarir voru rökstuddar með versnandi verðbólguhorfum, sem m.a. stöfuðu af gengislækkun krónunnar. Vextir á krónumarkaði hækkuðu í samræmi við hækkunarir Seðlabankans. Gengi krónunnar lækkaði um u.þ.b. 10% frá miðjum mars til jafnlengdar í júní. Breytingar voru kynntar á skuldabréfaútgáfu ríkissjóðs í byrjun maí og heppnuðust útboð í kjölfarið vel. Talsverðar hræringar voru á ýmsum erlendum hlutabréfamörkuðum en fremur dró úr áhrifum hérlendis. Seðlabankar víða um heim hafa hækkað vexti eða virðast líklegir til þess á næstunni.

Er íslenski markaðurinn leiðandi á heimsvísu?

Upp á síðkastið hefur gætt meiri óróa á ýmsum erlendum mörkuðum en áður. Að hluta til gætir þar áhrifa lausafjársmráttar en einnig virðist sem hærra olíuverð sé farið að valda áhyggjum um lakari hagvaxtarhorfur. Aukin alþjóðavæðing veldur einnig smiti á milli ólíkra markaða og landa. Horfur á vaxandi verðbólgu hafa ýtt við seðlabönkum og hafa allmargir þeirra hækkað vexti í því skyni að slá á verðbólguþrýsting og væntingar. Hérlendis hafa aðstæður verið nokkuð aðrar en víða annars staðar því að risavaxin fjárfestingarverkefni og skyndilegar breytingar á fasteignalánamarkaði ollu ójafnvægi sem magnaðist vegna aukinnar innlendar neyslu.

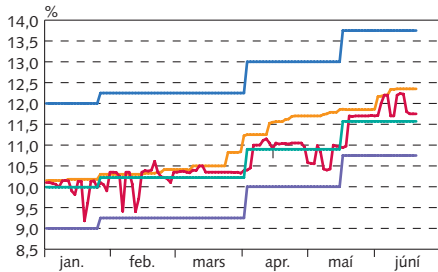
Ljóst hefur verið um alllangt skeið að hagkerfið myndi leita betra jafnvægis og m.a. hóf Seðlabankinn að hækka stýrivexti sína í maí 2004 til að bregðast við versnandi verðbólguhorfum. Breytingar á hús-næðislánamarkaði, útpensla banka og aðkoma erlendra fjárfesta töfðu fyrir því að aðgerðir Seðlabankans hefðu þau áhrif sem nauðsynleg voru. Metviðskiptahalli gaf m.a. vísbendingar um að gengi krónunnar væri of hátt og því var ekki óvænt að það lækkaði. Gengi krónunnar lækkaði í febrúar og mars og hlutabréfaverð sem náð hafði hámarki um miðjan febrúar féll einnig nokkuð skarpt. Þó er eftirtektarvert að hlutabréfaverð hefur ekki farið sem neinu nemur niður fyrir áramótageildi sitt sem innsiglaði tæplega 90% hækkun ársins 2005.

Svokölluð vaxtamunarviðskipti settu svip sinn á markaðsþróun frá ágúst á síðasta ári. Þau ollu hækkun á gengi krónunnar og þrýstu vöxtum hérlendis niður, þvert á aðgerðir Seðlabankans. Óróinn í febrúar og mars á íslenskum markaði smitaðist til annarra markaða sem líkt var á komið fyrir. Fjárfestar sem dreift höfðu viðskiptum sínum á marga markaði í því skyni að dreifa áhættunni þurftu að bregðast við tapi á íslenskum markaði með því að losa sig út úr stöðum á öðrum mörkuðum og bjuggu þannig til nokkurs konar keðjuáhrif. Í fyrstu umferð hafði þetta lítil áhrif á stærri og þróaðri markaði en á síðari stigum kann þetta að hafa haft áhrif þar sem einhver hluti fjárfestanna kom frá þessum löndum og þrengri staða þeirra kann að hafa haft keðjuverkandi áhrif. Því kann svo að virðast sem breytingar á íslenskum markaði hafi verið undanfari þróunar í átt til aukins óstöðugleika á stærri mörkuðum. En

