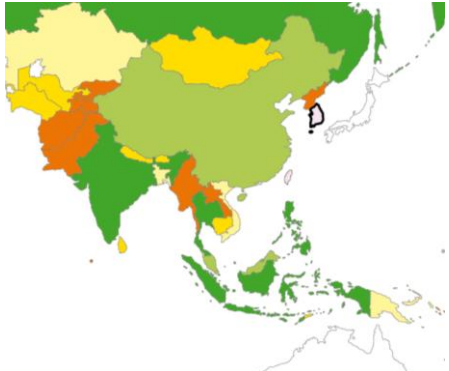


Sydkorea

	LANDRISKKLASS 1/7 Landriskklasserna går från 0 till 7. Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet. 	EKN:S UTESTÅENDE GARANTIER PÅ LANDET KÖRTFRISTIGA AFFÄRER: 12 MSEK MEDEL- OCH LÅNGFRISTIGA AFFÄRER: 668 MSEK
	DATUM 2014-10-24	

Reformer inleds i stark ekonomi

Sydkoreas makroekonomiska ställning är stark. Ett väl fungerande institutionellt ramverk för makropolitik bidrar till en relativt stabil tillväxt och låg inflation. Samtidigt står ekonomin inför strukturella utmaningar. Landet har svårt att nå de tillväxtnivåer som rådde före den globala finanskrisen. Det bottnar i att ekonomin blivit alltmer tudelad mellan den framgångsrika exportsektorn och den inhemska ekonomin, som präglas av hushållens höga skuldsättning och svaga inkomstutveckling. Under 2014 har ett ambitiöst reformprogram lanserats. En omställning av ekonomin ska främjas så att den inhemska konsumtionen, tjänstesektorn och innovationskraften stärks medan exportberoendet på sikt minskar. På så sätt ska landet möta de strukturella utmaningarna och långsiktigt stärka landets avtagande tillväxtpotential. Detta tillsammans med den ”nordkoreanska faktorn” bidrar till en bibehållen landriskklassificering. Sammantaget borgar landets goda makroekonomiska ställning för en förmåga att hantera såväl de långsiktiga utmaningarna som tillfälliga nedgångar.

LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

Styrkor

- Välutvecklad industri och konkurrenskraftig exportsektor
- Stark extern sektor med löpande bytesbalansöverskott, låg utlandsskuld och betydande valutaserv
- Begränsad offentlig skuldsättning och välfungerande makropolitiska institutioner

Svagheter

- Stort exportberoende och finansieringsbehov i banksektorn exponerar ekonomin mot störningar i omvärlden
- Högt och tilltagande skuldsättning i privat sektor, framför allt i hushållssektorn
- Latent säkerhetspolitiskt hot från Nordkorea

Generell riskprövning

EKN placerar Sydkorea i landrisklass 1 sedan 2006. Liksom övriga höginkomstländer i OECD klassificeras inte Sydkorea inom ramen för OECD:s landriskklassificering. Därmed gäller också särskilda regler för OECD:s minimipremier, som för dessa länder ska baseras på marknadsreferenser. Vare sig affärsmiljön eller ekonomiska förhållanden i landet bedöms föranleda särskilda begränsningar i EKN:s policy. Varje affär prövas på sina egna meriter.

VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING AV LANDPOLICY?

Lättnad

- Reformen som leder till bibehållen konkurrenskraft och stärkt tillväxtpotential
- En framgångsrik hantering av de statliga företagens skulder och en långsiktigt hållbar utveckling av den privata sektorns skuldsättning
- Fortsatt fallande externskuld och stark valutareserv

Skärpning

- Växande ekonomiska obalanser och en ohållbar skuldökning i ekonomin som kan äventyra finansiell stabilitet och/eller statsfinanserna.
- En kraftigt negativ utveckling i säkerhetsläget på den koreanska halvön

EKN:S ÅTAGANDEN OCH ERFARENHET

Ökad garantigivning

Garantigivningen de senaste tio åren uppgår till 1,2 miljarder kronor. Varvsindustrin och logistiksektorn har svarat för knappt 25 procent. Drygt hälften avser nyttillkomna affärer inom telekom vilket inneburit att garantigivningen ökat på senare år. EKN:s engagemang uppgår till 2,6 miljarder kronor, varav garantier uppgår till 670 miljoner kronor. Resten utgörs av offerter. EKN:s erfarenheter är överlag goda. En rad dröjsmål uppkom i samband med den globala finanskrisen. Dröjsmålen var i huvudsak hänförliga till en handfull koreanska SME-företag inom logistik och varvsindustrin. 10 miljoner kronor har skadereglerats sedan 2008.

