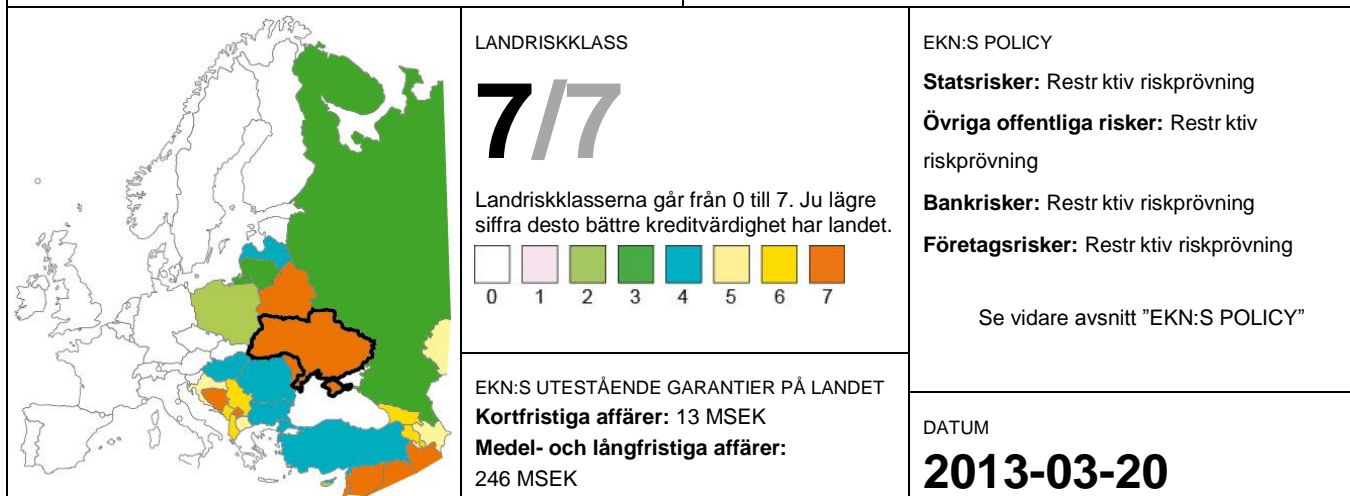


Ukraina



Behov av reformer och finansiellt stöd

Den politiska och ekonomiska situationen i Ukraina har under de senaste åren varit besvärlig. Efterfrågan på landets exportvaror sjönk kraftigt till följd av finanskrisen. Fångslandet av den tidigare premiärministern Julia Tymosjenko bidrog till att försämma relationerna till EU. Även relationerna till Ryssland är periodvis ansträngda. På senare tid har dock Ukraina fört konstruktiva diskussioner med EU och Internationella valutafonden - IMF. En överenskommelse med IMF är trolig under våren. Detta kan även leda till stöd från EU. Ett avtal med IMF skulle bidra till finansieringen av bytesbalansunderskottet och minska risken för en likviditetskris. Avtalet kommer att vara förknippat med krav på ekonomiska reformer. Protester kan förekomma när dessa reformer genomförs, men de förväntas inte vara av större omfattning än att den politiska ledningen kan hantera dem.

STYRKOR

- Strategiskt geografiskt läge
- Valförsett med exportvaror som stål och råvaror
- IMF-förhandlingar pågår

SVAGHETER

- Kritiskt skuldläge och beroende av extern finansiering
- Periodvis ansträngda relationer till EU, Ryssland och internationella långgivare
- Stigande bytesbalansunderskott

POLITIK

Utrikespolitisk balansgång

Vid parlamentsvalet förra året befäste Janukovichs parti sin makt men utan att få egen majoritet. Samtidigt har oppositionen, med den nu fängslade Tymosjenko i spetsen, varit påfallande svag. Folkliga protester likt de hösten 2010 kan dock komma att blossa upp på nytt, men det finns en konfliktrötthet hos allmänheten, vilken minskar risken för mer omfattande protester. Dessutom stöds Janukovich av de stora företagsintressena i landet, som inte tjänar på protester eller förändringar i den förda politiken.

