



# UPPLÝSINGARIT

## SEÐLABANKA ÍSLANDS

Nr. 4

### Könnun á verðbréfaeign í árslok 2013

*Alþjóðleg könnun á landaskiptingu erlendrar verðbréfaeignar hefur verið framkvæmd að frumkvæði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins árlega frá árinu 2001. Meginmarkmið könnunarinnar er að bæta upplýsingar um verðbréfafjárfestingu milli landa en um 80 lönd taka þátt í henni.*

Útgefandi:

Sedlabanki Íslands, Kalkofnsvegi 1, 150 Reykjavík.

Sími: 569 9600, símbref: 569 9605

Netfang: [sedlabanki@sedlabanki.is](mailto:sedlabanki@sedlabanki.is)

Veffang: [www.sedlabanki.is](http://www.sedlabanki.is)

Ritstjórn:

Rannveig Sigurðardóttir

Gerður Ísberg

Harpa Jónsdóttir

Tómas Örn Kristinsson

4. rit ágúst 2014

Vefrit

ISSN 2251-5682

Öllum er frjálst að nota efni úr *Upplýsingaritinu* en þess er óskað að getið sé heimildar.

**Merking tákna:**

- \* Bráðabirgðatala eða áætlun.
- 0 Minna en helmingur einingar.
- Núll, þ.e. ekkert.
- ... Upplýsingar vantar eða tala ekki til.
- . Tala á ekki við.

# Könnun á verðbréfaeign í árslok 2013

Erlend verðbréfaeign innlendra aðila í lok árs 2013 nam 1.229,2 ma.kr. og jókst um 147,9 ma.kr. frá árinu á undan. Eign í skammtímaskuldaskjöllum jókst mest frá fyrra ári eða um 129,6 ma.kr., einnig jókst eign í hlutdeildarskírteinum um 28,6 ma.kr. og í hlutabréfum um 17,4 ma.kr. Aftur á móti lækkaði eign í langtímaskuldaskjöllum um 27,7 ma.kr. Mest af erlendra verðbréfaeign innlendra aðila var í Bandaríkjunum, eða 281,6 ma.kr., en þar á eftir kom Lúxemborg með um 190 ma.kr. Lífeyrissjóðir voru sem fyrr stærsti eigandi erlendra verðbréfa en þeir áttu 595 ma.kr. í lok árs 2013 og hafði eign þeirra aukist um 46,2 ma.kr. á árinu. Innlánsstofnanir í slitameðferð áttu næstmest eða 395 ma.kr. en hlutur þeirra jókst um 38,1 ma.kr. milli ára. Einnig var gerð könnun á innlendra verðbréfaeign erlendra aðila. Innlend verðbréfaeign erlendra aðila nam um 700 ma.kr. í árslok 2013. Eignin var að mestu leyti í langtímaskuldaskjöllum eða um 631 ma.kr. Helstu eigendur innlendra verðbréfa voru aðilar skráðir í Bandaríkjunum og Lúxemborg með rúmlega 30% hvor um sig.

## Erlend verðbréfaeign innlendra aðila

Allt frá árinu 2001 hefur Seðlabanki Íslands framkvæmt árlega könnun á landaskiptingu erlendar verðbréfaeignar innlendra aðila.<sup>1</sup> Könnunin er framkvæmd að frumkvæði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins en um 80 lönd taka þátt. Könnunin var gerð árlega en frá og með árinu 2013 hefur hún verið á hálf árs fresti. Hér á eftir verður fjallað um landaskiptingu verðbréfaeignar í lok ársins 2013.