LANDANALYTIKER



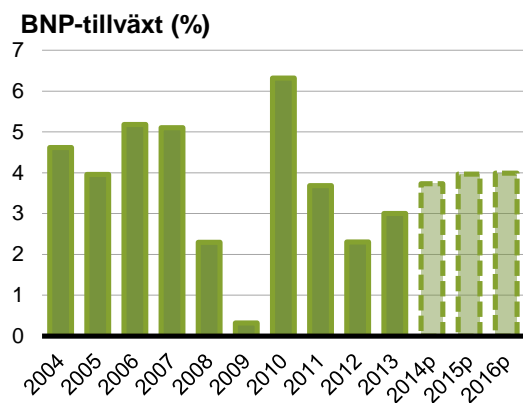
EKN:s landanalytiker för Sydkorea:
Johan Fredriksson
e-post: johan.fredriksson@ekn.se

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.

Stark ekonomi kan klara utmaningar

Den politiska stabiliteten är god med ett numer väletablerat demokratiskt system. Samtidigt vilar ett latent säkerhetspolitiskt hot över den koreanska halvön. Ledarskapsskiftet i Nordkorea har inte medfört en mer försonlig hållning mot omvärlden. Sydkoreas ekonomi har dock länge visat sig relativt okänslig för Nordkoreas återkommande provokationer. Risken för en väpnad konflikt eller regimkollaps i Nordkorea bedöms som begränsad de närmaste åren.



Källa: IMF

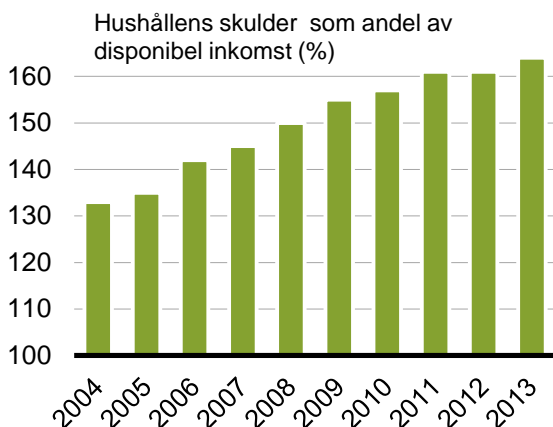
Sydkoreas makroekonomiska ställning är stark. Landet är idag världens 15:e största ekonomi med en BNP per capita motsvarande 60 procent av OECD-genomsnittet. Landet är en ledande exportnation med starka positioner inom elektronik, telekom, bil- och varvsindustri. Staten har starka kreditbetyg i sk *investment grade*. Ett väl fungerande institutionellt ramverk för makropolitik borgar för en fortsatt relativt stabil tillväxt och låg inflation. Då exporten står för 55 procent av BNP och Kina är den största handelspartnern, vilar tillväxtutsikterna på en

viss återhämtning i OECD och att Kina undgår en kraftig inbromsning. I grundscenariot stärks tillväxten efter ett par svaga år och når drygt 3,5 procent per år de närmaste åren.

Landets makroekonomiska ställning är stark. Statsbudgeten har visat överskott 13 av de senaste 14 åren. Statsskulden ligger på drygt 35 procent av BNP. Om statsföretagen räknas in så ökar nivån till måttliga 65 procent. Styrkefaktorer är att merparten av skulden är i inhemsk valuta och att staten har ett finansiellt sparande på över 35 procent av BNP, främst i den nationella pensionsfonden. Banksystemet bedöms vara sunt. Den privata sektorns höga skuldnivå är ett orosmoln i händelse av en djupare ekonomisk nedgång men IMF:s stresstester pekar på en god kapitalisering. Bankernas tidigare höga exponering mot kortfristig utländsk finansiering har minskats betydligt sedan 2008, vilket reducerat sårbarheten i banksystemet.

