



# UPPLÝSINGARIT

## SEÐLABANKA ÍSLANDS

Nr. 3

### Könnun á verðbréfaeign í árslok 2012

*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 75 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

3. rit október 2013

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 2012

Erlend verðbréfaeign innlendra aðila í lok árs 2012 nam 1.081,3 ma.kr. og jókst um 164,4 ma.kr. frá árinu á undan eða um 18%.<sup>1</sup> Eign í skammtímaskuldaskjölum jókst mest frá fyrra ári eða um 164,8 ma.kr., einnig jókst eign í hlutdeildarskírteinum um 56,7 ma.kr. og í hlutabréfum um 12,7 ma.kr. Aftur á móti minnkaði eign í langtímaskuldaskjölum um 69,8 ma.kr. Aukningu á eign í skammtímaskuldaskjölum má nær algjörlega rekja til innlánsstofnanna í slitameðferð en eign þeirra hækkaði úr 140,6 ma.kr. árið 2011 í 303,6 ma.kr. árið 2012. Mest af erlendri verðbréfaeign innlendra aðila var í Bandaríkjunum, um 247,4 ma.kr., en þar á eftir voru um 165,3 ma.kr. í Lúxemborg. Lífeyrissjóðir voru sem fyrr með mestu erlendu verðbréfaeignina en eign þeirra nam 548,8 ma.kr. við lok árs 2012 og hafði hækkað um 79,9 ma.kr. á árinu. Innlánsstofnanir í slitameðferð áttu næstmest eða 356,8 ma.kr. en þær juku hlut sinn um 95,4 ma.kr. milli ára. Að þessu sinni var einnig gerð könnun á innlendra verðbréfaeign erlendra aðila og er það í fyrsta sinn sem landaskipting á eigendum innlendra bréfa er könnuð sérstaklega af Seðlabankanum. Innlend verðbréfaeign erlendra aðila nam um 819,1 ma.kr. í árslok 2012. Eignin var að mestu leyti í langtímaskuldaskjölum eða um 740,6 ma.kr. Helstu eigendur innlendra verðbréfa voru aðilar skráðir í Lúxemborg eða um 38% en þar á eftir í Bandaríkjunum með um 34%.

### Erlend verðbréfaeign innlendra aðila

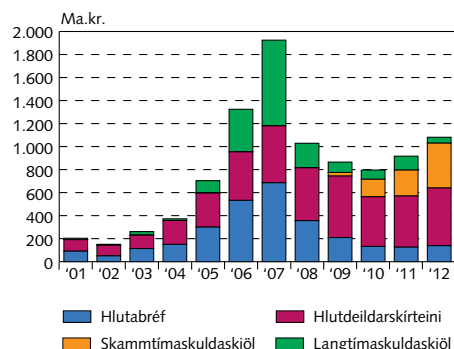
Allt frá árinu 2001 hefur Seðlabanki Íslands framkvæmt árlega könnun á landaskiptingu erlendra verðbréfaeignar<sup>2</sup> innlendra aðila. Könnunin er framkvæmd að frumkvæði Alþjóðagjaldeyrissjóðsins en um 80 lönd taka þátt. Markmið hennar er að bæta upplýsingar um verðbréfafjárfestingu. Hér á eftir verður fjallað um landaskiptingu verðbréfaeignar í lok ársins 2012. Unnið er að breytingum á framkvæmd könnunarinnar og verður hún framvegis framkvæmd tvisvar á ári eða í lok árs, eins og verið hefur, að viðbætti könnun á stöðu í lok júní. Niðurstöður fyrir lok júní 2013 verða birtar í byrjun næsta árs. Skilgreiningar á hugtökum og aðferðafræði er skýrð sérstaklega í aftasta kafla.

#### Aukning erlendra verðbréfaeignar

Á árinu 2012 jókst erlend verðbréfaeign innlendra aðila um 164,4 ma.kr. eða um 18%. Hún nam 1.081,3 ma.kr. í lok ársins. Erlend hlutfjáreign (hlutabréf og hlutdeildarskírteini) jókst um 69,4 ma.kr. sem er mesta aukning hlutfjáreignar frá fyrra ári síðan 2007. Hlutdeild langtímaskuldaskjala af erlendri verðbréfaeign féll talsvert milli ára eða úr 121,4 ma.kr. niður í 51,5 ma.kr. Hlutdeild skammtímaskuldaskjala jókst úr 224,8 ma.kr. í 389,6 ma.kr. eða um 73,3% frá fyrra ári.

