

7

AV 7

Pakistan

Johan Fredriksson

08-788 00 30

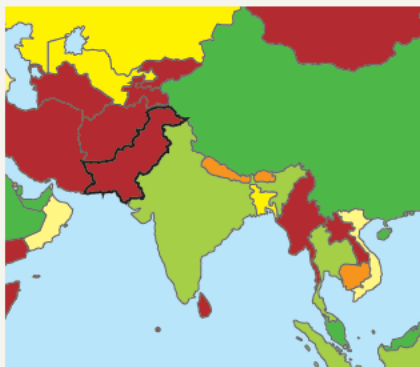
johan.fredriksson@ekn.se

Basfakta (2023)

Folkmängd: 232 miljoner

BNP, nominellt: 338 miljarder USD

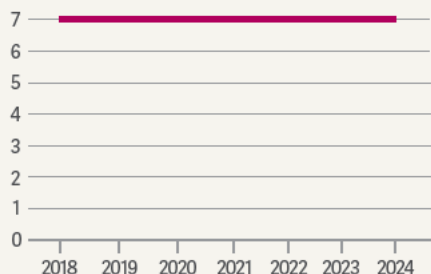
BNP/capita: 1 461 USD



0 1 2 3 4 5 6 7

Landriskklasserna går från 0 till 7.
Ju lägre tal, desto bättre kreditvärdighet.

Landriskklasshistorik



Källa: EKN

Styrkor

- + Tillväxtpotential med stor ekonomi, ung befolkning & mineraltillgångar
- + Betydande inflöde av remitteringar
- + Strategiskt intresse från Kina och Golfstaterna som konkretiseras i investeringar och finansieringsmöjligheter

Svagheter

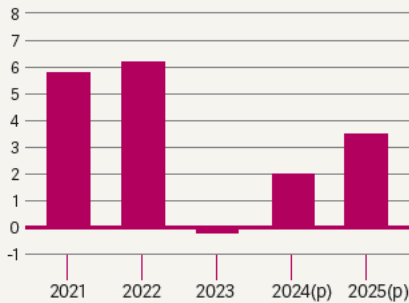
- Risk för politisk instabilitet, givet sociala spänningar, det geo-politiska läget och militärens inflytande i ekonomi och politik
- Begränsad exportbas
- Skör ekonomisk stabilitet pga. svaga stats- och externfinansier
- Utmanande affärsmiljö med tidvis valutaransonering.
- Hög exponering mot klimatförändringar

Strukturella utmaningar hämmar tillväxtpotentialen

Med världens femte största befolkning på 245 miljoner skapar en relativt stor inhemsk ekonomi viss tillväxtpotential och motståndskraft. Då investeringarna är låga (under 15 procent av BNP) drivs ekonomin av hushållskonsumtion (80 procent av BNP). Produktionssidan domineras av tjänstesektorn (58 procent av BNP). Den viktiga jordbrukssektorn (23 procent av BNP) sysselsätter cirka 40 procent av arbetskraften och runt 70 procent av landets export baseras på jordbruksproduktion medan tillverkningsindustrin är underutvecklad (12 procent av BNP). Som energi- och råvaruimportör med svag konkurrenskraft är landets import av varor och tjänster dubbelt så stor som den begränsade exportbasen (9 procent av BNP). Robusta inflöden av remitteringar (8 procent av BNP), varav över hälften härrör från Golfstaterna, stabiliserar konsumtionen och finansierar merparten av landets strukturella handelsunderskott. Hög skuldtjänst och låga direktinvesteringar medför dock ett beroende av extern finansiering och en sårbar externposition.

