

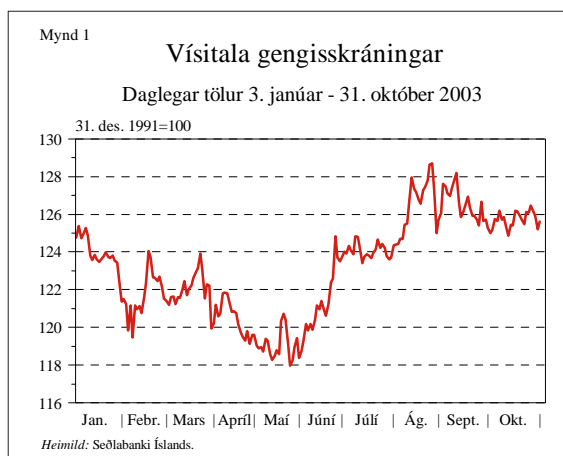
Minnkandi gengissveiflur

Eftir töluverð viðskipti í lok ágúst og byrjun september hæðist heldur um á gjaldeyrismarkaði. Dregið hefur úr sveiflum síðustu vikur og gengisvísitala íslensku krónunnar hefur verið á bilinu frá 125 til 127 frá miðjum september. Breytt atferli viðskiptavaka skýrir þessa þróun að hluta en einnig virðist gott jafnvægi hafa verið á inn- og útstreymi gjaldeyris. Seðlabankinn hefur keypt gjaldeyri á markaði fyrir u.þ.b. 40 ma.kr. síðan bankinn hóf regluleg kaup í september á síðasta ári. Dregið verður úr kaupunum á næsta ári. Stýrivextir hafa verið óbreyttir síðan í febrúar en bankar hafa lækkað vexti sína tvisvar á sama tímabili. Vextir á millibankamarkaði fyrir lán í íslenskum krónum hafa sveiflast nokkuð en leita þó sífellt í stýrivextina. Lausafjárstaða fjármálakerfisins er rúm. Hlutabréfamarkaður tók vel við sér í september en þá urðu mikil viðskipti sem m.a. breyttu eignarhaldi í grónum félögum. Úrvalsvísitala Kauphallarinnar náði nýju hámarki. Ávöxtun skuldabréfa hefur þokast upp á við síðustu vikur eftir alllangt skeið lækkunar.

Spenna á gjaldeyrismarkaði jókst þegar leið á ágústmánuð ...

Frá lokum júlí lækkaði gengi íslensku krónunnar nokkuð. Ástæðan kann að hluta að hafa verið óvissa um stækkun Norðurláls auk þess sem eitthvað var um að fjárfestar seldu gjaldeyri í hagnaðarskyni. Þegar leið á ágúst varð nokkuð snörp lækkun á gengi krónunnar sem að einhverju leyti stafaði af útstreymi vegna kaupa á erlendum verðbréfum og ákvæðum um sölu (e. stop-loss) í samningum, sem urðu virk þegar gengi krónunnar lækkaði. Þessi hreyfing gekk síðan til baka þegar fréttir bárust um að ekki yrðu breytingar á högum varnarliðsins á Keflavíkurflugvelli um sinn en innflæði gjaldeyris fylgir veru þess hér á landi. Þegar fréttir bárust af ákvörðun sveitarstjórnar Skeiða- og Gnúpverjahrepps um afstöðu til Norðlingaölduvirkjunar lækkaði gengi krónunnar nokkuð. Að auki bárust fréttir af versnandi viðskiptakjörum. Þegar leið á september róaðist

