

Indien

	LANDRISKLASS 3/7 Landriskklasserna går från 0 till 7. Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet.	EKN:S UTESTÅENDE GARANTIER PÅ LANDET KORTFRISTIGA AFFÄRER: 8 MSEK MEDEL- OCH LÅNGFRISTIGA AFFÄRER: 17 510 MSEK
		DATUM 2014-10-24

Långsam återhämtning

Det hindunationalistiska partiet BJP vann en överlägsen seger i parlamentsvalet i maj och har nu egen majoritet i underhuset. Förutsättningarna för att kunna bedriva en framgångsrik och effektiv politik ser därmed bättre ut än på länge. Förväntningarna på att premiärminister Modi ska upprepa de ekonomiska framgångar han nådde som ledare i delstaten Gujarat på ett nationellt plan, är höga. Modi tar över en ekonomi som präglas av strukturella problem och envist hög inflation trots att man fört en stram finans- och penningpolitik. Detta begränsar utrymmet för att snabbt öka den lägre tillväxttakt som Indien har haft de senaste åren. Utsikterna för att skapa en långsiktigt robustare ekonomi, främst genom strukturella reformer och därmed förnyat förtroendet från internationella investerare, ser bättre ut.

LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

Styrkor

- Starkt stöd för premiärminister Modi att driva ekonomiska reformer
- Stärkt externbalans
- Dynamisk privat företagssektor
- Väletablerad demokrati med regionalt inflytande

Svagheter

- Försvagade statligt ägda banker
- Svaga offentliga finanser
- Svårigheter att skapa sysselsättning i tillräcklig utsträckning
- Besvärlig byråkrati och utbredd korruption

Policyn i korthet

EKN har placerat Indien i landriskklass 3 för såväl korta som långa garantier – en bedömning som gjorts i samverkan med övriga OECD-länder. För affärer med motparter i den privata sektorn, till exempel banker och företag, prövas varje affär på sin egen merit. Det samma gäller för affärer med centrala statliga gäldenärer, som centralbank eller finansministerium.

När det gäller andra offentliga köpare, till exempel linjeministerier, kommuner eller delstater, är EKN:s inställning mer restriktiv. EKN vill normalt ha statsgarantier vid sådana transaktioner och i de fall det saknas ställer EKN högre krav på att det ska finnas till exempel god finansiell insyn.

VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING AV LANDPOLICY?

Lättnad

- Ökade möjligheter för den dynamiska privata sektorn att expandera genom ett bättre företagsklimat
- Fortsatt konsolidering av statsfinanserna och reformer för att minska sårbarheten

Skärpning

- Försämrade statsfinanser
- Bristande genomförande av strukturella reformer
- Försämrade externbalans

EKN:S ÅTAGANDEN OCH ERFARENHET

Stora enhandsengagemang dominerar

EKN:s engagemang i Indien domineras av en dryg handfull stora affärer som står för merparten av det totala engagemanget på 17,9 miljarder kronor. Utestående garantier är fördelade på två sektorer, kraft och telekom. EKN:s dröjsmål och skador på affärer i Indien är mycket små i förhållande till engagemanget.

LANDANALYTIKER



EKN:s landanalytiker för Indien:
Lovisa Bolander
Telefon: 08-788 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. Ansvar för hur informationen används eller tolkas vilar helt på användaren och EKN kan inte hållas ansvarig för förlust eller skada.

Starkt mandat för BJP

Det hindunationalistiska partiet BJP vann en överlägsen seger i parlamentsvalet i maj 2014 och har nu egen majoritet i underhuset. Förutsättningarna för att kunna bedriva en framgångsrik och handlingskraftig politik ser därigenom bättre ut. Förväntningarna på att BJP:s premiärminister Modi ska upprepa de ekonomiska framgångar han nådde som ledare i delstaten Gujarat på ett nationellt plan, är höga. Gujarat lyfts ofta fram som ett gott exempel på en marknadsdriven ekonomi, med en stark tillverkningsindustri som attraherar såväl inhemska som internationella investeringar. Tillväxten har konsekvent under de senaste åren varit starkare i delstaten än tillväxten på nationell nivå. I valkampanjen använde BJP primärt Modis ekonomiska erfarenheter som styrka och tonade ned den hindunationalistiska profilen. Modi är dock en kontroversiell person, inte minst utifrån hans agerande i samband med religiösa upplopp 2002. Detta kan försvåra för Modi att genomföra sin politik.

