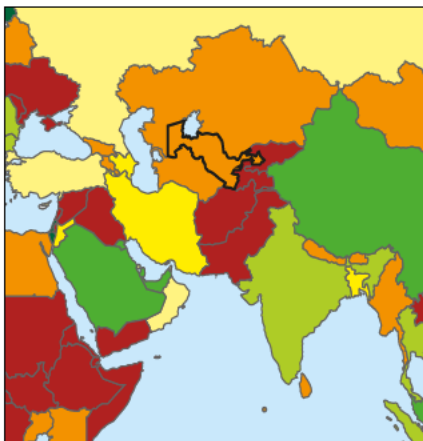




Landriskklasserna går från 0 till 7.
Ju lägre tal, desto bättre kreditvärdighet.



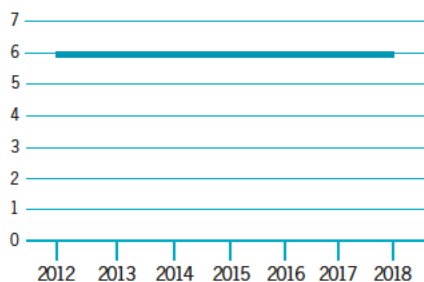
KONTAKT

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

BASFAKTA

Folkmängd	32 miljoner (2017)
BNP, nominellt	48 mdr USD (2017)
BNP/capita	1 490 USD (2017)

LANDRISKKLASSHISTORIK



Källa: EKN

Fortsatta reformer efter maktskiftet

Drygt ett år efter president Islam Karimovs död fortsätter Shavkat Mirziyoyev att reformera den uzbekiska utrikespolitiken och ekonomin. Hittills under mandatperioden har presidenten liberaliserat valutan (Som), återöppnat gränsstationer och genomfört flera statsbesök, vilket innebär en tydlig brytning med Karimovs isolationistiska politik. Även om Mirziyoyev öppnat upp förändringar även på det inrikespolitiska planet, bland annat genom att sparka den mäktiga chefen för säkerhetspolisen, kommer reformerna sannolikt i huvudsak att begränsas till ekonomin och utrikespolitiken.

På kort sikt har den nya politiken inneburit ekonomisk turbulens och vissa betalningsproblem inom privatsektorn, inte minst på grund av ett kraftigt fall i Somen när den släpptes fri. På lite längre sikt är reformerna emellertid positiva och kan innebära verklig förändring för Uzbekistan såväl som regionen i stort.

LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

STYRKOR

- + Stor valutareserv och låg skuldnivå.
- + Utvinning av betydande naturresurser ger viktiga exportintäkter.
- + Överlag stabil banksektor.

SVAGHETER

- Risk för inhemska- och regionala konflikter.
- Omfattande statlig inblandning i ekonomin hämmar företagande, handel och investeringar.
- Mycket svag regleringsmiljö med utbredd korruption och politiserat rättsväsende.

SVENSK EXPORT TILL UZBEKISTAN, MSEK

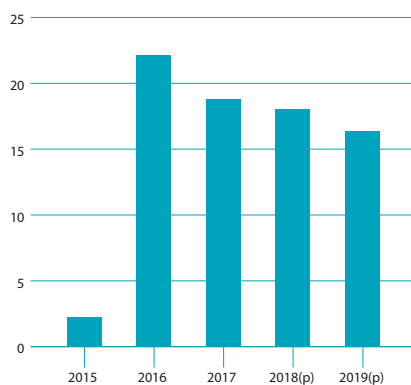
	MSEK
2017	222
2016	160
2015	154
2014	146
2013	478

Källa: SCB

EKN:S ENGAGEMANG

	MSEK
Garantier	944
Offerter	20

VALUTARESERV (MÅNADERS IMPORTBEHOV)



Uzbekistan har en stor valutareserv.

Källa: IMF WEO 2018

EKN:S POLICY

Uzbekistan placeras i landriskklass 6 av 7 sedan 2008, en klassning som görs i samverkan med övriga länder inom OECD. EKN kan täcka statsrisker, men för övriga offentliga köpare krävs remburs, bank- eller statsgaranti. Normal riskprövning tillämpas vid bank- och företagsrisker.

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.

I större projekt är det utmanande att hitta och behålla personal med rätt kompetens och erfarenhet inom miljö- och social riskhantering. Bristen på yttrandefrihet försvårar informationsinhämtning.

VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING I LANDPOLICYN

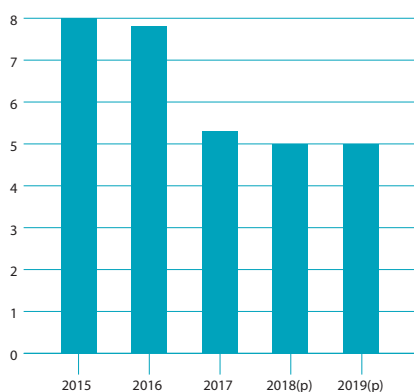
LÄTTNAD

- Fortsatta reformer, inklusive en tydlig förbättring av affärsmiljön.
- Fortsatt stabilisering av det inhemska politiska läget och förbättrade relationer till grannländerna.