1. Upplýsingar í greininni miðast við 23. júní 2006.

Mynd 1
Vextir á krónumarkaði og
stýrivextir Seðlabankans

Daglegar tölur 3. janúar 2006 - 23. júní 2006

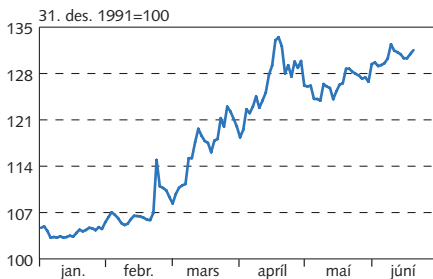


— Daglánavextir
— Dagvextir á krónumarkaði
— Stýrivextir (umreiknaðir í flata vexti)
— 3 mánaða vextir á krónumarkaði
— Viðskiptareikningsvextir

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 2
Vísitala gengisskráningar

Daglegar tölur 3. janúar 2006 - 23. júní 2006



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Ójafnvægið í heimsbúskapnum hefur verið að aukast um nokkurt skeið og kannski þurfti lítinn neista til að tendra kveikiþráðinn.

Tvær stýrivaxtahækkningar

Bankastjórn Seðlabanka Íslands ákvað að hækka stýrivexti um 0,75 prósentur 30. mars og aftur 18. maí. Versnandi verðbólguhorfur voru ástæða beggja hækkana og réð gengisþróun krónunnar þar miklu. Einnig var tilgreint í mars að við endurskoðun þjóðhagsreikninga fyrir árið 2004 hefði komið í ljós að hagvöxtur hafði verið verulega vanmetinn. Samtímis voru bankar hvattir til að auka aðhald í útlánum enda hafði útlánvöxtur verið óhóflegur óháð því hvaða mælikvarðar eru notaðir. Þróun stýrivaxta Seðlabankans og vaxta á millibankamarkaði fyrir lán í krónum má sjá á mynd 1.

Veiking – styrking – veiking

Gengi krónunnar hélt áfram að veikjast í mars, t.d. í kjölfar skýrslu erlends banka um íslensk efnahagsmál sem var birt 21. mars en þann dag hækkaði vísitala gengisskráningar um 2,7%. Skömmu síðar, eða 24. mars, bárust af því fréttir að eigendur skuldabréfa íslenskra banka sem gefin voru út í Bandaríkjunum hefðu nýtt sér rétt til uppsagnar á bréfunum og leiddi það til 2,3% hækkunar gengisvísitölunnar. Breytingar á mati fjárhagslegs styrks bankanna ollu veikingu og sömuleiðis hærri verðbólguþölur í apríl en vænst hafði verið. Inn á milli þessara atburða varð þó styrking en leitnin var þó til veikingar. Hæst reis vísitalan 21. apríl þegar hún var skráð 133,47 en skömmu áður hafði erlendur banki birt neikvæða skýrslu um ástandið hérlendis. Á þessum tímamarki varð þó viðsnúningur því að krónan hækkaði þegar leið á daginn.

Næstu daga var leitni til styrkingar sem m.a. var studd af skýrslu sem Viðskiptaráð Íslands gaf út hinn 3. maí en höfundar hennar voru Fredrick Mishkin og Tryggvi Þór Herbertsson. Daginn eftir birti Seðlabankinn árlega skýrslu um fjármálastöðugleika og var meginniðurstaða hennar að fjármálakerfið væri traust og gæti staðist talsverð áföll en vandasöm sigling væri þó framundan. Þá voru um þetta leyti birt uppgjör bankanna fyrir fyrsta ársfjórðung og sýndu þau methagnað. Þrátt fyrir að stýrivaxtahækkun Seðlabankans 18. maí væri nokkuð í hátt við væntingar markaðsaðila hækkaði vísitala gengisskráningar en vera kann að órói utan úr heimi, m.a. breytingar á gengi tyrkneskrar líru og suður-afrísku rands hafi haft áhrif hérlendis.