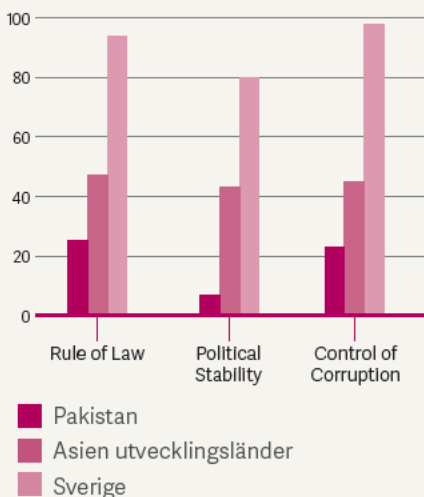
Som ett av de fattigaste länderna i Asien står Pakistan inför strukturella utmaningar. Jordbrukets betydelse och en fossilisering energimix bidrar till en hög exponering mot klimatförändringar. Landet tillhör de tio länder i världen som drabbats mest av extremväder det senaste decenniet. Med en genomsnittlig BNP-tillväxt på 3,6 procent 2014–2023 är tillväxtdynamiken otillräcklig för att skapa arbetstillfällen åt en snabbt växande ung befolkning. Det bidrar i sin tur till geopolitiska, religiösa och sociala spänningar med en latent risk för politisk instabilitet. Med militant islamism och väpnade konflikter i delar av landet är Pakistan våldsdrabbat och säkerhetssituationen har försämrats med ökad terroraktivitet bl.a från en inhemsk talibanrörelse efter talibanernas maktövertagande i Afghanistan 2021. Parlamentarisk demokrati infördes 2010 men bakom kulisserna utövar militären stort inflytande över politiken. Det friktionsfyllda samstyret med civila regeringar bidrar till en tidvis stökig politik. Ekonomiska intressen från militären och en dynastisk politisk elit innebär att särintressen delvis står i konflikt med välbehövligen reformer. Detta bidrar till svårigheter att uthålligt bedriva struktureller reformer och en disciplinerad ekonomisk politik. Situationen återspeglas i låga privata investeringar, samt svaga statsfinanser med strukturella underskott pga. ett lågt skatteintag, subventioner i jordbruks- och energisektorerna och en stor olönsam statlig företagssektor. De senaste 10 åren har den offentliga skuldkvoten ökat och uppgår till ca 75 procent av BNP budgetåret 2024 (slut i juni 2024). Ränteutgifterna slukar över 60 procent av statens intäkter. Då staten sedan flera år tappat tillgången till internationella kapitalmarknader har inhemsk finansiering ökat. 60 procent av offentlig skuld är inhemsk och krediter till den offentliga sektorn svarar för över 55 procent av banksystemets tillgångar. Därmed trängs kreditgivning till privat sektor undan, banksystemet exponeras mot staten, och statens förmåga att mobilisera finansiering för att hantera nya kriser blir sårbar. Landets allians med Kina har sedan 2015 medfört större infrastrukturinvesteringar inom ramen för China-Pakistan Economic Corridor (CEPC). Den har potential att reducera flaskhalsar inom transport, kraftgenerering mm. Pandemin, säkerhetsläget och ekonomiska svårigheter har dock bidragit till förseningar och lägre investeringstakt. Utmaningen är att få utväxling på CEPC i form av tillväxtdynamik och konkurrenskraft för att klara skuldbetalningar på

BNP tillväxt (fasta priser, % per år)



Källa: IMFWEQ, Macrobond

Affärsmiljö



Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken, Macrobond

Svensk export till Pakistan

År	MSEK
2023	3 593
2022	2 221
2021	2 377
2020	2 148
2019	3 647

Källa: SCB

EKN:s engagemang

Kategori	MSEK
Garantier	2 602
Utfästelser	318,4

dessa i hög grad skuldfinansierade projekt.