### Aukning erlendar verðbréfaeignar

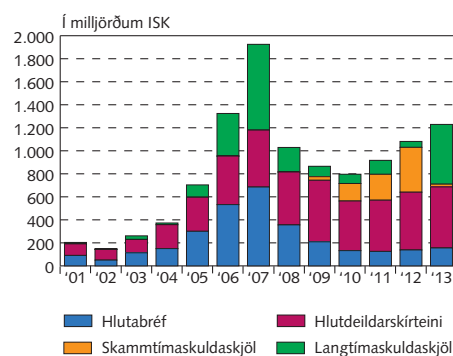
Erlend verðbréfaeign innlendra aðila í árslok 2013 nam 1.229,2 ma.kr. og jókst á árinu 2013 um 14%. Erlend hlutfjáreign (hlutabréf og hlutdeildarskírteini) jókst um 46 ma.kr. Hlutdeild langtímaskuldaskjala af erlendra verðbréfaeign féll talsvert milli ára eða úr 51,5 ma.kr. niður í 23,8 ma.kr. Hlutdeild skammtímaskuldaskjala jókst úr 389,6 ma.kr. í 519,2 ma.kr. eða um 33% frá fyrra ári.

Framangreinda 14% aukningu erlendar verðbréfaeignar innlendra aðila má rekja til þess að innlendir aðilar keyptu erlend verðbréf fyrir um 155 ma.kr. meira en þeir seldu á árinu. Almennt er óheimilt að fjárfesta í erlendum verðbréfum vegna gjaldeyrishafta en veittar eru undanþágur, m.a. innlánsstofnunum í slitameðferð sem keyptu erlend verðbréf fyrir 71,4 ma.kr. nettó árið 2013. Bankar og sparissjóðir keyptu erlend verðbréf fyrir um 87 ma.kr. Aðrir aðilar seldu fyrir 3,7 ma.kr.

Gengi erlendra gjaldmiðla lækkaði um 10% gagnvart íslensku krónunni árið 2013<sup>2</sup> og hefur það áhrif til lækkunar á erlendra verðbréfaeign. Á móti kemur að hækkan varð á erlendum mörkuðum en sem dæmi má nefna að heimsvísitala S&P 1200 hækkaði um 23% á árinu.

Mynd 1

Erlend verðbréfaeign innlendra aðila  
2001-2013



Heimild: Seðlabanki Íslands.

1. Enska heitið fyrir þessa könnun er Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS). Könnunin var fyrst gerð með árslokastöðu ársins 1997 og hefur verið framkvæmd árlega frá árinu 2001. Niðurstöður úr könnuninni í heild má finna á heimasíðu AGS: <http://cpis.imf.org/>

2. Miðað er við vísitölu meðalgengis þröngrar viðskiptavogar. Reiknuð er breyting á milli upphafs- og lokastöðu árs.

### Verðbréfaeign mest í Bandaríkjunum og Lúxemborg

Í töflu 1 er sýnd þróun erlendar verðbréfaeignar innlendra aðila í þeim níu löndum þar sem mest var af verðbréfaeign innlendra aðila í árslok 2013. Líkt og síðustu ár er mest af erlendu verðbréfaeigninni staðsett í Bandaríkjunum og Lúxemborg. Verðbréfaeign í Lúxemborg lækkaði verulega frá hrúni árið 2008 til loka árs 2010 en hefur hækkað umtalsvert síðan. Frá upphafi könnunarinnar hefur ekki verið hærri erlend verðbréfaeign á Írlandi, í Noregi og Þýskalandi. Þessa aukningu erlendar verðbréfaeignar í Noregi og á Írlandi má rekja til aukinnar fjárfestingar í skammtímaskuldaskjöllum.