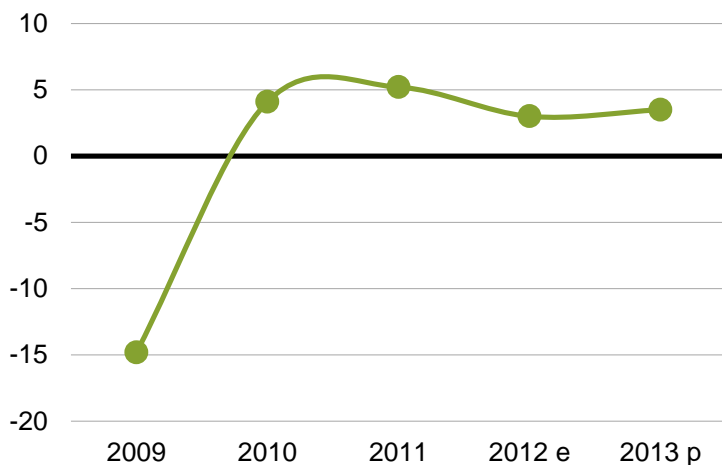
Relationen till Ryssland har på nytt försämrats då det ryska statsägda gasbolaget Gazprom i början av 2013 fakturerade sju miljarder US-dollar för gas som de hävdar att Ukraina förbundit sig att köpa. Ryssland vill också att Ukraina ska gå med i den gemensamma handelsunionen med Vitryssland och Kazakstan. Ukrainas politiker vill hellre närma sig EU medan en stor del av valmanskåren föredrar Ryssland. Janukovich har strävat efter att upprätthålla Ukrainas band till EU-länderna för att kunna ingå ett frihandelsavtal. Under februari återupptogs förhandlingarna på nytt med EU och utfallet resulterade i finansiellt stöd, under villkor att ett IMF-avtal sluts. Senare under året förväntas Ukraina också ingå ett associationssavtal med EU. Ukraina har för att detta ska vara möjligt gjort vissa eftergifter i hanteringen av den fängslade Tymosjenko. På kort sikt kan problem i relationerna till EU, internationella långgivare såsom IMF och Ryssland uppstå, huvudsakligen för att den politiska ledningen är ovillig att tillmötesgå deras krav. Landet förväntas däremot på tre till fyra års sikt fortsatt att balansera relationerna.

EKONOMI

Behov av ekonomiska reformer

Ukraina genomgick regionens kraftigaste ekonomiska nedgång under 2009. Året därpå vände tillväxttakten upp och sedan dess har den legat på mellan tre och fem procent. Under kommande år förväntas tillväxten ligga på ungefär samma nivå. Exportberoendet till EU-länder är för närvarande en hämmande faktor med tanke på den ekonomiska utvecklingen inom EU. Ukraina har varit ovilligt att fullt ut genomföra de ekonomiska reformer som IMF tidigare krävt. Det gäller framför allt prissättning på gas och förändringar i pensionssystemet. Åtgärder som att låta värme- och gaspriset marknadsanpassas i stället för att kraftigt subventionera priserna till privatpersoner är nödvändiga för att ekonomin ska komma på fötter. Ukrainas pensionssystem står också inför akuta finansiella svårigheter och behöver stora statliga transfereringar från statsbudgeten. Ytterligare omfattande reformer är nödvändiga men politiskt mycket impopulära. Då det är presidentval först 2015 ger det emellertid tid för verkställandet av reformer. Den oklara reformviljan gör att mer exakta tidpunkter för när förändringarna kan genomföras inte finns angivna i dagsläget.

BNP-TILLVÄXT (%)