Ofangreinda hækkun má rekja til þess að innlendir aðilar keyptu erlend verðbréf fyrir rúmlega 80 ma.kr. meira en þeir seldu á árinu. Almennt er óheimilt að fjárfesta í erlendum verðbréfum vegna gjaldeyrishafta en

Mynd 1  
Erlend verðbréfaeign innlendra aðila  
2001-2012



Heimild: Seðlabanki Íslands.

1. Á sama tíma veiktist gengisvísitala íslensku krónunnar um rúmlega 7%. Raunaukning á erlendri verðbréfaeign var því um 11% á árinu 2012.  
2. Enska heitið fyrir þessa könnun er *Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS)*. Könnunin var fyrst gerð fyrir árið 1997 og hefur verið framkvæmd árlega frá árinu 2001. Niðurstöður úr könnuninni í heild má finna á heimasíðu AGS: <http://cpis.imf.org/>

ýmsir aðilar eru undanskyldir að einhverju leyti samkvæmt lögum. Einnig eru veittar undanþágur frá lögnum. Meðal annars er innlánsstofnunum í slitameðferð heimilt að fjárfesta í erlendum verðbréfum. Á árinu 2012 keyptu þær erlend verðbréf fyrir um 100 ma.kr. nettó. Aðrir aðilar seldu aftur á móti fyrir um 20 ma.kr. nettó.

Ytri skilyrði reyndust einnig hagstæð og hækkaði til að mynda gengi erlendra gjaldmiðla að meðaltali um 7,1% gagnvart íslensku krónunni árið 2012.<sup>3</sup> Einnig hækkaði verð á erlendum verðbréfamörkuðum á árinu. Sem dæmi má nefna að heimsvísitala S&P 1200 hækkaði um 13,6%, hlutabréfavisitalan S&P 350 Europe<sup>4</sup> hækkaði um 13,7% og hlutabréfavisitalan S&P 500<sup>5</sup>, sem metur bandarískan hlutabréfmarkað, hækkaði um 13,7% frá fyrra ári.

### Verðbréfaeign mest í Bandaríkjunum og Lúxemborg

Í töflu 1 er sýnd þróun erlendar verðbréfaeignar í þeim níu löndum þar sem mest var af verðbréfaeign innlendra aðila í árslok 2012. Líkt og síðustu ár er mest af erlendu verðbréfaeigninni í Bandaríkjunum og Lúxemborg. Í Bandaríkjunum hefur hún aukist jafnt og þétt frá hrúni að undanskilinni lítillægri lækkun árið 2011. Verðbréfaeign í Lúxemborg lækkaði hinsvegar verulega frá hrúni til loka árs 2010 en hefur aukist umtalsvert síðan. Frá upphafi hefur ekki verið meiri erlend verðbréfaeign á Írlandi og í Frakklandi. Þessa háu stöðu í Frakklandi og á Írlandi má rekja til aukinnar fjárfestingar í skammtímaskuldaskjölum.

Tafla 1 Landaskipting erlendar verðbréfaeignar 2001-2012

Ma.kr.	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Samtals	203,7	151,0	261,1	372,8	703,7	1.324,3	1.925,1	1.029,1	865,4	796,3	917,0	1.081,3
Bandaríkin	90,6	56,3	69,3	85,3	116,1	197,5	347,9	146,0	163,0	200,8	214,8	247,4
Lúxemborg	45,4	44,9	76,5	124,4	166,8	440,9	268,2	291,4	244,9	111,6	141,7	165,3
Írland	6,0	8,4	17,4	19,9	42,6	63,9	112,1	82,7	91,5	102,1	130,9	155,0
Bretland	34,8	15,4	37,3	55,1	71,9	128,7	291,0	95,0	84,9	86,0	96,3	143,6
Frakkland	3,3	3,0	5,6	16,0	28,4	38,7	43,9	27,4	25,9	41,1	44,2	79,1
Noregur	0,9	0,3	0,7	6,2	37,1	79,2	89,4	61,5	51,6	39,4	47,4	68,6
Þýskaland	2,5	2,2	12,0	6,5	27,5	70,7	100,8	20,6	24,1	56,3	73,4	53,8
Holland	2,1	2,0	3,5	2,4	3,8	22,3	120,9	21,6	13,1	34,1	51,9	51,8
Kanada	1,3	1,9	0,8	3,9	12,0	10,6	25,8	18,5	26,5	23,6	15,8	38,0
Önnur Lönd	16,8	16,6	38,0	53,0	197,5	271,9	525,0	264,4	139,8	101,3	100,5	78,8

