

Pakistan



Strukturella problem hindrar utvecklingen

Pakistan har under lång tid haft svårigheter att bedriva en effektiv ekonomisk politik för att öka tillväxttakten och stärka betalningsbalansen. Den ekonomiska utvecklingen hämmas bland annat av dålig infrastruktur, bristande elförsörjning, korruption och våld. Tack vare en uppgörelse mellan Pakistan och IMF har det mest akuta likviditetshotet emellertid kunnat avväjas. Den nya regeringen står inför en stor utmaning att kunna följa det nyligen beslutade IMF-programmet och genomföra de ekonomiska reformer som landet är i stort behov av. Historien har dock visat att Pakistan har en förmåga att ta sig genom svåra kriser.

STYRKOR

- Pakistan är ett centralt land i regionen, vilket visar sig i USA:s stöd
- Trots många kriser har Pakistan visat sig kunna ta sig ur svåra situationer
- Starkt och stabilt inflöde av remissor

SVAGHETER

- Mycket liten valutareserv som riskerar utlösa en betalningskris
- Hög offentlig skuldsättning
- Oroligt politiskt landskap och konstant terrorhot
- Svag demokrati

POLITIK

Framsteg för demokratin

För första gången i landets historia har en regering suttit mandatperioden ut. Inför valet i maj 2013 ersattes, konstitutionsenligt, den tidigare regeringen (dominerad av Pakistan People's Party) av en opolitisk övergångsregering. Valrörelsen blev emellertid mycket våldsam. Framför allt i Karachi ökade det sekteristiska våldet och från talibanskt håll genomfördes en våldskampanj mot sekulära partier. Valresultatet visade att Pakistanska muslimska förbundet (PML-N) vunnit en klar seger och Nawaz Sharif kunde väljas till premiärminister och utse en majoritetsregering.

Högst på den politiska agendan är att stärka ekonomin och förbättra säkerhetsläget i landet. Ett stort första steg togs under sommaren i år då Pakistan och IMF kunde komma överens om att Pakistan, om programmet följs, får tillgång till totalt 6,6 miljarder US-dollar över en treårsperiod. Programmet innehåller reformer både i form av ökade skatteintäkter och minskade subventioner på elektricitet. Ett strukturellt problem i Pakistan är att politiken styrs av särintressen. Stora jord- och industriägare sitter på viktiga politiska positioner vilket medför att nödvändiga reformer inte kan genomdrivas.

Militären är en viktig maktfaktor i pakistansk politik och regeringens relation till den blir avgörande för om och hur reformer ska kunna genomföras. Senast PML-N satt vid makten blev de avsatta i en kupp, 1999. Det mesta tyder på att militären nöjer sig med stort inflytande och inte strävar efter att ta över makten. Det stabila regeringsunderlag som nu finns talar också emot ett militärt ingripande. Säkerhetssituationen i Pakistan beror till stor del på relationerna till grannländerna och USA. Utrikespolitiken domineras av relationen till Indien och konflikten om Kashmir men även relationen till Afghanistan spelar stor roll. Amerikanska drönarattacker inne i Pakistan och raiden mot Usama bin Laden 2011 har försämrat relationerna till USA. Sharifs regering har nu möjligheten till en nystart i diskussionerna med Washington. Pakistan är beroende av finansiellt stöd från USA och med de internationella truppers tillbakadragande från Afghanistan under 2014 kommer säkerhetsfrågan alltjämt att vara i fokus. Nuvarande instabila situation kommer med all säkerhet att fortsätta att dominera under överskådlig tid utan varken markant förbättring eller försämring. Den nya regeringen kommer att tvingas arbeta hårt med de nya reformprogrammen.