Tillväxttakten har återhämtat sig efter finanskrisen. Källa: IMF

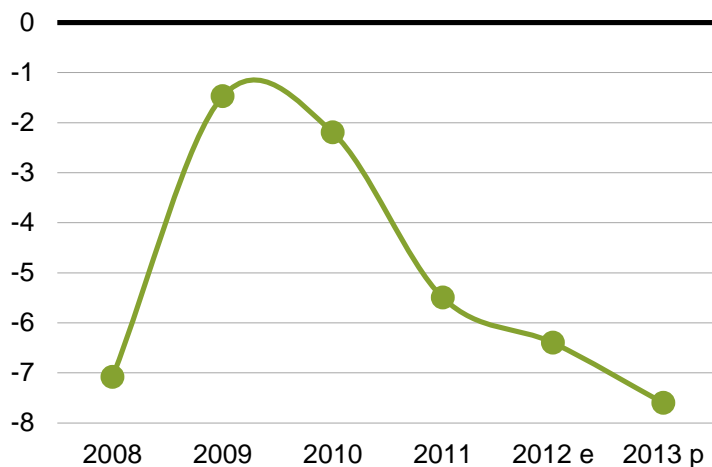
Statsfinanserna är fortsatt sårbara. Budgetunderskottet väntas bestå och ligga kring fyra procent av BNP. Trots det har staten under 2012 ökat de sociala utgifterna. Regeringen var ovillig att genomföra impopulära reformer före parlamentsvalet 2012, vilket fick IMF att stoppa låneprogrammet i början av 2011. Samtal med IMF om att ingå ett nytt avtal inleddes emellertid i början av 2013. Tonen har hittills varit betydligt mer konstruktiv än tidigare, vilket gör att sannolikheten för att ett avtal mellan Ukraina och IMF kommer till stånd är hög. Historiskt har Ukraina visat att landet har förmåga att rädda sig ur akuta lägen och bedömningen är att landet väntas göra det även denna gång, med stöd från IMF. Till dess att avtalet är ingånget och reformerna påbörjade kommer landets finansieringskostnader att förbli höga.

BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

Svår finansiell situation

Ukraina brottas med betydande bytesbalansunderskott och landet är exportberoende. Exporten svarar för över hälften av landets BNP och den utgörs huvudsakligen av råvaror och stål. Ukraina är också beroende av att importera olja och gas. Ungefär tre fjärdedelar importeras, huvudsakligen från Ryssland och Kazakstan. Med en urholkad valutareserv och IMF:s utlåning avbruten blir det allt besvärligare att finansiera bytesbalansunderskottet. En försvagning av valutan kommer att bli svår att undvika, med tanke på de makroekonomiska obalanserna och bristande utländskt förtroende för den förda ekonomiska politiken. En försvagning av valutan skulle visserligen gynna exportorienterade företag men den privata konsumtionen och det bräckliga banksystemet skulle drabbas negativt.

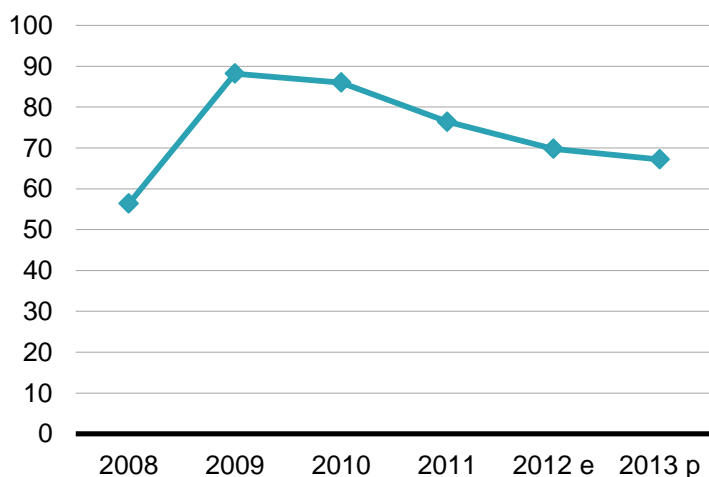
BYTESBALANS (PROCENT AV BNP)



Bytesbalansunderskottet har vuxit kraftigt under de senaste åren. Källa: IMF.

Bytesbalansunderskottet täcks delvis av utländska direktinvesteringar. Investeringarna har legat stabilt de senaste åren på drygt fyra procent av BNP och kommer huvudsakligen från Europa. En stor del av dessa härrör från Cypern där många ukrainska företag är baserade av skatteskal. Ukrainskt kapital placerat i Cypern återinvesteras i Ukraina, men omfattningen är beronde av förtroendet för landets ekonomi. Ytterligare en del av underskottet täcks med lån. Även om staten så sent som under förra året gav ut obligationer, väntas lånekostnaderna förbli höga. Den genomsnittliga löptiden på utlandsskulden är förhållandevis kort. Det gör Ukraina känsligt för utvecklingen på lånemarknaden.