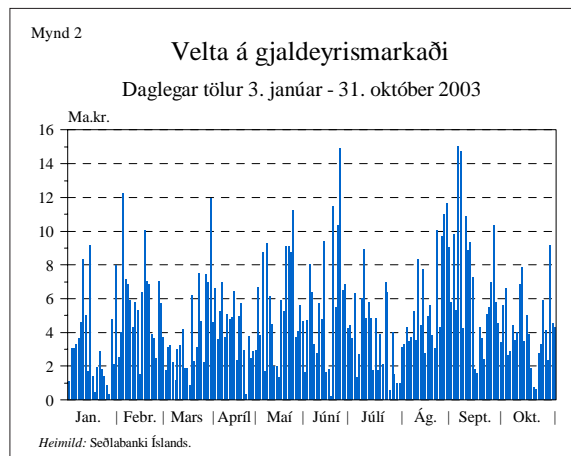
markaðurinn og krónan tók að sveiflast á þrengra bili. Þetta ástand varði meira og minna út október. Í lok júlí var vísitala gengisskráningar nærri 124 en um miðjan ágúst fór hún yfir 127 og í lok ágúst yfir 128 í tvo daga. Hún seig síðan niður undir 125 eins og sjá má á mynd 1.



1. Í þessari grein eru notaðar upplýsingar sem tiltækar voru þann 31. október 2003.

... en dvínaði aftur um miðjan september

Í byrjun september steig vísitalan á ný og fór yfir 128 einn dag en síðan um miðjan september hefur hún sveiflast á bilinu frá 125 til 127. Velta á gjaldeyrismarkaði var misjöfn frá einni viku til annarrar síðustu vikuna í júlí var hún lág eða um 10 ma.kr. sem er tæplega helmingur af meðaltalsveltu á viku á árinu (22 ma.kr.) Síðustu viku í ágúst og tvær fyrstu vikurnar í september var veltan hins vegar á bilinu frá 40 til 50 ma.kr. Daglega veltu á gjaldeyrismarkaði má sjá á mynd 2. Flæði gjaldeyris virðist því hafa jafnast nokkuð og spákaupmenn, sem hurfu af markaði þegar krónan veiktist í lok ágúst, birtust á ný þegar fréttir bárust af nýjum hugmyndum um raforkuöflun vegna hugsanlegrar stækkunar Norðuráls. Þeir voru þó snöggum varkárari en áður.



Breytt atferli, betri markaður

Þegar Kaupþing hf. og Búnaðarbanki Íslands hf. sameinuðust í lok maí ákváðu viðskiptavakar á gjaldeyrismarkaði að hækka viðmiðunarfjárhæð í einstökum viðskiptum úr 1,5 milljónum Bandaríkjadala í 2,5 milljónir. Þetta var gert í því skyni að halda hverjum hring (en svo er nefnd ein umferð viðskipta þar sem einn aðili kaupir eða selur hinum) sem næst 5 milljónum Bandaríkjadala í kjölfar fækkunar viðskiptavaka. Athyglisverð breyting varð á atferli viðskiptavaka þegar óróa gætti og velta var hvað mest í ágúst og byrjun september. Um skeið víkkaði einn viðskiptavaki verðbil tilboða í 0,1 krónu en það virtist ekki skila þeim árangri að róa markaðinn. Um miðjan september ákvað einn

viðskiptavakinn einhliða að lækka viðmiðunarfjárhæð viðskipta gagnvart öðrum viðskiptavökum. Það hafði jákvæð áhrif og dró verulega úr sveiflum í kjölfar þess. Seðlabankanum þótti ekki ástæða til að breyta reglum um gjaldeyrismarkaðinn í mailok þegar viðskiptavakar breyttu viðmiðunarfjárhæð viðskipta enda hefur bankinn hvatt til aukins frjálsræðis og þess að viðskiptavakar móti markaðinn að eigin frumkvæði.

Gjaldeyrisstaða Seðlabankans

Um langt árabil hefur Seðlabanki Íslands haldið gjaldeyrisforða yfir sérstaklega ákveðinni viðmiðun. Þegar stefndi í að gjaldeyrisforðinn færi undir tilgreint lágmark tók bankinn erlend skammtímalán í því skyni að halda forðanum uppi. Frá því síðla árs 2001 hefur lágmarksstærð gjaldeyrisforðans samkvæmt ákvörðun bankastjórnar Seðlabankans verið 36 ma.kr. Þessi stefna helgaðist af því að nauðsynlegt hefur þótt að Seðlabankinn hafi jafnan til ráðstöfunar ákveðna fjárhæð til þess að tryggja hnökralaus viðskipti við útlönd og til þess að treysta láns hæfismat og lánstraust Íslands og íslenskra lántakenda á erlendum lánamörkuðum og greiðan aðgang að þeim.