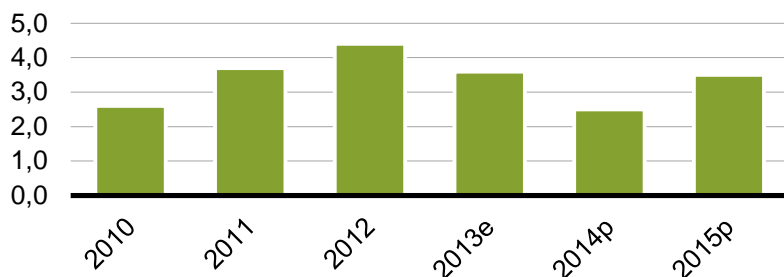
EKONOMI

Viktiga reformer svåra att genomföra

Pakistan har svårt att bedriva en fungerande ekonomisk politik och att hantera statens stora budgetunderskott. Det leder till låg tillväxt, hög inflation och ansträngda statsfinanser. Särintressen, kortsiktiga prioriteringar och dålig styrning är hämmande faktorer. Bristen på långsiktig ekonomisk politik innebär att det finns små buffertar för att hantera till exempel naturkatastrofer och höga oljepriser. Överenskommelsen med IMF är ett viktigt steg i rätt riktning för Pakistan. Sannolikt kommer det att leda till fler bilaterala avtal om fördelaktiga lån och investeringar i landet. Emellertid är inte Pakistans meritlista imponerande när det gäller att fullfölja IMF-program. Det senaste avbröts i förtid och det finns en stor risk att så även kommer att ske denna gång. Den nya regeringen har fördelen av egen majoritet vilket ger förutsättningar för att driva genom omfattande reformer. Reformerna behövs inom områden

såsom infrastruktur, elektrifiering, affärsklimat samt minskade subventioner och ökning av statens intäktsbas.

BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



Strukturella flaskhalsar i ekonomin leder till relativt svag och volatil tillväxt. Data: IMF

BNP-tillväxten har i snitt varit kring tre procent de senaste åren. Detta är emellertid en för låg nivå för att höja landet ur fattigdom och ta hand om den växande skara ungdomar som kommer ut på arbetsmarknaden. Tillväxttakten är dessutom volatil vilket skapar osäkerhet. I budgeten för 2014 (juli 2013-juni 2014) har landet en egen tillväxtprognos på över fyra procent. IMF bedömer dock att landets strukturella problem, bland annat den akuta bristen på elektricitet, gör att tillväxten stannar på knappt tre procent kommande budgetår.

Även statens finanser är mycket svaga. Skatteuttaget är bland det lägsta i världen, motsvarande tio procent av BNP. IMF uppskattar att endast en procent av landets befolkning betalar inkomstskatt. Av statens totala intäkter går cirka tre fjärdedelar till räntebetalningar, försvarsutgifter och subventioner vilket betyder att utrymmet för investeringar i princip är obefintligt. Pakistans offentliga skuldsättning har ökat kraftigt, nominellt, sedan 2007 men är i relativa termer stabilt kring 60 procent av BNP. De kontinuerliga budgetunderskotten är huvudorsaken till den högre skuldsättningen. Pakistans offentliga skuld i förhållande till offentliga intäkter uppgår till 500 procent.

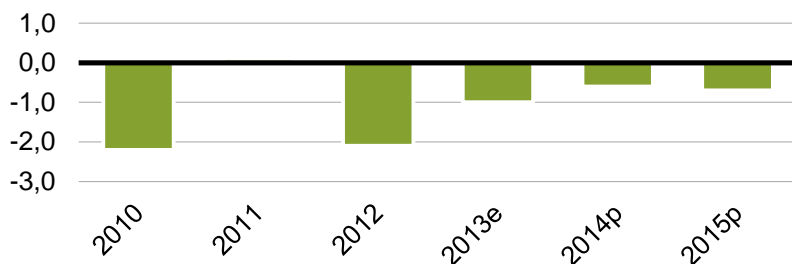
Sammantaget visar den nya regeringen på reformvilja för att komma till rätta med flera av de strukturella hindren i ekonomin. Det är ett smärtsamt arbete som tar tid och tidigare erfarenheter har visat på svårigheterna med att genomföra substantiella reformer. Sannolikt leder det till folkligt missnöje längs vägen och risk att reformprogrammet i samarbete med IMF kommer att avbrytas i förtid.

BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

Stark press på externbalansen

Pakistanens bytesbalansunderskott är inte stort men med en mycket liten valutareserv och svaga inflöden av kapital blir det svårt att finansiera. Underskottet kan hålls nere tack vare ett starkt inflöde av remissor och bilateralt stöd, framför allt från USA. Remissorna har visat sig motståndskraftiga och trenden är att de fortsätter att öka. Stigande råvarupriser sätter däremot press på bytesbalansen. Pakistan är beroende av import av olja för energiförsörjningen. Största delen av exportinkomsterna kommer från bomullsprodukter, främst textilier.

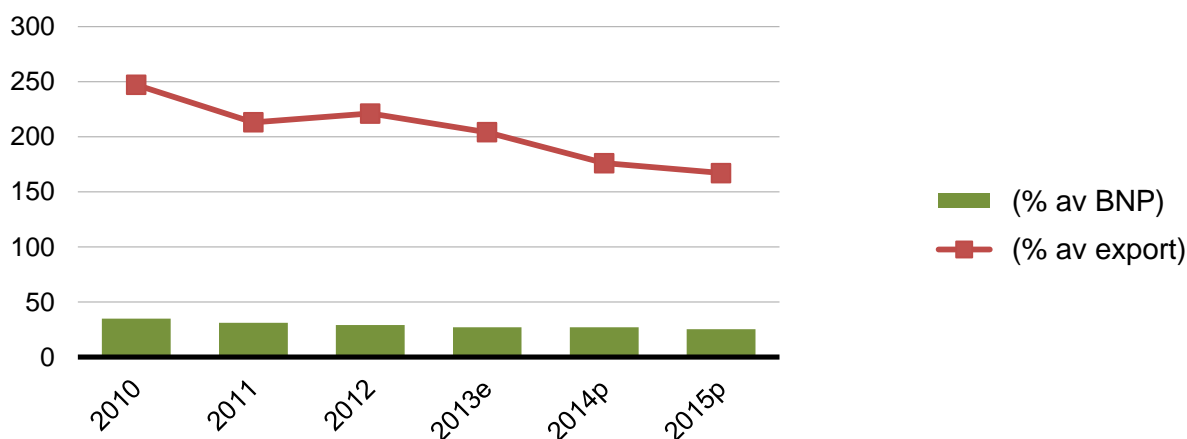
BYTESBALANSEN (% AV BNP)



Underskottet i bytesbalansen är relativt litet. Data :IMF

Pakistans utlandsskuld uppgår till måttliga 25 procent av BNP. Det motsvarar dock 200 procent av exporten, vilket är högt. Då den, till största delen, består av lån från multi- eller bilaterala långivare bedöms skuldsituationen emellertid som hållbar.

UTLANDSSKULDEN



Förmånliga krediter gör att en hög skuldnivå i förhållande till exporten ändå är hållbar. Data: IMF.

Landets valutareserv har fallit med drygt 40 procent det senaste året och är nu kring 6 miljarder USD, motsvarande strax under 1,5 månads importbehov, vilket är en mycket låg nivå. Det planerade reformprogrammet väntas stärka reserverna under kommande år, till cirka 10 miljarder USD. Skulle däremot nuvarande politik fortsätta väntas reserverna istället halveras från dagens redan låga nivåer. Orsakerna till den snabbt sjunkande valutareserven har varit minskade kapitalflöden in i landet samtidigt som avbetalningar på lånen till utlandet har ökat.

Sammantaget utgör den snabbt fallande valutareserven den största ekonomiska riskfaktorn och det som skulle kunna utlösa en betalningsbalanskris. IMF-programmet samt det internationella stöd som finns för Pakistan kommer sannolikt få landet att sakta återhämta sig och hanka sig fram även framöver. En betalningsbalanskris kommer i huvudscenariot att kunna undvikas.

