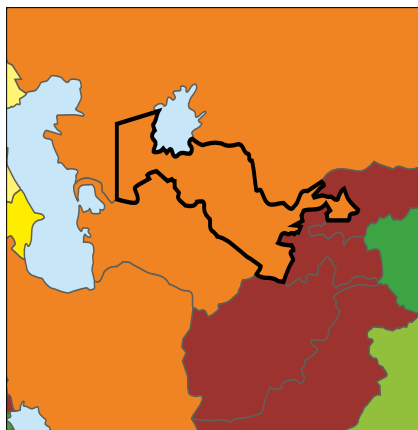




Landriskklasserna går från 0 till 7.
Ju lägre tal, desto bättre kreditvärdighet.



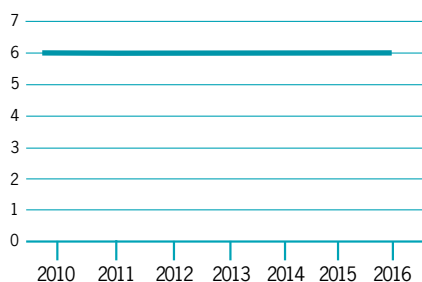
KONTAKT

Landanalytiker:
Martin Ingvarsson
Tel. +46 8 788 00 56
e-post: Martin.ingvarsson@ekn.se

BASFAKTA

Folkmängd	31 miljoner (2016)
BNP, nominellt	67 miljarder USD (2016)
BNP/capita	2161 USD (2016)

LANDRISKKLASSHISTORIK



Källa: EKN

Försiktig ljusning efter makt- skifte i Uzbekistan

President Karimov som innehaft makten sedan landets självständighet 1991, avled i september 2016. Det befarade maktvakuum som riskerade uppstå uteblev, och i december tillträdde tidigare premiärministern Mirziyoyev presidentposten.

Ekonomiskt sett har det senaste decenniet präglats av hög ekonomisk tillväxt, ökad diversifiering av ekonomin samt en stadig ökning av valutareserven. Politiskt och institutionellt har dock utvecklingen varit betydligt långsammare. Landet är relativt slutet mot omvärlden, statens inblandning i ekonomin är omfattande och regleringsmiljön är mycket komplicerad. Andra riskfaktorer är ekonomins råvaruberoende och dess starka band till Ryssland. President Mirziyoyev har initierat ekonomiska reformer men omfattande och snara förändringar är inte troliga. Därmed väntas landets nuvarande ekonomiska- och politiska situation i allt väsentligt kvarstå.

EKN klassificerar Uzbekistan i landriskklass 6 av 7. Normal riskprövning tillämpas generellt men med vissa undantag. EKN har begränsad erfarenhet av att täcka betalningsrisker i Uzbekistan.

LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

STYRKOR

- + Stor valutareserv och låg skuldnivå.
- + Betydande råvarutillgångar.
- + Hög tillväxt och relativt diversifierad ekonomi.

SVAGHETER

- Politisk osäkerhet med grogrund för inhemska och regionala konflikter.
- Omfattande statlig inblandning i ekonomin samt strikta valutaregleringar hämmar företagande, handel och investeringar.
- Mycket svag regleringsmiljö med utbredd korruption och politiserat rättsväsende.

SVENSK VARUEXPORT TILL UZBEKISTAN, MSEK

Uzbekistan	MSEK
2016	160
2015	154
2014	146
2013	478
2012	186

Källa: SCB

EKN:S ENGAGEMANG

	MSEK
Garantier	986
Offerter	0

EKN:S POLICY

Uzbekistan placeras i landriskklass 6 av 7 sedan 2008, en klassning som görs i samråd med OECD. EKN kan täcka statsrisker, men för övriga offentliga köpare krävs remburs, bank- eller statsgaranti. Normal riskprövning tillämpas vid bank- och företagsrisker. På grund av valutaregleringar är karenstiden för skadereglering vid utebliven betalning förlängd.