Sveiflur höfðu þó minnkað en frétt frá Standard & Poor's í byrjun júní um að fyrirtækið hefði breytt horfum um lánshæfismat ríkissjóðs úr stöðugum í neikvæðar ollu veikingu krónunnar. Ummæli matsfyrirtækisins Fitch Ratings um að vænta mætti harkalegrar lendingar íslenska hagkerfisins og slæmar verðbólguþölur ýttu enn fremur undir veikingu. Öðru hverju hafa erlendir aðilar einnig gefið út skuldabréf í íslenskum krónum og hefur það stutt gengi krónunnar. Vísitölu gengisskráningar má sjá á mynd 2.

Flökt krónunnar nálgast meðaltal á ný

Gengisbreytingarnar í febrúar ollu því m.a. að flökt krónunnar eins og það er mælt sem fljótandi mánaðarmeðaltal staðalfrávíks daglegra breytinga snarjókst eins og sjá má á mynd 3. Ljóst er að gengi krón-

unnar um þessar mundir er mun nær langtímajafnvægi en t.d. sl. haust en ef eitthvað er að marka reynslu síðasta hræringaskeiðs má búast við yfirskotum sem jafnvel geta varað í nokkurn tíma. Ójafnvægi í íslensku efnahagslífi og breytingar á alþjóðlegum fjármálamörkuðum gætu valdið titringi í gengi við og við á næstu mánuðum.

Metvelta á gjaldeyrismarkaði

Órói á mörkuðum hefur valdið talsverðri aukningu veltu. Velta á gjaldeyrismarkaði það sem af er ári er þegar komin yfir heildarveltu alls síðasta árs, sem þó var metár. Veltan frá ársbyrjun til 23. júní nam 2.313 ma.kr. en allt síðsta ár var hún 2.077 ma.kr. Því til viðbótar hóf Reuters í byrjun maí rekstur markaðar með íslenska krónu og hefur velta á honum verið nokkur og velkomin viðbót við þá kosti sem buðust fyrir. Velta í viðskiptakerfi Reuters nam 243 ma.kr. frá því að viðskipti hófust 6. maí og til 23. júní. Verðbil kaup- og sölutilboða á þessum markaði er yfirleitt meira en á innlenda millibankamarkaðnum. Fjöldi erlendra banka hefur nýtt sér þennan markað en flestöll viðskipti á honum hafa verið með evru en á innlenda millibankamarkaðnum er Bandaríkjadalur notaður, í það minnsta enn sem komið er.

Breytingar á gjaldeyrisforða

Gjaldeyrisforði Seðlabankans hefur hækkað nokkuð í krónum talið í kjölfar veikingar krónunnar, auk þess sem reglulega er keyptur gjaldeyris til að mæta þörfum ríkissjóðs vegna vaxtagreiðslna og uppgreiðslu erlendra lána. Í lok mars var gjaldeyrisforðinn kominn upp fyrir 80 ma.kr. en inni í þeirri tölu var talsverður uppsafnaður gjaldeyris sem ríkissjóður hafði lagt fyrir vegna greiðslu á láni sem var á gjalddaga í byrjun apríl. Í kjölfar greiðslunnar lækkaði gjaldeyrisforðinn talsvert og er um þessar mundir 74 ma.kr. Erlend lánastaða ríkissjóðs hefur lækkað verulega síðustu ár, bæði vegna góðrar lausafjárstöðu, sem tengist hagfelldu árferði og vegna tekna af einkavæðingu Símanns.

