



Áfram styrkist krónan

Krónan styrktist um 1,0% á móti evru í febrúar og stóð í 155,0 krónum í lok mánaðarins í samanburði við 156,6 í lok janúar. Alls er hún búin að styrkjast um 6,5% síðan um miðjan nóvember 2013 þegar evran kostaði rúmlega tíu krónum meira.

Á móti Bandaríkjadal styrktist hún um 3,4% í mánuðinum og um 1,5% á móti sterlingspundi.

Seðlabankinn rólegur seinni hluta mánaðarins

Heildaveltan í mánuðinum var 145,3 m.evra (22,6 ma.kr.). Þar af keypti Seðlabankinn (SÍ) 69,3 m.evra (10,8 ma.kr.) sem samsvarar helmingi af allri veltu mánaðarins. Af 20 viðskiptadögum voru 4 þar sem að enginn viðskipti áttu sér stað.

Seinasta inngrip Seðlabankans í mánuðinum var föstudaginn 14. febrúar, en þann dag keypti hann 27,3 m.evra (4,2 ma.kr.). Alls er bankinn búinn að kaupa 141,1 m. evra (21,4 ma.kr.) síðan um áramótin.

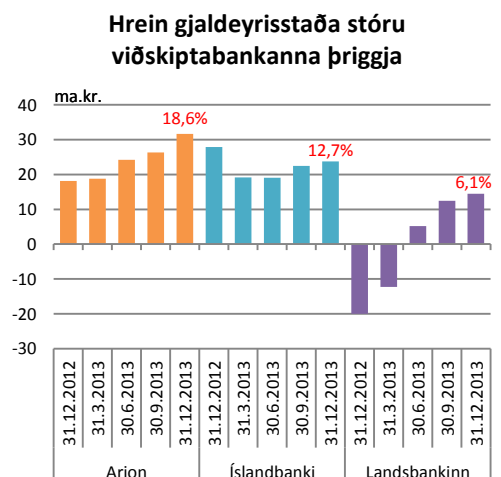
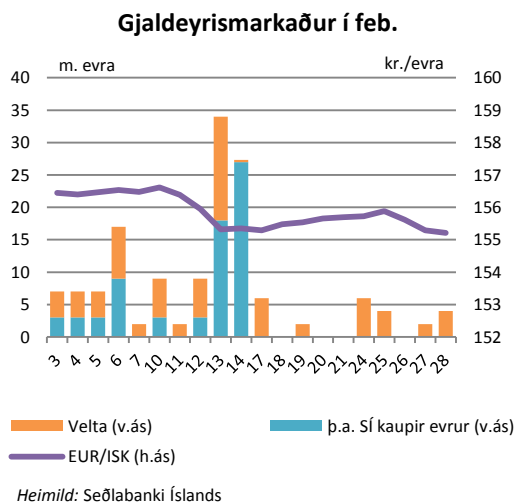
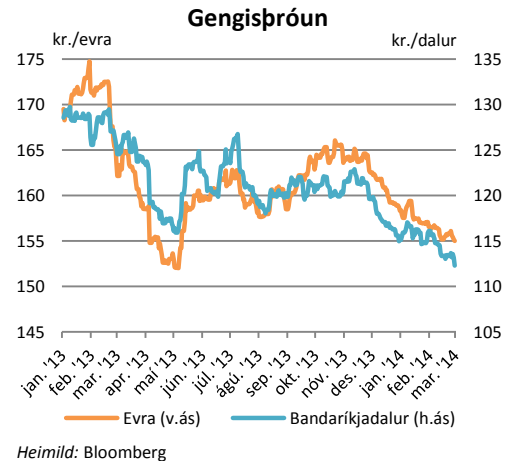
Sterk gjaldeyrisstaða stóru viðskiptabankanna þriggja

Í lok árs 2013 námu gjaldeyriseignir stóru viðskiptabankanna þriggja umfram gjaldeyrisskuldir alls 69,8 ma.kr. Af þeim var gjaldeyrisstaða Arion banka stærst, en hrein gjaldeyrisstaða hans í lok árs 2013 nam 31,6 ma.kr. Þetta samsvarar 18,6% af eiginfjárgrunni sem er yfir leyfilegum mörkum, sem eru 15%.