Förnyat IMF samarbete kritiskt för fortsatt stabilisering

Pakistan är på väg ut ur en ekonomisk kris efter att en rad störningar som översvämningskatastrofen 2022, råvaruprischocker, och politisk oro som kraftigt drev upp inflationen och pressade stats- och externfinanser åren 2022–2023. En regelrätt betalningsbalanskris undgicks genom ett kort IMF-program (juli 2023–mars 2024), vilket frigjorde bryggfinansiering från Kina och Gulfländerna. Inför valen i februari 2024 ledde en övergångsministär en framgångsrik implementering av programmet. En impopulär svängremspolitik med ökade energitaxor och höjt skatteuttag innebär att budgeten i år väntas visa ett mindre primäröverskott (exklusive räntor) för första gången sedan 2005, och att skuldkvoten gradvis börjar avta. Valutan har stabiliserats efter en kraftig försvagning 2021–2022 och inflationen är på väg ned. Vidare har underskottet i bytesbalansen minskat. Det bidrar till att valutareserverna stärkts trots att lättnader införts i de många import- och valutarestriktionerna som tidvis lamslagit industrin. Utvecklingen har möjliggjort för centralbanken att försiktigtvis inleda styrräntesänkningar. Prognoserna pekar mot en vändning till en positiv, om än låg, BNP-tillväxt för budgetåret 2024 (ca 2 procent) som stärks 2025 (2,5–3,5 procent). Positivt är att regeringen aviserat avsikten att fortsätta den förda politiken och inleda förhandlingar om ett nytt, längre IMF-program som skulle utgöra ett ankare för ekonomisk reformpolitik. Pakistan står inför stora förfall på utlandsskulden de närmaste åren och insikten finns om att en förnyelse av det ofta friktionsfyllda IMF-samarbetet behövs för att kunna påräkna fortsatt finansiellt stöd från utvecklingsbanker och allierade.

Samtidigt utgör den polariserade politiska miljön efter de omstridda valen i februari 2024 en utmaning för den koalition av tidigare regeringspartier som lyckats bilda regering. Trots att fängelsedomar för korruption hindrade ledaren för oppositionen att ställa upp lyckades oppositionens representanter få flest röster i valen, om än ej parlamentarisk majoritet. Risken finns att den politiska stabiliteten efter valen blir bräcklig vilket kan äventyra reformagendan och undergräva återuppbyggnaden av den privata sektorns och investerares förtroende. Således kan ett nytt IMF-program väntas vara behäftat med betydande implementeringsrisker. Med svaga institutioner, bräckliga offentliga och externa finanser förblir ekonomin således sårbar för nya störningar, trots det senaste årets positiva ekonomiska trend.

Affärsmiljön

Pakistans affärsmiljö bedöms som svag. I Världsbankens Governance Indicators (WBI) ligger resultaten avseende ekonomiska institutioner ca 45 procent lägre än genomsnittet i för tillväxt- och utvecklingsländer i Asien. I Transparency Internationals korruptionsindex förbättrades placeringen något till 133 av 180 länder 2023 (140 2022) vilket dock är betydligt svagare än genomsnittsplaceringen i regionen (94). Bland utmaningarna finns ett besvärligt säkerhetsläge, en tidvis volatil makroekonomi med större fluktuationer i valuta, inflation och räntor. Landets benägenhet att återkommande få en ansträngd betalningsbalans bidrar till ett föränderligt regelverk kring valuta, tullar och importrestriktioner. Det

innebär även perioder av valuta-ransonering i banksystemet, delvis instruerad av centralbanken, vilket riskerar att tidvis försvåra och fördyra för importörer att få valutatilldelning för utlandsbetalningar. Strukturella problem i energisektorn inklusive tariffnivåer med otillräcklig kostnadstäckning leder till ackumulering av kedjor av obetalda räkningar i ekonomin och ojämn kraftförsörjning. Förutsägbarheten i affärsmiljön hämmas av bristande harmonisering av regelverk och tillämpning mellan landets provinser och myndigheter, svaga institutioner och korruption. I syfte att höja landets låga investeringsnivåer och skapa sysselsättning har affärsmiljön funnits på reform-agendan i flera år. I agendan ingår reformer för att bl. a med hjälp av digitalisering rationalisera och förenkla regelverk och administrativa processer som tillstånds- och licensansökningar, förtullning och beskattning. Planer har även utarbetats på reformer och privatiseringar i statsföretagssektorn. Pandemin, en stökig inrikespolitik och motstånd från särintressen har bidragit till blygsamma reformframsteg. De senaste åren tycks politiken för att främja investeringar ha blivit mindre inriktad på generella systemförbättringar och mer inriktad på enskilda storprojekt. I slutet av 2022 antogs Foreign Investment Promotion and Protection Act (FIPPA) som ger parlamentet möjlighet att medge särskilda incitament åt större investeringsprojekt. 2023 inrättades Special Investment Facilitation Council (SIFC) för att genom stärkt myndighetskoordination underlätta presumtiva storprojekt i bl. a gruv- och raffinaderisektorerna.