Sem kunnugt er varði Seðlabankinn háum fjárhæðum í erlendum gjaldeyri til þess að hamla gegn lækkun á gengi krónunnar frá miðju ári 2000 og fram undir lok ársins 2001. Bankinn tók erlend skammtímalán til þess að halda forðanum yfir settu lágmarki og gjaldeyrisstaða Seðlabankans rýrnaði eftir því sem skammtímaskuldarnar jukust um leið og forðinn stóð í lágmarki. Lægst varð hún um 7 ma.kr. á miðju ári 2001 og svaraði á þeim tíma til u.þ.b. 1% af vergri landsframleiðslu ársins. Til samanburðar má geta þess að þetta hlutfall var um 6½% síðla árs 1997. Við rýrnun gjaldeyrisstöðu Seðlabankans var m.a. brugðist með erlendu láni ríkissjóðs seint á árinu 2001 sem að hluta var varið til þess að efla eigið fé bankans. Seðlabankinn taldi að gjaldeyrisstaðan væri orðin mun slakari en hægt var að una við. Áþekk afstaða kom einnig þráfaldlega fram í tilkynningum alþjóðlegra matsfyrirtækja um láns hæfi Íslands og í ábendingum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins. Því var eðlilegt að Seðlabankinn nýtti tækifæri sem gæfust til þess að endurreisa gjaldeyrisstöðu sína og endurgreiða skammtímaskuldir.

Regluleg gjaldeyriskaup Seðlabankans á innlendum millibankamarkaði

Síðla sumars 2002 mat Seðlabankinn það svo, m.a. eftir samráð við viðskiptavaka á gjaldeyrismarkaði, að færi hefði skapast til reglulegra en hóflegra kaupa á gjaldeyri á innlendum gjaldeyrismarkaði. Á grundvelli þess hóf Seðlabankinn kaup á gjaldeyri í septemberbyrjun 2002, 1½ milljón Bandaríkjadala tvisvar í viku.² Þegar kom fram á veturinn höfðu ákvarðanir um byggingu álverksmiðju og virkjunar á Austurlandi þau áhrif að skilyrði sköpuðust til þess að auka gjaldeyriskaupin. Seðlabankinn gerði það í fyrstu með því að fjölga gjaldeyriskaupadögnum í þrjá í viku í janúar og síðan fimm í febrúar. Í málihefti *Peningamála 2003* tilkynnti bankinn síðan að hann hefði ákveðið að auka kaupin enn frekar, í 2½ milljón Bandaríkjadala á dag til loka árs 2003. Jafnframt var þess getið að eftir að gjaldeyrisforðinn hefði náð nauðsynlegri lágmarksstærð stefndi bankinn að því að kaupa gjaldeyri framvegis á millibankamarkaði til þess að mæta þörfum ríkissjóðs vegna afborgana og vaxta af erlendum lánunum hans. Forðinn myndi því ekki rýrna vegna þarfa ríkissjóðs.

Frá byrjun september 2002 til loka október sl. keypti Seðlabankinn gjaldeyri á millibankamarkaði að jafnvirði um 40 ma.kr. Gjaldyriskaupin gerðu bankanum kleift að greiða upp allar erlendar skammtímaskuldir sínar en þeim áfanga var náð í lok júlí sl. Frá þeim tíma hafa gjaldeyriskaupin leitt til samsvarandi eflingar á gjaldeyrisforðanum sem verður um 55 ma.kr. í lok ársins að öðru óbreyttu. Þetta þýðir með öðrum orðum að í lok þessa árs mun gjaldeyrisstaða bankans hafa styrkst um nálega 50 ma.kr. frá því að hún varð slökust á miðju ári 2001 og um 40 ma.kr. frá því að bankinn hóf að kaupa gjaldeyri á markaði í september 2002.