EKN:S ÅTAGANDE OCH ERFARENHET

EKN:s erfarenhet av garantigivning till köpare i Uzbekistan är begränsad, och delvis negativ. I flera fall har företag förlorat nödvändiga licenser eller fått sin verksamhet exproprierad av staten. Dessutom har anställda på bolagen fängslats och möjligheten till återvinning av utrustning har visat sig svag. EKN:s engagemang domineras idag av en garanti inom gassektorn.

VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING I LANDPOLICYN

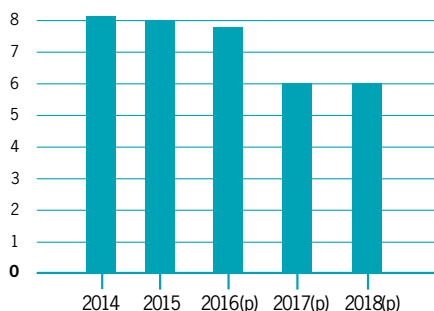
LÄTTNAD

- En tydlig förbättring av affärs miljön, inklusive det politiserade rättsväsendet, höga korruptionsnivåer och strikta valutaregleringar.
- En stabilisering av det inhemska politiska läget och förbättrade relationer till grannländerna.

SKÄRPNING

- Kraftig försämring av råvaruintäkterna och dalande ekonomisk tillväxt.
- Kraftigt ökad skuldnivå och urholkning av valutareserven.

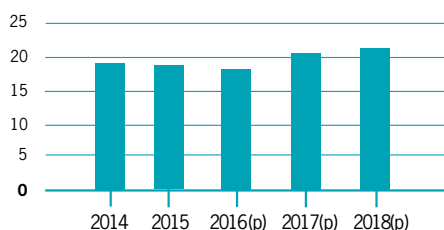
BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



Tillväxten visar en fallande trend.

Källa: IMF WEO 2017

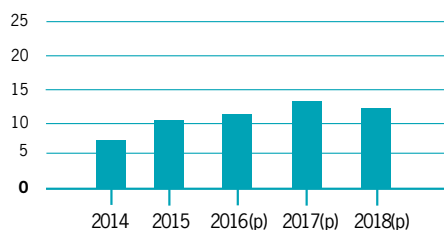
VALUTARESERV (ANTAL MÅNADERS IMPORTTÄCKNING)



Uzbekistans valutareserv är stor och växande.

Källa: IMF REO 2017

OFFENTLIG SKULD (% AV BNP)



Den offentliga skulden är låg i förhållande till BNP.

Källa: IMF REO 2017

LANDANALYS

BAKGRUND

Uzbekistans politiska situation har sedan självständigheten 1991 formats av ex-president Islam Karimovs styre. Under hösten 2016 genomgick landet sitt första maktskifte sedan självständigheten då tidigare premiärministern Mirziyoyev tillträdde presidentposten efter ett val utan egentliga motkandidater. Därmed uteblev ett befarat maktvakuum med eventuella sociala oroligheter som följd. Den nye presidenten har hittills visat en försiktig reformvilja, framförallt vad gäller ekonomin och utrikespolitiken.

DEN SENASTE UTVECKLINGEN

Ett förslag om liberaliserad valutapolitik under 2017 har lagts fram, vilken bland annat innefattar lättnader vad gäller konvertering av valuta, och i januari etablerade presidenten fyra nya ekonomiska frizoner. På det utrikespolitiska planet har Mirziyoyev visat tecken på att vara mer utblickande än sin föregångare. Steg har tagits för en förbättrad relation till landets grannar. I april 2017 öppnades exempelvis flyglinjen mellan Tasjkent och Dushanbe (Tadzjikistan) som till dess varit stängd i 24 år. En förbättrad relation med grannarna är välkommen då den innebär mindre risk för krig och potentiellt ökad handel. Uzbekistan har vattenkonflikter med Kirgizistan och Tadzjikistan och sedan länge råder en spänd situation i Ferganadalen. Med förhoppning om en bättre situation vad gäller mänskliga rättigheter under Mirziyoyev har EBRD beslutat att återöppna sitt kontor i Tasjkent som stängdes 2007. Väl på plats igen kommer EBRD troligtvis att verka för utökade ekonomiska reformer.