UTLANDSSKULD (% AV BNP)



Utlandsskulden är fortsatt hög men trenden är positiv. Källa: IMF.

Utlandsskulden har sjunkit på senare år relativt BNP. Att banksektorns skulder i allt större utsträckning utgörs av lån med korta löptider är däremot en tilltagande riskfaktor. Bankernas känslighet för stigande lånekostnader och brist på likviditet har därmed ökat. Företagen har däremot på senare tid haft en sundare blandning mellan korta och långa löptider. Sammanfattningsvis är det framför allt den finansiella sektorn som är exponerad mot de internationella långgivarnas vilja att förnya ukrainska lån, med risk för stigande lånekostnader som följd.

VA LUTAPOLITIK

Stabil växelkurs till priset av sjunkande valutareserv

I samband med den finansiella krisen tvingades landet överge den fasta växelkurspolitiken. Sedan dess tillämpas en så kallad managed peg till dollarn, vilket innebär att valutan justeras mot dollarn. Valutan sjönk inledningsvis mycket i värde, för att senare stabiliseras. Stabiliseringen beror främst på att centralbanken har drivit en stramare penningpolitik och i realiteten försökt upprätthålla en fast kurs mot dollarn. När centralbanken under 2012 försvarade växelkursen med stödköp minskade valutareserven med nästan en fjärdedel. Den motsvarar i dagsläget bara tre till fyra månaders import. Utrymmet för ytterligare stödsatser med valutareserven är därmed begränsat. Centralbanken har infört valutarestriktioner innebärande att tillstånd måste sökas för större transaktioner för exportföretag. Olika regleringar och interventioner har sänkt trovärdigheten i valutapolitiken.

Eftersom bytesbalansunderskottet vidgas väntas valutareserverna krympa ytterligare. En försvagning av hryvnan är att vänta om inte IMF-avtalet träder i kraft. Den ukrainska valutan är inte fullt konvertibel och EKN har ännu inte prövat möjligheterna till garantigivning i lokalvalutafinansierade affärer .

FINANSSEKTORN

Banksektorn under fortsatt press

Ukraina har närmare 200 banker. Sektorn är förhållandevis fragmenterad. De tre största bankernas tillgångar motsvarar ungefär en tredjedel av hela sektorns tillgångar och de tio största ungefär hälften. Koncentrationsgraden är därmed lägre än för andra länder i regionen. En fjärdedel av tillgångarna innehas av utlandsägda banker. De utlandsägda, varav merparten är från Västeuropa, har minskat sin verksamhet på senare tid. Till följd av krisen likviderades över 20, huvudsakligen mindre banker. Ukraina har under krisen generellt sett varit ovilligt att rädda privata banker, även om det förekom selektivt.

Hög dollarisering, en hög andel dåliga lån och låga reserveringar gör att osäkerheten och den svaga lönsamheten i banksektorn lär bestå kommande år. Andelen dåliga lån är på pappret kring femton procent, men är betydligt högre om man räknar med omförhandlade lån. Det gör att kreditriskerna är betydande.

Lönsamheten i banksektorn är dålig, inte minst beroende på de höga kreditförlusterna. Banksystemet har begränsad tillgång till likviditet. Inhemskt privata banker befinner sig generellt sett i ett svårare läge än utlandsägda banker, samtidigt som statsnära banker kan påräkna statligt stöd. Många av de mindre privata bankerna var svaga redan före krisen och har därför svårt att överleva. I samtliga bedömningar av privata banker måste valutaexponering, ägarstruktur, tillgångskvalitet och exponering mot svaga branscher beaktas.

