

# Serbien

	<b>LANDRISKKLASS</b> <b>6/7</b> Landriskklasserna går från 0 till 7. Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet.	<b>EKN:S POLICY</b> <b>Statsrisker:</b> Normal riskprövning <b>Övriga offentliga risker:</b> Restr ktiv riskprövning <b>Bankrisker:</b> Restr ktiv riskprövning <b>Företagsrisker:</b> Restr ktiv riskprövning  Se vidare avsnitt "EKN:S POLICY"
	<b>EKN:S UTESTÅENDE GARANTIER PÅ LANDET</b> <b>Kortfristiga affärer:</b> 1,3 MSEK <b>Medel- och långfristiga affärer:</b> 556,3 MSEK	<b>DATUM</b> <b>2014-03-13</b>

## EU-förhandlingar ett viktigt steg

Serbien står inför en svår ekonomisk situation. Ekonomisk tillbakagång och uteblivna reformer, har lett till ökande budgetunderskott och högre skuldsättning. I januari 2014 inledde Serbien förhandlingar med EU om ett framtida medlemskap. Vägen till ett inträde i unionen är lång men innebär ett starkt incitament för regeringen att ta krafttag i de strukturella reformer som behöver genomföras, inom både det ekonomiska och rättsliga området. En förbättrad affärsmiljö skulle stärka valutan och öka investeringarna, vilket i sin tur stärker förutsättningarna för tillväxt och sundare offentliga finanser. Vägen verkar utstakad men kommer sannolikt att fortsatt vara krokig.

### STYRKOR

- Påbörjade förhandlingar om EU-medlemskap påskyndar reformer
- Betyggande valuta-reserv
- Relativt rikt på naturtillgångar

### SVAGHETER

- Svag konkurrenskraft skapar strukturella underskott i utrikeshandeln
- Skuldsättning och skuld-tjänstkvot är hög
- Svår affärsmiljö minskar intresset för investeringar

## POLITIK

**Stort behov av strukturella reformer**

Under 2011 genomdrev den tidigare regeringen ofinansierade utgiftsökningar inför valen 2012, vilket skadade statsfinanserna. Valresultatet, efter president- och parlamentsvalen 2012, innebar en förändring i det politiska landskapet. Serbiska Progressiva Partiet, SNS, vann presidentvalet och kunde även bilda koalitionsregering med bland annat socialistpartiet, SPS. Det markerade slutet på åtta års dominans av det Demokratiska partiet, DS. Politiskt förhandlande inom koalitionsregeringen innebar emellertid ingen större förändring av den politiska inriktningen. Ekonomisk recession och hög arbetslöshet gjorde att den nyvalda regeringen drev igenom en expansiv budget i stället för impopulära budgetnedskärningar för att stärka de offentliga finanserna. Serbiens bristande budgetdisciplin ledde till att IMF avbröt sitt stödprogram till landet 2012. Trots ökade åtstramningar under 2013 har SNS visat starka opinionssiffror, vilket lett till att de fått gehör för att utlysa nyval till den 16 mars 2014. Detta i en förhoppning att få en starkare ställning i parlamentet och eventuellt egen majoritet för att kunna driva sin reformpolitik. Med en annan valutgång riskerar reformerna att försenas.

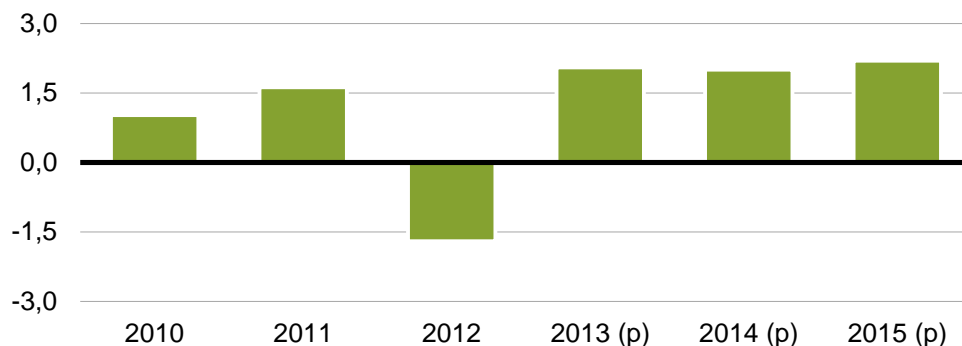
Den 21 januari 2014 inleddes officiella förhandlingar med EU om ett serbiskt EU-medlemskap. EU-förhandlingarna innebär att Serbiens reformarbete behöver skyndas på, vilket är positivt. Förhandlingarna väntas pågå i många år och viktiga krav som ställs på Serbien är, förutom ekonomiska reformer, även reformer inom rättsväsendet och offentlig förvaltning, korruptionsbekämpning och åtgärder mot organiserad brottslighet. Den kanske största stöttestenen blir EU:s krav att upprätta normala relationer med Kosovo, som hittills inneburit att förhandlingarna om medlemskap dragit ut på tiden. Bedömningen är att de omedelbara ekonomiska utmaningarna tillsammans med EU-förhandlingarna är så viktiga för Serbiens regering att reformer i rätt riktning kommer att genomföras även om det tar tid.