Indisk inrikespolitik kännetecknas allt mer av frågor och särintressen som drivs av delstatliga, eller regional, partier. Delstaternas relativt höga grad av autonomitet gentemot centralregeringen kan ge möjlighet att tillgodose regionala intressen. För inrikespolitiken innebär det att skillnader mellan delstater i vissa frågor växer då vissa delstater vill, och kan, gå längre. Per capita inkomst skiljer sig markant delstater emellan, från 529 USD i Bihar till 3 600 USD i Delhi.

Många utmaningar och brister som hämmar den nationella indiska ekonomin är av strukturell natur, där åtgärder i nuläget leder till bättre förutsättningar långsiktigt. För att åtminstone delvis uppfylla förväntningarna är det troligt att Modi kommer att satsa på åtgärder som ger snabb utdelning, parallellt med mer långsiktigt arbete. Redan under de första månaderna har åtgärder för att fullfölja utförsäljningen av statligt ägande i bolag påbörjats och gränsen för utländskt ägande har höjts i flera branscher.

BJP:s utrikespolitik var under deras senaste mandatperiod (1998-2004) relativt högprofilerad. En högre regional svansföring än under kongresspartiets mandatperiod, skulle kunna vara motiverad för att balansera Kinas ökande inflytande i kringliggande länder som Indien traditionellt haft starkt inflytande över, Bhutan, Nepal och Sri Lanka. Tecken på att relationen med Pakistan kan komma att försämrats under BJP:s ledarskap ses redan genom inställda högnivåsamtal.

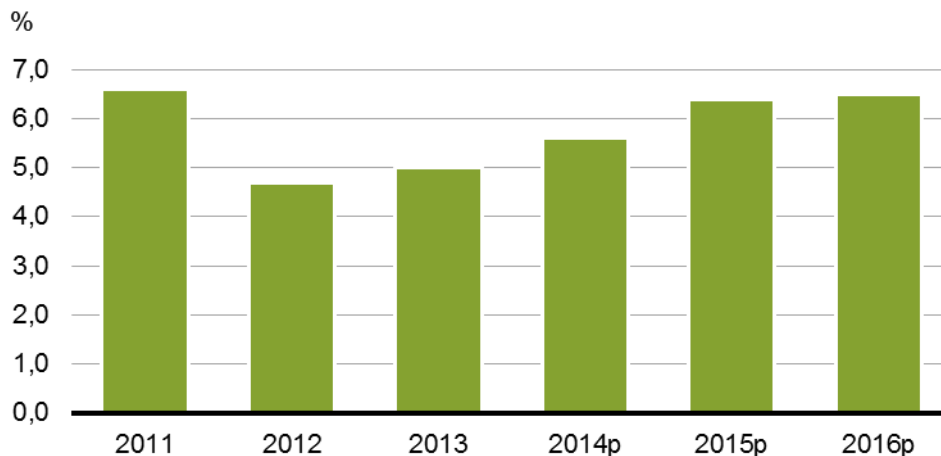
BJP:s reformagenda är fokuserad på inrikespolitiken och det är där kraften och förväntningarna bakom det starka mandatet finns. Modi behöver därför balansera ökat regionalt inflytande mot de behov av åtgärder som inrikespolitiken ställer. En alltför aktiv utrikespolitik på bekostnad av inrikespolitiken skulle försvaga BJP snabbt, om inte förväntningarna på förändring av den ekonomiska situationen i landet infrias samtidigt.

Långsam återhämtning snarare än snabb återgång

Nedgången i den indiska ekonomin har under de senaste tre åren varit påtaglig. Tillväxttakten har sjunkit till följd av bland annat politisk handlingsförlamning. Modi vann väljarnas förtroende med sina starka ekonomiska visioner och framgångsrikt genomförda marknadsreformer på delstatsnivå. Detta skapar optimism kring landets fortsatta ekonomiska

utveckling. BNP-tillväxten förväntas öka till drygt sex procent under 2015 och ytterligare något under året därpå.