SKÄRPNING

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

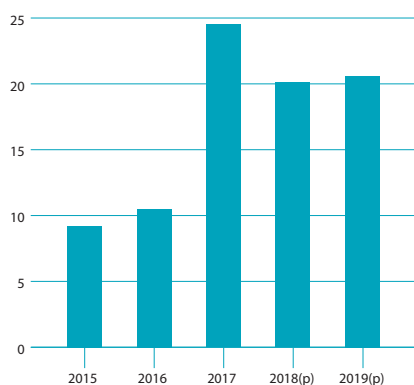
BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



Tillväxtsiffrorna har reviderats nedåt.

Källa: IMF WEO 2018

OFFENTLIG BRUTTOSKULD (% AV BNP)



Den offentliga skulden har ökat kraftigt men är fortfarande låg.

Källa: IMF WEO 2018

LANDANALYS

BAKGRUND

Ekonomiskt har Uzbekistan varit relativt framgångsrikt under 2000-talet. Hög genomsnittlig tillväxt, halverad fattigdom, ökad diversifiering av ekonomin samt en stadig ökning av valutareserven hör till framgångarna. Politiskt och institutionellt har utvecklingen dock varit betydligt långsammare. Efter Sovjetunionens fall har Uzbekistans politik dominerats av ex-president Islam Karimovs styre, vilket inneburit att landet under lång tid varit mycket slutet mot omvärlden. Statens inblandning i ekonomin är fortsatt omfattande, den informella sektorn stor och regleringsmiljön mycket komplicerad. Under hösten 2016 avled Karimov och ersattes av Mirziyoyev som har börjat reformera landet.

DEN SENASTE UTVECKLINGEN

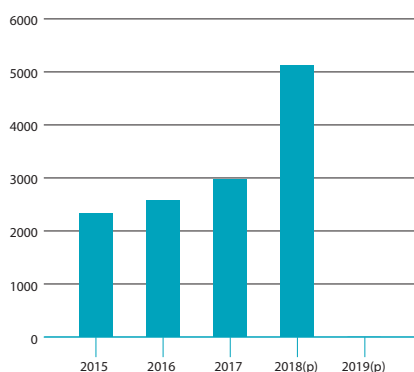
Presidentens tydliga brytning med den förra regimen var oväntad, inte minst med tanke på att Mirziyoyev tjänade som premiärminister under Karimov i 13 år. Under det senaste året har emellertid förändringarna nått så långt att de av vissa bedöms som oåterkalleliga. Reformerna underblåses av möjligheten att dra nytta av Kinas satsningar på den nya silkesvägen, ett potentiellt medlemskap i WTO och internationella långivares stöd för ekonomiska reformer. EBRD har återöppnat sitt kontor i Tasjkent som stängdes 2007 och Världsbanken fördubblade sina åtaganden under 2018.

En av de mest centrala reformerna är en liberalisering av den tidigare hårt reglerade valutan. I augusti 2017 övergick landet till delvis flytande växelkurs, vilket innebar att valutans värde på en dag halverades mot den amerikanska dollarn. Sedan dess har Somen stabiliserats på den nya nivån och valutahandeln på den svarta marknaden försvunnit. Presidenten har även utlovat reformer av den statsdominerade ekonomin, inklusive det invecklade skattesystemet.

Svagare valuta samt högre oljepriser gör att inflationen har pressats upp till cirka 19 procent och kommer fortsätta att vara hög under de kommande åren. Tillväxttakten i BNP sjönk under 2017, framförallt på grund av en revidering av den statistik som producerades av den förra regimen och ofta överdrevs. BNP per capita har justerats ned med nästan 30 procent och tillväxttakten beräknas till cirka fem procent per år jämfört med tidigare cirka åtta procent. Valutakursfallet och de statistiska revideringarna innebär att stats- och utlandskulden ökat till 25, respektive 16 procent av BNP.

Utrikespolitiskt fortsätter landet att förändras. Flyg- och tåglinjer mellan Uzbekistan och Tadzjikistan har återöppnats liksom ett tiotal gränsstationer, bland annat i den konfliktfyllda Ferganadalen. Steg har tagits för att lösa de vattenkonflikter som landet har med Tadzjikistan

VALUTAKURS (UZS PER USD)



Somen har tappat en stor del av sitt värde sedan den släpptes fri.

Källa: Macrobond

och Kirgizistan. I november 2017 träffades Centralasiens samtliga utrikesministrar i Tashkent och enades om ökat samarbete länderna emellan.