Tafla 1 Landaskipting erlendar verðbréfaeignar, 2008-2013<sup>3</sup>

Ma.kr.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Samtals	1.029,1	865,4	796,3	917,0	1.081,3	1.229,2
Bandaríkin	146,0	163,0	200,8	214,8	247,4	281,6
Lúxemborg	291,4	244,9	111,6	141,7	165,3	190,0
Írland	82,7	91,5	102,1	130,9	155,0	172,7
Bretland	95,0	84,9	86,0	96,3	143,6	146,3
Þýskaland	20,6	24,1	56,3	73,4	53,8	104,0
Noregur	61,5	51,6	39,4	47,4	68,6	93,4
Frakkland	27,4	25,9	41,1	44,2	79,1	75,7
Holland	21,6	13,1	34,1	51,9	51,8	46,2
Kanada	18,5	26,5	23,6	15,8	38,0	34,1
Önnur lönd	264,4	139,8	101,3	100,5	78,8	85,2

Aukning varð á erlendra verðbréfaeign innlendra aðila í mörgum löndum og mest í Þýskalandi, Bandaríkjunum og Lúxemborg. Í nokkrum löndum varð smávægileg lækkun en mest varð hún í Hollandi eða 5,6 ma.kr.

Tafla 2 sýnir landaskiptingu erlendar verðbréfaeignar í árslok 2013, sundurliðaða eftir flokkum verðbréfa. Mest af erlendu hlutbréfaeigninni, eða alls 74,4 ma.kr. af 155,8 ma.kr., var staðsett í Bandaríkjunum og Bretlandi. Hluttur þessara tveggja landa var því um 48%. Könnunin sýnir að um 65%, eða 343,5 ma.kr. fjárfestingar í

Tafla 2 Landaskipting erlendar verðbréfaeignar í árslok 2013

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildar- skirteini	Langtíma- skuldaskjöl	Skammtíma- skuldaskjöl	Samtals	Hlutfall %
Samtals	155,8	530,4	23,8	519,2	1.229,2	100,00
Bandaríkin	59,8	64,2	7,5	150,2	281,6	22,91
Lúxemborg	8,5	180,7	0,9	0,0	190,0	15,46
Írland	8,0	162,9	1,8	0,0	172,7	14,05
Bretland	14,6	32,7	1,0	98,0	146,3	11,90
Þýskaland	5,0	3,9	0,6	94,6	104,0	8,46
Noregur	11,5	16,8	0,5	64,7	93,4	7,60
Frakkland	3,8	20,7	0,3	50,9	75,7	6,16
Holland	1,4	13,8	0,3	30,7	46,2	3,76
Kanada	4,9	1,2	7,5	20,6	34,1	2,77
Önnur lönd	38,3	33,5	3,4	9,5	85,2	6,93

3. Tímaröð frá árinu 2001, með niðurstöðum fyrir júní 2013, er að finna á vefsíðu Seðlabanka Íslands og AGS.

erlendum hlutdeildarskírteinum, var í Lúxemborg og á Írlandi.<sup>4</sup> Eign í langtímaskuldaskjölum var mest í Bandaríkjunum og nam 7,5 ma.kr. eða 31,5%, af erlendri verðbréfaeign í langtímaskuldaskjölum. Eign í þýskum skammtímaskuldaskjölum jókst um 50,4 ma.kr. á árinu 2013 og var 94,6 ma.kr. í lok ársins. Eftir sem áður er mest af skammtímaskuldaskjölum í Bandaríkjunum. Um 66% af erlendri verðbréfaeign í skammtímaskuldaskjölum var í þremur löndum, Bandaríkjunum, Bretlandi og Þýskalandi. Um 73% af erlendri verðbréfaeign innlendra aðila var í Bandaríkjunum, Lúxemborg, Írlandi, Bretlandi og Þýskalandi.

Tafla 3 sýnir skiptingu erlendar verðbréfaeignar milli heimsálfa árið 2013. Eins og fyrri ár var stærsti hluti erlendar verðbréfaeignar í Evrópu og næstmest í Norður-Ameríku en 98,5% af erlendri verðbréfaeign var í þessum heimsálfum í árslok 2013. Langstærsti hluti erlendar verðbréfaeignar í Norður-Ameríku var í Bandaríkjunum eða um 88%.