BNP-TILLVÄXT, %



Återhämtningen förväntas plana ut kring 6,5 -6,7 procent i väntan på att resultaten av strukturella reformer får genomslag. (Källa: IMF, WEO okt 2014)

En nyckelfaktor till såväl högre tillväxt som högre sysselsättning är en utveckling av tillverkningsindustrin. Indien har goda förutsättningar att utöka sin industrisektor, vilket kan ge sysselsättning för de omkring tolv miljoner indier som varje år kommer ut på arbetsmarknaden. Redan etablerad tillverkningsindustri såsom textil - och läkemedelsproduktion, kemisk industri och tillverkning av bilkomponenter har visat att Indien är en konkurrenskraftig destination för investeringar.

Indiens industri står för omkring 15 procent av BNP. Denna siffra har varit oförändrad under de senaste åren. Till skillnad från de omkringliggande länderna, som har en högre andel industri av BNP, sker också mycket av industriproduktionen i Indien i små företag med låg produktivitet. Den låga produktiviteten är ett resultat av bland annat bristande infrastruktur, omständlig byråkrati och regleringsmiljön.

De statliga finanserna kommer att vara i fokus för bedömare och investerare under det närmaste året, eftersom detta utgör en springande punkt för Indien. En god budgetdisciplin kommer att tolkas som ett styrkebesked, medan det motsatta kommer att medföra tvivel på såväl förmågan att föra en ansvarfull ekonomisk politik som möjligheten att genomföra reformer. Tillväxten kommer endast att återhämta sig långsamt och räntesänkningar kan aktualiseras först när inflationstakten är under kontroll, möjligen under andra hälften av 2015. En förväntad utveckling är en konsolidering av budgetunderskottet till 4-4,5 procent, en svagt avtagande nivå på offentliga skulden till BNP och en tillväxt på drygt sex procent under kommande år.

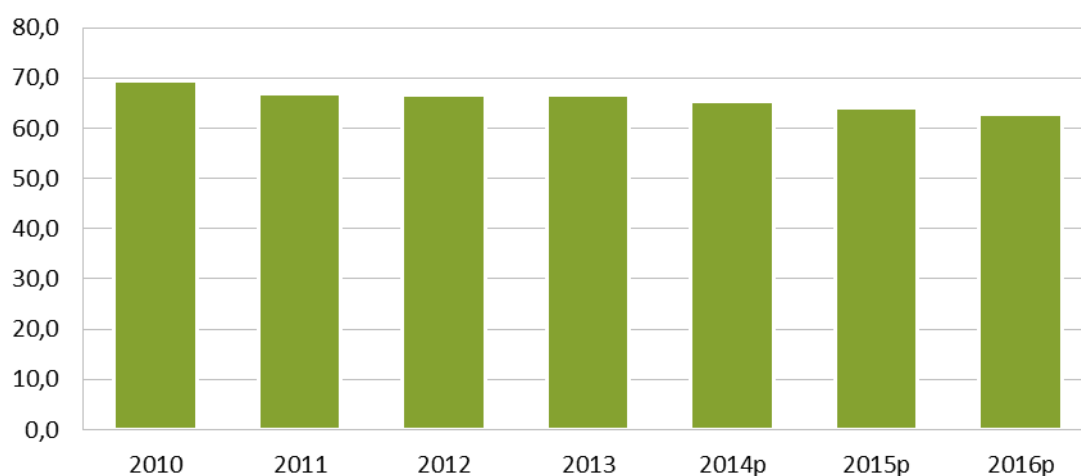
Svaga statsfinanser

Indiens offentliga finanser har svagheter både på intäkts- och utgiftssidan. Skatteintäkterna ligger runt 16 procent av BNP, vilket är lågt i jämförelse med andra utvecklings- och tillväxtländer. Det beror på generösa undantag, svårbeskattad jordbrukssektor och en omfattande informell ekonomi. De planer som finns på att öka intäktssidan såsom att bredda

skattebasen, ger utdelning endast på längre sikt. Andra åtgärder som exempelvis auktioner för telekomlicenser eller utförsäljning av offentliga bolag, ger enbart engångsintäkter.