Þörf fyrir gjaldeyrisforða

Því má halda fram að þegar gengi gjaldmiðils flýtur sé lítil þörf á gjaldeyrisforða. Hins vegar má einnig færa margvísleg rök fyrir nauðsyn gjaldeyrisforða, jafnvel við fljótandi gengi. Rökin að því er Ísland varðar eru af ýmsum toga. Nefna má m.a. eftirfarandi. Ísland er lítið hagkerfi með tiltölulega sveiflu-

kenndan þjóðarbúskap sem getur orðið fyrir áföllum af ýmsum toga. Gjaldyrisforði veitir því visst öryggi og þjónar mikilvægu hlutverki ef skyndilega dregur úr framboði erlends lánsfjár eða ef óvæntar sveiflur verða á viðskiptajöfnuði. Því má segja að gjaldyrisforði gegni mikilvægu hlutverki í varðveislu efnahags- og fjármálastöðugleika. Í öðru lagi tryggir gjaldyrisforði að sjóðir séu til taks til þess að mæta greiðsluþörf vegna skuldbindinga ríkissjóðs. Í þriðja má nefna að íslenska þjóðarúð er mjög skuldugt, m.a. hafa erlendar skammtímaskuldir aukist verulega, og þar af leiðandi mjög háð greiðum aðgangi að alþjóðlegum lánamörkuðum. Traust íslenskra lántakenda meðal núverandi og væntanlegra lánveitenda er án efa háð því m.a. að Seðlabankinn ráði yfir umtalsverðum gjaldyrisforða. Sem fyrr segir hefur þetta m.a. komið skýrt fram í umsögnum alþjóðlegra fyrirtækja sem meta lánshæfi. Þau hafa þráfaldlega bent á mikilvægi þess að Seðlabankinn ráði yfir rúmum gjaldyrisforða auk þess sem Alþjóðagjaldyrissjóðurinn hefur bent á hið sama. Þannig getur forðinn haft bein áhrif á lánshæfi og lánshæfismat Íslands.

Hve stór á gjaldeyrisforðinn að vera?

Seðlabanki Íslands hefur að undanförunum leitast við að meta hver stór gjaldyrisforðinn skuli vera. Í því samhengi hefur hann leitað upplýsinga frá alþjóðastofnunum og seðlabönkum víða um heim um stefnu þeirra í þessum efnunum.

Niðurstaðan úr athugunum Seðlabankans er í meginatriðum sú að gjaldyrisforði bankans skuli að lágmarki nema jafnvirði 50 ma.kr. króna sem svarar til u.þ.b. þriggja mánaða vöruinnflutnings sem hefur verið algeng viðmiðun. Seðlabankinn telur hins vegar að erlend skuldsetning þjóðarbúsins og mikilvægi lánstrausts og greiðs aðgangs að lánamörkuðum gefi tilefni til að halda stærra gjaldyrisforða þegar til lengri tíma er litið. Af þeim sökum væri æskilegt að byggja forðann upp frekar á komandi árum. Auðvitað munu ytri og innri aðstæður ráða miklu um hve hratt verður unnt að fara í þeim efnunum og að svo stöddu er ekki unnt að segja hve hátt skuli stefnt með forðann. Þess verður gætt að efling hans grafi ekki undan aðhaldinu sem nauðsynlegt verður í peningamálum á komandi misserum.

2. Til þess að kaup bankans á gjaldeyri hafi sem minnst áhrif á verðmyndun fara þau fram að morgni dags áður en viðskipti hefjast á millibankamarkaði með gjaldeyri.

Seðlabankinn heldur áfram að kaupa gjaldeyri en í mun minni mæli en að undanfögnu

Þegar tilkynnt var um aukin kaup Seðlabankans á gjaldeyrismarkaði í maihefti *Peningamála* 2003 var jafnframt tilgreint sem fyrr segir að þegar forðinn hefði verið byggður upp í lágmarksstærð að mati bankans stefndi hann að því að afla gjaldeyris reglulega á innlendum millibankamarkaði til þess að mæta þörfum ríkissjóðs vegna afborgana og vaxta af erlendum lánnum. Samkvæmt frumvarpi til fjárlaga má ætla að þessar greiðslur nemi u.þ.b. 10 ma.kr. næsta ári.