Aukning varð á erlendra verðbréfaeign innlendra aðila í flestum löndum. Í nokkrum löndum varð þó lækkun en hvergi eins mikil og í Þýskalandi en lækkunin þar nam 19,6 ma.kr.

Tafla 2 sýnir landaskiptingu erlendar verðbréfaeignar í árslok 2012 sundurliðaða eftir flokkum verðbréfa. Mest af hlutabréfaeigninni eða alls 80,4 ma.kr. af 138,4 ma.kr. var í tveimur löndum, Bandaríkjunum og Bretlandi. Hluttur þessara tveggja landa var því um 58,1%. Könnunin sýnir að um 61,5%, eða 308,4 ma.kr. fjárfestingar í hlut-

3. Miðað er við vísitölu meðalgengis þröngrar viðskiptavogar. Reiknuð er breyting á milli upphafs- og lokastöðu árs.
4. S&P 350 Europe vísitalan metur gengi hlutabréfa á 17 mörkuðum í Evrópu. Þessi vísitala inniheldur meðal annars gögn frá löndum innan Myntbandalags Evrópu.
5. S&P 500 er hlutabréfavisitala byggð á verðmæti 500 stærstu fyrirtækjanna sem skráð eru á markaði í Bandaríkjunum.

Tafla 2 Landaskipting erlendra verðbréfaeignar í árslok 2012

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildarskírteini	Langtíma skuldaskjöl	Skammtíma skuldaskjöl	Samtals	Hlutfall %
Samtals	138,4	501,8	51,5	389,6	1.081,3	100,00
Bandaríkin	54,1	68,8	8,3	116,3	247,4	22,88
Lúxemborg	1,8	160,6	2,9	0,0	165,3	15,29
Írland	4,1	147,8	2,7	0,4	155,0	14,33
Bretland	26,3	31,9	8,2	77,2	143,6	13,28
Frakkland	2,5	19,9	0,4	56,4	79,1	7,32
Noregur	7,9	12,4	20,6	27,6	68,6	6,34
Þýskaland	2,7	2,9	4,0	44,2	53,8	4,98
Holland	2,0	14,9	0,8	34,1	51,8	4,79
Kanada	5,9	1,5	0,4	30,2	38,0	3,51
Önnur lönd	31,1	41,1	3,2	3,2	78,8	7,29

deildarskírteinum var í tveimur löndum, það er í Lúxemborg og á Írlandi<sup>6</sup>. Þrátt fyrir lækun milli ára sem nemur 12 ma.kr. var mest af eign í langtímaskuldaskjöllum í Noregi eða um 40%, sem nemur 20,6 ma.kr. Á móti kemur að eign í norskum skammtímaskuldaskjöllum hækkaði um 25 ma.kr. á árinu og var tæplega 28 ma.kr. í lok ársins. Um 49,7% af skammtímaskuldaskjöllum voru í Bandaríkjunum og Bretlandi. Eftir sem áður er langmest af skammtímaabréfum í Bandaríkjunum en þar á eftir í Bretlandi og Frakklandi.

Um 73% af erlendri verðbréfaeign innlendra aðila var í 5 löndum, Bandaríkjunum, Lúxemborg, Írlandi, Bretlandi og Frakklandi. Tafla 3 sýnir skiptingu erlendra verðbréfaeignar milli heimsálfa árið 2012. Eins og fyrri ár var stærsti hluti erlendra verðbréfaeignar í Evrópu og næstmest í Norður-Ameríku en um 98% af erlendri verðbréfaeign var í þessum tveimur heimsálfum í árslok 2012. Langstærsti hluti erlendra verðbréfaeignar í Norður-Ameríku var í Bandaríkjunum eða um 84%.