## EKONOMI

**Svag tillväxt och försämrade offentliga finanser**

Serbiens ekonomiska problem bottnar i 1990-talets nationella splittring, krig, sanktioner och en ålderdomlig och icke konkurrenskraftig industri. Delar av infrastrukturen och industrier som förstördes av Natos bombningar 1999 är fortfarande i behov av reparationer. Prognosen för BNP-tillväxten 2014 och 2015 är osäker och återhämtningen påverkas av den fortsatta ekonomiska utvecklingen i omvärlden. Den inhemska konsumtionen är fortsatt återhållsam och efterfrågan hos viktiga handelspartners i Europa är svag. Då statens finanser är mycket ansträngda finns endast litet utrymme för åtgärder som stimulerar tillväxten. Regeringen är snarare tvungen att under innevarande år vidta kraftfulla åtgärder för att minska budgetunderskottet och dämpa ökningen av statsskulden, vilket i sin tur har en dämpande effekt på tillväxten.

## BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



*En viss återhämtning i tillväxten är att vänta de närmaste åren men med hög risk att tillväxten inte når upp till prognosens två procent. Data: IMF*

Privatiseringen av statliga bolag går långsamt och olönsamma statliga bolag är en belastning för statskassan. Det bristande politiska ansvarstagandet för att genomdriva nödvändiga reformer har lett till att statens skuldsättning successivt har ökat de senaste åren. Nivån väntas fortsätta stiga, till cirka 70 procent av BNP år 2015. Det lånetak som föreskrivs i landets budgetlag, på 45 procent av BNP, har överskridits sedan 2011. Cirka 80 procent av statsskulden är i utländsk valuta, vilket tillsammans med en försvagad valuta spär på statens problem.

På grund av avvikelser från överenskommelsen med IMF avbröts Serbiens IMF-program i början av 2012. Staten har tvingats söka finansiering på annat håll. Lån har tagits upp både på den internationella och inhemska kapitalmarknaden samt från Ryssland. En större del av statsskulden finansieras med inhemska medel i form av korta statspapper, vilket ökar refinansieringsrisken. Diskussioner om ett nytt IMF-program kommer preliminärt att påbörjas under våren 2014. Utan en pådrivande kraft från IMF finns det risk för att regeringen misslyckas med att driva igenom de reformer som krävs för att minska de höga offentliga utgifterna och vända skuldutvecklingen.

Sammantaget visar stora budgetunderskott, låg tillväxt och kommande offentliga nedskärningar med kännbara effekter, att Serbien är i ett utsatt läge. Emellertid väntas arbetet med att förbättra affärsklimatet och effektivisera den ekonomiska styrningen sannolikt att fortsätta, vilket stärker tillväxten och statsfinanserna på längre sikt.

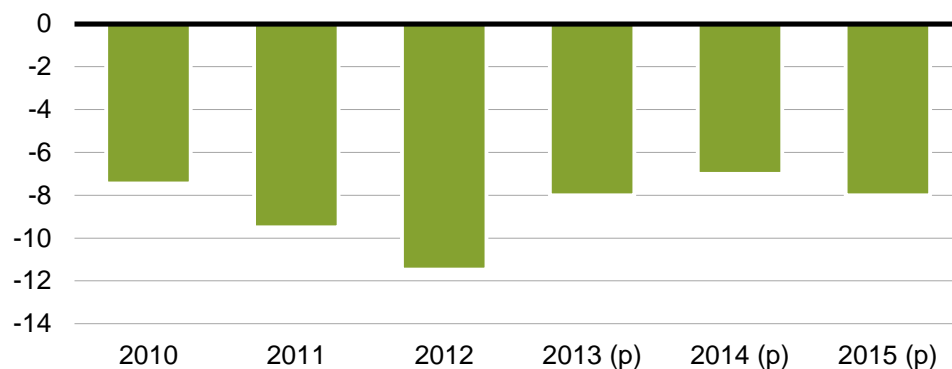
## BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