Seðlabankinn metur aðstæður svo að lag sé til þess að efla forðann frekar þótt mun hægur verði farið en gert hefur verið síðan í maí sl. Með hliðsjón af því stefnir bankinn að því að kaupa reglulega á næsta ári 2½ milljón Bandaríkjadala í viku hverri á innlendum millibankamarkaði til viðbótar því sem keypt verður til að mæta þörfum ríkissjóðs. Af því leiðir að frá byrjun næsta árs stefnir Seðlabankinn að því að kaupa 2½ milljón Bandaríkjadala á innlendum millibankamarkaði tvisvar í viku, þ.e. á mánudögum og miðvikudögum. Þetta felur í sér að regluleg kaup bankans minnka um 3/5 frá því sem þau hafa verið síðan í maí sl., þ.e. úr 12½ milljón Bandaríkjadala á viku í 5 milljónir. Að auki er Seðlabankinn sem fyrr reiðubúinn til þess að eiga viðskipti á gjaldeyrismarkaði að frumkvæði viðskiptavaka ef um háar fjárhæðir er að ræða.

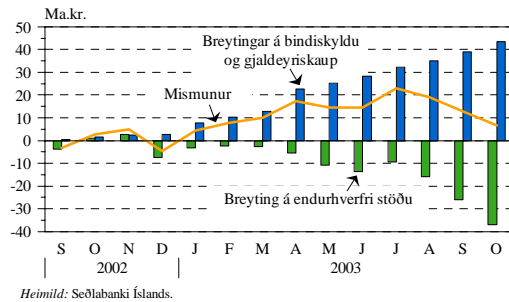
Mótvægi við gjaldeyriskaup

Viðskipti Seðlabankans hafa ýmist þau áhrif að auka framboð lausafjár á innlendum peningamarkaði eða minnka það. Gjaldyriskaup Seðlabankans auka lausafé og sama má segja um lækkun bindiskyldu í áföngum á þessu ári. Á móti kemur að dregið hefur úr endurverfum verðbréfa kaupum bankans að undanfögnu. Mynd 3 sýnir þróun þessara þriggja þátta síðan í september á síðasta ári, þ.e.a.s. uppsöfnuð gjaldyriskaup bankans, áhrif lækkunar bindiskyldu og það mótvægi sem lækkun endurverfrar stöðu myndaði. Samandregin áhrif þessara liða á tímabilinu fela í sér framboð lausafjár sem nemur um 7 ma.kr., eða mun lægri fjárhæð en nemur gjaldyriskaupunum einum (40 ma.kr.). Reynslan sýnir þó að mótvægi af þessum toga er ekki fullkomið og á það sinn þátt í því að peningamarkaðsvextir (í skemmri tímalengdum) hafa um hríð vikið frá stýrivöxtum

Mynd 3

Mismunur gjaldyriskaupa auk lækkunar bindiskyldu og breytingar á endurhverfri stöðu

Mánaðarlegar tölur september 2002 - október 2003



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Seðlabankans. Bankinn hefur ýmsa möguleika til að draga inn laust fé sem myndast vegna gjaldyriskaupa. Hann getur boðið til sölu innstæðubréf, átt svokölluð öflug endurhverf viðskipti (selt verðbréf endurhverft) eða gert gjaldyrisskiptasamninga svo dæmi séu nefnd. Ef nauðsynlegt reynist mun bankinn á næstu mánuðum beita slíkum aðgerðum til þess að koma í veg fyrir að kaup hans á gjaldeyri valdi innlendri peningapenslu.