Gapet mellan de offentliga intäkterna och utgifterna lämnar ett betydande budgetunderskott. Indien har hitintills i huvudsak finansierat detta via det inhemska banksystemet. Den totala offentliga skuldsättningen ligger på 64,5 procent av BNP, vilket är en minskning från föregående år och i nivå med kommande år. Den fördelaktiga profilen med merparten av upplåningen i det inhemska banksystemet och med långa löptider, gör att skulden fortfarande bedöms som hanterlig. Icke desto mindre utgör räntebetalningar en betydande utgift i budgeten, i snitt under de senaste fem åren motsvarande nästan 25 procent av totala offentliga intäkter.

OFFENTLIG SKULDSÄTTNING, % AV BNP



Den offentliga skulden är nästan uteslutande inhemsk upplåning (Källa: IMF WEO, april 2014)

För att kunna fortsätta på den konsolidering, som inleddes efter en period av expansiv finanspolitik i samband med den globala finansiella krisen, kommer staten att behöva andra finansieringskällor. Indien var relativt tidigt ute med private-public partnerships (PPP), men svårigheten har varit att hitta en modell som fungerar. En möjlighet för att realisera de infrastrukturprojekt som redan har godkänts, eller väntar på godkännande, är att bygga vidare på modifierade PPP-modeller.

Modi övertar styret för en ekonomi som under de senaste åren har försvagats. Ekonomin präglas av svaga statsfinanser, hög offentlig skuldsättning och hög inflation. Utrymme för expansiv penning- eller finanspolitik finns därför inte i någon större utsträckning. Förra årets offentliga investeringsutgifter skars ned för att nå underskottsmålet på 4,5 procent av BNP. Indien har ett starkt behov av att stärka intäktssidan och begränsa kostnader. Ökad oro i Mellanöstern kan dock medföra att statens utgiftspost för bränslesubventioner blir större än beräknat.

BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

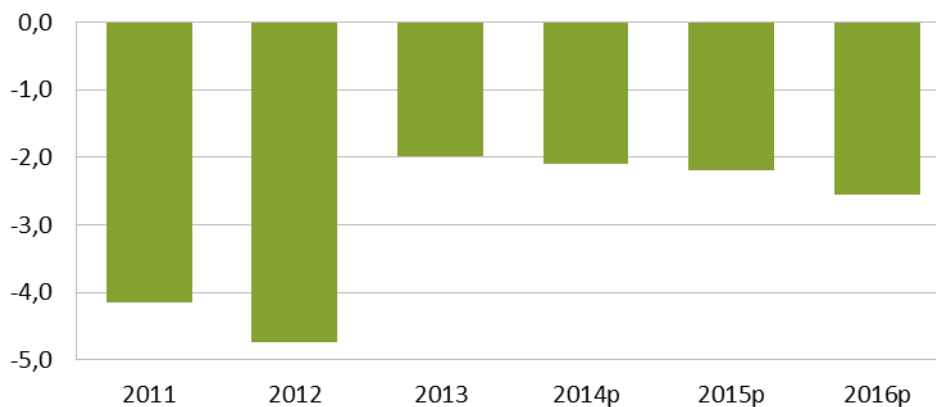
Bytesbalansunderskottet nästan halverat

Indiens export ökar, men är som andel av BNP ännu relativt låg. Exporten består bland annat av textil-, gruv- och jordbruksprodukter samt kemiska produkter och läkemedel. Avsättningsmarknaden för Indiens exportprodukter är framför allt EU och USA, marknader som nu börjar

återhämta sig. I närregionen sker handel framför allt med Kina. I den relationen har Indien en betydande negativ handelsbalans. Ökade löner i Kina kan innebära att det finns ytterligare utrymme för indisk textilindustri att vinna marknadsandelar. Indien har gått om textilexportörer som Italien och Tyskland och är nu världens andra största textilexportör efter Kina. Medan sektorn globalt växte med sex procent 2013 ökade Indiens marknadsandel med nästan 18 procent. På tio års sikt hoppas den indiska textil- och klädessektorn kunna skapa 35 miljoner jobb och stå för en allt viktigare del av exportintjäningen.

