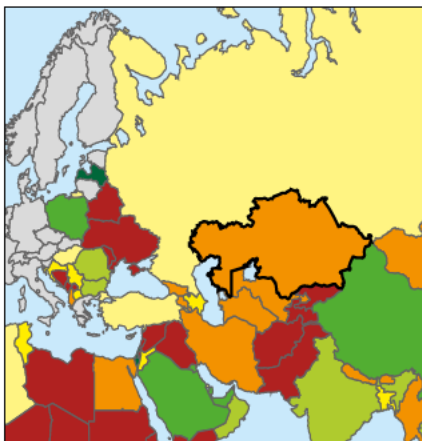




Landrisklasserna går från 0 till 7.
Ju lägre tal, desto bättre kreditvärdighet.



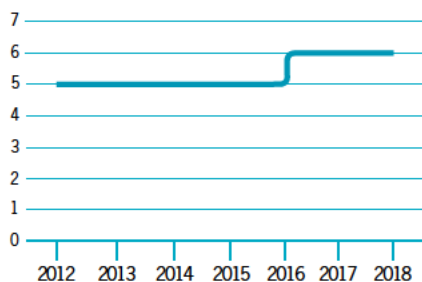
KONTAKT

Landanalytiker: Martin Ingvarsson
Tel. 08-788 00 56
e-post: martin.ingvarsson@ekn.se

BASFAKTA

Folkmängd	18 miljoner (2016)
BNP, nominellt	134 md USD (2016)
BNP/capita	7 453 USD (2016)

LANDRISKKLASSHISTORIK



Källa: EKN

Krisen har blåst över men orosmoln dröjer sig kvar

Kazakstans ekonomiska utveckling har varit gynnsam under större delen av 2000-talet tack vare stora olje- och gasfyndigheter, vilket gjort landet till ett övre medelinkomstland. Sedan 2010 har den genomsnittliga tillväxttakten dock mer än halverats och 2014 gick landet in i en ekonomisk kris. För första gången på nästan ett decennium sjönk tillväxttakten till cirka en procent per år, förorsakat av sjunkande oljepriser och recession i den ryska ekonomin, vilket fick exporten att falla kraftigt. Krisen blev dock kortvarig och under 2017 väntas ekonomin expandera med 2,5 procent. Ett stort olje- och gasberoende, en mycket hög utlandsskuld och skuldtjänstkvot samt en svag banksektor utgör fortsatta orosmoln. Även om de externa förutsättningarna återigen är gynnsamma kommer omfattande ekonomiska reformer att krävas för en långsiktigt stabil och hög tillväxt. Med president Nazarbayev vid makten är utsikterna för sådana reformer små.

EKN placerar Kazakstan i landriskklass 6 av 7. Normal riskprövning tillämpas för rena statsrisker, bankrisker och företagsrisker. EKN har lång erfarenhet av garantigivning i Kazakstan och betalningserfarenheten är överlag relativt god.

LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

STYRKOR

- + Utvinning av stora fyndigheter av olja, gas och mineraler ger exportintäkter samt lockar utländska investeringar.
- + Låg statsskuld.
- + Hög valutareserv och god intjäning av hårdvaluta.

SVAGHETER

- Mycket hög privat utlandsskuld och skuldtjänstkvot.
- Stort beroende av olje- och gasexport.
- Svag banksektor.

SVENSK EXPORT TILL KAZAKSTAN, MSEK

	MSEK
2016	1 315
2015	708
2014	679
2013	985
2012	1 248

Källa: SCB

EKN:S ENGAGEMANG

	MSEK
Garantier	66
Offerter	118

EKN:S POLICY

EKN placerar Kazakstan i landriskklass 6 av 7 sedan 2017. Klassningen görs i samverkan med övriga OECD-länder. EKN tillämpar normal riskprövning vid rena statsrisker, bankrisker och företagsrisker. För övriga offentliga köpare krävs remburs, bankgaranti eller statsgaranti.

EKN:S ÅTAGANDE OCH ERFARENHET

EKN:s utestående engagemang i Kazakstan uppgår till 184 miljoner kronor, vilket är en ökning jämfört med 2014-2016. Garantiengagemanget består huvudsakligen av affärer inom gruv- och transportindustrin. Varje år garanteras i genomsnitt cirka sex affärer. I kölvattnet av den globala finanskrisen 2008 gjordes skaderegleringar om cirka 125 miljoner kronor, vilket efterföljdes av en period med god betalningserfarenhet. Till följd av den ekonomiska krisen i landet 2015-2016 har dröjsmålen börjat stiga igen och kan komma att öka ytterligare.

VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING I LANDPOLICYN

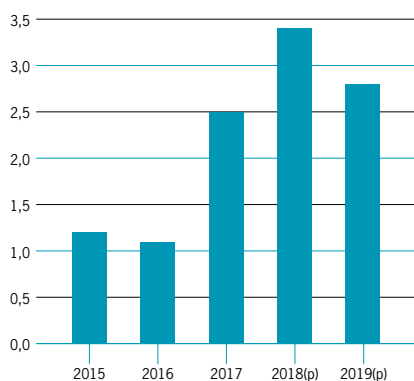
LÄTTNAD

- Avsevärt minskad utlandsskuld och skuldtjänstkvot.
- Stabilare exportintäkter genom exempelvis ökad diversifiering av ekonomin.

SKÄRPNING

- Kraftigt försämrade statsfinanser till följd av exempelvis en bankkris.
- Ett varaktigt, kraftigt fall i olje- och gaspriserna samt urholkning av valutareserven som ger landet betalningsproblem.

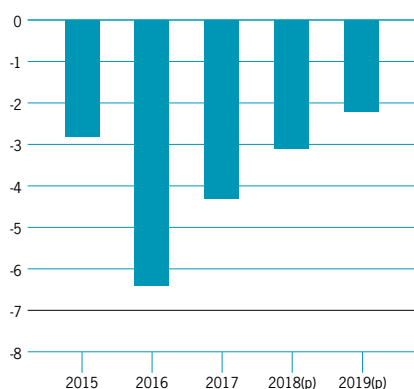
BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



Källa: IMF 2017

Högre oljepriser ger ökad tillväxttakt i Kazakstan.

BYTESBALANSEN (% AV BNP)



Källa: IMF 2017

Bytesbalansen väntas bli negativ flera år framöver.

LANDANALYS

BAKGRUND

Tack vare utvinning av oljetillgångar har Kazakstans ekonomiska utveckling varit gynnsam under större delen av 2000-talet. Perioden 2000-2010 var tillväxten i genomsnitt 8,5 procent, vilket återspeglas i förbättrade levnadsvillkor. Exempelvis har andelen kazaker som lever under den nationella fattigdomsgränsen minskat från 46,7 procent år 2001 till mindre än 2,9 procent idag. Den imponerande ekonomiska utvecklingen gör att Kazakstan klassas som ett övre medelinkomstland idag. Sedan 2010 har den genomsnittliga tillväxttakten dock mer än halverats och dessutom uppvisat kraftiga svängningar. Oljeprisfallet och recessionen i den ryska ekonomin 2014-2015 innebar en ekonomisk kris för landet. Tillväxten sjönk till cirka en procent för första gången på nästan ett decennium till följd av att exportintäkterna föll med 42 procent. Valutan, Tenge, tappade 80 procent av sitt värde mot den amerikanska dollarn, utlandsskulden ökade och inom banksektorn ökade andelen nödlidande lån. En auktoritär regim företrädd av president Nursultan Nazarbajev styr Kazakstan sedan Sovjetunionens upplösning 1991.

DEN SENASTE UTVECKLINGEN

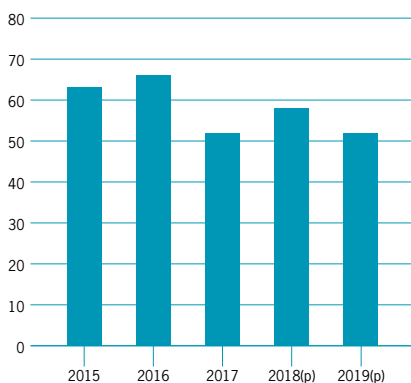
Efter krisen 2015-2016 växer ekonomin nu snabbare och väntas expandera med 2,5 procent under 2017. Exporten har börjat återhämta sig främst tack vare de högre oljepriserna och valutan är relativt stabil sedan mitten av 2015. Inflationen, som var nära 15 procent under 2015 till följd av valutafallet, är nu cirka sju procent och väntas falla ytterligare under 2018.