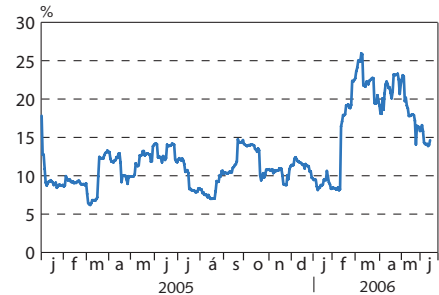
Gjalddagar krónubréfa nálgast

Í september nk. falla fyrstu krónubréfin í gjalddaga og verður forvitnilegt að fylgjast með áhrifum þess á gengi krónunnar og vexti. Á mynd III-1 á bls.14 má sjá endurgreiðsluferil erlendu krónubréfanna. Ef marka má reynslu Nýsjálandinga ættu áhrifin ekki að verða eins mikil og e.t.v. mætti gera ráð fyrir. Ástæður þess geta verið nokkrar. Markaðir eru framsýnir og þetta eru þekktar stærðir sem gera má ráð fyrir í áætlunum og koma því ekki á óvart. Hugsanlegt er að einhverjir aðilar endurfjárfesti krónur hérlendis og hyggist sitja af sér það óróaskeið sem nú varir. Einnig er sennilegt að talsverður hópur hafi þegar losað sig út úr stöðum með framvirkum samningum og þannig tekið tapið af fjárfestingunni á sig. Vextir þessara bréfa á eftirmarkaði hækkuðu talsvert þegar hræringarnar gerðu vart við sig í febrúar og mars og vel kann að vera að innlendir fjárfestar líti þessi bréf hýrum augum, enda eru yfirleitt vel metnir útgefendur sem standa þarna að baki. Ef slíkt hendir breytir það myndinni nokkuð, því að ef innlendir aðilar kaupa

Mynd 3

Flökt krónu gagnvart Bandaríkjadal

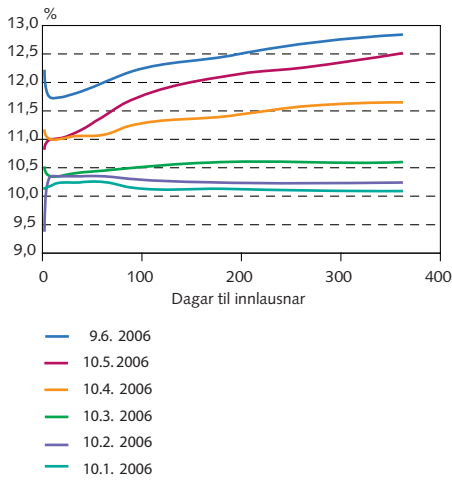
Daglegar tölur 3. janúar 2005 - 23. júní 2006



Heimild: Reuters.

2. Sjá grein Þorvarðar Tjörva Ólafssonar í *Peningamálum* 4/2005.

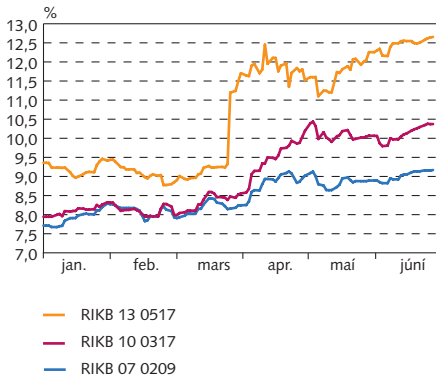
Mynd 4
Tímaróf vaxta á krónumarkaði



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 5
Ávöxtun ríkisbréfa

Daglegar tölur 3. janúar 2006 - 23. júní 2006



Heimild: Seðlabanki Íslands.

bréfin koma gengisáhrif þess fram á öðrum tíma en á gjalddaga og losa erlendu fjárfestana út úr krónustöðunni.