Under 2013 har en korrigerig av de kraftiga externa obalanserna skett. Handelsunderskottet minskade genom både ökad export, tack vare en återhämtning på Indiens största avsättningsmarknader, och minskad import till följd av dämpad efterfrågan och importrestriktioner av guld.

BYTESBALANSUNDERSSKOTT, I % AV BNP



Bytesbalansunderskottet förväntas stabilisera sig på en nivå omkring 2,5 procent av BNP. (Källa: IMF, WEO 2014)

En viss ökning av underskottet i bytesbalansen är väntad för innevarande år då importefterfrågan ökat något. Ett ökat underskott, motsvarande två, tre procent av BNP, utgör ingen svårighet för Indien att finansiera via kapitalinflöden.

Utländsk skuld utgör drygt 20 procent av BNP, varav största delen är privat skuld. Indiska företagsgrupper har i allt större utsträckning lånat upp utomlands med anledning av det höga inhemska ränteläget. Den indiska staten har inte på motsvarande sätt ökat sin exponering mot utländska lån och utlandslån utgör inget hot för staten. Staten finansierar sig istället via det inhemska banksystemet. I takt med att bankernas exponering mot staten ökat, innebär detta också ett minskat kreditutrymme för privata lånefinansierade investeringar.

Sammantaget kan sägas att en positiv utveckling av ekonomin har skett. Åtgärderna som vidtogs för att stabilisera situationen under föregående års turbulens i kombination med det nya politiska ledarskapet har ingjutit nytt förtroende för landet hos investerare. Landet har, trots tidigare års mycket stora bytesbalansunderskott och minskade kapitalinflöden, en betydande valutareserv som motsvarar nästan sex månaders import.

Indien tillämpar en ”managed float” vilket innebär att centralbanken intervenerar för att påverka kursens utveckling. Den indiska rupien föll kraftigt i värde mot dollarn under 2013, i likhet med flera valutor i tillväxtländer. Tack vare minskningen av det tidigare anseliga bytesbalansunderskottet har deprecieringstrycket mot rupien varit lägre under 2014. Kapitalinflöden från årets början och fram till mitten av augusti 2014 uppgick till 25,8 miljarder dollar vilket kan jämföras med samma period föregående år, som resulterade i ett nettoutflöde på 4,8 miljarder dollar. Det förnyade och stora inflödet har tillsammans med centralbanksåtgärder bidragit till att hålla kursen stabil.

Det snabba utflödet under 2013 visar dock att landet är sårbart via externbalansen och beroendet av utländska kapitalflöden. Förväntningar om att USA:s expansiva penningpolitik ska bli mer restriktiv i kombination med de stora underskotten i bytesbalansen och budgeten, gjorde att rupien föll mer än flera andra valutor. Kommande åtstramningar i likviditet förväntas nu vara inkorporerade i kursutvecklingen och inte påverka kursen i samma omfattning som under 2013.

EKN kan pröva möjligheten att ställa ut garantier för transaktioner i lokal valuta, men har ännu ingen erfarenhet av detta. Rupien är konvertibel för bytesbalanstransaktioner, det vill säga handel med varor och tjänster. Däremot är inte valutan fullt konvertibel och får inte transfereras utanför landet. Trenden går mot en liberalisering, men med tanke på landets sårbarheter bedöms restriktioner kvarstå även på längre sikt.

Stort statligt inflytande

Indiens banksektor kommer att förändras under kommande år, med fokus på de statligt ägda bankerna. Inriktningen har förtydligats av den relativt nytillträdde centralbankschefen Rajan som menar att det statliga direkta intresset ska minska, konkurrensen stärkas, regleringen förbättras och förutsättningar, exempelvis i form av nationella kreditregister, stärkas. De statliga bankernas svaga finansiella utveckling och kontinuerliga behov av kapitaltillskott från staten visar på behovet av förändring. Likaså finns en politisk agenda att alla indiska hushåll ska ha tillgång till ett bankkonto. Detta för att staten effektivare ska kunna bekämpa fattigdom och hantera statliga transfereringar. Idag saknar uppskattningsvis knappt hälften av de 1,2 miljarder indierna ett bankkonto.