Landets externa sektor är mycket stark. Bytesbalansen ligger stadigt i överskott sedan 1998. Försvagningen av konkurrenten Japans valuta inverkar negativt på exportutsikterna. Samtidigt väntas exporten gynnas av den pågående återhämtningen i USA, landets frihandelsavtal med USA och EU samt den växande handeln i Asien, inte minst med Kina. Utlandsskulden är måttlig på 30 procent av BNP och de sammanlagda tillgångarna (offentlig valuta-reserv, valutatillgångar hos banker och företag) överstiger utlandsskulden. Valuta-reserven motsvarar två gånger den utlandsskuld som förfaller inom ett år. Därtill finns buffertar i form av bilaterala Swap-avtal med Japan och Kina.

Sydkorea står inför en rad strukturella utmaningar. Framgångarna för ekonomins hörnspelare, de exportorienterade företagskonglomeraten (*Chaebols*) sipprar i allt mindre omfattning ner i den inhemska ekonomin. Chaebols har ackumulerat stora vinster och håller i dag stora likvida tillgångar utan att hushållens inkomster följt med eller att investeringarna i Korea ökat. Företagsinvesteringarna sker i stället alltmer utomlands. I SME-sektorn, som sysselsätter över 80 procent av arbetskraften är produktivitet och löner låga.



Källa: HSBC och OECD. OECD genomsnitt 133% 2012

Samtidigt har hushållens skuldsättning har ökat och är idag en av OECD:s högsta på nästan 165 procent av disponibel inkomst. Därmed går den inhemska konsumtionen kraftgång. Således har ekonomins exportberoende ökat liksom känsligheten för ekonomiska nedgångar. En annan utmaning de kommande decennierna är en snabbt åldrande befolkning. På sikt väntas detta dämpa tillväxtpotentialen och öka trycket på de offentliga finanserna.

President Park Geun-hye (2013-2017) har under våren 2014 lanserat ett ambitiöst reformprogram. Det syftar till att främja en omställning av ekonomin för att kunna hantera de strukturella utmaningarna och stärka landets avtagande tillväxtpotential. En omställning i ekonomins tyngdpunkt eftersträvas, från den exportorienterade tillverkningsindustrin till inhemsk efterfrågan och en växande och mer produktiv tjänstesektor. Strukturreformerna kombineras nu med en något mer expansiv finans- och penningpolitik. Presidentens konservativa Saenuri-parti har under våren 2014 säkrat en starkt majoritet i nationalförsamlingen fram till parlamentsvalen 2016. Det väntas få fart på reformtakten. Samtidigt stärker landets starka makroekonomiska fundament förmågan att hantera såväl tillfälliga nedgångar som de långsiktiga utmaningarna.

AFFÄRSMILJÖ

De största industrisektorerna (fordon, telekom, elektronik, stål- och varvsindustri och petrokemiskindustri) domineras av de familjekontrollerade *Chaebols*. Statliga företag kontrollerar sektorer som telekom, kraft och transport. Medan de största företagen uppvisar en god lönsamhetsutveckling pekar IMF-studier på svagheter i form av hög skuldsättning och låg lönsamhet i vissa sektorer som varvs-, bygg- och transportsektor. SME-sektorn är föremål för omfattande statliga stödsatser i form av krediter och garantier men tenderar att dras med svag lönsamhet. Uppemot en tredjedel av SME-företagen tenderar att ha en intjäning som inte täcker löpande räntebetalningar (OECD 2014).

Affärsmiljön som stärkts väsentligt sedan Asienkrisen 1998 bedöms vara god. Landets institutioner och statsapparat är välfungerande, även om landet inte i alla delar når toppskiktet i globala index som mäter företags- och regleringsklimat. De mäktiga *Chaebols* uppfattas emellanåt utöva inflytande i reglerings- och konkurrensfrågor. De ofta komplicerade bolags- och ägarstrukturerna i konglomeraten har historiskt väckt frågetecken kring transparens och styrning, något som gradvis avtar med förbättrad finansiell rapportering och ett växande utländskt aktieäggande. På den legala sidan har insolvens- och säkerhetslagstiftning successivt reformerats och bedöms idag vara väl fungerande och utländska kreditorer är i lag jämställda med koreanska i insolvenshänseende.

Finansiell genomlysning av företag har stärkts. Åren 2007-2011 genomfördes en omfattande omställning till internationell rapporteringsstandard (IFRS). Numer tillämpas IFRS för börsnoterade företag, finansiella institutioner och statliga bolag. För onoterade bolag är IFRS frivilligt. Bland SME:s som utgör det stora flertalet företag följs i regel *Korean Accounting Standards for Non-Public Entities*, vilket får anses medföra en svagare genomlysning.