

Serbien

	LANDRISKKLASS 6/7 Landriskklasserna går från 0 till 7. Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet. <table border="1"> <tr> <td>0</td><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td><td>5</td><td>6</td><td>7</td> </tr> </table>	0	1	2	3	4	5	6	7	EKN:S POLICY Statsrisker: Normal riskprovning Övriga offentliga risker: Restr ktiv riskprovning Bankrisker: Restr ktiv riskprovning Företagsrisker: Restr ktiv riskprovning Se vidare avsnitt "EKN:S POLICY"
	0	1	2	3	4	5	6	7		
EKN:S UTESTÅENDE GARANTIER PÅ LANDET Kortfristiga affärer: 4 MSEK Medel- och långfristiga affärer: 753 MSEK	DATUM 2013-03-20									

Uteblivna reformer försämrar utsikterna för ekonomin

Serbiens ekonomiska återhämtning efter finanskrisen har varit trög och tillväxtutsikterna ser fortsatt svaga ut. Ekonomins bristande konkurrenskraft och beroendet av Europa gör det svårt att minska sårbarheten. En hög utlandsskuld och stora bytesbalansunderskott är ytterligare svagheter. Den bristande politiska reformviljan har skadat förtroendet för ekonomin och ökat behovet av ett ytterligare IMF-program. Serbien har fortfarande tillgång till finansiering både externt och internt vilket tillsammans med en stabil valutareserv minskar risken för en betalningsbalanskris på kort sikt. Belåning i utländsk valuta tillsammans med valutadepreciering skapar kreditrisker både inom bank- och företagssektorn.

STYRKOR

- Ställningen som EU-kandidat kan förbättra företagsklimatet på längre sikt
- Betyggande valutareserv
- Bankernas utländska ägare har gett stöd under krisåren

SVAGHETER

- Beroende av EU som exportmarknad
- Svag konkurrenskraft skapar strukturella underskott i utrikeshandeln
- Stor utlandsskuld och hög skuldtjänstkvot

POLITIK

Fortsatt svagt reformtempo skadar ekonomin

Segern för nationalisten Tomislav Nikolić i presidentvalet 2012 och bildandet av en koalitionsregering, bestående av främst nationalisterna och socialistpartiet, markerade slutet på åtta års dominans av det Demokratiska partiet och dess ledare Boris Tadić. Valresultatet innebar en förändring i det politiska landskapet men den generella politiska inriktningen, vad gäller ekonomi och utrikespolitik, kommer sannolikt att vara i linje med den förra regeringens. Detta riskerar medföra en fortsättning på den ekonomiska politik som den tidigare regeringen drev mot slutet av sin mandatperiod.

De senaste två åren har i praktiken varit förlorade år vad gäller politiska och ekonomiska reformer. Under 2011 genomdrev den tidigare regeringen populistiska reformer inför valen 2012, vilket skadade statsfinanserna. Efter valet rådde politiskt dödläge i nästan tre månader innan en regering bildades. Med en ekonomi i recession och hög arbetslöshet är det osannolikt att den nyvalda regeringen är beredd att prioritera starka offentliga finanser och en balanserad ekonomisk tillväxt. Bland de första politiska besluten den nya regeringen tog var istället att begränsa centralbankens oberoende och att driva igenom en expansiv budget. Serbiens bristande budgetdisciplin ledde till att IMF avbröt sitt stödprogram till landet 2012.

EU-medlemskap ett mål på sikt

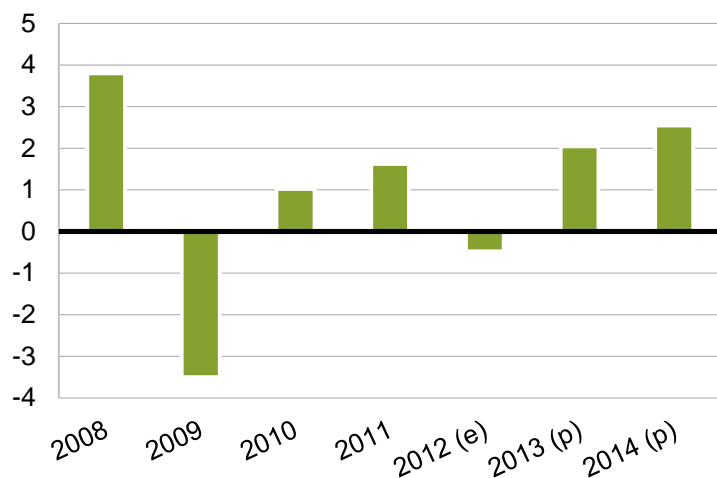
På längre sikt kan Serbiens EU-kandidatstatus uppmuntra till viktiga reformer. Kosovo är fortfarande ett avgörande hinder i medlemskapsförhandlingarna. EU:s krav är att Serbien respekterar Kosovos territoriella integritet, vilket kommer att ta tid, inte minst på grund av den inrikespolitiska debatten i Serbien. Medan EU-medlemskap är ett mål även för den nya regeringen är den serbiska väljarkåren mer fokuserad på de omedelbara ekonomiska utmaningarna, i synnerhet den höga arbetslösheten. Den politiska drivkraften att föra Serbien närmare EU riskerar därigenom att avta och det blir alltmer osannolikt att landet blir medlem i EU under detta decennium.