Tafla 3 Svæðaskipting erlendar verðbréfaeignar í árslok 2013

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildar skírteini	Langtímaskuldaskjöl	Skammtímaskuldaskjöl	Samtals	Hlutfall %
Samtals	155,8	530,4	23,8	519,2	1.229,2	100,00
Evrópa	81,0	453,3	7,1	348,5	889,8	72,39
Norður-Ameríka	65,5	68,7	16,4	170,7	321,4	26,15
Asía	7,0	0,8	0,0	0,0	7,7	0,63
Eyjaálfa	0,8	2,7	0,3	0,0	3,9	0,31
Afríka	0,0	1,0	0,0	0,0	1,0	0,08
Suður-Ameríka	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3	0,03
Alþjóðastofnanir og óflokkað	1,1	3,9	0,0	0,0	5,0	0,41

Erlend verðbréfaeign innlendra aðila í Evrópu jókst um 121,2 ma.kr. milli árána 2012 og 2013. Erlend verðbréfaeign innlendra aðila á Norðurlöndunum fór úr 84,7 ma.kr. árið 2012 í 122,3 ma.kr. árið 2013 en það er um 44% hækkun.

### Fjárfesting í skuldaskjölum jókst

Tafla 4 sýnir erlenda verðbréfaeign innlendra aðila sundurliðaða eftir tegund verðbréfa. Hlutdeild hlutafjár, þ.e. hlutabréfa og hlutdeildarskírteina af erlendu verðbréfaeigninni var tæplega 56% í árslok 2013. Hlutdeild hlutafjár hefur ekki verið svo lág frá upphafi könnunarinnar þrátt fyrir að hafa hækkað um 46 ma.kr. milli ára.

Tafla 4 Sundurliðuð erlend verðbréfaeign innlendra aðila, 2008-2013

Ma.kr.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Samtals	1.029,1	865,4	796,3	917,0	1.081,3	1.229,2
Hlutabréf	356,2	209,2	132,6	125,7	138,4	155,8
Hlutdeildarskírteini	459,6	534,7	431,3	445,1	501,8	530,4
Langtímaskuldaskjöl	213,2	90,3	80,5	121,4	51,5	23,8
Skammtímaskuldaskjöl	0,1	31,3	152,0	224,8	389,6	519,2

4. Margir verðbréfasjóðir eru skráðir í þessum löndum vegna hagstæðs umhverfis til fjárfestinga. Slíkir sjóðir geta fjárfest um allan heim og endanleg verðbréfaeign er því sjaldnast í viðkomandi landi. Könnunin tekur einungis til upphaflegs lands fjárfestingar og því gæti sú mynd sem dregin er upp hér verið talsvert öðruvísi ef hún væri rakin til upprunlands.

Eign í erlendum skuldaskjölum jókst um 101,9 ma.kr. frá fyrra ári en hlutdeild þeirra hefur hækkað á hverju ári frá 2009. Að undanskildu árinu 2007 hefur erlend verðbréfaeign í skuldaskjölum aldrei verið meiri.

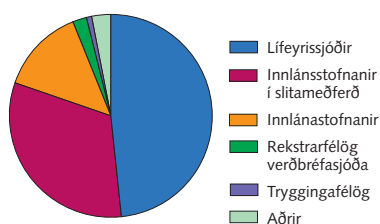
### Hlutdeild lífeyrissjóða dróst saman

Lífeyrissjóðirnir eru enn sem fyrr stærstu eigendur erlendra verðbréfa en meira en helmingur erlendar verðbréfaeignar hefur verið í eigu lífeyrissjóða frá árinu 2009.<sup>5</sup> Mynd 2 sýnir hlutdeild innlendra fjárfesta af erlendra verðbréfaeign í árslok 2013.