Banksektorn har stabiliserats något efter den ekonomiska krisen, men är fortsatt turbulent på grund av en hög andel nödlidande lån och svag reglering. Hög dollarisering av banksystemet utgör ytterligare en risk då ett fall i Tengen kan ge betalningsproblem. Under 2017 upplevdes återigen turbulens då landets största bank – Kazkommertsbank – räddades av staten, omstrukturerades och såldes till Halyk bank som numera äger nära 40 procent av banksystemets samlade tillgångar. I oktober 2017 tvingades ytterligare fyra banker; ATF Bank, Eurasian Bank, Tsesnabank and Bank CenterCredit till stöd från centralbanken. Banksektorns andel av BNP är liten jämfört med andra tillväxtekonomier, vilket minskar risken för spridningseffekter från banksektorn till övriga ekonomin, men det senaste årets bankstöd har avsevärt försämrat statens finanser.

UTVECKLINGEN PÅ SIKT

Kazakstan är starkt beroende av olja och gas som utgör 60 procent av exporten och närmare 50 procent av statens totala intäkter och gör ekonomin sårbar för fluktuationer i framförallt oljepriserna. Kraftigt minskade skatteintäkter från olja innebär att tidigare budgetöverskott

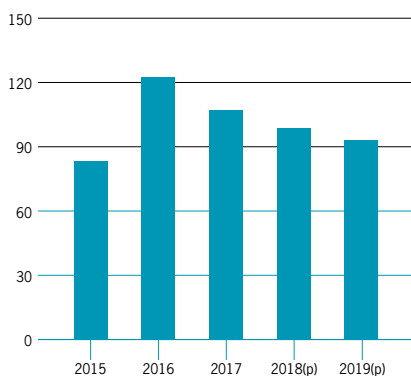
SKULD TJÄNSTKVOT (%)



Källa: IMF 2017

På grund av kraftigt ökad utlandsskuld är skuldtjänstkvoten mycket hög.

UTLANDSSKULD (% AV BNP)



Källa: IMF 2017

Utlandsskulden är förhöjd.

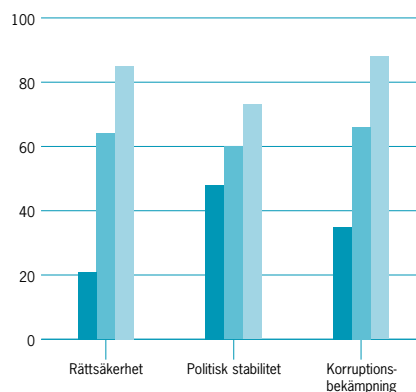
har vänts till ett underskott motsvarande 6,3 procent av BNP 2017. Givet att återhämtningen i oljepriserna fortsätter kommer underskottet successivt att minska, men väntas trots det motsvara två procent av BNP år 2022. Statsskulden kommer öka något till följd av budgetunderskotten men väntas förbli på en låg nivå. Skulden motsvarar endast 22 procent av BNP 2017 och är i princip uteslutande medel till långfristig, vilket begränsar refinansieringsrisken. Den största risken ligger istället i valutakursfluktuationer eftersom lån i utländsk valuta har ökat kraftigt och idag utgör närmare hälften av den totala skulden.

Vid krisen sköt Kazakstans utlandsskuld i höjden, främst på grund av valutakursfallet. I maj 2017 motsvarade skulden nära 110 procent av BNP och väntas vara förhöjd under flera år framöver. Den privata sektorns utlandsskuld uppgår till närmare 100 procent av BNP, vilket i kombination med en mycket hög skuldtjänstknot på 52 procent utgör en signifikant betalningsrisk som kommer att bli långvarig. Exportintäkterna har fallit kraftigt på grund av nedgången i oljepriserna och medför ett bytesbalansunderskott på över fyra procent av BNP 2017. Först om tre år väntas bytesbalansen ha svängt till ett svagt överskott igen. Portföljinvesteringarna har fallit kraftigt, vilket ytterligare pressar betalningsbalansen och kommer tvinga centralbanken att använda valutareserven under de närmaste åren. Landets makroekonomiska politik och ramverk är generellt sett svagt, vilket innebär att externa chocker även i fortsättningen kommer att skapa turbulens i ekonomin. Känsligheten syns inte minst i den historiskt sett volatila och relativt höga inflationen.

