

Lausleg þýðing á frétt Standard & Poor's 17. mars 2017

Lánshæfiseinkunn ríkissjóðs Íslands hækkuð í A/A-1 í kjölfar losunar fjármagnshafta; stöðugar horfur

Samandregið

- S&P telur að nýlegt afnám á nánast öllum fjármagnshöftum og gerð samninga við eigendur aflandskróna styrki erlenda stöðu landsins.
- Vegna þessa hækkar S&P langtíma- og skammtímaeinkunnir Íslands í „A/A-1“ úr „A-/A-2“.
- Stöðugar horfur endurspeglar þá skoðun S&P að möguleikarnir á frekari styrkingu opinberra fjármála vegi á móti hættunni á ofhitnun hagkerfisins á næstu tveimur árum.

Ákvörðun

17. mars 2017 hækkaði S&P Global Ratings langtíma- og skammtímalánshæfiseinkunnir Íslands í innlendum og erlendum gjaldmiðli í „A/A-1“ úr „A-/A-2“. Horfur eru stöðugar.

Lánshæfiseinkunnir ríkja, (sbr. ESB CRA-reglur 10670/2009) og þar með Íslands, eru bundnar ákveðnum birtingartakmörkunum sbr. 8. gr. a í ESB CRA-reglum, þ.m.t. um birtingu skv. fyrirfram ákveðnu dagatali (sjá „Calendar Of 2017 EMEA Sovereign, Regional, And Local Government Rating Publication Dates“ útg. 16. desember 2016). Samkvæmt reglum ESB eru frávik frá birtingaráætlun aðeins heimil í takmörkuðum tilvikum og þeim verða að fylgja ítarlegar skýringar á hvers vegna vikið er frá reglum.

Í þessu tilviki er ástæða fráviksins sú að S&P telur að ákvörðun íslenskra stjórnvalda um afnám hafta og samningar við aflandskrónueigendur dragi úr greiðslujafnaðaráhættu og hafi tafarlaus jákvæð áhrif á lánshæfi Íslands. Næsta birting S&P um lánshæfismat Íslands verður 30. júní n.k. samkvæmt dagatali fyrirtækisins.

Rök

Hækkunin kemur í kjölfar þess að aflétt var nánast að fullu því sem eftir var af gjaldeyrishöftum á innlenda aðila sem verið höfðu í gildi frá fjármálakreppunni 2008, og að samkomulagi var náð við eigendur verulegs hluta aflandskrónueigna. Hækkun matsins endurspeglar þá skoðun fyrirtækisins:

- Líkurnar hafa minnkað á óhagstæðri greiðslujafnaðarþróun sem S&P taldi áður að gæti átt sér stað í kjölfar afnáms hafta.
- Afnám hafta á innlenda aðila ætti að styrkja aðgengi innlendra aðila að erlendum fjármálamörkuðum auk þess að laða meiri erlenda fjárfestingu til landsins.
- Aðgerðirnar sem gripið var til bæta einnig sveigjanleika peningastefnunnar.
- Þótt S&P geri ráð fyrir að lífeyrissjóðir auki fjölbreytni eignasafns síns með auknum erlendum fjárfestingum þá á það ekki að valda þrýstingi á gjaldeyrismarkaði; S&P telur að Seðlabanki Íslands ráði yfir nægilegum tækjum til þess að hafa stjórn á mögulegu gjaldeyrisútfærði.

Hinn 12. mars 2017 birti Seðlabanki Íslands nýjar gjaldeyrisreglur sem tóku gildi 14. mars 2017. Samkvæmt þeim hefur gjaldeyrishöftum að mestu verið létt af innlendum aðilum, þ.m.t. lífeyrissjóðum. Að auki tilkynnti Seðlabankinn að samið hefði verið við eigendur verulegs hluta aflandskrónueigna þannig að u.þ.b. helmingur þess sem eftir var (samaltals um 8% af VLF í lok febrúar 2017) losnar á betra gengi en boðið var í uppboðinu á miðju síðasta ári. „Snjóhengjan“ átti einkum rætur í skuldabréfum í íslenskum krónum sem gefin voru út af erlendum aðilum fyrir 2008 (kunn sem jöklabréf) og frá Íls-bréfum í höndum erlendra aðila.

Mikilvægt er að áliti S&P að enda þótt lækkun aflandskrónueigna leiði þegar í stað til lækkunar á gjaldeyrisforðanum dregur skipuleg lausn aflandskrónuvandans úr mögulegum hættum sem stöðjað gátu að erlendri stöðu landsins í framtíðinni. Á síðustu tveimur árum hefur Ísland notið góðs af miklu gjaldeyrisinnflæði tengdu ferðamennsku sem hefur gert Seðlabankanum kleift að byggja upp verulegan gjaldeyrisforða (7,3 ma. USD í febrúar 2017, eða 36% af VLF). Forðasöfnunin hefur verið afgerandi til þess gera Seðlabankanum kleift að grípa til þeirra aðgerða sem að ofan er lýst, að afnema höft og ná samkomulagi við aflandskrónueigendur.

S&P býst við því að þrátt fyrir gjaldeyrisútlæði sem hlýst af lækkun aflandskrónueigna og mögulegt útlæði þegar nokkurra ára höftum hefur verið létt af innlendum aðilum muni gjaldeyrisforðinn breytast lítið í ár og á því næsta þar sem gert er ráð fyrir áframhaldandi afgangi á viðskiptum við útlönd. Reynist útlæðið verða of mikið telur S&P að Seðlabankinn geti mildað það með reglum sem beinst gætu að lífeyrissjóðum. Það er einnig skoðun fyrirtækisins að afnám hafta ætti að bæta frekar aðgang innlendra aðila að erlendum fjármálamörkuðum

Enda þótt afnám hafta auki svigrúm Seðlabankans telur S&P að sveigjanleiki peningastefnunnar sé takmarkaður sem felur í sér veikleika. Íslenska hagkerið er tiltölulega lítið og mjög sveiflukennt eins og stórar sveiflur í gegnum tíðina bera vitni. Innlend verðþróun verður jafnan fyrir miklum áhrifum af erlendri þróun og gengi krónunnar sem S&P gerir ráð fyrir að muni áfram skapa krefjandi umhverfi fyrir peningastefnuna..

Að lokum hefur S&P hækkað hagvaxtarspá sína fyrir 2017 í 3,5% úr 3,0%. Líkt og í fyrra telur S&P að hagvöxtur verði borinn uppi af vexti í ferðamennsku og kröftugri innlendri eftirspurn. Hagvöxtur var 7,2% í fyrra, sem var umfram spár S&P. Að því sögðu telur S&P möguleika á ofhitnun og eitthvað af batanum í innlendu hagkerfi getur haft hvetjandi áhrif þegar frá líður.

Horfur

Stöðugar horfur endurspeglar þá skoðun S&P að möguleikarnir á frekari styrkingu opinberra fjármála vegi á móti hættunni á ofhitnun hagkerfisins sé horft til næstu tveggja ára.

S&P gæti hækkað lánshæfiseinkunnina ef hreinar skuldir hins opinbera lækka hraðar í hlutfalli við VLF en S&P gerir ráð fyrir nú, eða ef sveigjanleiki og áhrif peningastefnunnar aukast.

S&P gæti lækkað lánshæfiseinkunnina ef svo virðist sem miklar launahækkningar hafi leitt til verulegrar ofhitnunar hagkerfisins sem raskað gæti stöðugleika í peningamálum, ríkisfjármálum eða ytri stöðugleika.

[Tölur sem fylgja frétt S&P eru ekki birtar hér]