**Svag bytesbalans vägs upp av stor valutareserv**

Med en ekonomi i recession ökade Serbiens utlandsskuld och bytesbalansunderskott under 2012. Den svaga bytesbalansen har sin grund i kroniska underskott i handelsbalansen, där importen nästan är dubbelt så stor som exporten. En viss återhämtning i exporten skedde 2013, främst inom bilindustrin och jordbrukssektorn. En svagare inhemsk efterfrågan under 2013 dämpade importen, vilket minskade bytesbalansunderskottet. Underskottet väntas bli mellan sju och åtta procent för 2014 och 2015. Underskottet i bytesbalansen har tidigare kompensats av

kapitalinflöde till investeringar i landet. De utländska direktinvesteringarna minskade kraftigt 2012, vilket ledde till ökad skuldsättning. Den höga utlandsskulden ger landet en mycket hög skuldtjänstkvote, närmare 40 procent av exporten. Deprecieringen av den serbiska dinaren ökar kostnaden av utlandsskulden ytterligare och är ett bekymmer för hållbarheten i skuldsättning.

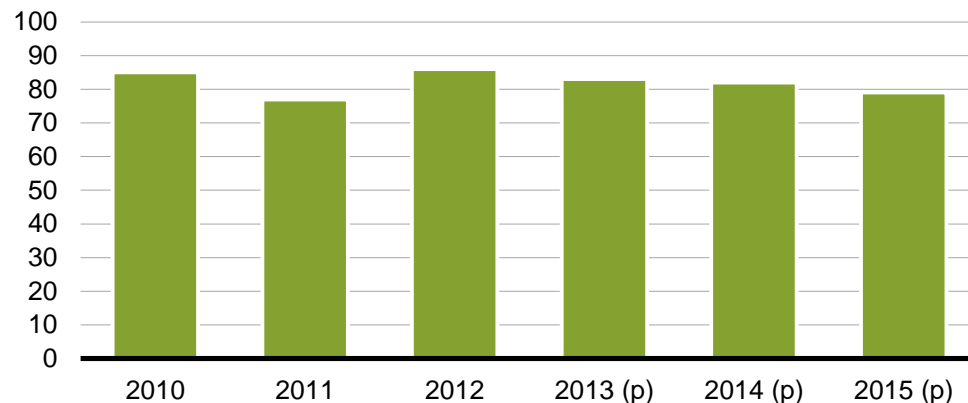
BYTESBALANS (% AV BNP)



För låg varuexport i relation till import är grunden till det stora bytesbalansunderskottet. Data: IMF.

Serbiens valutareserv är på en hög nivå, högst i Balkanregionen, och motsvarar omkring sex månaders import. Utan stabiliserande åtgärder för att stärka investeringsklimatet i landet och förtroendet för valutan, kommer reserven emellertid successivt att minska.

UTLANDSSKULD (% AV BNP)



Svagt minskande skuldsättning i förhållande till BNP. Data: IMF.

Utlandsskulden och skuldtjänstkvote kommer fortsätta att vara mycket höga de närmsta åren. Skulden till utlandet väntas i absoluta tal vara oförändrad de närmaste åren men med en stigande BNP minskar skuldkvoten. Tillsammans med reformarbetet för ett kommande EU-medlemskap, skulle ett nytt IMF-program förbättra skuldprofilen, liksom stärka utländska investerarens förtroende. Nuvarande reformambitioner stärker sannolikheten att ett IMF-program kommer på plats i år.

## VA LUTAPOLITIK

**Stabiliserad valuta**

Serbien har en flytande växelkurs för sin valuta men centralbanken intervenerar sporadiskt för att korrigera valutakursen. Dinaren har stabiliserats under 2013, på en svag nivå jämfört med före den globala finanskrisen 2008. Sedan 2009 har centralbanken prisstabilitet som mål. Det utbredda användandet av euro i landet avspeglar ett bristande förtroende för dinaren och försvårar centralbankens arbete att hålla inflationen stabil. Förutom att det anstränger betalningsbalansen begränsar det även penningpolitiken, då inhemska räntor inte får samma genomslag när utländska valutor används i stor utsträckning. 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