Tillväxttakten i ekonomin väntas närma sig fyra procent under de kommande åren men inte nå de tillväxttal som uppmättes under 2000-talets första decennium. Kazakstans mycket höga tillväxt 2000-2008 sammanföll med en period av kontinuerligt stigande oljepriser och möjliggjordes genom bygget av en 150 mil lång oljeledning från det viktiga Tengizfältet i västra delen av landet till Svarta havet. Även om oljepriserna stabiliseras över 50 USD per fat kommer ökad oljeproduktion och nya inkomstkällor att krävas för att höja den långsiktiga tillväxten, vilket landet kan få svårt att lyckas med. Viss produktion av vapen, maskiner och maskindelar finns men exporten bygger nästan uteslutande på råvaror. Reformen av statliga institutioner, rättsväsendet och landrättigheter samt privatiseringar behövs för att få fart på ekonomin, men har hittills haft begränsat politiskt stöd. I princip all politisk makt ligger hos president Nazarbayev, född 1940, som genom ett undantag i konstitutionen kan vara president på livstid. I stort sett obefintlig opposition, svaga institutioner och frånvaron av en successionsplan medför en betydande politisk risk om Nazarbayev blir oförmögen att regera.

Trots försämrade statsfinanser, förhöjd skuldnivå och svaga tillväxtutsikter kommer Kazakstan i dagsläget att klara sina internationella betalningsåtaganden. Oljeintäkterna gör att landets

AFFÄRSMILJÖ



■ Kazakstan
■ Europa och Centralasien
■ OECD

Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken

valutareserv är god, motsvarande mer än fyra gånger landets kortfristiga skulder år 2016 och cirka åtta månaders importtäckning år 2017. Reserverna är därmed mer än tillräckliga för ett land med delvis flytande växelkurs. Tengen föll kraftigt mot USD under 2015 då den tidigare fasta växelkursen övergavs mot en rörlig men har sedan dess stabiliserats. Bytet av växelkurssystem är välkommet eftersom mindre internationella reserver nu krävs för att försvara valutan som tidigare var övervärderad. Sannolikheten för utländskt stöd är hög vid en eventuell kris, vilket ytterligare minskar risken. De goda relationerna till Kina gjorde att Kazakstan fick ett nödlån från landet vid den globala finanskrisen 2009.

AFFÄRSMILJÖN

Kazakstan återfinns på plats 36 av 190 i Världsbankens Doing Business Index, vilket är en position bakom Ryssland. Jämfört med övriga länder i Centralasien rankas Kazakstan betydligt högre och flera internationella företag har valt att etablera sina regionala kontor i landet. Vad gäller investerarskydd och avtalsefterlevnad rankas landet högre än genomsnittet för landet. Konkurslagstiftningen har stärkts under senare år. Utländska investeringar görs framförallt i olja och gassektorn och här för regeringen en aktiv dialog med internationella investerare. Sverige har ett bilateralt investeringskyddsavtal med Kazakstan sedan 2006. Landet är medlem i WTO sedan 2015 och arbetar för ett medlemskap i OECD, vilket talar för ett förbättrat affärsklimat på sikt.

Statlig dominans, omfattande korruption och betungande byråkrati hör alltjämt till utmaningarna. Stora, politiserade kvasi-statliga företag och banker dominerar ekonomin och ges i praktiken konkurrensfördelar. Det förekommer att staten ifrågasätter kontraktsrättigheter, stiftar lagar för att gynna inhemska företag och lägger sig i utländska företags verksamheter. Institutioner och rättssystemet är svagt, särskilt på lokal nivå där rättsutövningen kan vara nyckfull och godtycklig. Omfattande korruption minskar ytterligare tilltron till rättssystemet. Kazakstan återfinns på plats 131 av 176 i Transparency Internationals Corruption Perception Index, vilket är bäst i Centralasien och ungefär i nivå med Ryssland. Till utmaningarna hör också en föråldrad transport- och telekominfrastruktur som kräver omfattande investeringar. Vad gäller valutatransfereringsrisker har Kazakstan ratificerat IMF:s artikel VIII om fri valutakonvertibilitet och Tengen är konvertibel även i praktiken. Tack vare den stora valutareserven, stark hårdvalutaintjäning och återhämtning i bytesbalansen är risken för att allvarliga transfereringshinder införs relativt begränsad.