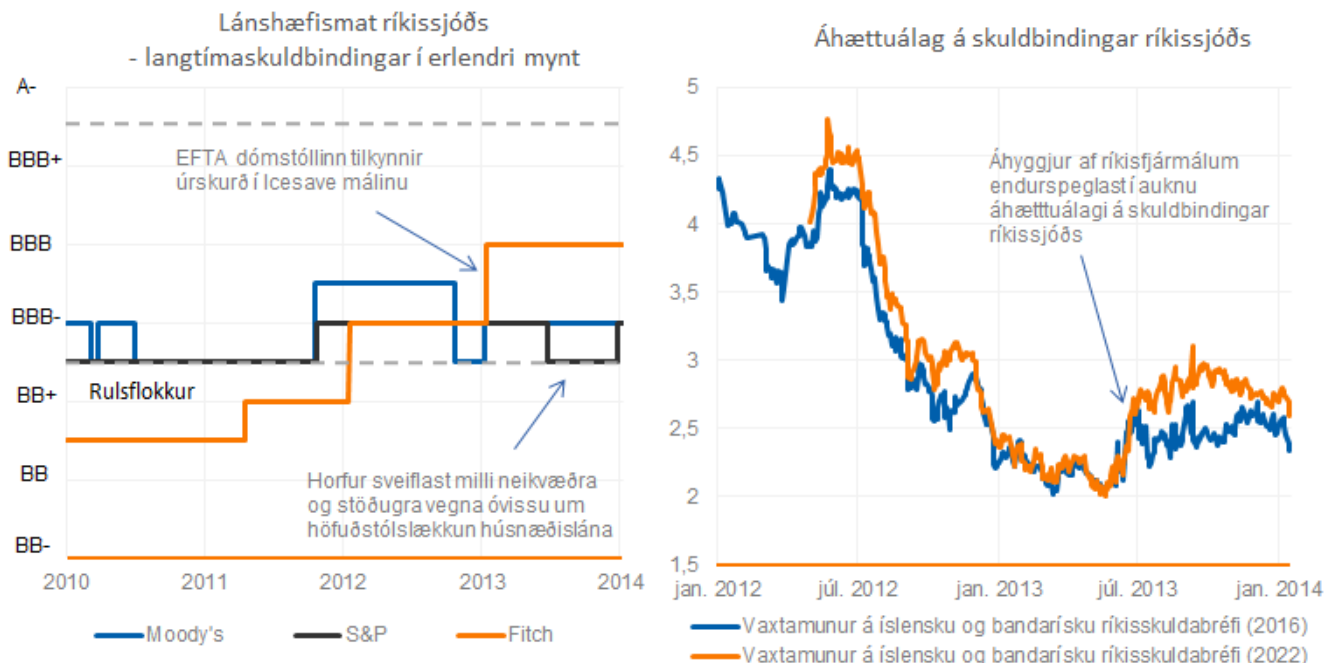


11. febrúar 2014

Lánshæfishorfur ríkissjóðs stöðugar og áhættuálag lækkar

Með hækkandi sól hafa borist jákvæðar fréttir af lánshæfismati ríkissjóðs en sl. föstudag staðfesti Fitch Ratings lánshæfiseinkunnirnar BBB og segir horfurnar stöðugar. Jafnframt breytti Standard & Poor's (S&P) nýlega horfum úr neikvæðum í stöðugar og staðfesti lánshæfiseinkunnirnar BBB-/A-3. Í skýrslu S&P eru breytingarnar rökstuddar með því að dregið hefur úr áhættu í ríkisfjármálum en þar er áætlað að heildarkostnaður ríkissjóðs vegna nýkynntra skuldaleiðréttingaraðgerða verði um 6% af vergri landsframleiðslu (VLF) á næstu fjórum árum. Bætt lánshæfismat eru jákvæð tíðindi fyrir ríkissjóð og eru þá öll matsfyrirtækin með stöðugar horfur á langtímaskuldbindingar ríkissjóðs. Á myndinni hér að neðan má sjá þróun á lánshæfismati ríkissjóðs fyrir langtímaskuldbindingar í erlendri mynt síðustu fjögur árin, en það er mikilvæg vísending um aðgengi ríkissjóðs og jafnframt íslenskra fyrirtækja að erlendum lánsfjármörkuðum.