Tafla 5 Hlutdeild fjárfesta í erlendra verðbréfaeign, 2008-2013

Ma.kr.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Samtals	1029,1	865,4	796,3	917,0	1.081,3	1.229,2
Lífeyrissjóðir	457,3	524,3	467,7	468,9	548,8	595,0
Innlánsstofnanir í slitameðferð	182,1	75,9	181,0	261,4	356,8	395,0
Innlánsstofnanir	70,1	44,1	46,6	84,8	88,7	164,4
Rekstrarfélög verðbréfasjóða	24,2	26,2	23,3	24,7	27,4	27,1
Tryggingafélög	7,2	10,3	9,9	13,5	12,9	10,5
Aðrir	288,2	184,6	68,1	63,7	46,7	37,2

Mynd 2  
Fjárfestar



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Erlend verðbréfaeign innlánsstofnanna í slitameðferð jókst um 38,1 ma.kr. frá fyrra ári og nam 395 ma.kr. í árslok 2013. Um þriðjungur af erlendra verðbréfaeign innlendra aðila var í þeirra eigu. Hlutdeild annarra aðila en lífeyrissjóða og innlánsstofnanna í slitameðferð var tæplega 20% í árslok.

Neðst í töflu 6 er flokkurinn *Aðrir* en þar undir falla heimili, önnur fyrirtæki, ýmis fjármálfyrirtæki, Seðlabanki Íslands<sup>6</sup> og hið opinbera. Gögn fyrir heimili og önnur fyrirtæki voru fengin frá innlendum vörsluaðilum. Könnunin náði ekki til aðila í þessum flokki, sem eru með verðbréf í fjárvörslu hjá erlendum vörsluaðilum og því gæti erlend verðbréfaeign þessara aðila verið meiri en hér kemur fram.

Tafla 6 Erlend verðbréfaeign sundurliðuð eftir fjárfestum og tegund eignar í árslok 2013

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildarskírteini	Langtíma-skuldaskjöl	Skammtíma-skuldaskjöl	Samtals	Hlutfall %
Samtals	155,8	530,4	23,8	519,2	1.229,2	100,00
Lífeyrissjóðir	108,9	481,5	4,0	0,6	595,0	48,41
Innlánsstofnanir í slitameðferð	27,0	0,0	13,4	354,6	395,0	32,13
Innlánsstofnanir	0,2	1,1	0,0	163,0	164,4	13,37
Rekstrarfélög verðbréfasjóða	4,7	20,8	1,5	0,0	27,1	2,20
Tryggingafélög	0,7	6,1	3,7	0,0	10,5	0,85
Aðrir	14,3	20,9	1,2	1,0	37,2	3,03

Lífeyrissjóðir eru langtímafjárfestar og líta má á erlend verðbréf í þeirra eigu sem fjárfestingu til langs tíma. Það kemur því ekki á óvart að 81% af erlendra verðbréfaeign þeirra í árslok 2013 hafi verið í hlutdeildarskírteinum. Slíkir sjóðir eru oft blandaðir hluta- og skuldabréfa-

5. Þarna eru ekki meðtaldir þeir aðilar, aðrir en lífeyrissjóðir, sem taka við viðbótartryggingarvernd og séreignarsparnaði.  
6. Hér eru aðeins tekin með verðbréf utan gjaldeyrisforða.

sjóðir með dreifða áhættu. Starfsemi innlánsstofnana í slitameðferð er markaður óræður tími eða þar til slit á búunum eiga sér stað. Um 90% af erlendri verðbréfaeign þeirra í árslok 2013 var í skammtímaskuldaskjölum.