Den indiska banksektorn har gått mot att bli allt mer tudelad vad gäller bankernas kreditvärdighet. De statliga bankerna, som dominerar sektorn med en samlad tillgångsmassa på 75 procent, har haft en i det närmaste galopperande försämring av kvaliteten i sina låneportföljer. Dessa banker har överlag upplevt försämrade resultat till följd av högre avsättningar för nödlidande krediter, lägre ränteintäkter och högre upplåningskostnad. Det statliga kapitaltillskottet har inte varit tillräckligt för att kompensera bankerna, vilkas kapitalisering istället urholkats.

De privata bankerna upplever delvis samma trend som de statliga men i mindre utsträckning. Exempelvis var osäkra fordringar per mars 2014 i privata banker i genomsnitt 3,8 procent av totala tillgångar, medan motsvarande uppgift i de statliga bankerna översteg tio procent.

Mot denna utveckling ska det relativt goda utgångsläget och den ännu förhållandevis måttliga omfattningen av landets banksektor ställas. De samlade krediterna motsvarade i mars 2013 53 procent av BNP, en ökning från 45 procent 2007. Bedömningen är att det långsiktigt finns en stor potential för banksektorn att växa och att utvecklas positivt i landet, även om de statliga bankerna med sina brister, för närvarande snarast är tillväxthämmande. Tillväxtpotentialen och dynamiken i sektorn förväntas de privata bankerna stå för, då dessa har kapacitet att växa samt driv att utveckla sin verksamhet. Konkurrensen på inom banksektorn är mycket hård.

AFFÄRSMILJÖ

De indiska företagen genomgår en kärv period. Detta visas bland annat i en rapport från IMF som visar på fallande intjänning relativt räntebördan i företagssektion sedan 2006, med kraftig acceleration under 2011-2013. Likaså har andelen företag vars skuldsättningsgrad¹ kraftigt ökat, nästan tredubblats under samma period. En stor del av denna upplåning har skett utomlands och är koncentrerad till ett fåtal företagsgrupper inom framför allt tillverknings-, byggnads- och entreprenadindustrin. Fallande lönsamhet kan förklaras både av externa faktorer, som dämpad exportefterfrågan från Indiens huvudexportmarknader, som av inhemska faktorer. Dämpade inhemska efterfrågan, högt ränteläge, kraftig depreciering av valutan under 2013, avvaktande investeringsattityd i väntan på valet i maj och ökade kostnader har alla bidragit till lönsamhetspressen. IMF:s slutsats är att indiska företag inte har varit i så dålig finansiell form sedan de inledande åren på tvåtusen-talet.

För att komma till rätta med och minimera riskerna i den pågående situationen har åtgärder vidtagits. En ny lag "The Companies Act" beslutades under 2014 och denna ökar bland annat kraven på redovisning i företag. Förslag till samordnade nationella databaser med kreditinformation ska också utarbetas. För bankerna har nya ökade krav på klassificering och reservering för svaga krediter implementerats. Med tanke på att ekonomin förväntas återhämta sig förhållandevis långsamt är bedömningen att kreditvärdigheten bland företagen kommer att fortsätta vara svag under en tid framöver.

Regleringsmiljön i Indien har under senare år blivit mer oförutsägbar. Bedömningen baseras på exempelvis de många återkallade licenserna inom telekom och senast inom gruvsektorn. Korruption, bristande efterlevnad av villkoren i licenser och felaktigt tillvägagångssätt vid licenstilldelningen har varit huvudorsakerna till att de återkallats. I gruvsektorn är det ännu oklart vad som kommer att hända med de ogiltigförklarade licenserna.