Tímaróf vaxta leitar upp

Úr einföldu tímarófi vaxta má m.a. lesa væntingar markaðsaðila um framtíðarvexti. Fróðlegt getur verið að bera saman þessa ferla á ólíkum tímamarkaðum og má m.a. sjá á mynd 4 hversu væntingar um framtíðarvexti lengri skuldbindinga hafa breyst á örfáum mánuðum. Ef borinn er saman ferill vaxta á millibankamarkaði fyrir lán í krónum 10. janúar og 10. febrúar sl. sést að ferillinn hefur hliðrast nokkurn veginn jafnt upp um ígildi stýrivaxtabreytingar Seðlabankans hinn 26. janúar. Miklar hræringar hófust um 20. febrúar og því þá jukust verðbólguvæntingar og á milli 10. febrúar og 10. mars hækkuðu lengri vextirnir talsvert, t.a.m. vextir til eins árs um 0,36 prósentur sem að hluta kann að skýrast af því að væntingar um frekari hækkun stýrivaxta væru farnar að hafa áhrif. Hinn 9. júní höfðu vextir til eins árs hækkað um 2,24 prósentur frá 10. mars en stýrivextir hækkuðu á tímabilinu um 1,5 prósentur. Einnig voru nokkur áhrif merkjanleg á ávöxtun óverðtryggðra ríkisbréfa eins og sjá má á mynd 5. Ávöxtun RIKB 10 0317 hækkaði frá 10. janúar til 9. júní um 2,03 prósentur sem er 0,28 prósentum meiri hækkun en nemur stýrivaxtahækkunum Seðlabankans á tímabilinu en ávöxtun RIKB 13 0517 hækkaði á sama tíma um 1,33 prósentur sem er 0,42 prósentum minna en nemur hækkun stýrivaxta. Markaðurinn metur því minni þörf fyrir hækkun vaxta til lengri tíma enda séu líkur á að verðbólguhækkunin nú sé tímabundin og að verðbólga muni hjaðna þegar fram í sækir.

Þessa sömu niðurstöðu má einnig lesa út úr vöxtum sem eru reiknaðir út frá skiptakjörum (e. swaps) en slíka vexti er hægt að sjá í viðskiptakerfi Reuters.

Vaxtamunur hefur aukist

Vaxtamunur við útlönd eins og hann er mældur með samanburði 3 mánaða millibankavaxta jókst úr 7 prósentum í 8,6 prósentur á tímabilinu frá 14. mars til 20. júní. Að hluta til endurspeglar þetta stýrivaxtahækkanir Seðlabanka Íslands á tímabilinu en vextir héraðs hafa einnig hækkað umfram stýrivaxtahækkanir bankans vegna aukinnar verðbólgu.

Ríkissjóður styður við peningastefnuna

Um nokkurt skeið hefur verið ljóst að markaðsbrestur hefur verið til staðar í þróun óverðtryggðra vaxta. Ríkisverðbréf mynda hér, sem og víðast annars staðar, grundvöll vaxtamyndunar og er oft talað um slíka vexti sem „áhættulausa vexti“ þar sem líkurnar á því að ríkissjóður geti ekki staðið við skuldbindingar sínar eru taldar hverfandi. Lítil fjárför ríkissjóðs leiddi til þess að dregið var úr útgáfu ríkisbréfa til skemmri tíma og var tekin ákvörðun um að reyna að byggja upp þá flokka sem lengst eiga í gjalddaga, þ.e. flokka á gjalddaga 2010 og 2013. Að auki var útgáfu ríkisvixla breytt úr þriggja mánaða vixlum í eins mánaðar vixla. Þetta varð til þess að talsvert stórt gat myndaðist í ferlinum. Að tillögu Seðlabankans var þetta fyrirkomulag tekið til endurskoðunar og varð niðurstaðan sú að ríkissjóður mun á hálfis árs fresti gefa út

ríkisbréf til tveggja ára, auk þess sem útgáfa þriggja mánaða ríkisvixla á mánaðar fresti var endurvakin. Þetta mun í fyllingu tímans þýða að til verður nokkuð samfelldur vaxtaferill sem nær til tveggja ára. Hver flokkur tveggja ára ríkisbréfa mun verða u.þ.b. 15 ma.kr. og verða þeir byggðir upp í þá stærð í þremur útboðum. Vonast er til að sú fjárhæð nægi til að verðmyndun verði trúverðug. Það sem styður við þá von er hversu margir flokkarnir verða og hve stutt er á milli þeirra. Á endanum verða um 60 ma.kr. í flokkum til tveggja ára og skemur. Þar að auki býður Lánasýsla ríkisins upp á verðbréfalán til aðalmiðlara þannig að heildarmarkaðsvirði hvers flokks gæti orðið 25 ma.kr. ef allir aðalmiðlarar nýta sér lánamöguleika til fulls. Fyrsta útboð tveggja ára ríkisbréfa fór fram 14. júní og bærust tilboð fyrir 14 ma.kr. Tekið var tilboðum í 5 ma.kr. auk þess sem aðalmiðlarar gátu bætt við 10% til viðbótar sínum tilboðum á meðalávöxtunarkröfu útboðsins, en hún var 11,6%. Heildarniðurstaðan var því 5,424 ma.kr. Hinn 30. maí endurnýjaði Lánasýslan aðalmiðlarasamninga sína og eru 5 aðilar aðalmiðlarar með ríkisbréf. Jafnframt var RIKB 07 0209 settur í viðskiptavakt á ný en henni hafði verið hætt fyrir nokkru.