Tafla 7 Landaskipting erlendrar verðbréfaeignar sundurliðuð eftir fjárfestum í árslok 2013

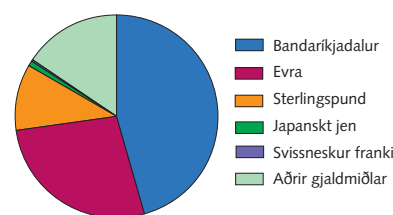
Ma.kr.	Lífeyrissjóðir	Innlánsstofnanir í slitameðferð	Innlánsstofnanir	Rekstrarfélög verðbréfasjóða	Tryggingafélög	Aðrir	Samtals	Hlutfall %
Samtals	595,0	395,0	164,4	27,1	10,5	37,2	1.229,2	100,00
Bandaríkin	108,8	100,3	54,5	6,7	4,0	7,3	281,6	22,91
Lúxemborg	176,8	0,0	0,0	2,6	1,5	9,1	190,0	15,46
Írland	165,1	2,6	0,4	1,5	0,4	2,7	172,7	14,05
Bretland	34,0	60,1	43,3	5,2	1,2	2,5	146,3	11,90
Þýskaland	5,9	64,0	30,6	0,7	0,4	2,4	104,0	8,46
Noregur	13,1	65,4	6,7	1,5	1,0	5,7	93,4	7,60
Frakkland	22,4	48,4	2,7	1,7	0,4	0,1	75,7	6,16
Holland	15,1	11,7	19,0	0,0	0,3	0,1	46,2	3,76
Kanada	3,7	29,8	0,0	0,0	0,2	0,4	34,1	2,77
Önnur lönd	50,1	12,7	7,2	7,2	1,1	6,9	85,2	6,93

Lífeyrissjóðir stóðu að baki langstærstum hluta fjárfestinga í Lúxemborg en árið 2013 nam hlutdeild þeirra um 93% af erlendri verðbréfaeign innlendra aðila þar í landi. Eign þeirra var einnig mikil á Írlandi. Stór hluti af verðbréfaeigninni eru hlutdeildarskírteini, enda er útgáfa þeirra mikil í Lúxemborg og á Írlandi. Fjárfesting innlánsstofnanna í Þýskalandi jókst gríðarlega og nam um 30,6 ma.kr. í árslok 2013 samanborið við 2,7 ma.kr. í lok árs 2012.

#### Gjaldmiðlaskipting erlendrar verðbréfaeignar

Frá því könnun á gjaldmiðlaskiptingu erlendrar verðbréfaeignar hófst árið 2010 hefur stærsti hluti verðbréfaeignarinnar verið í Bandaríkjadal, Evra verið næststærsti gjaldmiðillinn og Sterlingspund sá þriðji.

Mynd 3  
Myntskipting erlendrar verðbréfaeignar 2013



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 8 Myntskipting erlendrar verðbréfaeignar í árslok 2013

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildarskírteini	Langtímaskuldaskjöl	Skammtímaskuldaskjöl	Samtals	Hlutfall %
Samtals	155,8	530,4	23,8	519,2	1.229,2	100,00
Bandaríkjadalur	88,2	308,3	10,8	153,2	560,5	45,60
Evra	13,4	142,7	3,6	176,3	336,0	27,33
Sterlingspund	12,8	16,6	1,0	98,0	128,3	10,44
Japanskt jen	0,4	9,6	0,0	0,0	10,0	0,81
Svissneskur franki	0,2	4,1	0,0	0,0	4,3	0,35
Aðrir gjaldmiðlar	40,7	49,1	8,5	91,7	190,1	15,47

Þegar hlutur einstakra gjaldmiðla af erlendri verðbréfaeign innlendra aðila er skoðaður kemur í ljós að litlar breytingar urðu á hlut Bandaríkjadals og Evru milli árunna 2012 og 2013. Erlend verðbréfaeign í Sterlingspundum jókst hins vegar enn milli ára, var 4,5% í árslok 2011 og 7,6% í árslok 2012 en var komin í 10,4% í árslok 2013. Aðrir gjaldmiðlar fara úr 165,1 ma.kr. í árslok 2012 í 204 ma.kr. í árslok 2013. Seðlabankinn safnar ekki ítarlegri upplýsingum um aðra gjaldmiðla en leiða má líkur að því að norska krónan og kanadíski dalurinn séu fyrirferðamest vegna mikillar skuldaskjalaeignar í þeim löndum.