Svårigheter för företag i landet visas också av Indiens föga smickrande placering i Världsbankens ranking 2014 av affärsmiljö. Indien landar på plats 134 (av 189). Det är en sämre placering än grannländerna Bangladesh (130), Pakistan (110) och Sri Lanka (85). Placeringen är också en försämring med tre steg från föregående år. Framför allt är det på områden som att driva tillstånds- eller konkursprocess och att driva rättsprocesser som Indien får en mycket svag placering. Lagstiftningen ger låntagaren betydande rättigheter, vilket innebär att säkerheter som ställts för lån ofta kan vara svåra att ta i anspråk vid betalningsproblem. Att byråkratin är snårig och svårförstådd skapar grogrund för korruption.

¹ Skuldsättningsgrad definierat som företag vars skuldsättning överstiger det egna kapitalet mer än fem gånger.

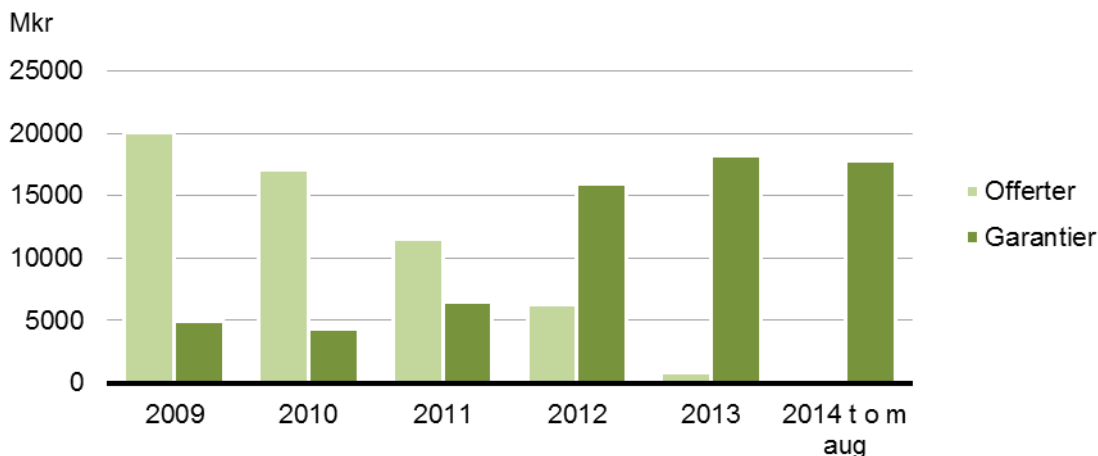
Sverige har ett bilateralt investeringsavtal med Indien och landet är anslutet till New York konventionen (*The Convention on the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards*) vilket är positivt för företags möjligheter att försäkra investeringar med EKN:s investeringsgaranti.

EKN:S ÅTAGANDEN

Stora enhandsengagemang dominerar

EKN:s engagemang i Indien domineras av en dryg handfull stora affärer som står för merparten av det totala engagemanget på 17,9 miljarder kronor. Den större delen av engagemanget är garantier, 17,5 miljarder kronor. Utestående garantier är i huvudsak fördelade på två sektorer, kraft och telekom. EKN:s engagemang i Indien utgörs i huvudsak av långa fordringsförlustgarantier.

OFFERTER OCH GARANTIER PER 31 DEC RESP ÅR



Det totala engagemanget, offerter och garantier, uppgår till nästan 18 miljarder kronor. (Källa: EKN)