VA LUTAPOLITIK

Svagare valuta

Valutaregimen är en så kallad ”managed float”, det vill säga att centralbanken tidvis intervenerar för att påverka den inhemska valutan. Rupien är fullt konvertibel för import- och exporttransaktioner.

Rupien har deprecierat något mot US-dollarn under året som gått men har i stort sett varit stabil. Det är på bekostnad av valutareserven som samtidigt kraftigt urholkats. Sannolikt kommer centralbanken minska på sina stödköp och låta valutan försvagas i något högre takt än tidigare för att låta valutareserven återhämta sig.

FINANSSEKTORN

Hög andel dåliga lån

Banksystemet genomgick en reformering och privatiseringsfas under 2000-talet vilket medförde positiva förändringar och en förbättrad standard inom sektorn. Trenden de senaste åren är dock negativ. Försämringen beror på landets svåra ekonomiska situation som gör bankerna ovilliga att låna ut till den privata sektorn. Bankernas mycket påtagliga, och ökande, koncentrationsrisk till staten (ca 30 procent av sektorns tillgångsmassa) är också en bidragande orsak. Den höga genomsnittliga nivån på dåliga lån, omkring 15 procent av utlåningen, är en indikation på kopplingen mellan landets dåliga ekonomi och kreditförlusterna hos företagen. Även statliga bolags oförmåga att stå för sina finansiella åtaganden påverkar nivån på de dåliga lånen. Enskilda banker är dock relativt väl kapitaliserade, lönsamma och likvida. De fem största bankerna (en statlig, fyra privata) står för hälften av banksektorns tillgångar. Flera av bankerna har ägarintressen från Gulfen och det stora flertalet av bankerna är privatägda.

AFFÄRSMILJÖ

Svag affärsmiljö med många hinder

Landets problem med korruption och bristande infrastruktur och elförsörjning påverkar pakistanska företag, dess verksamhet och marknadsförutsättningar, negativt. Till exempel motsvarar den nuvarande elproduktionen endast cirka 80 procent av efterfrågan. Pakistans institutionella kapacitet att hantera utvecklingsprojekt är bristfällig och insynen i offentliga upphandlingar är ofta obefintlig. Det faktum att Pakistan har en liberal investeringslagstiftning, med låga avgifter och möjlighet till 100 procent utländskt ägande, väger inte upp de negativa faktorerna. I Världsbankens affärsklimatindex för 2013 återfinns Pakistan på plats 107 av 185, vilket är en försämring med tre placeringar från 2012.

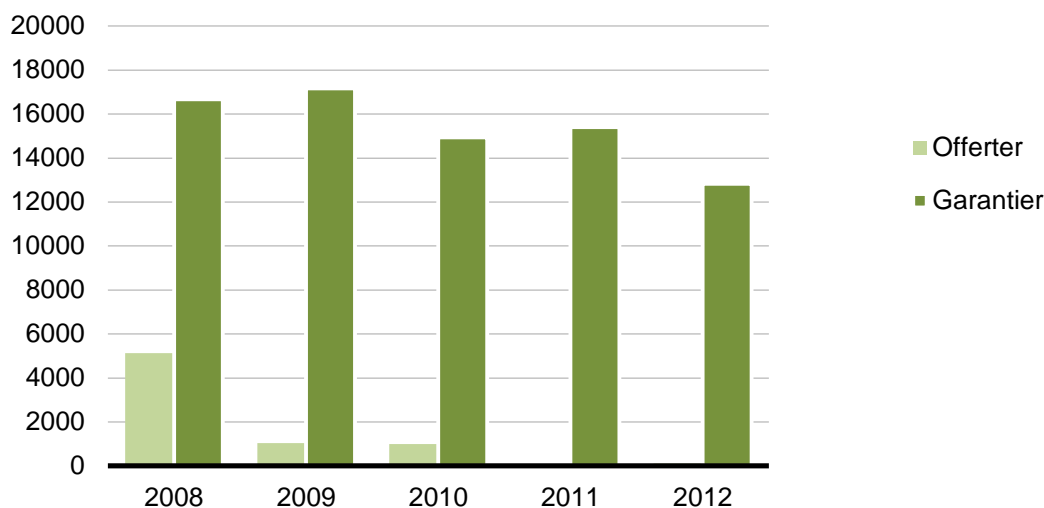
Börsnoterade företag använder IFRS som redovisningsstandard och finansiell information från dessa bolag finns många gånger i tillräcklig omfattning. För mindre företag kan tillgången på uppdaterad, reviderad information vara mycket begränsad. Den offentliga sektorn har ofta stora problem vilket även kan drabba privata företag som är beroende av en offentlig kund. Det civilrättsliga systemet är baserat på brittisk lag men parallellt finns även islamsk lag, sharia. Oklarhet kan råda inom vilket system olika frågor ska behandlas.