AFFÄRSMILJÖ

Omfattande korruption och svårt företagsklimat

Företagsklimatet är besvärligt utifrån ett kreditgivarperspektiv. Doing Business klassificerar landet som ett av de sämsta i regionen då landet klassas som nr 137 av 185. Den finansiella

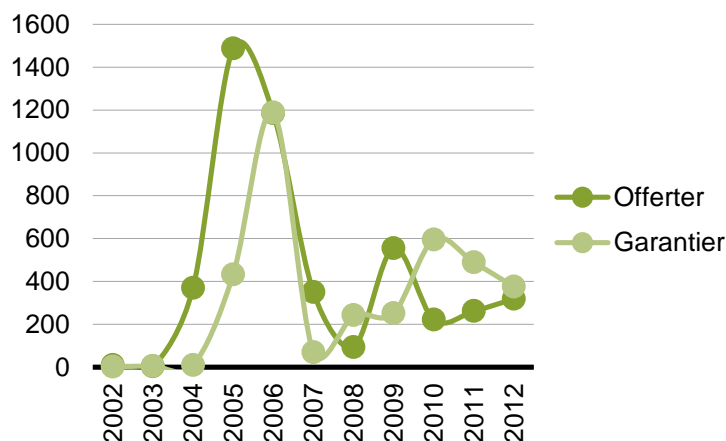
insynen är bristfällig och få företag rapporterar enligt internationell standard och har reviderade bokslut. Det föreligger stora skillnader mellan ukrainsk och internationell redovisningsstandard och anpassningen går långsamt. Detta försvårar bedömningen av ukrainska bolags kreditvärdighet, då de flesta företagen följer lokal standard. Vid bedömning av företagsrisker är därför insynen i bolaget av yttersta vikt. Rättssystemet och regleringsmiljön är svårförutsägbar. Lagar och regler ändras ofta och hänger inte alltid ihop. Regleringsmiljön är svag och korruptionen utbredd även inom domstolsväsendet. Ukraina rankas exempelvis som nummer 144 (av 174) i Transparency Internationals korruptionsindex.

EKN:S ÅTAGANDEN

Varierande garantigivning till Ukraina

Mindre än en halv procent av den totala svenska exporten går till Ukraina. Dessutom minskade den under förra året. De viktigaste exportvarorna är maskiner och telekomutrustning. Även fordon utgör en viktig exportvara men försäljningen har varit volatil till följd av konjunkturläget de senaste åren. Generellt sett finns efterfrågan främst i form av utbyggnad och uppdatering av infrastruktur, som i mångt och mycket härrör från Sovjettiden. Dessutom byggdes över trefjärdedelar av alla stålverk för över 20 år sedan, vilket gör att många av dem behöver moderniseras. Även inom jordbrukssektorn och livsmedelsproduktion finns efterfrågan.

EKN:S OFFERTER OCH GARANTIER, MSEK (PER 31 DECEMBER)



Garantigivningen har varit mycket volatil. Källa: EKN

Under perioden 2008-2012 har EKN ställt ut garantier i 86 affärer till ett sammanlagt ett värde av nästan två miljarder kronor, för företag som exporterar till Ukraina. EKN:s engagemang uppgår i dagsläget till 221 MSEK i offerter respektive 264 MSEK i garantier. Engagemanget består främst av transaktioner med pappersbruk och livsmedelsproducenter.

BETALNINGSERFARENHET

Dålig betalningserfarenhet under finanskrisen

EKN:s erfarenheter sedan finanskrisen har varit dåliga. Antalet betalningsdröjsmål har ökat och skadeförebyggande insatser vidtagits. EKN har under perioden 2010-2012 betalat ut skadeersättningar uppgående till nästan 120 miljoner kronor. Totalt uppgår fordringarna i dagsläget till 79 miljoner kronor. Särskilt i transportsektorn har betalplaner omförhandlats och skadereglering skett i flera affärer. De senaste två åren har betalningsdröjsmålen minskat kraftigt. EKN:s erfarenheter av konkursförfaranden och återtag av säkerheter har visat att det krävs både närvaro på marknaden, kunskap om lokala omständigheter samt mycket tid för att lyckas. Den samlade institutionella strukturen är svag, vilket skapar brister i förutsägbarhet. Slutförluster riskerar att bli höga i händelse av fallissemang. Risken för konkurser ökade till följd av krisen. Problemen har dock avtagit.

EKN:S POLICY

EKN klassificerar Ukraina i landriskklass sju, en bedömning som görs i samverkan med OECD. Vidare gäller någon form av restriktivitet för samtliga köparkategorier. För övriga offentliga risker, exempelvis kommuner, kräver EKN att det ska finnas en statsgaranti från finansministeriet.