Mikil endurhverf viðskipti

Rúm lausafjárstaða ríkissjóðs ásamt bindiskyldu veldur því m.a. að mikil þörf er fyrir lánaþyrngreiðslu Seðlabankans. Endurhverf viðskipti hafa í nokkur skipti verið yfir 100 ma.kr. og 20. júní námu þau rúmlega 110 ma.kr. sem er hæsta staða frá upphafi. Stöðu endurhverfra lána má sjá á mynd 6. Meðalstaða ríkissjóðs á viðskiptareikningi í Seðlabankanum hefur legið nærri 40 ma.kr. en þar að auki á ríkissjóður um 32 ma.kr. á bundnum reikningum í bankanum. Bindiskylda hefur vaxið talsvert á árinu eða um rúmlega 36%. Helsta ástæða þessarar aukningar virðist vera vöxtur erlendra innlána hjá innlánsstofnunum. Álögð bindiskylda í júní nam 24,6 ma.kr.

Krónuviðskipti hafa dregist saman

Viðskipti á millibankamarkaði fyrir lán í krónum það sem af er ári eru heldur minni en á sama tíma fyrir ári og munar um 13%. Heildarviðskiptin námu 691 ma.kr. Viðskipti á millibankamarkaði með gjaldeyrisskiptasamninga (swap-markaði) eru lítil, einungis 19 ma.kr. það sem af er þessu ári. Daglán hafa verið fremur fátíð á árinu en þó hafa verið veittir tæplega 40 ma.kr. það sem af er þessu ári, samanborið við 2 ma.kr. fyrir ári. Af þessum 40 ma.kr. var 21 ma.kr. daglán veitt á einum degi, hinn 16. júní en ástæða þess mun vera vanmat á lánsfjárbörf hjá einni bankastofnun. Meðalfjárhæð innstæðubréfa á árinu er um 1,4 ma.kr. á viku, samanborið við 4,8 ma.kr. á sama tíma á fyrra ári.

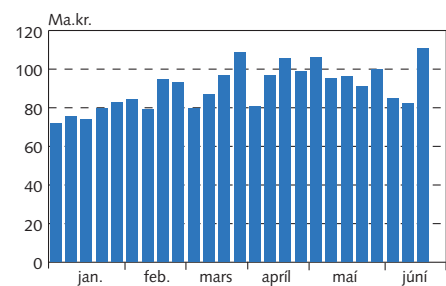
Ávöxtun íbúðabréfa sveiflaðist talsvert

Talsvert stefnuleysi hefur einkennt þróun ávöxtunar íbúðabréfa í Kauphöll Íslands eins og sjá má á mynd 7. Ekki er loku fyrir það skotið að stefnuleysið endurspeglir þá umræðu sem verið hefur um framtíð íbúðalánasjóðs, auk þess sem Standard & Poor's staðfesti í júní að sjóðurinn væri á athugunarlista og að horfur væru áfram metnar neikvæðar og hugsanlegt væri að lánsþæfiseinkunn yrði lækkuð.