EKN:S ÅTAGANDEN

Stora utestående garantier

EKN nedgraderade Pakistan 2011 på grund av den negativa utvecklingen, både ekonomiskt och politiskt. EKN har sedan tidigare en mycket stor garantivolym på landet vilken utgörs av export till den pakistanska staten samt till en privat köpare inom telekomsektorn. Utöver det finns ett mindre antal direkta företagsrisker samt rembursgarantier. Beloppsmässigt är dessa sistnämnda dock mycket små. Garantiengagemanget har sedan årsskiftet minskat och uppgår i oktober 2013 till 9,4 miljarder kronor.

EKN:S ENGAGEMANG PER 31 DECEMBER. MSEK.



EKN har ett stort utestående garantiengagemang på Pakistan. Data: EKN

BETALNINGSERFARENHET

God erfarenhet

Under perioden 2008 till 2012 utfärdade EKN garantier för 5,7 miljarder kronor fördelat på 323 garantier. Till antalet var 80 procent av dessa rembursgarantier, det vill säga risker på banker i Pakistan. EKN:s erfarenhet har över lag varit god och inga skaderegleringar har skett.

EKN:s fordringar uppgår till 569 miljoner kronor och är omförhandlade inom Parisklubben. Fordringarna är för affärers som genomfördes på 1980- och 1990-talen. Avtalet löper till 2024 och betalningarna sköts enligt plan.

EKN:S POLICY

Oförändrad policy

EKN har Pakistan i landriskkategori 7, för såväl korta som längre garantier – en bedömning som gjorts i samverkan med övriga OECD-länder. För samtliga köparkategorier gäller idag

någon form av restriktivitet. För köpare som är offentliga, exempelvis statliga energibolag eller linjeministerier, kräver EKN att det ska finnas en statsgaranti från centralbanken eller finansministeriet, alternativt banksäkerhet i form av remburs eller garanti.

För privata köpare (företag och banker) innebär policyn att EKN utöver att bedöma risken på sina egna meriter har en mer restriktiv hållning från början, gärna ser att affären är extra väl genomlyst och att det finns tillräckliga buffertar hos gäldenären. Buffertarna ska kunna användas för att motverka oförutsedda händelser som antas uppstå mer frekvent i Pakistan, än i länder med mer stabil operationell miljö.