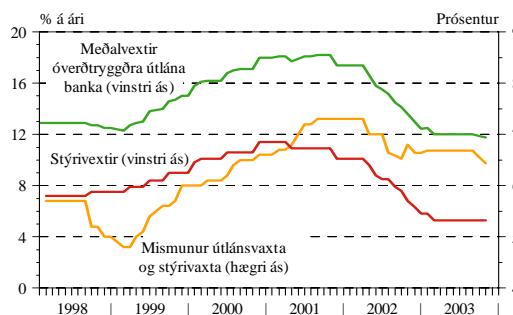
Bankar lækkuðu vexti ...

Um miðjan september og í byrjun október lækkuðu viðskiptabankarnir og sparissjóðirnir inn- og útlánsvexti sína. Lækkunin var mismikil eftir tegundum inn- og útlána og misjafnt var hvort verðtryggðir eða óverðtryggðir vextir voru lækkaðir. Skýringar á lækkun verðtryggðra vaxta banka og sparissjóða má að mestu rekja til vaxtaþróunar á skuldabréfamarkaði en

Mynd 4

Þróun útlánsvaxta banka og stýrivaxta

Miðað við 21. hvers mánaðar



Heimild: Seðlabanki Íslands.

lækkun óverðtryggðra vaxta er skýrð með gnótt lauss fjár. Vextir bankanna hafa því þókast nær því stigi (m.v. mun meðalútlánsvaxta banka og stýrivaxta Seðlabankans) sem þeir voru á áður en Seðlabankinn tók að hækka stýrivexti 1999. Þá var munurinn minnstur 4,8 prósentur. Vaxtamunurinn er þó enn allmikill í þessu samhengi, eða 6,4 prósentur. Mynd 4 sýnir þróun meðalútlánsvaxta banka og stýrivaxta Seðlabankans síðustu ár ásamt mismunarlinu (vaxtamun). Laust fé í bankakerfinu hefur aukist nokkuð vegna aðgerða Seðlabankans eins og lýst er hér að framan.

... og vextir á krónumarkaði hafa sveiflast

Vægi millibankamarkaðar með krónur hefur vaxið á undanförunum mánuðum og hefur hann í ríkara mæli miðlað lausu fé milli stofnana og átt sinn þátt í því að draga úr endurhverfum viðskiptum við Seðlabankann. Greina má mynstur á markaðnum sem birtist með þeim hætti að stofnanir hafa fært sig úr endurhverfum viðskiptum þegar vextir á krónumarkaði hafa lækkað niður fyrir visst stig en þá verður óhjákvæmilega hækkun vaxta vegna aukinnar eftirspurnar sem leiðir til þess að stofnanir fara aftur í endurhverf viðskipti. Á mynd 5 er sýnd þróun stýrivaxta Seðlabankans, dagvaxta á krónumarkaði ásamt fljótandi meðaltali dagvaxta sem leiðréttir að mestu fyrir sveiflum sem tengjast binditímabilum. Fram í mars á þessu ári var bankakerfið í lausafjárþörf en þegar bindiskyldu var breytt jókst framboðið. Vextir á millibankamarkaði leituðu síðan í áttina að stýrivöxtum en í ágúst og byrjun september dró aftur í sundur og má ætla að það hafi verið vegna þess að ríkissjóður tók