Um 396,5 ma.kr. af 686,2 ma.kr. erlendri verðbréfaeign í hlutfé (hlutdeildarskírteini og hlutabréf) eða um 58% var í Bandaríkjadal. Þessi mikla hlutdeild Bandaríkjadals af erlendri verðbréfaeign í hlutfé er athyglisverð þegar haft er í huga að aðeins um 23% var staðsett í Bandaríkjunum í árslok 2013 (sjá töflu 2). Skýringin á þessu er sú að Bandaríkjadalur er mun víðar útgáfugjaldmiðill hlutfjár en eingöngu þar í landi.

## Innlend verðbréfaeign erlendra aðila

Eins og fram kemur í byrjun þessa yfirlits þá er einnig gerð könnun á innlendra verðbréfaeign erlendra aðila. Hér undir falla verðbréf útgefin af innlendum aðilum á Íslandi sem og erlendis. Í töflu 9 er að finna landaskiptingu á innlendra verðbréfaeign erlendra aðila.

Tafla 9 Innlend verðbréfaeign erlendra aðila í árslok 2013

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildar- skírteini	Langtíma- skuldaskjöl	Skammtíma- skuldaskjöl	Samtals	Hlutfall %
Samtals	60,7	8,6	630,7	0,0	700,0	100,00
Bandaríkin	11,1	0,8	231,1	0,0	242,9	34,70
Lúxemborg	4,3	1,0	230,6	0,0	235,9	33,70
Cayman-eyjar	0,0	0,0	59,9	0,0	59,9	7,89
Írland	2,9	0,0	48,6	0,0	51,5	7,36
Danmörk	35,2	0,3	6,7	0,0	42,1	6,02
Bretland	0,8	4,3	13,3	0,0	18,5	2,64
Sviss	0,5	0,3	11,4	0,0	12,2	1,75
Svíþjóð	0,1	0,4	9,9	0,0	10,5	1,50
Þýskaland	0,1	0,1	4,6	0,0	4,8	0,68
Önnur lönd	5,7	1,4	14,6	0,0	21,7	2,17

Innlend verðbréfaeign erlendra aðila nam um 700 ma.kr. í árslok 2013 og lækkaði um 119 ma.kr. frá fyrra ári. Skuldabréf innlánsstofnana í slitameðferð eru ekki talin með í framangreindri tölu. Bandaríkin voru með 34,7% af innlendra verðbréfaeign erlendra aðila og Lúxemborg með 33,7% og samanlögð hlutdeild þeirra því 68,4%. Hlutdeild langtímaskuldaskjala af innlendra verðbréfaeign erlendra aðila var 90,1% í árslok 2013 en þar á eftir komu hlutabréf með 8,7% hlut. Þegar stórar skuldabréfaútgáfur ríkissjóðs á innlendum og erlendum mörkuðum eru hafðar í huga þá kemur það ekki á óvart að langstærsti hluti innlendra verðbréfaeignar erlendra aðila sé í langtímaskuldaskjöllum. Hér ber einnig að hafa í huga að fyrirtæki í eigu hins opinbera hafa einnig staðið fyrir skuldabréfaútgáfu á erlendum mörkuðum.

Athygli vekur innlend verðbréfaeign Cayman-eyja en ólíklegt má teljast að í öllum tilfellum sé raunverulegur eigandi verðbréfanna búsettur þar. Sama má að einhverju leyti segja um Lúxemborg og Bandaríkin en ekki liggja fyrir haldþæringar upplýsingar um eigendaskiptingu á bréfum skráðum erlendis. Afar flókið er að fylgjast með viðskiptum erlendis með bréf sem útgefin eru af innlendum aðilum og því getur verið varhugavert að draga of miklar ályktanir um endanlegt eignarhald verðbréfa eftir að frumsölu er lokið.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn birtir niðurstöður CPIS-könnunar fyrir árið 2013 seinna á þessu ári. Til viðbótar við framangreindar tölur um



innlenda verðbréfaeign erlendra aðila í verðbréfaönnun Seðlabanka Íslands munu þar einnig birtast samantekt sem sýnir eign erlendra aðila á innlendum verðbréfum samkvæmt niðurstöðum úr könnunum annarra þátttökulanda. Áhugavert verður að skoða þann samanburð frá sjónarhorni skuldara annars vegar og lánveitanda hins vegar.

