

Stegvis mot en normalisering

Återhämtningen i den isländska ekonomin har varit förvånansvärt snabb. Det vittnar om politisk handlingskraft och förmåga att etablera samsyn kring inriktningen på den ekonomiska politiken. Samtidigt kvarstår många av de obalanser som byggdes upp före och under bankkrisen. Kraftfulla åtgärder, som kapitalkontroller, vidtogs under krisen för att mildra de negativa effekterna på den isländska ekonomin. Dessa åtgärder har främjat återhämtningen i landet men har också haft en avskräckande effekt för utländska investerare. Regeringen står nu inför en avveckling av kapitalkontrollerna och därmed en normalisering av kreditmarknaden. Samtidigt är osäkerheten om de omedelbara effekterna stor. Sammantaget har utvecklingen gått i rätt riktning, vilket är bakgrunden till att EKN nu uppgraderar Island från landriskklass 4 till 3.

LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

Styrkor

- Mogen ekonomi med hög BNP per capita
- Rikt på naturtillgångar som skapar tillväxtförutsättningar
- Stabilt politiskt klimat med bred politisk uppslutning kring landets ekonomiska politik
- Stark statsförvaltning och ett förstärkt ramverk för finansiell stabilitet

Svagheter

- Osäkerhet kring effekterna av en gradvis utfasning av kapitalkontrollerna
- Högt privat och offentlig skuldsättning
- Ett lågt förtroende för penningpolitiken och svagt förankrat inflationsmål

Stegvis uppgradering

EKN har placerat Island i landriskklass 3. Under bankkrisen placerades landet i landriskklass 5 och uppgraderades 2011 till landriskklass 4. EKN förbättrar nu landets landriskklass ytterligare ett steg. Island klassificeras inte inom ramen för OECD:s landriskklassificering.

Enligt EU:s konkurrensregler får EKN och andra exportkreditinstitut inte täcka några betalningsrisker för affärer där risktiden understiger två år. För affärer med långa löptider gäller generellt normal riskprövning.

VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING AV LANDPOLICY?

Lättnad

- Om avvecklingen av kapitalkontrollen sker under ordnande former med begränsad effekt på växelkursen.
- Fortsatt konsolidering av de offentliga finanserna och minskad offentlig och privat skuldsättning.

Skärpning

- Om avvecklingen av kapitalkontrollen inte genomförs eller leder till ökad finansiell instabilitet.
- Om kraven från utländska fordringsägare leder till att staten tvingas att betala ut ersättning eller dras in i långa rättsprocesser.

EKN:S ÅTAGANDEN OCH ERFARENHET

Begränsat engagemang

EKN:s utestående garantier uppgår till närmare 178 miljoner kronor. Flödet av nya affärer har varit relativt litet. Det är främst inom kraftindustrin som EKN garanterat affärer.

LANDANALYTIKER



EKN:s landanalytiker för Island:

Barbro Carlqvist

Telefon: +46.8.788 0161

e-post: barbro.carlqvist@ekn.se

ANSVARSBEGRÄNSNING

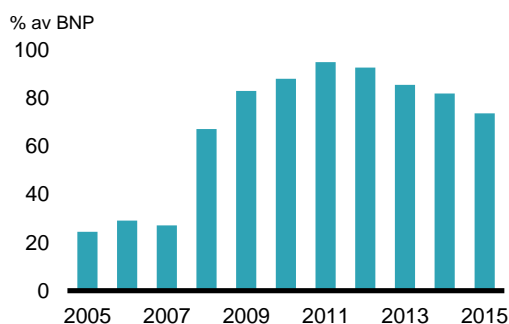
Landanalysen bygger på ett urval av källor och speglar en för EKN relevant information vid tiden för publicering. Ansvar för hur informationen används eller tolkas vilar helt på användaren och EKN kan inte hållas ansvarig för förlust eller skada.

Omfattande åtgärdsprogram har gett resultat

I termer av tillväxt tog sig Island relativt snabbt ur den djupa avmattning som ekonomin hamnade i när finansbubblan sprack 2008 och landets tre största banker gick omkull. Tillväxtbortfallet under krisen har hämtats in och BNP är i år tillbaka till den nivå som rådde före krisen. För att återfå stabilitet i ekonomin har landets regering i huvudsak fokuserat på att sanera de offentliga finanserna, stärka ramverket för finansiell stabilitet och omstrukturera banksektorn.

