

Lausleg þýðing á frétt matsfyrirtækisins Standard og Poor's frá 30. mars 2010:

Lánshæfiseinkunnir Ríkissjóðs Íslands, BBB-/A-3, staðfestar fyrir erlendar skuldbindingar vegna stöðugleika til skamms tíma. Lánshæfiseinkunnir í innlendum gjaldmiðli verða BBB/A-3; horfur eru neikvæðar.

Yfirlit

- Við teljum að til skemmri tíma hafi áhætta í íslensku hagkerfi minnkað. Við teljum að erlend lausafjárstaða verði áfram veik, en stöðug, þar sem gjaldeyrishöft verða áfram til staðar og bæta fyrir þá töf sem hefur orðið á útgreiðslu erlends lánsfjár (e. official disbursements).
- Við staðfestum því BBB-/A-3 einkunn okkar fyrir erlendar langtíma- og skammtímaskuldbindingar Íslands.
- Hins vegar, ef gjaldeyrishöftin festa sig í sessi til lengri tíma, munu þau draga úr sveigjanleika Íslands á sviði peninga- og ríkisfjármála og úr fjárfestingu.
- Þar af leiðir að við lækkum lánshæfismat okkar fyrir innlendar langtíma- og skammtímaskuldbindingar í BBB/A-3 úr BBB+/A-2. Við munum taka allar lánshæfiseinkunnir af gátlista, þar sem þær hafa verið með neikvæðum horfum frá 5. janúar 2010.
- Neikvæðar horfur endurspeglar hættu á lækkuðu lánshæfismati ef það slitnar upp úr samningaviðræðum um Icesave, sem dregur úr líkum á erlendri fjárfestingu og eykur þrýsting á erlenda lausafjárstöðu.

Lánshæfismat

Hinn 30. mars 2010 staðfesti matsfyrirtækið Standard & Poor's lánshæfiseinkunn sína BBB-/A-3 fyrir erlendar langtíma- og skammtímaskuldbindingar fyrir Ríkissjóð Íslands. Á sama tíma voru lánshæfiseinkunnir fyrir langtíma- og skammtímaskuldbindingar í innlendum gjaldmiðli lækkaðar í BBB/A-3 úr BBB+/A-2. Lánshæfiseinkunnir voru teknar af gátlista, þar sem þær höfðu verið með neikvæðum horfum frá 5. janúar 2010. Horfur eru nú neikvæðar.

Umskipta- og breytileikamat er óbreytt í BBB-.

Rökstuðningur

Staðfesting lánshæfismatsins endurspeglar þá skoðun okkar að skammtíma fjárhagshorfur Íslands hafa batnað síðan kjósendur greiddu í mars nær einróma atkvæði gegn lagasetningu þess efnis að Ísland endurgreiði Hollandi og Bretlandi fyrir útgreiðslur þeirra til innstæðueigenda eftir fall íslenska netbankans, Icesave.

Það er skoðun okkar að ríkisstjórnin sé líkleg til að starfa það sem eftir er ársins sem dregur úr líkum á pólitísku tómarúmi. Viðskiptajöfnuður hefur snúist í afgang og gjaldmiðillinn styrkst um 4% gagnvart evru frá því í byrjun janúar. Að auki hefur Seðlabanki Íslands lækkað stýrivexti sína tvisvar á þessu ári og gjaldeyrisforðinn haldist nokkuð stöðugur.

Við teljum að stjórnvöld muni nú kjósa að halda gjaldeyrishöftunum lengur en áformað var við upptöku þeirra fyrst eftir að íslenska bankakerfið hrundi seint á árinu 2008. Með því móti er hægt að verja erlenda lausafjárstöðu sem myndi annars eiga undir högg að sækja vegna líklegra tafa á framtíðargreiðslum frá Alþjóðagjaldeyrissjóðnum og norrænum ríkisstjórnnum. Þrátt fyrir það teljum við enn að árangursrík önnur endurskoðun geti átt sér stað á næstu mánuðum. Hvað sem því líður verða gjaldeyrishöft ekki langtímalausn á veikri erlendri lausafjárstöðu Íslands. Líklegt er að þau muni standa í vegi fyrir fjárfestingarmöguleikum sem við teljum að séu afar mikilvægir fyrir efnahagsbata. Þrátt fyrir það sjáum við að landsframleiðsla dróst minna saman á síðasta ári en við áttum von á, eða um 6,5%, og líklegt er að stöðugleiki náist í efnahag landsins á árinu 2010.

