

El milagro islandés, ¿espejo o espejismo para la periferia del euro?

Escrito por B. Amigot

El milagro islandés, ¿espejo o espejismo para la periferia del euro?



Por B. Amigot

La agencia de calificación crediticia Fitch Ratings constataba la semana pasada la buena recuperación de Islandia al despojarle de la calificación de 'bono basura' (BB+) y elevarla a BBB-. Este país, que ha pasado de rozar la quiebra en 2008 a recuperar el crecimiento en 2011, ¿es un ejemplo para los países periféricos?

El modelo que siguió Islandia no parece fácilmente aplicable en el caso de los países más débiles de la zona euro mientras, al menos mientras sigan dentro de la región.

EL MÉTODO ISLANDÉS: QUITA DEL 100% A LOS DEPOSITANTES EXTRANJEROS

Hace tres años el país se enfrentó a una difícil situación. La crisis financiera impactó de lleno en la economía y los tres principales bancos de Islandia (Kaupthing, Landsbanki y Glitnir), que representaban el 85% del sector, se hundieron por las restricciones de crédito en los mercados. Una situación que llevó a las autoridades a nacionalizar la banca. Pero lo hicieron de una manera peculiar.

El Gobierno islandés rechazó financiar el rescate de sus bancos y sólo protegió los ahorros de sus ciudadanos. Sin embargo, los inversores extranjeros tuvieron que afrontar las pérdidas (los más afectados los británicos y holandeses).

Esta situación puso a la economía de este pequeño país de 300.000 habitantes al límite. En 2009, el PIB caía un 7%, la inflación acabó ese ejercicio en el 12%, los tipos de interés disparados (por encima del 15%), la moneda se devaluó fuertemente... Ante esta coyuntura aumentó la presión popular y el primer ministro de Islandia, Geir Haarde, se vio abocado a la dimisión a principios de 2009.

Desde entonces el país ha protagonizado un duro proceso de ajuste y en el tercer trimestre de 2011 ya logró crecer y ha cerrado el ejercicio pasado con una mejoría del PIB del 3%.

Además, ya han dejado atrás el apoyo externo. El director senior del grupo de ratings soberanos de Fitch, Paul Rawkins, aseguró la semana pasada que "Islandia ha abandonado con éxito su programa del Fondo Monetario Internacional (FMI) y ha recuperado el acceso a los mercados internacionales de capital. Una prometedora recuperación está en marcha, la reestructuración del sector financiero está bien avanzada y la deuda pública respecto al PIB podría estar cerca de sus máximos por el sólido programa de consolidación fiscal".

La agencia explicó que la flexibilidad en los mercados laborales y de productos y un tipo de cambio flotante han permitido corregir los desequilibrios externos y contener el aumento del desempleo, al mismo tiempo que el sistema financiero ha reducido su tamaño a una quinta parte del que tenía antes de la crisis.

Asimismo, Fitch también resaltó que la "poco ortodoxa" respuesta política de Islandia ha tenido éxito a la hora de preservar la solvencia soberana en una crisis sin precedentes del sector financiero.

¿UN EJEMPLO PARA OTROS PAÍSES CON PROBLEMAS?

El éxito de Islandia hace inevitable que muchos se planteen si su modelo podría haberse aplicado en otros países con problemas como Grecia, Portugal o Irlanda. Este último, por ejemplo, vio como su déficit crecía hasta el 32% de su PIB en 2010 al asumir la capitalización de su sistema financiero. ¿Hubiera sido mejor dejarlo caer?

El propio ministro de Finanzas islandés, Steingrímur J. Sigfusson, ha advertido en más de una

El milagro islandés, ¿espejo o espejismo para la periferia del euro?

Escrito por B. Amigot

ocasión de que no era fácil extrapolar su receta. Sigfusson en una entrevista a Bloomberg aseguraba que Islandia no salvó a sus bancos porque no tenía capacidad para hacerlo y el dejarlos caer fue una respuesta extrema.

"Islandia debe ser humilde y evitar la asesoría de otros países, sobre todo cuando se trata de la banca", dijo Sigfusson. "Lo que sucedió fue una situación de emergencia que no pudo evitarse", añadió.

Además, hay que recordar que Islandia tenía unas características diferentes de los países periféricos de la zona euro.

Tamaño. Se trataba de una economía pequeña (un país de 300.000 habitantes con un PIB de unos 8.500 millones de euros). Frente, por ejemplo, al PIB de Grecia que asciende a 240.000 millones de euros.

Devaluación y tipos. Por otra parte, poseía una moneda propia (la corona) y podía desarrollar una política fiscal y monetaria con pleno poder (lo que le ha ayudado entre otras cosas a mejorar su déficit exterior).

Envergadura del rescate. Este país recibió una ayuda externa del Fondo Monetario Internacional de 2.100 millones de dólares (1.595 millones de euros al cambio actual), una cifra ínfima frente a los dos rescates que va a recibir, por ejemplo, Grecia que en total suman unos 240.000 millones de euros.

Independencia. Además, Islandia recibió el plan de salvamento de un agente externo, el FMI, mientras que en el plan de ayuda de Grecia participaron también sus socios europeos. De esta forma, en el caso del país heleno se daba una situación peculiar países como Alemania y Francia eran sus principales prestamistas en la región al mismo tiempo que eran sus principales acreedores internacionales (ya que sus bancos poseían importantes inversiones en deuda griega). Esta situación provocó que el problema de Grecia se convirtiera en un problema para la zona euro y que las presiones y las exigencias se dispararan.

El efecto contagio era importante y a los socios europeos nos les convenía que Grecia cayera en 'default'.

La situación de partida de Islandia era diferente al de cualquiera de los países de la zona euro, con una moneda única, sin margen para manejar los tipos y mucho más interconectados entre sí. Sin embargo, ahora que la exposición de los bancos extranjeros a Grecia ya ha caído en más del 60% desde 2009, una hipotética salida del euro del país heleno y un 'default' serían más asumibles para la zona euro.

ASUNTOS PENDIENTES: NO ES ORO TODO LO QUE RELUCE

De cualquier forma, Islandia no ha zanjado todos sus problemas y tiene algunos asuntos pendientes.

Icesave. Fitch advirtió en su último informe sobre el país de que aún quedan pendientes cuestiones legales, especialmente en torno a la resolución de su conflicto con Reino Unido y Países Bajos por la quiebra de Icesave. Ambos países exigen la devolución de los ahorros depositados por sus ciudadanos en esta entidad y que fueron bloqueados en 2008. Los Gobiernos de Países Bajos y Reino Unido tuvieron que adelantar 3.900 millones de euros para indemnizar a más de 320.000 ciudadanos afectados.

Ralentización económica. Por otro lado, Fitch subrayó que Islandia se ha visto poco afectada por la crisis de deuda soberana y logrará evitar la recesión, aunque su crecimiento se ralentizará hasta el 2% o el 2,5% del PIB en 2012-2013.

Exceso de endeudamiento privado. Otro de los puntos débiles de esta economía es que el sector privado sigue excesivamente endeudado, las exportaciones han descendido y se ha incrementando la falta de inversión.

El milagro islandés, ¿espejo o espejismo para la periferia del euro?

Escrito por B. Amigot