EKN har begränsad erfarenhet av fordringsåtervinning i Pakistan. Ur EKN:s kreditriskperspektiv är viktiga aspekter i affärsmiljön förutsägbarhet och kvalitet dels i regleringar som påverkar gäldenärers verksamheter, dels i landets legala och institutionella miljö som inverkar på fordringsägares ställning i fråga om insolvens, säkerheter mm. Regleringsmiljön är enligt WBGi betydligt svagare än genomsnittet för regionen. Det samma gäller den legala miljön där strukturella svagheter och utdragna processer i rättsväsendet kan försvåra återvinning. Likvidering av företag rapporteras till exempel vara en mycket utdragen process. Samtidigt uppgraderas det legala ramverket gradvis. Lagrum har införts för licensiering av s.k. rekonstruktionsbolag som kan förvärva problemlån från banker och återvinna dem (2016). Lagrum för säkerheter uppdaterades 2016 och ett centralt elektroniskt säkerhetsregister inrättades 2020. En specifik konkurslagstiftning saknas men 2018 infördes Corporate Rehabilitation Act, modellerad efter Chapter 11 i USA:s insolvenslagstiftning, ägnad att införa en domstolsdriven process för större företagsrekonstruktioner. Det kommer dock att ta tid för dessa reformer att implementeras och ge större utslag i en förbättrad kreditmiljö.

I företagssektorn tenderar familjeägda konglomerat att dominera bland storföretagen, liksom bland privata banker. Tillgång på finansiell information är relativt god avseende banker, större och börsnoterade företag. Dessa redovisar enligt den internationella standarden IFRS. Ny lagstiftning, (SOE Act 2023) föreskriver att kommersiella statliga bolag skall redovisa enligt IFRS, men implementeringen släpar efter.

EKN:s policy

EKN klassificerar Pakistan i landrisklass 7 (av 0 till 7). I juni 2024 infördes lättnader i den tidigare mycket restriktiva landpolicyn. För offentliga köpare gäller dock krav på krav på remburs eller bankgaranti för korta risktider (upp till 1 år) och restriktioner finns för långa risktider. För företag gäller förhöjd premiesättning.

EKN:s åtagande och erfarenhet

Åren 2019–2023 ställde EKN ut garantier i 330 affärer för ett 30-tal exportföretag till ett värde av 3,9 miljarder SEK. Flödet domineras av statsrelaterade motparter och telekom. SME svarar för 2 procent. 47 procent av garantivolymen avser korta affärer med kredittid upp till ett år. EKN:s engagemang uppgår till ca 3 miljarder SEK. Statliga motparter dominerar. EKN:s betalningserfarenhet är god med få skador på senare år och betalningsdröjsmål är mindre vanliga. Av garantier utfärdade mellan 2019–2023 förekom dröjsmål i 10 procent av affärerna, vilket delvis förklaras av den stora andelen rembursaffärer. Dröjsmålen varade i genomsnitt 128 dagar, men pandemin påverkade statistiken. Skadorna är få och EKN har endast skade-reglerat två affärer de senaste tio åren. Fordringar på staten ligger under Parisklubbsavtal och uppgår till 56 MUSD. De hänför sig till omförhandlingar med landets externa långgivare 1999–2001.