**Stark banksektor med valutarisker**

Tre fjärdedelar av Serbiens banksystem är utlandsägt. Det är framförallt österrikiska, italienska och grekiska banker som etablerat sig på marknaden. Det rådande ekonomiska läget i Europa medför en risk för att delar av stödet från de europeiska bankerna kan försvinna. Alternativ finansiering erbjuds likväl genom internationella finansiella institutioner och risken för en likviditetskras bedöms som liten. Banksystemet är generellt sett stabilt, trots svagheter i vissa statligt ägda banker. Svag styrning ledde till att två mindre statliga banker fallerade och tvingades till rekonstruktion under 2013. Andelen dåliga lån ligger redan på en hög nivå och den stora valutadeprecieringen under senare år riskerar leda till att fler låntagare hamnar i problem. Kapitaliseringsgraden i banksystemet är över både minimikravet för Basel II och snittet för länder med samma kreditbetyg. Likviditetsnivån är något lägre än snittet men bedöms vara fullgod.

Den stora utlåningen i utländsk valuta, omkring 70 procent av total utlåning, utgör en risk för banksektorn och låntagarna men enligt centralbanken balanserar bankerna sina valutapositioner på tillgång- och skuldsidan. Brister i motsvarande valutaintjäning hos låntagare betyder däremot att kreditriskerna i bankernas låneengagemang kan vara större än vid första anblicken. Sammantaget har det serbiska banksystemet genomgått en positiv strukturell utveckling, men kreditvärderingsmässigt finns det tydliga valutarisker.

## AFFÄRSMILJÖ

**Svårt affärsklimat**

Världsbanken rankar Serbien på 93:e plats i världen när det gäller företagsklimat, sämre än de flesta av sina grannländer och dessutom en försämring med några placeringar jämfört med 2013. Trots att flera initiativ har tagits för att förbättra företagsklimatet är den omfattande byråkratin betungande, vilket även bidrar till en utbredd korruption. Komplicerade skatteregler har skapat en 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. Serbien väntas fortsätta att arbeta för att förbättra sitt företagsklimat under de kommande åren.

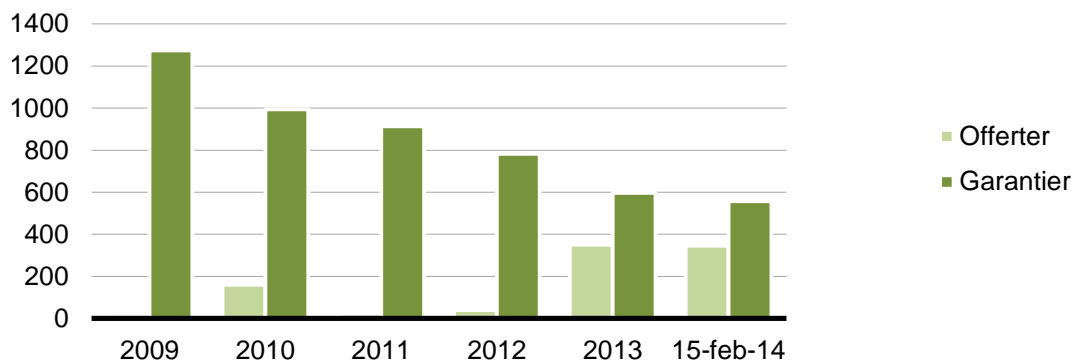
EU-kommissionen har uppmanat Serbien att göra förbättringar på det rättsliga området. Möjligheten till återvinning vid en skada är låg, jämfört med icke OECD-länder i Europa och Centralasien, vilket bekräftas i statistik som visar kostnad och återvinningsgrad vid konkurser. Vid affärsriskbedömning bör 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

**Minskande garantiengagemang**

EKN:s åtagande i Serbien uppgår till 904 miljoner kronor, varav 60 procent utgörs av garantier och resten av offerter. Garantiengagemanget består huvudsakligen av affärer inom telekomsektorn men även gruv- och transportsektorn finns representerad. Antalet garanterade affärer är relativt litet, knappt tio affärer per år i snitt.

## ENGAGEMANG PER 31 DECEMBER (MSEK)



Garantiengagemanget har minskat de senaste åren. Data: EKN

## BETALNINGSERFARENHET

**Långsamma återvinningsprocesser**

EKN har under senare år haft betalningsdröjsmål och skador i Serbien inom framför allt entreprenad-, gruv- och transportsektorerna. Återvinningsprocesser genom domstolsväsendet går långsamt och utgången är osäker. Lokalt registrerade säkerheter, till exempel i form av återtaganderättsförbehåll och pant, har visat sig avgörande för ett snabbt utslag i domstol. Däremot är verkställande av domslut och återtag av utrustning mer komplicerat och tidskrävande. Garantitagare har även i vissa fall haft svårt att föra återvunna belopp ut ur landet. 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 drygt 50 miljoner kronor och ligger i ett Parisklubbsavtal som sköts enligt plan. Sista återbetalning ska ske 2024 enligt avtalet.