Met í viðskiptaafgangi...

Afgangur af viðskiptajöfnuði við útlönd í fyrra var 110,8 ma.kr. í samanburði við 9,7 ma.kr. afgang 2012. Alls var viðskiptaafgangur (án föllnu bankana) í fyrra um 100 ma. kr. betri en árið áður.

Hluti af bættum viðskiptaafgangi skýrist af miklum uppgangi ferðaþjónustunnar hér á landi. Afgangur af þjónustuviðskiptum í fyrra var um 62,4 ma.kr. í samanburði við 26,3 ma.kr. afgang 2012. Bættan afgang má að mestu leyti skýra með auknum umsvifum í ferðaþjónustu. Þannig má skýra um



Þriðjung af auknum viðskiptaafgangi í heild milli ára með uppgangi ferðaþjónustunnar.

... en ekki er allt sem sýnist

Stærsta breyting milli ára er í þáttatekjujöfnuði, en þar (án föllnu bankana) var hallinn um 75 ma.kr. minni 2013 en 2012. Þáttatekjujöfnuður inniheldur þætti eins og vexti af lánum (hvort sem að þeir eru greiddir eða bókfærðir) og hagnað/tap innlendra dótturfyrirtækja erlendra fyrirtækja. Þessi 75 ma.kr. viðsnúningur stýrist aðallega af tveimur liðum.

Annars vegar vöxtum af hluthafalánum, þ.e. ef erlent fyrirtæki fjármagnar dótturfyrirtæki sitt hér á landi með eigendaláni. Þessi liður lækkaði um 28 ma.kr. milli ára.

Hins vegar af endurfjárfestingu hagnaðar. Hagnaður af beinni erlendri fjárfestingu kemur til frádráttar í þáttatekjujöfnuði, en tap til hækkunar. Bókfært tap beinna erlendra fjárfestinga (neikvæður endurfjárfestur hagnaður) jókst um 35 ma.kr. milli ára. Þannig er versnandi rekstur að skila sér inn í bættan viðskiptajöfnuð.

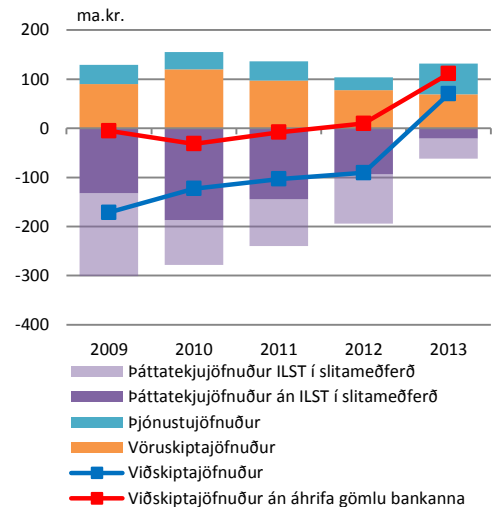
Stærstu beinu erlendu fjárfestingar hér á landi eru í lyfjaiðnaði og áliðnaði.

Greiðsluvandi, ekki skuldavandi

Í árslok 2013 var hrein staða Íslands við útlönd án föllnu bankanna neikvæð um 214 ma.kr., sem samsvarar 12% af vergri landsframleiðslu (VLF). Við þetta bætist uppgjör á þrotabúum gömlu bankana. Samkvæmt nýjasta mati SÍ¹ er talið að miðað við reiknað uppgjör þrotabúa gömlu bankanna og án fyrirtækja sem unnið er að slitum á sé raunveruleg staða þjóðarbúsins 53% af VLF. Til samanburðar má geta að í árslok 2000 þá var hrein erlend staða þjóðarbúsins 67% af VLF þess árs.

