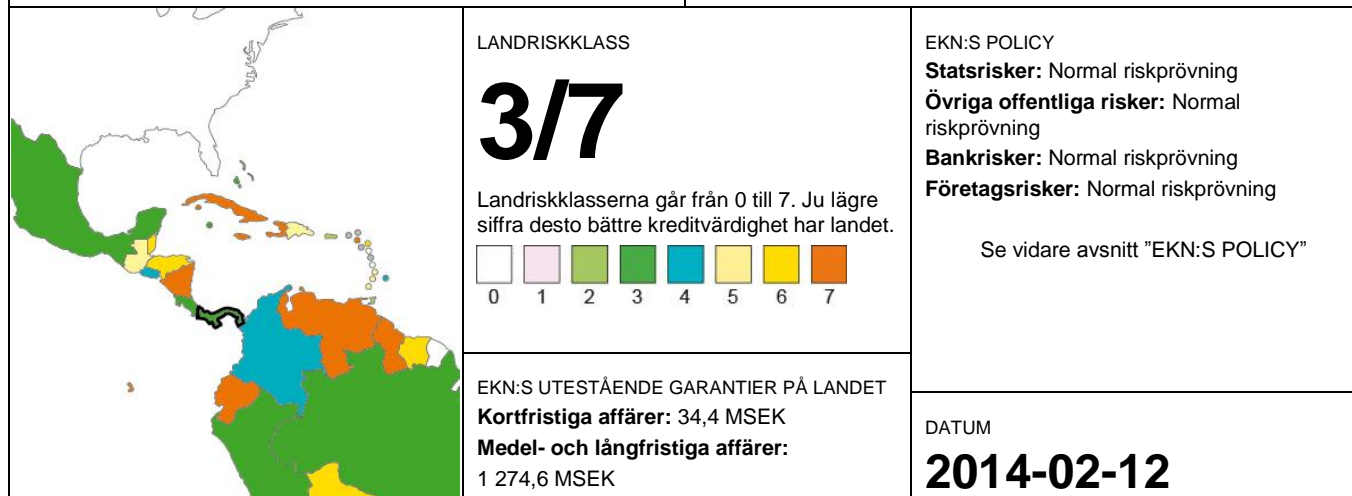


Panama



Hög skuldsättning och stark tillväxt

Panamas demokratiska och institutionella utveckling går långsamt, men den ekonomiska utvecklingen har varit gynnsam med hög tillväxt, omfattande investeringar och en allt mer diversifierad ekonomi. Panamakanalen och den stabilitet som följer med ekonomins dollarisering är två fundament som bidragit till landets attraktionskraft som regionalt, finansiellt och logistiskt nav. När de offentliga infrastrukturprojekten trappas ned och tillväxttakten mattas av under kommande år blir en utmaning att se till att skuldnivåerna hålls i schack. Förmågan att efterleva gällande budgetregler har visat sig vara svag, men i övrigt är den ekonomiska politiken stabil och investeringsvänlig, och förväntas förbli så även efter valen våren 2014. Den politiska polariseringen är betydande inför valet och uppblående protester eller anklagelser om korruption och intransparens kan påverka valrörelsen.

STYRKOR

- Panamakanalen och en relativt väldiversifierad ekonomi stärker motståndskraften
- Makroekonomisk stabilitet och investeringsfrämjande ekonomisk inriktning
- Goda relationer till USA, IMF och internationella kapitalmarknader

SVAGHETER

- Svag budgetdisciplin och avsaknad av penningpolitiska styrmedel
- Ekonomin står inför ett skifte till lägre tillväxttakt
- Höga korruptionsnivåer och brister i rättssystemet

POLITIK

Polariserad politisk bild

Sedan 1980-talets militärdiktatur och amerikanska invasion har Panama etablerats som en relativt stabil demokrati, om än omogen och med betydande brister. Korrupktion, en dominerande elit och svårigheter för svagare befolkningsgrupper att komma till tals präglar den politiska scenen. I presidentvalet år 2009 segrade den förmögne affärsmannen Ricardo Martinelli med sitt nystartade parti Cambio Democrático (CD), som ofta beskrivits som populistiskt. Detta efter att ha utmanat de två partier som dittills dominerat Panamas politik. Martinelli har riktat visst stöd till behövande grupper men framför allt verkat för att stärka Panamas konkurrenskraft genom betydande infrastruktursatsningar och en näringslivsvänlig politik.