Tafla 3 Svæðaskipting erlendra verðbréfaeignar í árslok 2012

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildarskírteini	Peningabréf	Skuldabréf	Samtals	Hlutfall %
Samtals	138,4	501,8	51,5	389,6	1.081,3	100,00
Evrópa	66,4	418,3	40,8	243,1	768,6	71,08
Norður-Ameríka	60,9	77,4	10,6	146,5	295,4	27,32
Suður-Ameríka	0,6	0,0	0,0	0,0	0,6	0,06
Eyjaálfa	1,5	0,0	0,1	0,0	1,6	0,15
Asía	7,5	1,8	0,0	0,0	9,2	0,85
Afríka	0,1	0,9	0,0	0,0	1,0	0,09
Alþjóðastofnanir og óflokkað	1,4	3,5	0,0	0,0	0,1	0,01

Erlend verðbréfaeign í Evrópu jókst um 111,4 ma.kr. milli áranna 2011 og 2012 en þrátt fyrir þessa aukningu dróst hlutur Evrópu af erlendri verðbréfaeign saman um 0,6%. Erlend verðbréfaeign innlendra aðila á Norðurlöndunum fór úr 80,7 ma.kr. árið 2011 í 84,7 ma.kr. árið 2012 en það er um 5% hækkun.

6. 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.

## Fjárfesting í skuldaskjöllum jókst

Tafla 4 sýnir erlenda verðbréfaeign innlendra aðila sundurliðaða eftir tegund verðbréfa. Hlutdeild hlutafjár, þ.e. hlutabréfa og hlutdeildarskírteina, í erlendri verðbréfaeign, var rúmlega 59% í árslok 2012. Þetta er lægsta hlutdeild hlutafjár frá upphafi könnunarinnar. Þrátt fyrir það hækkaði hlutafé um 69,4 ma.kr. frá fyrra ári. Aftur á móti hækkuðu skuldaskjöl um 95 ma.kr. frá fyrra ári en hlutdeild þeirra hefur hækkað á hverju ári frá 2009. Að undanskildu árinu 2007 hefur erlend verðbréfaeign í skuldaskjöllum aldrei verið meiri.

Tafla 4 Erlend verðbréfaeign innlendra aðila

Ma.kr.	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Samtals	203,7	151,0	261,1	372,8	703,7	1.324,3	1.925,1	1.029,1	865,4	796,5	917,0	1.081,3
Hlutabréf	90,9	50,2	113,7	150,2	300,5	532,5	685,3	356,2	209,2	132,6	125,7	138,4
Hlutdeildarskírteini	100,3	92,3	115,8	207,8	295,5	421,6	494,4	459,6	534,7	431,3	445,1	501,8
Langtímaskuldaskjöl	11,7	8,4	31,2	14,8	107,7	370,0	745,4	213,2	90,3	80,5	121,4	51,5
Skammtímaskuldaskjöl	0,7	0,0	0,4	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	31,3	152,0	224,8	389,6

## 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>7</sup> Mynd 2 sýnir hlutdeild innlendra fjárfesta í erlendri verðbréfaeign í árslok 2012.

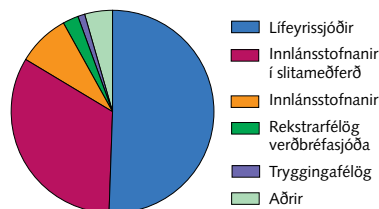
Erlend verðbréfaeign innlánsstofnanna í slitameðferð jókst um 95,5 ma.kr. frá fyrra ári og stóð í 356,8 ma.kr. í árslok 2012. Um þriðjungur af erlendri verðbréfaeign innlendra aðila var í þeirra eigu og hefur hlutdeild þeirra af erlendu verðbréfaeigninni aldrei verið jafn stór. Hlutdeild annarra aðila en lífeyrissjóða og innlánsstofnanna í slitameðferð var 16,2% í árslok.

Neðst í töflu 6 er flokkurinn Aðrir en þar undir falla heimili, önnur atvinnustarfsemi, ýmis fjármálafyrirtæki, Seðlabanki Íslands<sup>8</sup> og hið opinbera. Gögn fyrir heimili og aðra atvinnustarfsemi 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 fjárfesting flokksins verið hærri en hér kemur fram.