EKONOMI

Förnyad recession försvagar de offentliga finanserna

Under det senaste årtiondet har Serbien genomgått en positiv institutionell utveckling och etablerat ramverk avseende landets ekonomiska politik. Serbien har fått internationellt stöd för att bygga upp finansiella institutioner i syfte att förbättra motståndskraften mot konjunkturedgångar. Den globala finanskrisen 2008/2009 har trots detta följts av en trög ekonomisk återhämtning. Den största anledningen har varit den svaga utvecklingen inom EU. Drygt hälften av exporten går till EU och den exportledda återhämtningen har därför uteblivit. Omstruktureringen av industrin har varit långsam. Uteblivna investeringar och privatiseringar hämmar produktiviteten och begränsar exporten. Ekonomin hamnade i recession under 2012 och tillväxtprognosen för kommande år är fortsatt svag, kring två procent årligen.

BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



Den finansiella krisen slog hårt mot landets tillväxt 2009 och återhämtningen har därefter varit svag. Källa: IMF

Den svaga återhämtningen har haft stor negativ inverkan på de offentliga finanserna. Budgetunderskottet ökade under 2012 vilket medförde att statsskulden steg väsentligt. Privatiseringen av näringslivet går långsamt och olönsamma statliga bolag fortsätter att vara en belastning för statskassan. De offentliga finanserna tyngs också av stora pensionsutgifter och en åldrande befolkning. Statsskulden kommer därmed att överstiga 60 procent av BNP vilket är nära en fördubbling sedan 2008. Givet budgetunderskottens struktur, där löpande utgifter utgör drygt 90 procent av utgifterna, och det bristande politiska ansvarstagandet är möjligheterna att minska statsskulden små på medelfristig sikt.

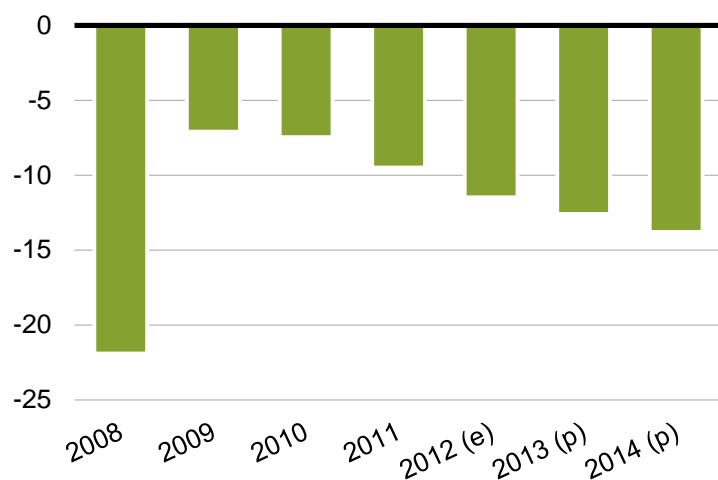
Med anledning av det avbrutna IMF-avtalet har staten tvingats söka finansiering på annat håll. Lån har tagits upp både på den internationella och lokala kapitalmarknaden samt från Ryssland. En större del av statsskulden finansieras med inhemska medel i form av korta statspapper, vilket ökar refinansieringsrisken. Om inget nytt IMF-avtal kommer på plats inom det närmsta året kan privatiseringen av telekombolaget Telecom Srbija vara en potentiell intäktskälla. Statens än så länge goda tillgång till finansiering kommer sannolikt försena reformer som behövs för att minska den offentliga sektorn och förbättra företagsklimatet. Utan en pådrivande kraft från IMF finns det risk för att regeringen misslyckas med att driva igenom reformer för att förbättra ekonomins flexibilitet och minska de redan höga offentliga utgifterna.

BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

Valutareserven begränsar riskerna i den svaga betalningsbalansen

Under 2012 ökade Serbiens utlandsskuld och bytesbalansunderskott markant. Försämringen har sin grund i den svaga tillväxten i kombination med kroniska underskott i handelsbalansen, där importen nästan är dubbelt så stor som exporten. Trots den betydande valutadeprecieringen har situationen inte förbättrats vilket visar på ekonomins svaga konkurrenskraft. Den höga utlandsskulden ger landet en mycket hög skuldtjänstknot. Valutadeprecieringen ökar kostnaden av utlandsskulden ytterligare och är ett bekymmer för hållbarheten i skuldsättning.

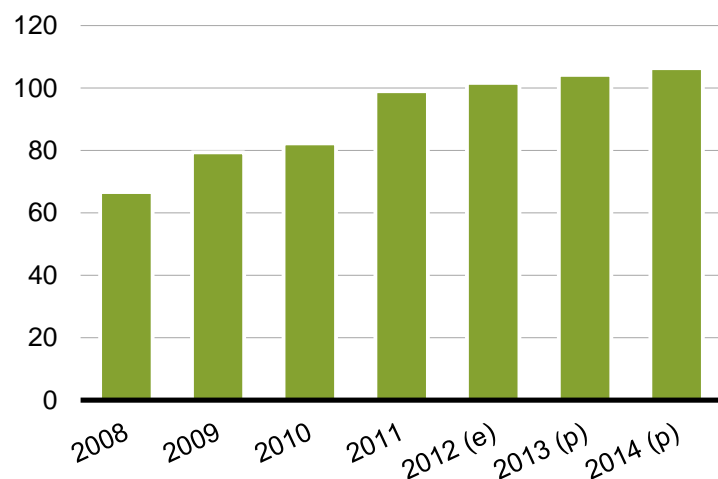
BYTESBALANS (% AV BNP)



Bristande konkurrenskraft är en viktig förklaring till landet stora bytesbalansunderskott. Källa: IMF

Den negativa trenden i bytesbalansen motverkas av kapitalinflödet till investeringar i landet. Valutareserven väntas därför hålla sig på en god nivå motsvarande drygt sex månaders importtäckning kommande år. Under 2012 sjönk de utländska investeringarna och kapital flödade ut ur landet genom banksektorn, vilket ökade betydelsen av valutareserven som en buffert. Vidare utgörs utlandsskuden till 40 procent av statsskuld, som till stor del finansieras hos internationella institutioner och utvecklingsbanker, vilket ger viss lättnad.

UTLANDSSKULD (% AV BNP)



Utlandsskuden stiger från en redan hög nivå, motsvarande drygt 100 procent av BNP. Källa: IMF och Datastream.

Utlandsskuden och skuldtjänstkvoten kommer fortsätta att vara höga de närmsta åren. Ett nytt IMF-program är nödvändigt för att bryta den negativa utvecklingen och skapa stabilitet. Nya förhandlingar mellan regeringen och IMF ska hållas under våren 2013 och att döma av regeringsuttalanden ser utsikterna att få till stånd ett avtal bättre ut än på länge. Skulle förhandlingarna misslyckas blir Serbien mer beroende av den inhemska kreditmarknaden och osäkra långgivare som Ryssland och Kina. På sikt skulle då betalningskapaciteten komma att hotas.

VA LUTAPOLITIK

Utländska valutor används i stor utsträckning

Den serbiska dinaren är flytande och har deprecierat med omkring 60 procent sedan den globala finanskrisen inleddes 2008. Serbien har fört en aktiv valutapolitik och försökt stärka dinaren. Det utbredda användandet av utländsk valuta avspeglar ett bristande förtroende för dinaren och försvårar centralbankens arbete att hålla växelkursen och inflationen stabil. Förutom att det anstänger betalningsbalansen begränsar det även penningpolitiken, då inhemska räntor inte får samma genomslag när utländska valutor används i stor utsträckning.

Trots centralbankens ingripanden i valutamarknaden fortsatte dinaren att försvagas under första halvåret 2012. Orsakerna var det avbrutna IMF-programmet samt det ökande budget- och bytesbalansunderskottet. Sedan andra halvåret 2012 har valutans värde apprecierat vilket återspeglar en stramare penningpolitik och något förbättrad handelsbalans. Med tanke på Serbiens svaga externbalans finns det risk för ytterligare depreciering på kort sikt. Den serbiska dinaren är inte fullt konvertibel och EKN:s möjlighet till garantigivning i lokalvaluta har ännu inte prövats.