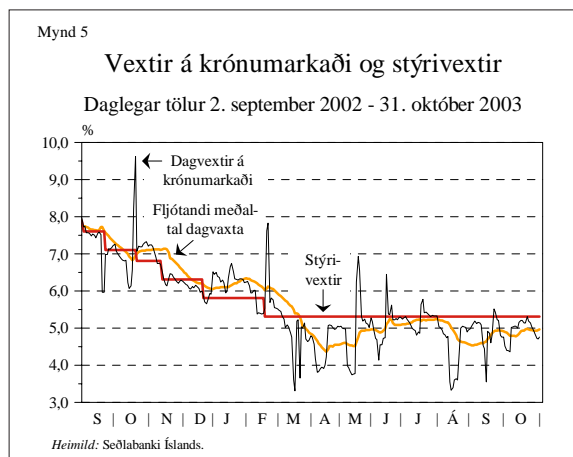
erlend skammtímalán í ágústbyrjun seldi Seðlabankanum og notaði krónurnar sem hann fékk til að greiða, m.a. vaxtabætur. Þetta fé fór því nokkurn veginn rակleitt inn í bankakerfið og jók lausafjáragnótt þess. Ríkissjóður dró þær síðan krónurnar af markaði þegar hann keypti gjaldeyri aftur af Seðlabankanum og greiddi erlendu skammtímalánin upp í lok september. Ljóst er að lánalínur á millibankamarkaði með krónur eru mjög sveigjanlegar um þessar mundir en ekki virðist enn hafa skapast grundvöllur fyrir endurhverf viðskipti á milli einstakra stofnana án milligöngu Seðlabankans sem þó ætti að vera áhættuminni lánastarfsemi en notkun millibankamarkaðar með krónur. Eins og vikið var að í síðasta hefti *Penningamála* gæti komið til álita að breyta millibankamarkaði með krónur yfir í þennan farveg en lítil umræða hefur farið fram um þetta mál.

Aukið samræmi við reglur Seðlabanka Evrópu

Í mars sl. var reglum um bindiskyldu í Seðlabankanum breytt og var það fyrri áfangi í aðlögun reglna bankans að reglum Seðlabanka Evrópu. Síðara skrefið verður tekið á næstunni. Þar að auki þarf að undirbúa breytingar á tímasetningu afgreiðslu daglána með hliðsjón af þeim breytingum sem orðið hafa, og væntanlegar eru, á starfrækslu greiðslukerfanna.

Litlar breytingar á erlendum vöxtum

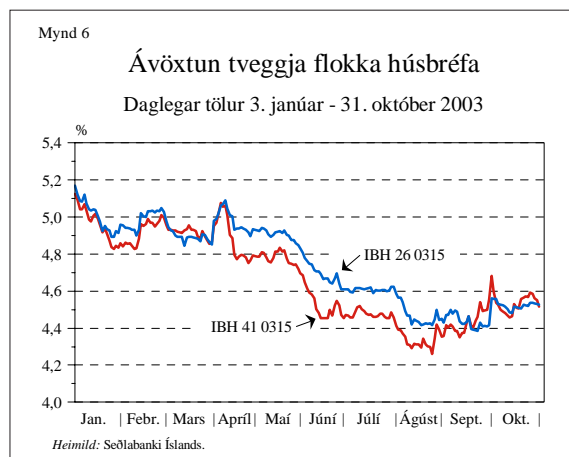
Frá lokum júlí hafa fremur litlar breytingar orðið á erlendum vöxtum og vaxtamunur við útlönd hefur því að mjög miklu leyti þróast í samræmi við innlenda vaxtaþróun. Seðlabanki Noregs lækkaði stýrivexti sína um eina prósentu 14. ágúst og aftur um 0,5 prósentur 18. september og Seðlabanki Kanada lækkaði stýrivexti sína um 0,25 prósentur í byrjun september. Vaxtamunur á innlendum og erlendum þriggja mánaða ríkisvixlum var 3,20% í lok júlí en í lok október var hann kominn í 2,64% vegna lækkunar íslensku ríkisvixlanna. Vaxtamunur á innlendum og erlendum millibankamarkaði var 2,96% í lok júlí og 2,74% í lok október. Aukinnar bjartsýni hefur orðið vart á flestum mörkuðum erlendis og hefur hlutabréfaverð hækkað allnokkuð á helstu mörkuðum. Hlutabréf í tæknigeiranum í Bandaríkjunum höfðu t.a.m. hækkað um 40% frá áramótum en meðaltalshækkun allra hlutabréfa í Bandaríkjunum var á sama tíma u.þ.b. 20%. Bandaríkjadalur hefur



veikst gagnvart flestum myntum á síðustu vikum. Það mun með tíð og tíma stuðla að minni viðskiptahalla Bandaríkjanna, sem hefur að undanförmu verið meiri en fær staðist til lengdar. Á móti kemur að veikari dalur veikir stöðu útflutningsgreina á evrusvæðinu.