Lífeyrissjóðir eru langtímafjárfestar og líta má á erlend verðbréf í þeirra eigu sem fjárfestingu til langs tíma. Það kemur því ekki á óvart að 81,3% af erlendri verðbréfaeign þeirra í árslok 2012 hafi verið í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða. Slíkir sjóðir eru oft blandaðir

Mynd 2

Hlutdeild fjárfesta í erlendri verðbréfaeign 2012



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 5 Skipting fjárfesta í erlendri verðbréfaeign

Ma.kr.	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Samtals	203,7	151,0	261,1	372,8	703,7	1.324,3	1.925,1	1.029,1	865,4	796,5	917,0	1.081,3
Lífeyrissjóðir	128,3	100,1	149,4	215,7	299,6	425,8	446,4	457,3	524,3	467,7	468,9	548,8
Innlánsstofnanir í slitameðferð	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	182,1	75,9	181,0	261,4	356,8
Innlánsstofnanir	9,6	8,4	25,6	47,5	222,6	437,7	898,3	70,1	44,1	46,6	84,8	88,7
Rekstrarfélög verðbréfasjóða	16,9	6,6	15,1	10,1	24,5	42,6	54,8	24,2	26,2	23,3	24,7	27,4
Tryggingafélög	2,7	4,0	4,4	3,7	8,4	11,2	12,0	7,2	10,3	9,9	13,5	12,9
Aðrir	46,2	32,1	67,0	96,0	148,6	407,1	513,6	288,2	184,6	68,1	63,7	46,7

7. Þarna eru ekki meðtaldir þeir aðilar, aðrir en lífeyrissjóðir, sem taka við viðbótartryggingavernd og séreignarsparnaði.

8. Verðbréfaeignir utan gjaldeyrisforða.

Tafla 6 Erlend verðbréfaeign sundurliðuð eftir fjárfestum og tegund eignar í árslok 2012

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildarskírteini	Skuldabréf	Peningabréf	Samtals	Hlutfall %
Samtals	138,4	501,8	51,5	389,6	1.081,3	100,00
Lífeyrissjóðir	96,6	446,1	3,9	2,2	548,8	50,76
Innlánsstofnanir í slitameðferð	16,9	0,0	36,4	303,6	356,8	33,00
Innlánsstofnanir	3,9	1,4	0,4	82,9	88,7	8,20
Rekstrarfélög verðbréfasjóða	4,1	21,7	1,7	0,0	27,4	2,53
Tryggingafélög	0,7	7,9	4,4	0,0	12,9	1,20
Aðrir	16,3	24,7	4,8	0,8	46,7	4,31

Tafla 7 Landaskipting erlendra verðbréfaeignar sundurliðuð eftir fjárfestum í árslok 2012

Ma.kr.	Lífeyrissjóðir	Slitameðferð	Innlánsstofnanir	Rekstrarfélög verðbréfasjóða	Tryggingafélög	Aðrir	Samtals	Hlutfall %
Samtals	548,8	356,8	88,7	27,4	12,9	46,7	1.081,3	100,00
Bandaríkin	109,7	88,5	31,2	7,7	4,4	5,9	247,4	22,88
Lúxemborg	142,1	0,0	0,3	2,7	1,4	18,8	165,3	15,29
Írland	147,6	3,0	0,4	1,3	0,5	2,1	155,0	14,33
Bretland	38,8	58,2	35,2	5,2	2,9	3,2	143,6	13,28
Frakkland	19,8	51,3	5,1	1,9	0,5	0,6	79,1	7,32
Noregur	11,5	45,4	4,0	1,3	1,1	5,3	68,6	6,34
Þýskaland	3,7	45,0	2,7	0,9	0,4	1,0	53,8	4,98
Holland	16,7	26,4	7,7	0,6	0,3	0,0	51,8	4,79
Kanada	3,6	33,4	0,0	0,0	0,2	0,8	38,0	3,51
Önnur lönd	55,3	5,6	2,1	5,8	1,2	9,0	78,7	6,65

hluta- og skuldabréfasjóðir með dreifða áhættu. Starfsemi innlánsstofnana í slitameðferð er markaður óræður tími eða þar til slit á búunum eiga sér stað. Um 85% af erlendra verðbréfaeign þeirra í árslok 2012 var í peningabréfum.

