

Sviðsmyndir álagsprófs SÍ 2024

Árlegu álagsprófi Seðlabanka Íslands er ætlað að meta viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja gagnvart sviðsmynd sem byggir á tilbúnu efnahagsáfalli. Um er að ræða kerfislegt álagspróf (e. macroprudential stress test) með sveiflutengdri álagssviðsmynd, sem spannar þriggja ára tímabil. Álagsprófið veitir upplýsingar við mótun þjóðhagsvarúðarstefnu og nýtist einnig við almennt áhættumat og eftirlit á fjármálamarkaði, m.a. í könnunar- og matsferli (SREP). Seðlabankinn birtir opinberlega helstu niðurstöður álagsprófsins á kerfislega mikilvæga banka í haustútgáfu ritsins Fjármálastöðugleiki.

Sviðsmyndir álagsprófsins eru einnig birtar sérstaklega og gefst öðrum aðilum því tækifæri til að nota þær í eigin álagsprófum. Þeim aðilum sem hyggjast nota sviðsmyndirnar er bent á að leggja sjálfstætt mat á hentisemi þeirra fyrir eigin álagspróf. Hönnun álagssviðsmyndarinnar miðar fyrst og fremst við þá áhættuþætti sem snerta bankarekstur. Ennfremur er tímalengd sviðsmyndarinnar valin til að kanna áhættu í bankarekstri en fyrir aðrar áhættur kunna lengri eða styttri sviðsmyndir að henta betur.

Grunnsviðsmynd 2024

Grunnsviðsmyndin er byggð á forsendum um þróun efnahagsmála næstu árin í samræmi við grunnspá Seðlabankans í Peningamálum 2023/4, að vöxtum undanskildum en þróun skammtímavaxta byggir á meðaltalsspá stóru viðskiptabankanna þriggja undir lok árs 2023 og þróun 5 ára vaxta er leidd út frá ávöxtunarferli ríkisskuldabréfa 29. desember 2023.

Álagssviðsmynd 2024

Álagssviðsmyndin er byggð á greiningu og mati á stöðu fjármálakerfisins og áhættuþáttum fyrir fjármálastöðugleika á Íslandi um þessar mundir (sjá nánar í Fjármálastöðugleika 2023/2). Mikilvægt er að taka fram að álagssviðsmyndin felur ekki í sér spá Seðlabankans um væntanlega þróun hagstærða. Tímaraðir fyrir álagssviðsmyndina eru fengnar með hermun á þjóðhagslíkani Seðlabankans (QMM).

Álagssviðsmyndin 2024 byggir á að tveir aðskildir atburðir gerist á árinu 2024. Í ársbyrjun sé skrifað undir kjarasamninga sem feli í sér verulegar launahækkanir og verðbólga verði fyrir vikið þrálátari. Það kallar á bratta hækkun vaxta strax á fyrsta ársfjórðungi 2024. Svo á seinni helmingi 2024 hefjist gos í sjó undan Reykjanesskaga sem truflar samgöngur til og frá landinu með öskufalli. Flugframboð verður stoppult meðan gosinu stendur, en það varir fram í janúar 2025. Á tímabilinu skerðist flugframboð um helming frá því sem búist var við en heildarfjöldi ferðamanna 2024 verður einungis 1.650.000 í stað 2.300.000. Í kjölfarið tekur nokkurn tíma fyrir fjölda ferðamanna að ná fyrri spám og sumarið 2025 verður til að mynda langt undir fyrri væntingum. Útflutningsskellurinn sem verður í ferðaþjónustu leiðir til þess að framleiðsluspenna breytist í slaka og verðbólga hjaðnar nokkuð hratt á seinni árum sviðsmyndarinnar, vextir lækka þá einnig. Verðbólga er því 7% á fyrsta ári í stað 5,7% í grunnspá en verður komin í markmið 2026. Skammtímavextir fara í rúm 10% á fyrsta ársfjórðungi 2024 en lækka aftur innan árs svo ársmeðaltalið er eingöngu 0,4% yfir grunnspá 2024 og verða reyndar töluvert lægri en í grunnspá árin þar á eftir.