## EKN:S POLICY

**Oförändrad policy**

EKN placerar Serbien i landriskklass 6, en bedömning som görs i samverkan med OECD. Mellan 2007 och 2010 avvek EKN från OECD:s klassning, då EKN uppgraderade Serbien till landriskklass 6 tre år tidigare än övriga OECD-länder.

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	
<b>Yta:</b> 77 500 km <sup>2</sup> (20% av Sveriges yta)		
<b>Folkmängd:</b> 7,2 miljoner (2012)		
<b>Folkökning:</b> -0,5 % (2012)		
<b>BNP:</b> 37,5 mrd USD 2012 (Sverige 524 mrd USD 2012)		
<b>BNP/capita:</b> 5 280 USD 2012 (Sverige 55 041 USD 2012)		
	<b>Moody's:</b>	LANDRISK
	<b>S&amp;P:</b>	STATSRISK
	<b>Fitch:</b>	
		Ba2
		B1/stable
		BB-
		BB-/neg
		B+
		B+/stable

## LANDANALYTIKER



EKN:s landanalytiker för Serbien:

Johan Dahl

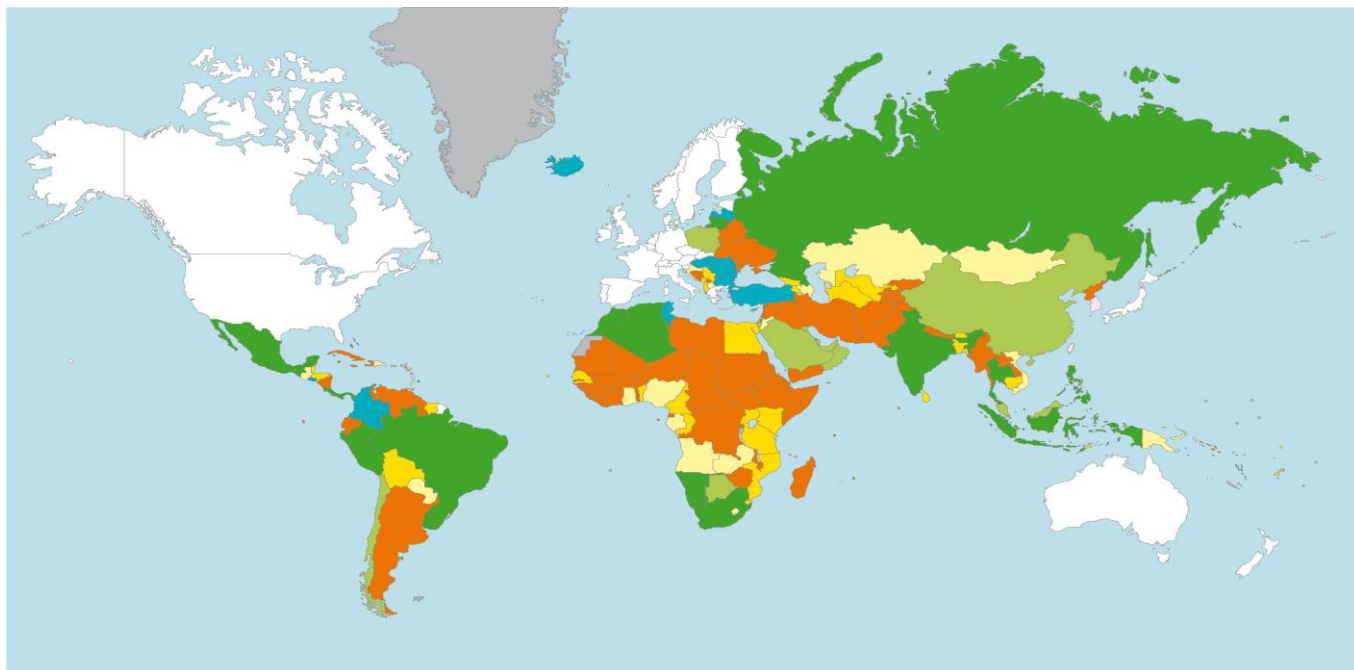
Telefon: +46 8 788 00 45

e-post: johan.dahl@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.

## 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](http://www.ekn.se) | e-post [info@ekn.se](mailto:info@ekn.se)