Lífeyrissjóðir stóðu að baki langstærstum hluta fjárfestinga í Lúxemborg en árið 2012 nam hlutfeld þeirra um 86% af erlendra verðbréfaeign innlendra aðila þar í landi. Eign þeirra var einnig mikil á Írlandi. Stór hluti af verðbréfaeigninni eru hlutfeldarskírteini, enda er útgáfa þeirra mikil í Lúxemborg og á Írlandi. Fjárfesting innlánsstofnanna í Bretlandi jókst verulega og nam í árslok 2012 um 35,2 ma.kr. samanborið við 0,1 ma.kr. í árslok 2011.

### Gjaldmiðlaskipting erlendra verðbréfaeignar

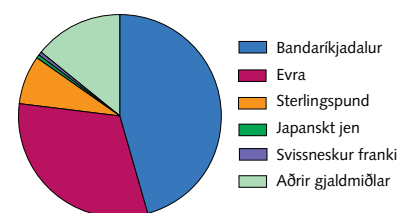
Frá því könnun hófst á gjaldmiðlaskiptingu erlendra verðbréfaeignar árið 2010 hefur stærstur hluti erlendra verðbréfaeignar verið í Bandaríkjadal. Öll árin hefur evra verið næststærsti gjaldmiðillinn og sterlingspund sá þriðji.

Þegar hlutur einstakra gjaldmiðla af erlendra verðbréfaeign innlendra aðila er skoðaður kemur í ljós að litlar breytingar urðu á hlut Bandaríkjadals (45,8%) og evru (31,3%) milli árunna 2011 og 2012. Erlend verðbréfaeign í sterlingspundum næstum tvöfaldaðist milli ára, var 4,5% í árslok 2011 en var komin í 7,6% í árslok 2012. Verðbréfaeign í japönskum jennum lækkaði, var 1,7% í árslok 2011 en fór niður í 0,8% í árslok 2012. Aðrir gjaldmiðlar fara úr 116,5 ma.kr. í árslok 2011 í 151 ma.kr. í árslok 2012.

Um 363,1 ma.kr. af 640,2 ma.kr. erlendra verðbréfaeign í hlutfé (hlutfeldarskírteini og hlutabréf) eða um 56,7% var í Bandaríkjadal.

Mynd 3

Myntskipting erlendra verðbréfaeignar 2012



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Tafla 8 Myntskipting erlendra verðbréfaeignar í árslok 2012

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildarskírteini	Skuldabréf	Peningabréf	Samtals	Hlutfall %
Samtals	138,4	501,8	51,5	389,6	1.081,3	100,00
Bandaríkjadalur	79,0	284,1	9,3	123,1	495,5	45,83
Evra	13,5	146,3	13,5	165,7	339,0	31,35
Sterlingspund	16,0	16,4	6,4	42,9	81,7	7,55
Japanskt jen	0,4	7,7	0,0	0,0	8,1	0,75
Svissneskur franki	0,2	5,6	0,2	0,0	6,0	0,56
Aðrir gjaldmiðlar	29,3	41,7	22,2	57,8	151,0	13,96

Þessi mikla hlutdeild Bandaríkjadals af erlendra verðbréfaeign í hlutfé er athyglisverð þegar haft er í huga að aðeins 20,6% af erlendra verðbréfaeign var í Bandaríkjunum í árslok 2012 (sjá töflu 2). Skýringin á þessu er sú að Bandaríkjadalur er mun víðar útgáfugjaldmiðill hlutfjár en eingöngu í Bandaríkjunum.