Hins vegar er aðgengi landsins að erlendum lánamörkuðum ekki fullnægjandi og því líklegt að hluti erlendra lána, sem í eðlilegu árferði hefðu verið endurfjármögnuð, séu nú í uppgreiðsluferli. Fari svo að afborgunarþörf á erlendum lánum verði hærri en sem nemur gjaldeyrisinnstreymi til landsins mun það óhjákvæmilega setja þrýsting á gengi krónunnar. Seðlabankinn hefur lýst þessari stöðu

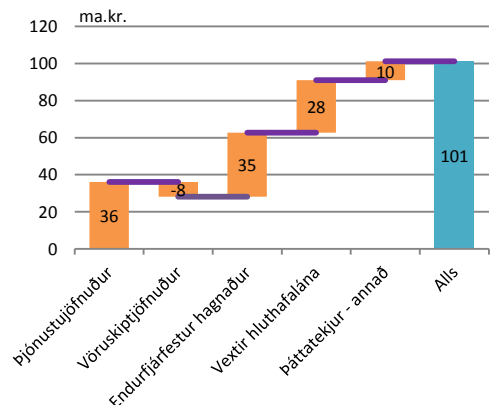
Viðskiptajöfnuður



Heimild: Seðlabanki Íslands

Viðskiptajöfnuður

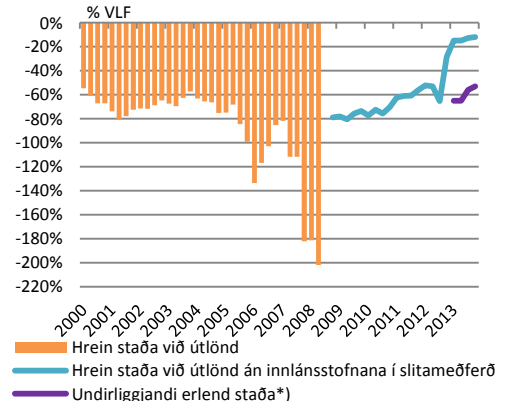
- breyting milli ára 2012 og 2013



Án ILST í slitameðferð

Heimild: Seðlabanki Íslands

Hrein staða við útlönd



*) Undirliggjandi erlend staða miðað við reiknað uppgjör innlánsstofnana í slitameðferð og án fyrirtækja sem unnið er að slitum á (útreiknigar SÍ)

Heimild: Seðlabanki Íslands

¹ sjá [frétt á vef SÍ dagsett 3. mars.](#)

þannig að Ísland eigi við greiðsluvanda að stríða, en ekki skuldavanda.

Góð þátttaka í gjaldeyrisútboði SÍ

Alls skiptu 9,9 ma.kr. um hendur í gjaldeyrisútboði sem SÍ hélt í byrjun mánaðar.

Í fyrri hluta útboðsins þar sem SÍ bauðst til að kaupa evrur gegn greiðslu í krónum til fjárfestinga hér á landi tók bankinn 22,3 m.evra (4,7 ma.kr.) í ríkisbréfaeiðinni² og 24,5 m.evra (5,1 ma.kr.) í fjárfestingaleiðinni. Athygli vakti mikil þátttaka í ríkisbréfaeiðinni, en þetta var mesta þátttaka frá upphafi.

Útboðsverð í fyrri hluta útboðsins (SÍ kaupir evrur) var 209 kr. fyrir hverja evru og í síðari hluta (SÍ selur evrur) 210. Gengismunurinn sem var í seinustu fjórum útboðum virðist því næstum því horfinn.

150 ma.kr. inn í landið gegnum fjárfestingarleiðina

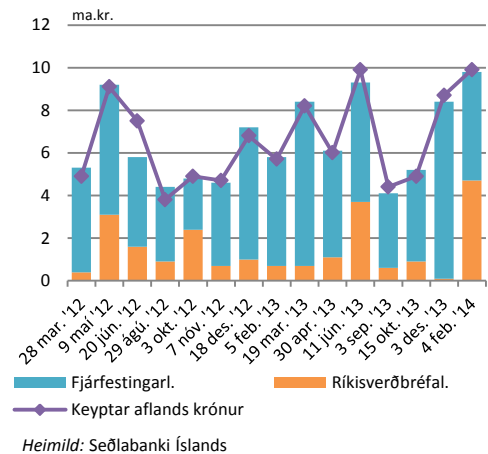
Alls er SÍ búinn að halda 15 gjaldeyrisútboð síðan mars 2012. Bankinn hefur tekið tilboðum í gegnum fjárfestingarleiðina fyrir 76 ma.kr. í þessum útboðum. Í þessari leið, sem einnig hefur verið kölluð 50/50 leiðin, verða fjárfestar að kaupa jafn margar krónur innanlands og þeir kaupa í gjaldeyrisútboðinu.