FINANSSEKTORN

Utvecklat banksystem, tydliga valutarisker

Banksystemet klarade sig väl genom den globala finanskrisen och har med hjälp av Världsbankens utvecklingsprogram genomgått omfattande privatiseringar. Idag är tre fjärdedelar av banksystemet utlandsägt. Det är framförallt österrikiska, italienska och grekiska banker som etablerat sig på marknaden. Privatiseringen har haft en positiv påverkan på likviditeten, men det rådande ekonomiska läget i Europa medför risk för att delar av stödet från de europeiska bankerna kan försvinna. Den överenskommelse som fanns under finanskrisen 2009, att bankerna i Västeuropa skulle fortsätta utlåningen till sina dotterbanker i Östeuropa, har inte förnyats. Alternativ finansiering erbjuds likväl genom internationella finansiella institutioner och risken för en likviditetskras bedöms som liten.

Den stora utlåningen i utländsk valuta, omkring 70 procent av total utlåning, utgör en risk för banksektorn och låntagarna. Brister i motsvarande valutaintjänst hos låntagare betyder att kreditriskerna i bankernas låneengagemang kan vara större än vid första anblicken. Andelen dåliga lån ligger redan på en hög nivå och den stora valutadeprecieringen under senare år riskerar leda till ytterligare försämring. Sammantaget har det serbiska banksystemet genomgått en positiv strukturell utveckling, men kreditvärderingsmässigt finns det tydliga valutarisker.

AFFÄRSMILJÖ

Långsam förbättring av företagsklimatet

Världsbanken rankar Serbien på 86:e plats i världen när det gäller företagsklimat, sämre än de flesta av sina grannländer. Trots att flera initiativ har tagits för att förbättra företagsklimatet är den omfattande administrationen och byråkratin betungande, vilket bidrar till en utbredd korruption. Komplicerade skatteregler har skapat en stor svart marknad för varor och tjänster. Under senare år har initiativ till förbättringar tagits på områden gällande kreditgivning,

äganderätt, insolvens och fastighetsskatt, men förändringsarbetet går långsamt. Allmänt sett väntas Serbien fortsätta att förbättra sitt företagsklimat under de kommande åren. Anslutningsprocessen till EU kommer att vara en viktig draghjälp.

EU-kommissionen har uppmanat Serbien att göra förbättringar på det rättsliga området. Återvinningsmiljön är svag vilket bekräftas i statistik som visar kostnad och återvinningsgrad vid konkurser. Vid affärsriskbedömning bör särskild uppmärksamhet ägnas åt företags valutaexponering, med tanke på de risker som finns med hög belåning i utländsk valuta och en deprecierande inhemsk valuta.

EKN:S ÅTAGANDEN

Nedåtgående trend i engagemanget

EKN har under perioden 2008-2012 ställt ut garantier för 48 affärer, till ett sammanlagt belopp om 1,3 miljarder kronor, för svenska företag som exporterar till Serbien. Både offert- och garantigivningen har varit på en betydligt lägre nivå under senare år jämfört med 2006-08 då stora telekomaffärer drog upp engagemanget. Den utestående garantivolymen har därför stadigt minskat sedan 2008 och ligger nu på knappt 800 miljoner kronor. Den svenska exporten till Serbien ökade med 6 procent under 2012 jämfört med året innan vilket delvis kan förklara ökningen i EKN:s offertgivning under föregående år. Störst vikt har likväl enskilda telekomaffärer som utgör huvuddelen av engagemanget. Övrigt engagemang består av risker på företag inom infrastruktur- och gruvsektorn.

ENGAGEMANG PER 31/12 (MSEK)



Sedan toppen 2008 har engagemanget stadigt minskat.

BETALNINGSERFARENHET

EKN har under senare år haft betalningsdröjsmål och skador i Serbien inom framför allt entreprenad-, gruv- och transportsektorerna. Återvinningsprocesserna går långsamt och de återvinningar som hittills gjorts är obetydliga. Betalningserfarenheten i telekomsektorn har däremot varit god. EKN:s fordran på Serbien utgörs främst av politiska fordringar med affärer ingångna under 80- och 90-talen. Dessa uppgår till omkring 55 miljoner kronor och ligger i ett Parisklubbsavtal som sköts enligt plan.