Inför president- och parlamentsvalen i maj 2014 är det politiska klimatet polariserat. Splittringarna har spätts på av att Martinellis ledarstil anklagas för att vara aggressiv och leda till att makten centraliseras hos presidenten. Frekventa partibyten bland politiker och snabba åsiktsvägningar har visat att egenintresset ofta väger tyngre än ideologi. Kritiken mot den nuvarande administrationens bristande transparens är en viktig konfliktyta inför valet. Annars kretsar skillnaderna mellan partierna i huvudsak kring statens roll i politiken, arbetsförhållanden samt hänsynstagande till svaga grupper och miljön. CD:s kandidat Arias är favorittippad, men även vid ett eventuellt maktskifte pekar det mesta på politisk kontinuitet. Regeringspartiet och oppositionen är i stort överens om en marknadsekonomisk politisk inriktning och att verka för ett företagsklimat som stimulerar investeringar och utvecklar Panamas roll som ett regionalt nav.

Politiska protester har vid ett flertal tillfällen de senaste åren blossat upp och har fört med sig våld. Ofta har manifestationerna riktats mot beslut som fattats utan tillräcklig genomlysning, och har fått regeringen att dra tillbaka eller ändra lagar. Säkerhetsläget är bättre än i många av grannländerna, men det geografiska läget gör Panama attraktivt som ett transitland för droghandel och relaterad organiserad brottslighet. Såväl mexikanska som colombianska karteller rapporteras vara etablerade och mordfrekvensen är jämförbar med Mexikos. Ett fortsatt regionalt samarbete är att vänta för att hantera detta problem.

Panamakanalen utvidgas

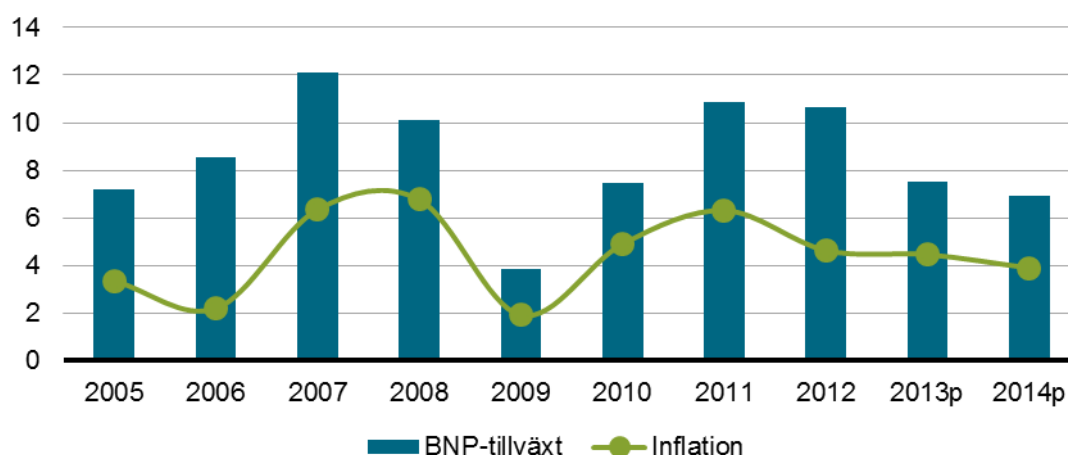
Panamas relationer till omvärlden präglas av Panamakanalen. Av historiska, ekonomiska och strategiska skäl är banden mellan Panama och USA starka. Fortsatt amerikansk politisk och ekonomisk uppbackning är därför trolig. USA är den största kunden i kanalen och har fortfarande rätt att ingripa om dess neutralitet hotas, trots att Panama övertog kontrollen år 2000. Kanalens administration har hittills fungerat väl och varit befriad från anklagelser om korrupktion. Efter en folkomröstning 2006 beslutades om en utvidgning av kanalen. Investeringen på över fem miljarder US-dollar innebär en fördubbling av kanalens kapacitet och ska möjliggöra passage även för så kallade post-panamaxfartyg, som i dagsläget är för stora för att passera. Planen är att utvidgningen ska vara färdig 2015, men i början av 2014 utspelas en konflikt med det spanska byggbolaget, vilket kan fördröja projektet.