Mynd 6

Staða endurhverfra viðskipta Seðlabankans

Vikulegar tölur 3. janúar 2006 - 20. júní 2006

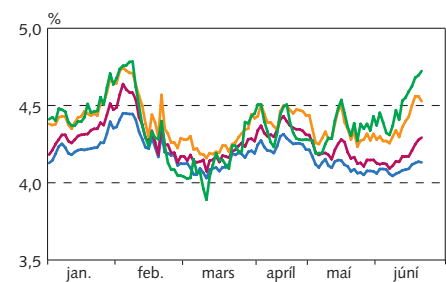


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 7

Raunávöxtun íbúðabréfa

Daglegar tölur 3. janúar 2006 - 23. júní 2006



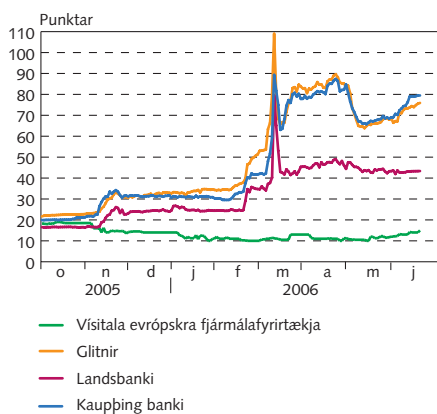
— HFF 150644
— HFF 150634
— HFF 150224
— HFF 150914

Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 8

Skuldatryggingar íslenskra banka og vísitala evrópskra fjármálafyrirtækja

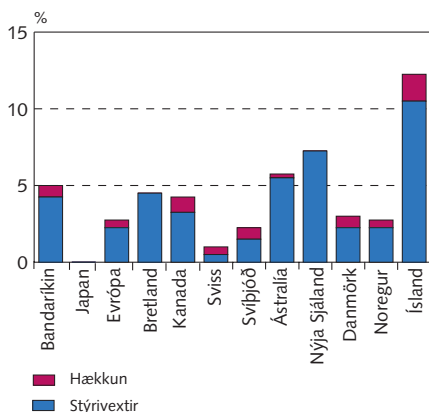
Daglegar tölur 5. október 2005 - 20. júní 2006



Heimildir: Bloomberg, Reuters.

Mynd 9

Stýrivextir nokkurra seðlabanka og hækkun frá áramótum



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Íbúðalánasjóður hefur í tvígang selt íbúðabréf í útboðum, talsvert minna en samkvæmt upphaflegum áætlunum en tilkynnt hefur verið um lækkan áætlana. Fyrri útboðið var hinn 31. mars og var tekið tilboðum í HFF 44 fyrir 2,2 ma.kr. og í HFF 14 fyrir 1,5 ma.kr. Afleiðing þessa var að útlánsvextir sjóðsins hækkuðu um 0,2 prósentur. Síðara útboðið fór fram 16. júní og var þá tekið tilboðum fyrir 6,4 ma.kr., þ.a. 1,7 ma.kr. í HFF 34 og 4,7 í HFF 14. Styrking HFF 14 er sérstaklega markverð því að sá flokkur hefur verið á mörkum þess að vera marktækur vegna smæðar. Kaupþing banki skráði hinn 16. maí tvo flokka verðbréfa sem tryggð eru með veði í fasteignalánnum sem bankinn hefur veitt að undanfögnu. Samtals voru skráð bréf að markaðsvirði 48 ma.kr. Engin viðskipti hafa orðið með bréfin á eftirmarkaði.

Skuldatryggingar hækkuðu

Svonefndar skuldatryggingar eru talsvert nýjung í viðskiptum tengdum íslenskum verðbréfum. Tilgangurinn með þeim er að verðleggja áhættu sem stafar af skuldara og gera þannig fjárfestum mögulegt að kaupa nokkurs konar tryggingu fyrir því að bréfin verði greidd á gjalddaga. Skuldatryggingar fyrir skuldabréf íslensku bankanna hafa ekki verið áberandi á alþjóðlegum mörkuðum en þó varð þess vart í október 2005 að þær tóku að hækka. Síðan hafa þær hækkað verulega, í nokkrum skrefum þó. Hækkun þeirra fer þó ekki saman við vísitölu skuldatrygginga evrópskra fjármálafyrirtækja, sem lengst af hefur fremur lækkað eins og sjá má af mynd 8.