EKN:S POLICY

EKN har placerat Serbien i landriskklass 6, en bedömning som görs i samverkan med OECD. Mellan 2007 och 2010 avvek EKN från OECD:s klassning, då EKN uppgärderade Serbien till landriskklass 6 tre år tidigare än OECD.

EKN tillämpar en restriktiv riskprövning för samtliga köparkategorier utom rena statsrisker. För övriga offentliga köpare är ytterligare betalningssäkerheter ett krav. Vid bank- och företagsrisker beaktar EKN särskilt motpartens valutaexponering. Fullgod finansiell insyn i form av kompletta, reviderade bokslut är även viktigt vid företagsrisker.

OFFICIELLA LANDDATA OCH KREDITBETYG

OFFICIELLA LANDDATA	KREDITBETYG	
Yta: 88 400 km ² (0,2 ggr Sverige)		
Folkmängd: 7,3 miljoner (2012)		
Folkökning: -0,5 % (2012)		
BNP: 43 mrd USD 2011 (Sverige 545 mrd USD 2011)		
BNP/capita: 5 725 USD 2011 (Sverige 57 638 USD 2012)		
	LANDRISK	STATSRISK
Moody's:	-	-
S&P:	BB-	BB-/neg
Fitch:	BB-	BB-/neg

LANDANALYTIKER

EKN:s landanalytiker för Serbien:

Victor Carstenius

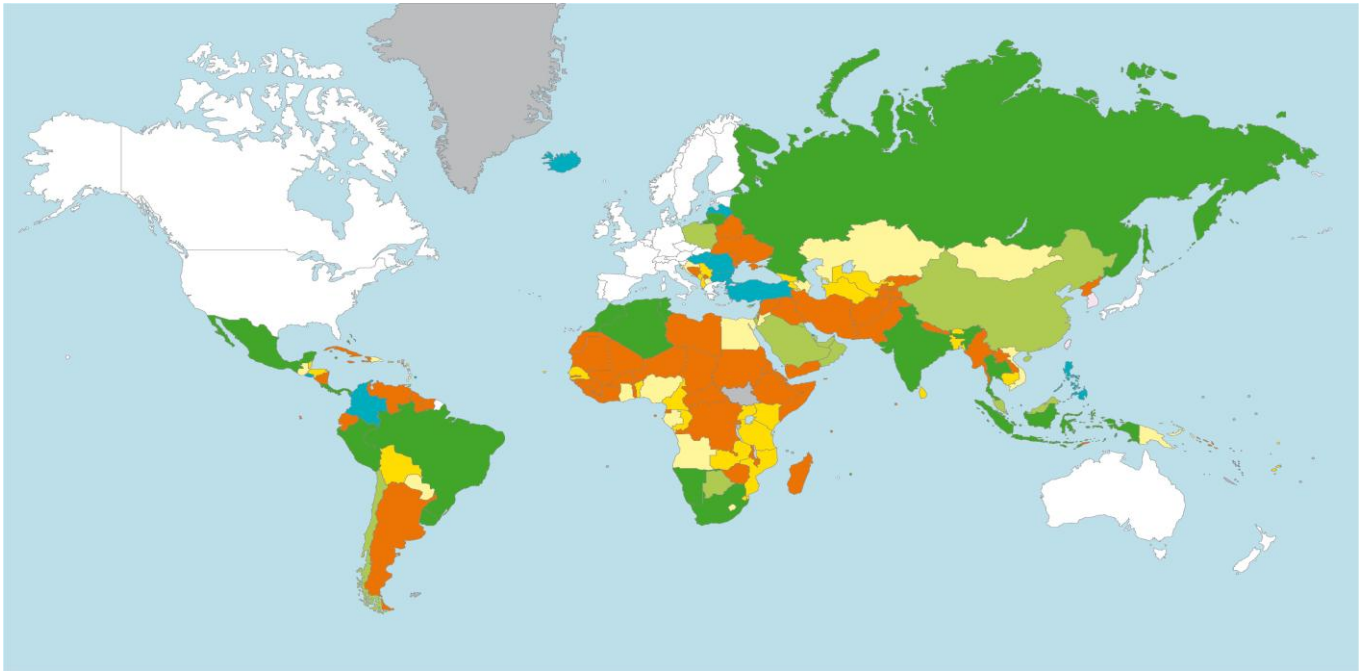
08-788 00 65

E-post: victor.carstenius@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