OFFICIELLA LANDDATA OCH KREDITBETYG

OFFICIELLA LANDDATA	KREDITBETYG		
Yta: 796 100 km ² (1,8 ggr Sverige)		LANDRISK	STATSRISK
Folkmängd: 193 miljoner (2013e)	Moody's:	B3	Caa1
Folkökning: 1,5 % (2013e)	S&P:	B-	B-
BNP: 231 mrd USD 2012 (Sverige 526 mrd USD 2012)	Fitch:	Na	na
BNP/capita: 1 260 USD 2012 (Sverige 56 210 USD 2012)			

LANDANALYTIKER



EKN:s landanalytiker för Pakistan:

Lovisa Bolander

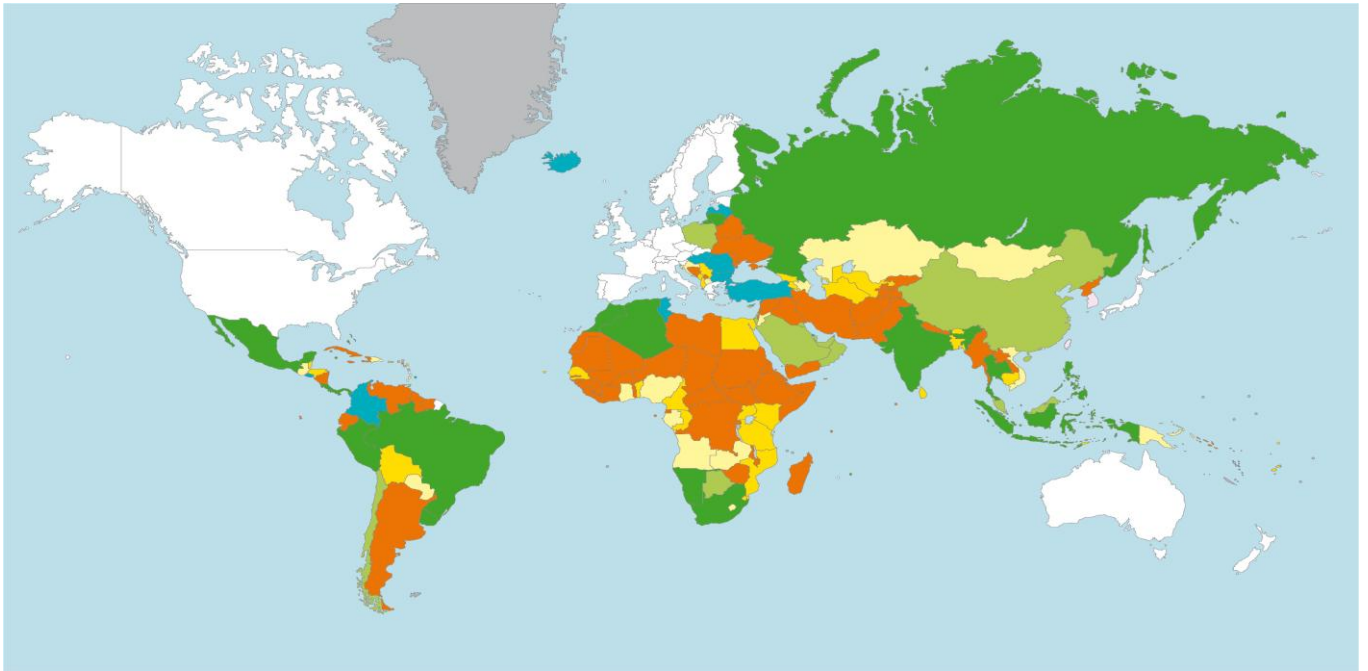
Telefon: +46 8 788 00 10

e-post: lovisa.bolander@ekn.se

ANSVARSBEGRÄNSNING

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

EKN:S SYN PÅ VÄRLDEN



Landriskklasserna går från 0 till 7.

Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet.



EKN – DIN SÄKERHET I EXPORTAFFÄRER

EKN är en myndighet med uppgift att främja svensk export och svenska företags internationalisering. Det gör vi genom att erbjuda garantier för betalning och finansiering, tillsammans med rådgivning om affärsstruktur och riskhantering. Våra tjänster ger dig en större säkerhet, ökad konkurrenskraft och fler möjligheter till lyckade exportaffärer.

Exportkreditnämnden

Kungsgatan 36, Box 3064, 10361 Stockholm | Tel 08-7880000 | www.ekn.se | e-post info@ekn.se