Við búumst við að samningaviðræður um Icesave muni halda áfram eftir kosningar í Bretlandi og Hollandi, og líklegt er að samkomulag sem hugnast báðum aðilum muni nást síðar á þessu ári. Við teljum að enginn samningsaðila vilji að samningar mistakist. Hins vegar getur skortur á fyrirfram ákveðnum tímaramma dregið viðræður á langinn og gert það að verkum að gjaldeyrishöft verða við lýði á meðan. Aflétting haftanna án tryggðrar erlendar fjármögnunar getur leitt til þrýstings til veikingar krónunnar, sem gæti haft í för með sér ný vandamál í fjármálageiranum. Ástæðan er erfið skuldastaða þjóðarinnar, meðal annars í erlendum gjaldmiðlum.

Útgreiðsla lána að fjárhæð 2,3 milljarðar Bandaríkjadala sem eftir eru samkvæmt efnahagsáætlun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er í reynd ekki tengd lausn Icesave-deilunnar og við teljum að Ísland hafi í stórum dráttum uppfyllt skilyrði efnahagsáætlunarinnar í ríkisfjármálum og endurskipulagningu fjármálageirans.

Við teljum að Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn gæti greitt út lán tengt annarri endurskoðun jafnvel þótt aðeins hluti umsaminna tvíhliða lána frá Norðurlöndunum verði til reiðu, til þess að auka gjaldeyrisvarasjóð Íslands og fjármagna hluta af aðlögun vegna efnahagsáætlunarinnar. Hins vegar hafa ríkisstjórnir á Norðurlöndunum gefið til kynna að þær séu tregar til að greiða út lán án þess að lausn sé fundin á Icesave-málinu. Í millitíðinni hefur verg erlend fjármögnunarpörf Íslands náð um það bil 130% af gjaldeyrisforða og heildarútlutningstekjum sem er mun hærra en miðgildið fyrir lönd með lánshæfiseinkunnina BBB (114%).

Þrátt fyrir mikinn þrýsting vegna erlendar fjármögnunar og skuldastöðu ríkissjóðs sem fjórfaldaðist í 124% af landsframleiðslu á árunum 2007 og 2009 teljum við hagsæld og sveigjanleika íslensks hagkerfis styðja við lánshæfiseinkunn í fjárfestingarflokki. Landsframleiðsla á mann á Íslandi næstum fjórföld á við miðgildi landa með BBB

lánshæfiseinkunn og stjórnskipulag auðveldar hraða og ákveðna stefnumótun í því skyni að koma í veg fyrir greiðsluþrot.

Horfur

„Horfur eru neikvæðar vegna þess að við sjáum enn hættu á dregið geti úr lánshæfi Íslands ef slitnar upp úr viðræðum um Icesave við bresk og hollensk stjórnvöld,“ bætti Moritz Kraemer við. „Við teljum að það myndi draga úr möguleikum Íslands hvað varðar erlenda fjármögnun, setja þrýsting á erlenda lausafjárstöðu og hamla vaxtarmöguleikum þar sem gjaldeyrishöft verða enn til staðar.

Slík framvinda myndi leiða til lækkunar á lánshæfi Íslands um eitt eða tvö þrep og það sama ætti við um efnahagsstefnu sem leiddi til skarprar gengislækkunar gjaldmiðilsins. Óvænt uppnám pólitísku stöðugleika sem ógnaði getu Íslands til að bregðast við efnahagsáfallum í tíma, myndi einnig hafa neikvæð áhrif á lánshæfi landsins að okkar mati.

Stöðugur og varanlegur ytri jöfnuður og trúverðug efnahagsáætlun til að snúa við háum skuldatölum ríkisins myndu halda lánshæfismati áfram í BBB flokki.