För affärer med köpare i den privata sektorn (banker och företag) är EKN:s inställning restriktiv och EKN eftersträvas normalt ha remburs, bank- eller statsgarantier vid sådana transaktioner – i annat fall prövas affären restriktivt efter sina egna meriter. Särskilt beaktas då köparens valutaintjäning, den finansiella informationen och ägarstrukturen.

OFFICIELLA LANDDATA OCH KREDITBETYG

OFFICIELLA LANDDATA	KREDITBETYG	
Yta: 603 700 km ² (1,3 ggr Sverige)	LANDRISK	STATSRISK
Folkmängd: 45,7 miljoner (2011)	Moody's: B3	B3/Negativ
Folkökning: -0,4 % (2011)	S&P: B	B/Negativ
BNP: 138 mdr USD 2010 (Sverige 458 mdr USD 2010)	Fitch: B	B/Stabil
BNP/capita: 3 483 USD 2011 (Sverige 58 288 USD 2011)		

LANDANALYTIKER

EKN:s landanalytiker för Ukraina:

Hilda Hellgren

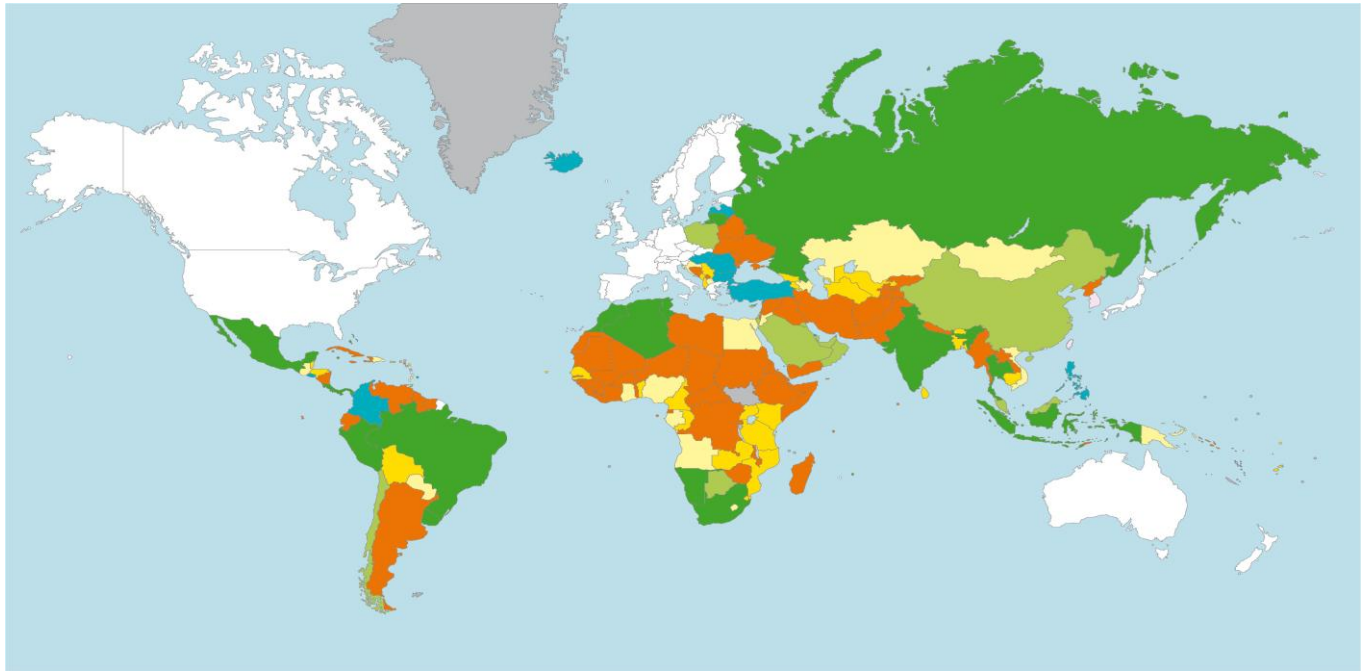
08 – 788 00 00

E-post: hilda.hellgren@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. Källor: Kommerskollegium,

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