Omfattande och snara politiska- och ekonomiska reformer är dock inte troliga. Mirziyoyev var premiärminister under Karimov i 13 år och är mycket starkt sammanflätad med den förra regimen. Därmed råder osäkerhet kring hur stark den nya presidentens reformvilja verkligen är. Förmågan att åstadkomma förändring begränsas av möjligheten att genomföra reformer utan att äventyra den sociala tryggheten i landet och att utmana mäktiga intressen. Under Karimovs starka kontroll över makten och säkerhetsstyrkorna kunde sociala oroligheter till stor del kvävas. Genom att lyfta på locket riskerar Mirziyoyev att ett folkligt missnöje över det auktoritära styrelseskicket, korruptionen och den höga inflationen släpps lös. Potentiella konflikter mellan landets klaner, oppositionsgrupper och militanta islamister saknas inte i landet.

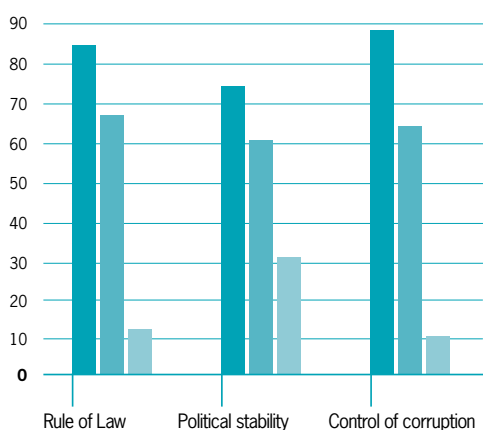
BNP-tillväxten har varit mycket stark det senaste decenniet, i genomsnitt över åtta procent. Den negativa ekonomiska utvecklingen i Ryssland 2014-2016 påverkade Uzbekistan genom minskade remitteringar från uzbekiska gästarbetare i Ryssland och genom minskad efterfrågan på naturgas och bilar. Dock visade sig den uzbekiska ekonomin överlag motståndskraftig mot nedgången i den ryska ekonomin. Överskott i de offentliga och externa finanserna kombinerat med låg skuldsättning

möjliggjorde ökad offentlig konsumtion och bidrog till att BNP-tillväxten bibehölls kring åtta procent under perioden. Sedan 2014 har guldproduktionen ökat, vilket gjort att guld är största exportprodukten och Schweiz den största exportdestinationen före Kina, Turkiet och Kazakstan (2015). Ryssland är fortsatt en viktig exportmarknad, framförallt för bomullsgarn och kläder. Relationen till Ryssland har stundtals varit frostig, vilket är kopplat till Uzbekistans ovilja att låta sig påverkas av utländska krafter, och landet har hittills valt att stå utanför Rysslands tullunion (EAEU). En närmare relation med Ryssland är dock sannolik framöver och diskussioner kring ett framtida medlemskap kan bli aktuella.