Allt hefur þetta slæm áhrif á helstu eignamarkaði. Helst ber að nefna að verð atvinnuhúsnæðis lækkar um tæp 32% að raunvirði frá árslokum 2023 til 2025. Þá er gert ráð fyrir að hótélbyggingar lækki um 10% til viðbótar enda kemur ferðaþjónustan verst út úr áfallinu. Verðlækkun íbúðarhúsnæðis er mun hóflegri (12,7% lækkun raunverðs frá árslokum 2023 til 2024) en staðnandi fjárfesting í íbúðarhúsnæði styður að einhverju leyti við markaðinn. Til viðbótar er þó gerð sú forsenda að verðmunur nýrra og eldri íbúða hverfi svo íbúðir sem verktakar og byggingafélög eru með á bókum sínum lækka meira en vísitalan gefur til kynna. Hlutabréfaverð lækkar um rúm 29% samanlagt á fyrstu tveimur árunum sviðsmyndarinnar, vegna hærri vaxta, verri efnahagshorfa og fjármagnsflóttu.

Vísitala meðalgengis hækkar um tæplega 11% á fyrsta ári álagssviðsmyndar, enda dragast útflutningstekjur saman og fjármagn leitar úr landi því áhættan sé meiri hér en erlendis. Enn frekari veiking verður á öðru ári, en svo tekur það við sér á þriðja ári.

Hærri fjármagnskostnaður og verri efnahagshorfur valda því að atvinnuvegafjárfesting dregst saman um rúm 12% á fyrsta ári og íbúðafjárfesting staðnar (0,3% samdráttur á fyrsta ári). Fjárfesting hins opinbera er hins vegar óbreytt frá grunnsviðsmynd því stjórnvöld glíma jafnt við atvinnuleysi og háa verðbólgu svo allar sértækar aðgerðir væru vegnar upp með öðru aðhaldi.

Atvinnuleysi verður mest 5,7% árið 2024 en einhver hluti vinnuafls flytur úr landi, því atvinnuástandið verður ekki jafn erfitt erlendis og önnur lífsgæði minnka hér á landi í tengslum við eldgosið eins og til dæmis loftgæði. Kaupmáttur ráðstöfunartekna dregst saman um 1,9% árið 2024 þrátt fyrir tæplega 10% nafnlaunahækkunir, því gengið fellur, verðbólga er mikil, og atvinnuleysi tekur sinn toll. Kaupmáttur ráðstöfunartekna tekur þó hressilega við sér á öðru og þriðja ári þegar efnahagsaðstæður skána aftur.

Stakir atburðir í álagssviðsmyndinni togast að hluta til á, til dæmis veldur fækkun ferðamanna efnahagsslaka sem dregur úr verðbólgunni sem kjarasamningarnir hleyptu af stað. Þá leggst áfallið einnig á geira með mismiklum þunga, samdráttur vergrar landsframleiðslu er því nokkuð mildur eða 3,4% á fyrsta ári. Áfallið gengur einnig yfir á tiltölulega skömmum tíma en gengisveikingin eykur samkeppnishæfni ferðaþjónustunnar svo búast má við að hún nái sér fljótt á strik eftir að flugframboð er aftur komið í samt horf og búið að manna stöður í ferðaþjónustu. Efnahagsbatinn er því nokkuð skjóttur, eða 5,9% á öðru ári sviðsmyndarinnar og 5,6% á því þriðja.

Framlag utanríkisviðskipta til landsframleiðslu verður neikvætt 2024 en þar vegur mest útflutningur þjónustu sem dregst saman um 13% (þar af dregst ferðaþjónusta saman um 26%). Vöruútflutningur dregst á sama tíma lítillega saman vegna almennt óhagstæðrar verðþróunar á erlendum hrávörumörkuðum. Verð helstu útflutningsvara lækkar, þ.e. á fyrsta ári sviðsmyndarinnar lækkar álverð um 15% og verð sjávarafurða um ríflega fimmtung. Heildarútflutningur vara dregst því saman um 3,3% í stað 2,6% vaxtar árið 2024. Innflutningur dregst einnig saman en þó ekki jafnmikið og útflutningurinn á fyrsta ári. Samdráttur í innflutningi er hins vegar þrálátari en í útflutningi og heldur áfram á öðru ári álagssviðsmyndar, á meðan útflutningur tekur að vaxa, með tilheyrandi jákvæðum áhrifum á mældan hagvöxt á því ári.

Ekki er gert ráð fyrir neinni skerðingu á aðgangi að fjármögnun en gert er ráð fyrir að álag á kjör skuldabréfaútgáfa einkageirans og fjármögnun banka aukist. Vaxtaálag banka og fyrirtækja verður um 150 punktar á verðtryggðri innlendri markaðsfjármögnun en 200 punktar á óverðtryggðri. Álag á erlendri fjármögnun bankanna ofan á viðmiðunarvexti nemur 550 punktum en vaxtaálag íslenskra ríkisbréfa verður 100 punktar umfram almenna þróun vaxta.