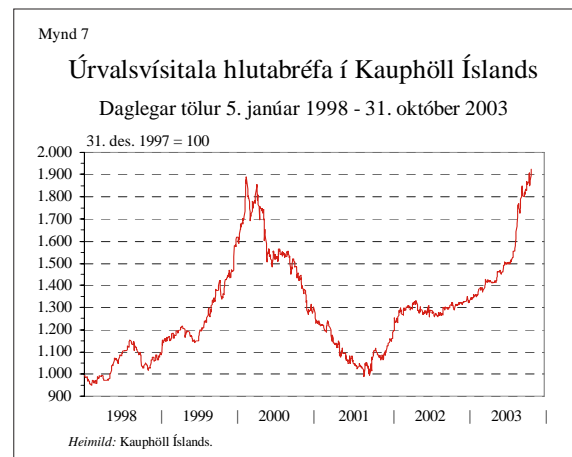
Hægdist um á skuldabréfamarkaði ...

Nokkuð hefur hægst um á skuldabréfamarkaði á síðustu mánuðum eftir allhraða lækkingu ávöxtunarkröfu fyrstu mánuði ársins. Ávöxtunarkrafa húsbréfa lækkaði t.a.m. frá júlilokum til októberloka um u.þ.b. 0,07 til 0,08 prósentur á flokkum með 25 ára útgáfutíma en hækkaði um 0,10 til 0,12 prósentur á flokkum með 40 ára útgáfutíma. Þetta endurspeglar að hluta til óvissu vegna áforma um 90% láns hlutfall húsnæðislána en einnig virðist sem erlendir fjárfestar hafi hægt aðeins á ferðinni. Þróun ávöxtunarkröfu húsbréfa má sjá á mynd 6. Mikil ásókn hefur verið í fyrirgreiðslu Íbúðalánasjóðs og hækkaði sjóðurinn útgáfuáætlun sína fyrir árið 2003 um 5,4 ma.kr. í lok október. Áætluð heildarútgáfa ársins á hús- og húsnæðisbréfum er nú 65,4 ma.kr. og hefur áætlunin hækkað frá upphafsáætlun um tæplega 11 ma.kr. Áætlun fyrir árið 2004 gerir ráð fyrir tæplega 68 ma.kr. útgáfu hús- og húsnæðisbréfa. Hinn 10. október var flokkur ríkisbréfa innleystur og nam heildarfjárhæðin um 11 ma.kr. Verðbólguvæntingar hér á landi eins og þær eru mældar sem munur á vöxtum verðtryggðra og óverðtryggðra verðbréfa sveiflast nokkuð ört í takti við hreyfingar á markaði. Verðbólguvæntingar til 5 ára voru í lok október 3,24% og til 2 ára 2,0%.



... en hlutabréfamarkaður tók kipp

Í byrjun ágúst hóf hlutabréfamarkaðurinn sig á loft á nýjan leik eftir nokkuð langt skeið tiltölulega hóflegar hækkunar. Úrvalsvísitala Kauphallarinnar var við gildið 1.500 allan júlí en í lok ágúst hafði hún stigið í gildið 1.750. Hinn 17. október fór vísitalan yfir 1.900 stig og hafði hún þá slegið met sem sett var í febrúar árið 2000. Hinn 31. október stóð vísitalan í 1.921,6 og hafði hækkað um rúmlega 42% frá áramótum. Þróun úrvalsvísitölunnar frá ársbyrjun 1998 má sjá á mynd 7. Velta á hlutabréfamarkaði var veru-



leg í september og allnokkur í október og tengdist umskiptum á eignarhaldi nokkurra stórra fyrirtækja. Þróun viðskipta frá árinu 2000 má sjá á mynd 8. Áhugi á skráningu hlutabréfa á Kauphöll Íslands virðist vera að glæðast en síðustu þrjú ár hafa einungis tvö félög verið nýskráð á aðallista Kauphallarinnar.