UTVECKLINGEN PÅ SIKT

På längre sikt väntas en gradvis nedgång i tillväxttakten. Uzbekistans slutna och centralt planerade ekonomiska modell kommer att hämma produktiviten som behövs för att upprätthålla en hög tillväxt och minska råvaruberoendet. Staten kontrollerar stora delar av ekonomin och de planekonomiska strukturerna från sovjettiden gör sig påminda. Uzbekistan har sedan 2000-talets början haft överskott i bytesbalansen tack vare den betydande råvaruexporten. Bomull, naturgas och guld utgör tillsammans mer än hälften av exporten. Betydande olje- och gasreserver utgör potential för ökad export och investeringar framöver. Den svaga regleringsmiljön och rättssystemet utgör likväl hinder och de utländska direktinvesteringarna är förhållandevis låga. Utlandskulden har minskat stadigt under det senaste decenniet och uppgår till cirka 16 procent av BNP samtidigt som skuldtjänstknoten är mycket låg. Valutareserven har under samma period ökat avsevärt och motsvarar nära 18 månaders importtäckning. Centralbankens policy för att skydda den inhemska industrin, gynna exporten och stärka valutareserven har lett till en fallande växelkurs. Samtidigt medför policyn höga importpriser, vilket har bidragit till den höga inflationen på cirka tio procent. Växelkursen är officiellt flytande men i praktiken bunden till den amerikanska dollarn genom en så kallad crawling peg, vilket innebär att den gradvis tillåts att depreciera. På den svarta marknaden handlas den uzbekiska Somen till ungefär hälften av den officiella kursen och riskerar att falla kraftigt om den föreslagna lättningen vad gäller konvertering av valutan blir verklighet. Det skulle leda till en markant ökning av inflationen och ytterligare urholkning av hushållens köpkraft, vilket kan påverka den sociala stabiliteten i landet negativt.

AFFÄRSMILJÖ



■ High income OECD
■ Europe and Central Asia
■ Uzbekistan

Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken

AFFÄRSMILJÖN

Affärsmiljön i Uzbekistan tillhör de svagaste i världen. Statens inblandning i ekonomin är betydande. Utländska företags affärsmöjligheter är beroende av deras relationer med staten eller statsägda bolag. Regleringar kan snabbt ändras, licenser dras tillbaka och verksamheter exproprieras, vilket på senare år skett inom bland annat gruv-, handel- och telekomsektorn. Korruptionen är utbredd, och Uzbekistan rankas som 156 av 176 länder i Transparency Internationals korruptionsindex. I Världsbankens ranking över länders företagsklimat hamnar landet på plats 87 av 189, vilket är en markant förbättring jämfört med perioden före 2013. Bland annat har det blivit lättare att registrera nya företag och att hantera konkurser samtidigt som tullregler har förenklats. Den övergripande regleringsmiljön är dock alltjämt mycket svag. Rättssystemet är ineffektivt, politiserat och lider av bristande förutsägbarhet.

Banksektorn är liten, koncentrerad och domineras av staten. Landets största bank – statligt ägda National Bank of Uzbekistan – har en marknadsandel på drygt 20 procent. Banksektorns lån som andel av BNP är låg, cirka 20 procent, men växande. Banksystemet är relativt välkapitaliserat och kreditförlusterna överlag låga. Eftersom de systemviktiga bankerna har statligt ägande är sannolikheten för stöd från staten vid en eventuell bankkris hög. Bankernas kreditbetyg är därmed starkt sammankopplat med tillståndet i statsfinanserna och kan snabbt försämrans vid en eventuell kris i dessa eller den externa positionen.

Företagens redovisning sker främst enligt lokal standard medan bankerna till stor del uppfyller kravet på redovisning enligt IFRS. Bristande tillgång till finansiering och utländsk valuta försvårar för företag. En protektionistisk politik bedrivs, där investeringar i exportsektorer stimuleras medan importen hålls nere. De stränga kapitalkontrollerna syftar till att minimera kapitalutflödet, reglera importen och stimulera lokal tillverkning. Växling från lokal till utländsk valuta kan ta mellan tre månader till över ett år. Import av insatsvaror och råvaror är därmed mycket tidsödande och kostsamt. Det finns även krav på företag att växla in 50 procent av valutaintäkter till lokal valuta. Den privata sektorns tillgång till utländsk valuta är sammantaget mycket begränsad vilket riskerar leda till betalningsdröjsmål från uzbekiska importörer.