BETALNINGSERFARENHET

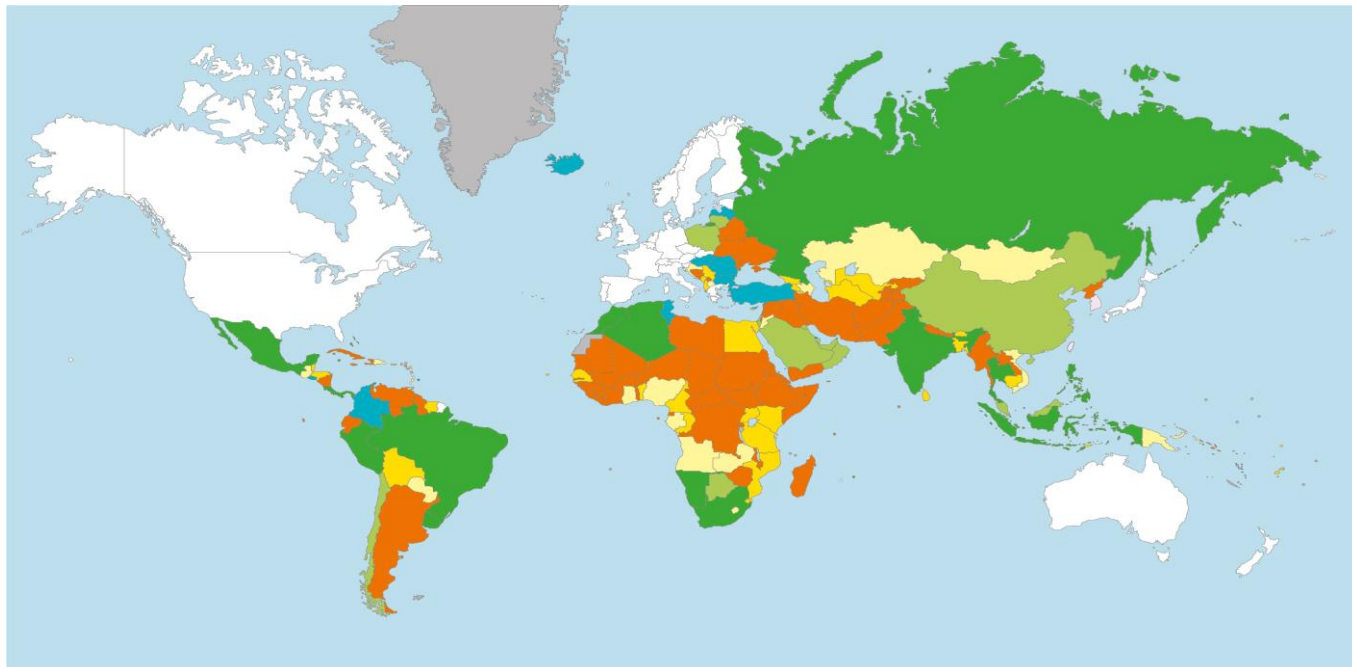
God erfarenhet av affärer

EKN:s dröjsmål och skador på affärer i Indien är mycket små i förhållande till engagemanget. Import på öppen kredit är vanligt förekommande i mindre affärer och EKN har överlag positiv erfarenhet av dessa. Dröjsmål förekommer i begränsad utsträckning och ofta med mindre, eller små, privata gäldenärer. Dröjsmålen hittills under 2014 ligger ungefär i linje med föregående års nivå.

Forordningar finns i fyra affärer och uppgår, för EKN:s del, till drygt 29 miljoner kronor. Arbete med att återvinna dessa utbetalda skador pågår. EKN:s erfarenhet är dessvärre att i de fall gäldenären inte är medgörlig kan återvinningsprocesser ta mycket lång tid. Detta beror på flera faktorer. Rättsväsendet är överbelastat samtidigt som man försöker beta av antalet fall som ligger ohanterade. Konsekvensen blir att processer som är helt okomplicerade kan drivas igenom och därmed förbättra statistiken. Men minsta lilla komplikation innebär att det även i snabbspårsförfarande, kan ta mycket lång tid. Komplicerat förfarande, omodernt regelverk och bristande resurser inom rättsväsendet utgör andra faktorer. Återvinningsgraden är sämre i Indien än genomsnittet för de sydasiatiska länderna i Världsbankens affärsklimatindex.

OFFICIELLA LANDDATA OCH KREDITBETYG

OFFICIELLA LANDDATA	KREDITBETYG	
Yta: 3 288 000 km ² (7,3 ggr Sverige)	LANDRISK	STATSRISK
Folkmängd: 1 250 miljoner (2013e)	Moody's: Baa2	Baa3/Stabil
Folkökning: 1,4 % (snitt per år 2005-2010)	S&P: BBB+	BBB-/Stabil
BNP: 1 877 mdr USD 2013e (Sverige 557,9 mdr USD 2013)	Fitch: BBB-	BBB-/Stabil
BNP/capita: 1 499 USD 2013e (Sverige 59 130 USD 2013)		



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