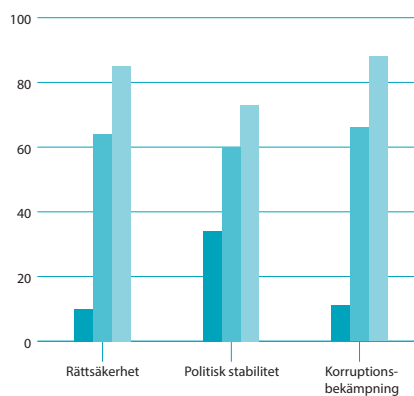
UTVECKLINGEN PÅ SIKT

Med reformerna har Uzbekistan inlett en övergångsfas som innebär ökad ekonomisk turbulens på kort sikt. Det kraftiga valutakursfallet drabbar företag och hushåll med skuld i utländsk valuta samtidigt som högre inflationen försämrar hushållens köpkraft. Staten ger stöd till banker och företag som drabbats av valutafallet, vilket gör att budgetunderskottet kommer att öka något under 2018. Den stigande inflationen har tvingat centralbanken till räntehöjningar som kommer att ha en bromsande effekt på tillväxten. Tack vare ökad exportefterfrågan och remitteringar från Ryssland kommer landet sannolikt ändå att kunna uppnå en tillväxt på cirka fem procent under de kommande åren. I övrigt kommer den statskontrollerade ekonomin, svaga regleringsmiljön, undermåliga rättssystemet och höga korruptionen fortsätta att hämma utvecklingen i Uzbekistan.

På längre sikt har förutsättningarna emellertid förbättrats. Uzbekistans slutna och centralt planerade ekonomiska modell har under lång tid bromsat produktiviteten och den långsiktiga ekonomiska tillväxten. Om reformerna fortsätter, vilket de i dagsläget ser ut att göra, kommer Uzbekistan få en mindre statligt dominerad och mer konkurrenskraftig ekonomi. Handel och direktinvesteringar som hållits tillbaka av hårda valutarestriktioner kommer att gynnas av den genomförda valutareformen utan att för den skull hota den externa stabiliteten. Tack vare låg skuldsättning, bytesbalansöverskott och en stor valutareserv är ekonomin relativt motståndskraftig mot externa chocker, vilket inte minst visade sig vid recessionen i den ryska ekonomin 2014-2016. Med sin centrala geografiska position har Uzbekistan möjlighet att skapa ökad handelsintegration och minskad risk för konflikt i Centralasien.

Förmågan att åstadkomma förändring begränsas av möjligheten att genomföra reformer utan att äventyra den sociala stabiliteten i landet och utan att utmana mäktiga intressen. Potentiella konflikter mellan landets klaner, oppositionsgrupper och militanta islamister saknas inte, vilket innebär att Mirziyoyev kommer att navigera försiktigt framöver. Reformerna kommer sannolikt inte att beröra det politiska planet eller innebära förändringar som riskerar att rubba det nuvarande politiska systemet. Den senaste tidens utveckling är lovande, men ännu har presidenten en lång väg kvar att gå.

AFFÄRSMILJÖ



- Uzbekistan
- Europa och Centralasien
- Höginkomst OECD

Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken

AFFÄRSMILJÖN

Uzbekistan fortsätter att klättra i Världsbankens ranking över länders företagsklimat. I den senaste mätningen hamnar landet på plats 74 av 190, vilket är en markant förbättring jämfört med tidigare år. Viktiga steg har tagits mot en mer marknadsorienterad ekonomi sedan Mirziyoyev tog över som president. Exportförbud har lyfts på ett tiotal

produkter samtidigt som importtarifferna har mer än halverats. Det tidigare kravet på att landets exportföretag måste växla in 50 procent av sina valutaintäkter till den officiella växelkursen har avskaffats och det är numera möjligt att växla valuta vid landets bankkontor.

Trots förändringarna är den övergripande affärsmiljön alltså mycket svag. Regler 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 sträcker sig långt upp i statsapparaten - Uzbekistan rankas som 157 av 180 länder i Transparency Internationals Corruption Perception Index. Rättssystemet är ineffektivt, politiserat och lider av bristande förutsägbarhet. Flera decennier av protektionistisk politik gör att handelshindren fortfarande är betydande och utmaningarna stora både för export- och importföretag. Goda ingångar till staten eller statsägda bolag är avgörande för utländska bolag som vill göra affärer i landet. Även om valutaregimen har liberaliserats antas den privata sektorns tillgång till utländsk valuta vara begränsad, vilket kan leda till betalningsdröjsmål från uzbekiska importörer.

Företags redovisning sker främst enligt lokal standard medan bankerna till stor del uppfyller kravet på redovisning enligt IFRS. Det inhemska banksystemet är litet men förhållandevis stabilt. De flesta av bankerna är statligt ägda, relativt välkapitaliserade och har låga kreditförluster. Inga internationella kommersiella banker har kontor i landet.