Erlend verðbréfakaup enn talsvert

Fjárfesting í erlendum verðbréfum hefur verið veruleg síðustu mánuði. Þó varð sú undantekning í mars að sala erlendra verðbréfa var talsvert hærri en kaup. Fara þarf allt aftur til ársins 2002 til að finna nettósölu erlendra verðbréfa. Fyrstu fjóra mánuði ársins voru nettókaup þó jákvæð um tæplega 61 ma.kr. samanborið við tæplega 22 ma.kr. nettókaup á sama tíma fyrir ári. Erlendir aðilar seldu íslensk verðbréf nettó fyrstu þrjú mánuði þessa árs fyrir 30 ma.kr. en fyrstu þrjú mánuði síðasta árs keyptu þeir nettó fyrir 11 ma.kr.

Verðbólguótti erlendis

Seðlabankar víða erlendis hafa hækkað stýrivexti sína á undanfönum mánuðum eins og sjá má á mynd 9. Áhrifa hækkunar olíuverðs á verðlag er farið að gæta, auk þess sem húsnæðisverðbólga í mörgum löndum hefur tilhneigingu til að ýta undir almenna verðbólgu m.a. vegna auðsáhrifa og aukinnar neyslu. Þegar vextir taka að hækka hækkar arðsemiskrafa fjárfestingar og ásókn í lausafé minnkar. Hlutabréfaverð hefur einnig lækkað nokkuð, það sem af er árinu, sérstaklega á mörkuðum í Evrópu.

Hlutabréfamarkaður rétti úr kútnum

Eftir talsverða áraun í febrúar og mars hefur íslenski hlutabréfamarkaðurinn rétt nokkuð úr kútnum. Athyglisvert er að hlutabréfaverð hefur oftast verið ívið herra en áramótaverðið, sem þó var tæplega 90% herra en árið áður. Þróun úrvals vísitölu Kauphallar Íslands og hlutabréfavísitalna nokkurra erlendra kauphalla má sjá á mynd 10.

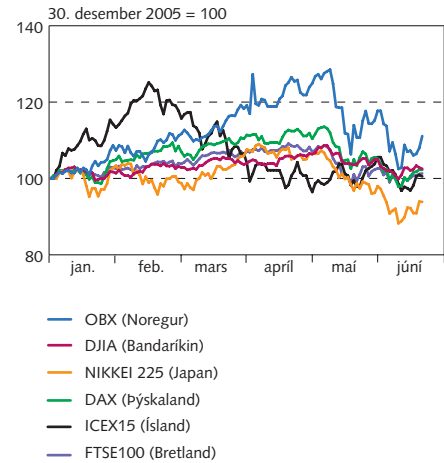
Aðferðum við val á félögum í úrvalsvisitöluna verður breytt um mitt ár og er meginbreytingin sú að valin verða 12 til 15 félög úr hópi þeirra 15 sem hafa mesta veltu og seljanleika. Áður voru í þessum hópi 20 félög og voru valin 15 þeirra í úrvalsvisitöluna.

Talsverðar breytingar hafa orðið á eignaraðild ýmissa félaga sem skráð eru í Kauphöllinni, m.a. hefur markvisst verið unnið að því að vinda ofan af svokölluðu krosseignarhaldi félaga en það atriði var talsvert gagnrýnt af erlendum greinendum þegar hræringar í febrúar og mars voru í algleymingi. Meðal þeirra breytinga sem þegar hafa orðið er sala Kaupþings banka á 24% hlut í VÍS til Exista. Fyrirhugað er að eignarhlutur bankans í Exista verði óverulegur en stefnt er að skráningu Exista á lista Kauphallarinnar í september og hyggst Kaupþing banki selja fagfjárfestum af hlut sínum. Landsbankinn seldi í lok apríl hlutafé sitt í sænska fjárfestingarbankanum Carnegie. Glitnir seldi tryggingafélagið Sjóvá til Milestone í maí. FL Group seldi í apríl allan hlut sinn í Easy Jet og hefur aukið eignarhald sitt í Glitni úr 4,2% í 23% frá áramótum.

Mynd 10

Þróun nokkurra hlutabréfavísitalna

Daglegar tölur 30. desember 2005 - 23. júní 2006



Heimild: Reuters.