Islands statsskuld steg under krisen från drygt 20 procent till närmare 80 procent av BNP. Statens omfattande stödprogram till banksektorn bidrog till stora delar till att den offentliga skulden sköt i höjden. Även om offentlig skuld ligger i nivå med genomsnittet bland europeiska länder har finansieringskostnaderna varit höga satt i relation till statens intäktsida.

Offentlig skuld



Källa: IMF, 2015 prognosår

Under senare år har de offentliga finanserna stärkts betydligt och regeringens mål att uppnå budgetbalans under innevarande år är inom räckhåll. Flera år med ett primärt budgetöverskott har medfört att statsskulden reducerats, vilket i kombination med att staten avyttrat statlig egendom lett till att statens finansieringskostnader för statsskulden gradvis kunnat minskas. Den isländska staten har sedan 2012 till vissa delar återvunnit förtroende på de finansiella marknaderna. De största riskerna för de

offentliga finanserna är osäkerheten kring statens finansiella förpliktelser kopplade till den tidigare bankkrisen och utestående fordringar hos utländska investerare som frysts inne till följd av den kapitalkontroll, vilka sju år efter krisen ännu inte har avvecklats fullt ut.

När de isländska storbankerna Landsbanki, Kaupþing och Glitnir kollapsade hösten 2008 togs de till stora delar över av staten och centralbanken införde kapitalkontroller. Åtgärden förhindrade ett ännu större kursras av den inhemska valutan men skapade samtidigt ett starkt tryck från utländska fordringsägare som ville, men inte kunde, föra ut sina tillgångar ur landet. Kapitalkontrollen har visserligen bidragit till att stabilisera växelkursen men har också fungerat avskräckande för utländska investerare. Detta har i sin tur hämmat den ekonomiska återhämtningen i landet.

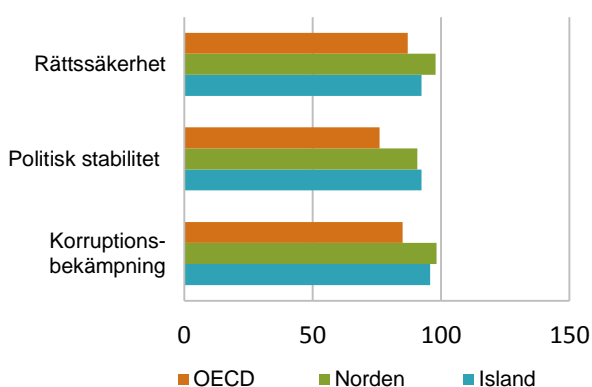
Regeringen har nu beslutat att avveckla kapitalkontrollen men inför samtidigt kännbara skatter och avgifter för de utländska fordringsägare som vill hämta hem sina tillgångar. Centralbanken uppskattar att dessa tillgångar motsvarar omkring 17 procent av BNP. Därutöver har landets pensionsfonder, med tillgångar som motsvarar närmare 140 procent av BNP, intresse av att diversifiera sin portfölj och därför investera utomlands. Sammantaget skulle ett alltför snabbt slopande av kapitalkontrollerna riskera att utlösa ett kraftigt kursfall.

Island ansökte 2009 om EU-medlemskap och medlemskapsförhandlingar från 2011 anses ha bidragit till ekonomins återhämtning. Även om islänningarna har varit splittrade i EU-frågan har närmandet till EU bidragit till att öka landets förtroende på de globala finansiella marknaderna och även mildrat konflikten med Storbritannien och Nederländerna om ersättning till den konkursade internetbanken Icesave. Nyligen beslutade dock regeringen att dra tillbaka sin ansökan om EU-medlemskap.

AFFÄRSMILJÖ

En i grunden god affärsmiljö

Sett utifrån Världsbankens indikatorer för den operationella miljön uppvisar Island alltigenom höga värden och över genomsnittet för OECD-området. Det politiska klimatet präglas av



Källa: Världsbanken, 2013

stabilitet och en välförankrad samsyn kring inriktningen på den ekonomiska politiken. Inslag av korruption är i det närmaste obefintlig. I kölvattnet av bankkrisen har emellertid Island varit inblandad i ett antal rättsliga processer som skrämt bort utländska investerare. En av de största rättsliga tvisterna gällde eftermälet av internetbanken Icesave som gick omkull under bankkrisen. Den isländska staten valde att låta insättningsgarantin bara

gälla för isländska medborgare medan det stora antalet sparare från Storbritannien och Nederländerna blev utan ersättning. Regeringarna i Storbritannien och Nederländerna drev länge en rättslig process mot den isländska staten. Fallet avgjordes först 2013 av EFTA-domstolen som friade den isländska regeringen för direkt betalningsansvar gentemot spararna i Icesave.