Alls eru því um 150 ma.kr., sem er um 20 ma.kr. meira en allur afgangur af þjónustu og vöruskiptum seinasta árs, komið inn í landið til nýfjárfestinga í gegnum þessa leið. Hins vegar liggur ekki ljóst fyrir hversu mikið af þessu fé hefði hvort er eð komið inn í landið.

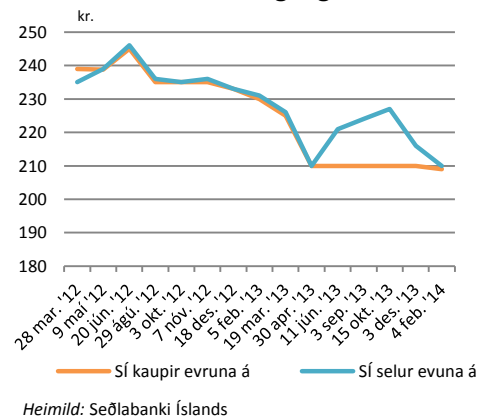
Vöruskipti hagstæð um tæpa 4 ma.kr. í febrúar

Samkvæmt bráðabirgðatölum frá Hagstofunni var útflutningur í febrúar 41,3 ma.kr. og innflutningur 37,3 ma.kr. Vöruskiptajöfnuður í febrúar var því jákvæður um tæpa 4 ma.kr., en meðaltal seinustu 12 mánaða er 5,4 ma.kr.

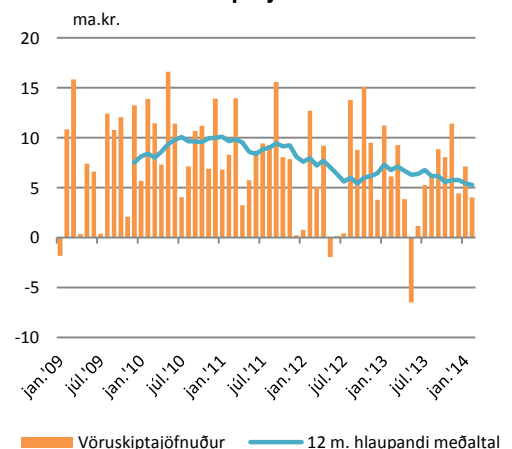
Gjaldeyrisútboð SÍ



Útboðsgengi



Vöruskiptajöfnuður

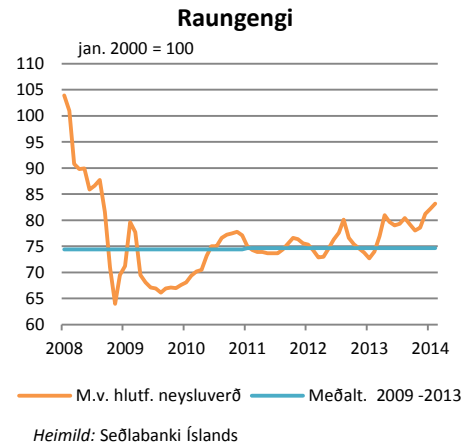


² Sem greiðslu fyrir gjaldeyrinn í ríkisverðbréfaeiðinni fá fjárfestar afhent verðtryggð ríkisverðbréf RÍKS 33 0321.



Raungengi hækkaði milli mánaða

Raungengi íslensku krónunnar miðað við hlutfallslegt verðlag hækkaði um 2% milli mánaða í febrúar og er 13,4% hærra en á sama tímabili árið áður. Raungengið er nú búið að vera yfir meðaltali áranna eftir 2008 í tólf mánuði samfellt. Hækkun raungengis er vísbending um að samkeppnisstaða útflutningsatvinnuvega sé að veikjast.



Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild @landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.