Ljóst er að töluvert getur borið í milli en í því samhengi er líklega skýringu að finna í verðbréfastuldum innlánsstofnanna í slitameðferð. Ólíkt því sem gert er við mat á erlendri stöðu þjóðarbúsins tekur verðbréfaönnun Seðlabankans ekki tillit til skulda innlánsstofnanna í slitameðferð þar sem ekki liggja fyrir áreiðanlegar upplýsingar um landaskiptingu. Séu tölur ársins 2012 skoðaðar sést að erlend verðbréfastuld, samkvæmt erlendri stöðu þjóðarbúsins, nam 1.508,9 ma.kr. og 818 ma.kr. að frátöldum innlánsstofnunum í slitameðferð. Útkoman verður önnur þegar skoðaðar eru niðurstöður úr könnunum annarra þátttökulanda því þar er erlend verðbréfastuld 1.251,5 ma.kr. Hugsanleg skýring á þessum mismun getur verið mismunandi mat skuldara og lánveitanda. Skuldir innlánsstofnanna í slitameðferð eru metnar samkvæmt upphaflegum lánaskilmálum í erlendri stöðu íslenska þjóðarbúsins en aftur á móti er líklegt að lánveitandi hafi afskrifað töluvert af skuldinni í sínum bókum.

## Aðferðafræði og skilgreiningar

Til verðbréfaeignar teljast skuldaskjöl og hlutafé. Skuldaskjöl skiptast í langtímaskuldaskjöl, en það eru skuldaskjöl sem eru útgefin til lengri tíma en 1 árs, og skammtímaskuldaskjöl sem eru útgefin til skemmri tíma en 1 árs. Þegar fjárfestir á 10% eða stærri hlut í fyrirtæki er um beina fjárfestingu að ræða. Sé hluturinn minni telst hann til verðbréfaeignar. Hlutdeildarskírteini eru fjárfesting í verðbréfasjóðum (e. mutual funds) og í öðrum sjóðum eins og framtaks- eða vogunarsjóðum. Slík fjárfesting í sjóðum telst þó til beinnar fjárfestingar fari eignarhlutur upp fyrir 10%.

Í könnuninni tóku þátt innlánsstofnanir, lána- og verðbréfa-fyrirtæki, lífeyrissjóðir, tryggingafélög, rekstrarfélög verðbréfasjóða og innlendir fjárvörsluaðilar, ásamt öðrum stórum fjárfestum sem geyma verðbréf sín hjá erlendum vörsluaðilum. Könnunin nær því ekki til heimila og minni fyrirtækja sem varðveita verðbréf sín hjá erlendum aðilum.

Allar fjárhæðir miðast við árslok og er verðbréfaeignin færð til bókar á markaðsvirði. Landaskipting miðast eingöngu við lögheimili útgefanda þannig að verðbréf útgefin af innlendum aðila erlendis teljast t.d. til innlendra verðbréfa. Skortstöður færast sem neikvæð eign viðkomandi aðila.

Í lok nóvember 2008 voru sett lög og reglur sem hamla fjárfestingu í erlendum verðbréfum nema fyrir söluandvirði af öðrum erlendum eignum en þó aðeins þegar um er að ræða eignir sem höfðu verið í eigu viðkomandi aðila fyrir setningu laganna. Heimilt er þó að ávaxta andvirði vaxtatekna og arðgreiðslna erlendis. Frávík eru frá þessum reglum í einstaka tilfellum og er vísað til laga og reglna varðandi slíkt.