Heimild: Seðlabanki Íslands, fjármála- og efnahagsráðuneytið

Þegar lítið er til þróunar á lánshæfismati ríkissjóðs kemur í ljós að mat Fitch hefur farið hækkandi jafnt og þétt síðan á vormánuðum árið 2011 og stendur nú í BBB með stöðugar horfur. Moody's og S&P hafa verið varfærnari með að hækka matið og hafa fært lánshæfismatshorfur sínar niður í neikvæðar þegar horfur í ríkisfjármálum hafa farið versnandi. Síðustu ár hafa litast mikið af Icesave málinu og hafði það á sínum tíma áhrif á mat fyrirtækjanna. Jafnframt færði S&P horfurnar í neikvæðar sl. sumar þegar sérfræðingahópur um skuldavanda heimilanna var skipaður þar sem áhyggjur af ríkisfjármálum jukust, en nú liggur fyrir hver útfærslan verður á höfuðstólslækkun húsnæðislána og má telja það jákvætt skref að lánshæfismatsfyrirtækið hækki horfur í stöðugar í kjölfarið.

Áhættuálag á skuldbindingar ríkissjóðs hefur farið lækkandi: Segja má að áhættuálag á erlendum skuldbindingum ríkissjóðs hafi þróast nokkurn veginn í takt við lánshæfismat ríkissjóðs, allavega ef lítið er til hækkana á lánshæfismati Fitch, en áhættuálagið mælist sem vaxtamunur á íslensku og bandarísku ríkisskuldabréfi með gjalddaga 2016 og 2022. Þróun álagsins síðastliðin ár má sjá á mynd hér að ofan. Þar sést að álagið fór lækkandi frá fyrri hluta ársins 2012 eða stuttu eftir að Fitch hækkaði lánshæfismat sitt á langtímaskuldbindingar ríkissjóðs í BBB- eða úr ruslflokk í fjárfestingarflokk. Áhættuálagið hélt áfram að lækka árið 2013 og var lægst um 200 punktar í maí en fór síðan ört hækkandi samhliða lækkun S&P á lánshæfishorfum ríkissjóðs. En eftir að útfærsla stjórnvalda á skuldaniðurfellingunni lá fyrir og ljóst var að

áhrif á afkomu ríkissjóðs yrði hverfandi eða engin má segja að áhættuálagið hafi byrjað að lækka aftur. Það verður þó að hafa í huga að seljanleiki bréfanna er lítil og verðmyndum frekar óskilvirk sem þýðir að ekki má oftúlka skammtíma sveiflur á ávöxtunarkröfu íslensku ríkisskuldabréfanna. Engu að síður má leiða líkur að því að áhættuálagið haldi áfram að lækka til lengri tíma litið að því gefnu að ekki verði hvíkað frá áætlun stjórnvalda í ríkisfjármálum um að skila hallalausum fjárlögum næstu árin. Aftur á móti á eftir að koma í ljós hvort jákvæður heildarjöfnuður, líkt og gert er ráð fyrir í fjárlögum, raungerist á þessu ári. Ef niðurstaðan verður lakari skiptir miklu máli að trúverðug ríkisfjármálaáætlun til millilangs tíma liggi fyrir. Það fer því ekki á milli mála að horfur í ríkisfjármálum og skýr ríkisfjármálaáætlun stjórnvalda til lengri tíma litið skiptir sköpum fyrir lánshæfismat ríkissjóðs og aðgengi að fjármálamörkuðum. Jafnframt tekur S&P skýrt fram í nýrri skýrslu sinni að líkur séu á að lánshæfismat ríkissjóðs hækki ef hrein skuldastaða hins opinbera lækkar hraðar en nú þegar er gert ráð fyrir í skýrslunni, með tilkomu meiri afgangi af frumjöfnuði og sterkari hagvexti

Greiningardeild Arion banka

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is
444-6981

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is
444-6910

Hafsteinn Hauksson
hafsteinn.hauksson@arionbanki.is
444-6993

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is
444-6959

Forstöðumaður

Regína Bjarnadóttir
regina.bjarnadottir@arionbanki.is
444-6969

[Hér má finna fyrirvara](#)