### Innlend verðbréfaeign erlendra aðila

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

Innlend verðbréfaeign erlendra aðila nam um 819,1 ma.kr. í árslok 2012 og jókst um 146 ma.kr. á árinu. Skuldabréf innlánsstofnana í slitameðferð eru ekki talin með í framangreindri tölu. Lúxemborg var með um 35,4% af innlendra verðbréfaeign erlendra aðila og Bandaríkin með um 33,8%, samanlögð hlutdeild þeirra er því um 69,2%. Hlutdeild langtímaskuldaskjala af innlendra verðbréfaeign erlendra aðila var um 90,4% í árslok 2012 en næst komu hlutabréf með um 6,6% hlut. Þegar hafðar eru í huga stórar skuldabréfaútgáfur ríkissjóðs á innlendum og erlendum mörkuðum þá kemur það ekki á óvart að langstærsti hluti innlendra verðbréfaeignar erlendra aðila sé í langtímaskuldaskjölum. 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 og Bresku-Jómfrúreyja en ólíklegt má teljast að í öllum tilfellum sé raunverulegur eigandi verðbréfanna búsettur í þessum löndum. Sama má að einhverju leyti segja um Lúxemborg og Bandaríkin en ekki liggja

Tafla 9 Innlend verðbréfaeign erlendra aðila í árslok 2012

Ma.kr.	Hlutabréf	Hlutdeildarskírteini	Langtímaskuldaskjöl	Skammtímaskuldaskjöl	Samtals	Hlutfall %
Samtals	53,4	6,4	740,6	18,7	819,1	100,00
Lúxemborg	2,3	2,6	284,7	0,1	289,8	35,38
Bandaríkin	11,9	0,8	264,0	0,0	276,6	33,77
Írland	3,4	0,0	79,2	0,0	82,6	10,08
Cayman-eyjar	0,0	0,0	55,6	9,0	64,6	7,89
Danmörk	31,4	0,2	8,3	0,0	39,9	4,87
Sviss	0,5	0,1	20,6	1,6	22,9	2,80
Bretland	0,7	0,8	7,4	8,0	16,9	2,06
Þýskaland	0,1	0,1	6,6	0,0	6,8	0,83
Bresku-Jómfrúreyjar	0,0	0,0	5,9	0,0	5,9	0,72
Önnur lönd	3,1	1,7	8,2	0,0	13,0	1,59



fyrir haldbærar 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 sterkar ályktanir um endanlegt eignarhald verðbréfa eftir að frumsölu er lokið. Eins og fram kemur hér að ofan er samanlögð hlutdeild Bandaríkjanna og Lúxemborg 69,2% árið 2012 en aftur á móti sést að Bandaríkin og Lúxemborg voru aðeins með um 29,3% samanlagt af innlendra verðbréfaeign erlendra aðila árið á undan. Þar munar líklega mestu um skuldabréfaútgáfu ríkissjóðs upp á 1 milljarð Bandaríkjadala á árinu sem er skráð í Bandaríkjunum.

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn birtir niðurstöður verðbréfaönnunar fyrir árið 2012 í lok þess árs. Til viðbótar við ofangreindar tölur um innlenda verðbréfaeign erlendra aðila í verðbréfaönnun Seðlabanka Íslands verður einnig birt 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 hins vegar lánveitanda.

Ljóst er að töluvert getur borið í milli, en í því samhengi er líklega skýringu að finna í verðbréfastofnum innlánsstofnana í slitameðferð. Ólíkt erlendri stöðu þjóðarbúsins tekur verðbréfaönnun Seðlabankans ekki tillit til skulda innlánsstofnana í slitameðferð þar sem ekki liggja fyrir áreiðanlegar upplýsingar um landaskiptingu. Séu tölur ársins 2011 skoðaðar er erlend verðbréfastuld samkvæmt erlendri stöðu þjóðarbúsins 2.553 ma.kr. og 662,9 ma.kr. að frátöldum innlánsstofnunum í slitameðferð. Ef skoðaðar eru niðurstöður úr könnunum annarra þátttökulanda reyndist niðurstaðan vera 971,7 ma.kr. Hugsanleg skýring á þessum mismun getur verið mismunandi mat skuldara og lánveitanda. En einnig getur aðferðafræðin mismunandi milli landa. Skuldir innlánsstofnana 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, eftir því sem við á. Landaskipting miðast ein-

göngu við lögheimili útgefanda þannig að verðbréf útgefin af innlendum aðila erlendis teljast t.d. til innlendra verðbréfa. Afleiðusamningar eru ekki í þessum tölum og 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. Frávik eru frá þessum reglum í einstaka tilfellum og er vísað til laga og reglna varðandi slíkt.