EKONOMI

Gynnsam ekonomisk utveckling

Under det senaste decenniet har den ekonomiska utvecklingen varit mycket stark. Med en årlig tillväxttakt på drygt 8,5 procent har den panamanska ekonomin varit en av världens snabbast växande. Till stor del är detta drivet av investeringar. I särklass mest bidrar utbyggnaden av kanalen, men även investeringar i en tunnelbana, flygplats och sjukhus har haft inverkan på ekonomin. När investeringar färdigställs under kommande år väntas tillväxttakten sjunka något, men fortsatt ligga på dryga sex procent. De överhettningstendenser som tidigare funnits har mattats av, men bristen på kvalificerad arbetskraft riskerar att hämma Panamas ekonomiska utveckling. En utmaning de kommande åren blir därmed skiftet till en ekonomi där offentliga investeringar riktas mot institutioner och utbildningsväsende medan utrymme lämnas för privata investeringar på andra områden. Det mesta pekar mot att detta kommer kunna hanteras, även om det tar tid och inte är helt smärtfritt.

BNP – TILLVÄXT OCH INFLATION (%)



Stark tillväxt även under tider av finansiell turbulens

De offentliga finanserna är på det hela taget i gott skick. Trots de omfattande infrastruktursatsningarna har den offentliga skuldsättningens andel av BNP sjunkit kontinuerligt från 66 procent år 2006 till 39 procent år 2013. Detta beror på såväl den höga tillväxten som att lejonparten av de offentliga investeringarna finansieras av intäkter och inte av lån. Intäkterna har stigit tack vare den starka tillväxten, skattereformer och förbättrad administration. Dessutom är skuldprofilen gynnsam, med långa löptider, huvudsakligen fast ränta och god tillgång till finansiering via globala och inhemska obligationsmarknader.

Panamakanalen bidrar sedan tidigare med nära 20 procent av budgetintäkterna och förväntningarna är en mindre ökning efter att kanalen utvidgats. Detta medför en viss sårbarhet, men intäkterna är relativt stabila och tanken är att ett intäktsöverskott ska investeras i en statlig stabilitetsfond som kan nyttjas vid recessioner eller naturkatastrofer. Värdet av denna är dock svårbedömt, då budgetdisciplinen visat sig vara begränsad. Upprepade undantag har gjorts från rådande budgetregler, vilket underminerar trovärdigheten och är problematiskt inte minst givet avsaknaden av penningpolitiska styrmedel. Visserligen är

huvudscenariot att skuldsättningen fortsätter minska, men en riskfaktor är att inte alla investeringskostnader ännu belastat budgeten.

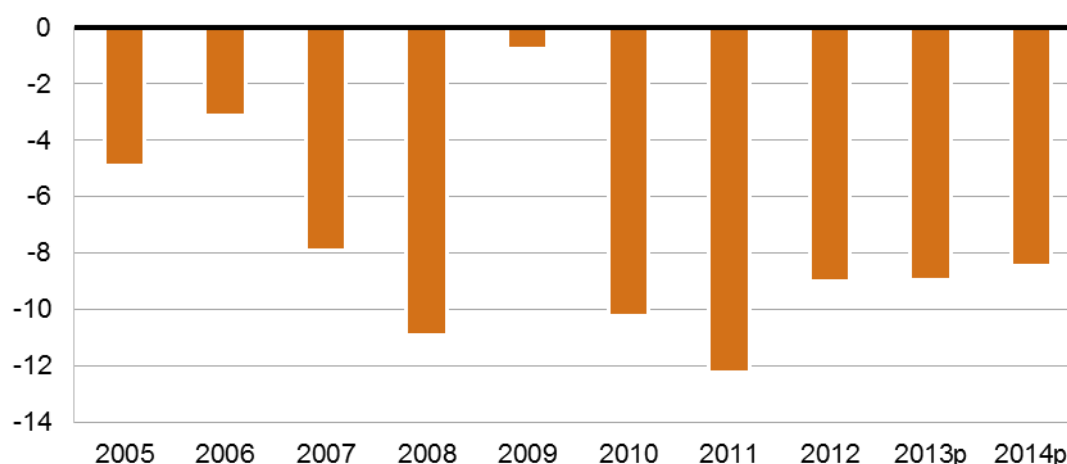
Panamas ekonomi är liten, öppen och beroende av utvecklingen i omvärlden. Ljusare utsikter för såväl USA:s ekonomi som världshandeln väntas ha en positiv inverkan. I förhållande till dess storlek är ekonomin väldiversifierad, vilket stärker motståndskraften. Investeringarna har bidragit till att öka konkurrenskraften och produktiviteten inom ett flertal sektorer. Utöver kanalen och byggnadsindustrin utgör finanssektorn, jordbruket och frihandelszonen i Colón viktiga områden. Dessutom växer gruvsektorn och turismen starkt. De kraftfulla politiska ansträngningar som lagts på att etablera Panama som ett regionalt center för såväl finansbolag som andra företag har börjat ge resultat. Nya handelsavtal med både USA och EU beräknas öka handels- och investeringsflöden samt stärka Panamas roll som ett regionalt nav.

BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

Hållbar externbalans trots stora underskott

De omfattande investeringarna har under flera år inneburit ökad import och medfört betydande bytesbalansunderskott. I takt med att de stora infrastrukturprojekten färdigställs prognosticeras underskottet minska till en strukturell nivå på drygt sju procent av BNP. Bytesbalansunderskottet väntas även fortsättningsvis finansieras av utländska direktinvesteringar. Det höga strukturella bytesbalansunderskottet förklaras till viss del av hemtagning av vinster och utdelningar relaterade till dessa direktinvesteringar. Panama bedöms inte vara beroende av utländska portföljinvesteringar och kortfristiga lån; de flöden som är mest känsliga för finansiell oro och minskad global likviditet. Skulle en global inbromsning ske är minskade investeringar, lägre import och därmed fallande bytesbalansunderskott troligt, likt vad som skedde under finanskrisen 2009.

BYTESBALANS (% AV BNP)

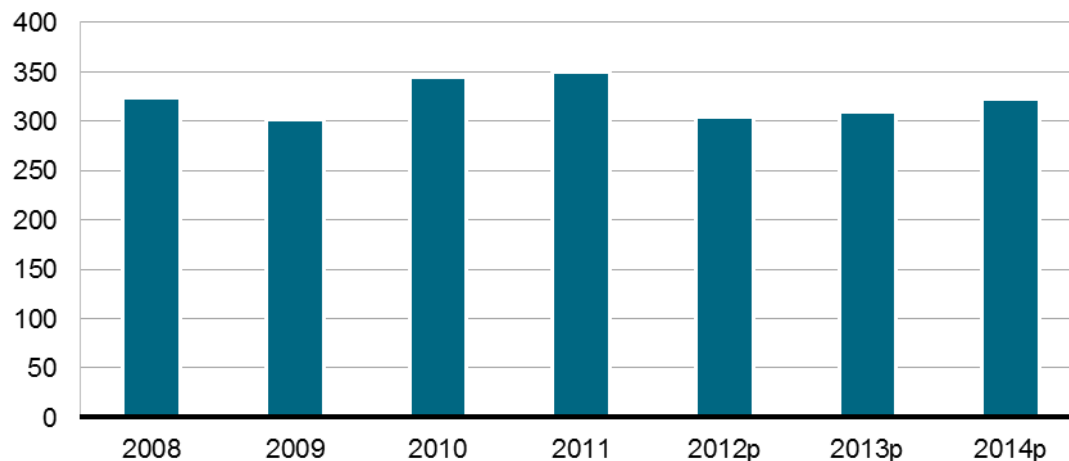


Omfattande bytesbalansunderskott till följd av investeringar

Externskulden är hög på cirka 110 procent av BNP, men ökar inte och bedöms som långsiktigt hållbar. Nära hälften utgörs av utlänningars insättningar på konton i den inhemska banksektorn. Prognosen pekar mot en långsam nedtrappning av skulden de närmaste åren.

Tack vare ekonomins dollarisering saknas växelkursrisk. Panama har goda relationer till IMF och tillgång till den internationella kapitalmarknaden för finansiering.

UTLANDSSKULD (% AV EXPORT)



Den höga skuldsättningen är till övervägande del privat och är typisk för internationella bankcentrum. Siffrorna exkluderar offshore-banker men inkluderar den betydande inhemska banksektorn.

VA LUTAPOLITIK

Dollariseringen medför stabilitet

Den panamanska ekonomin är helt dollariserad sedan över hundra år och valutareglering saknas. Visserligen finns panamanska mynt – balboa – men landet trycker inga egna sedlar och risken att Panama skulle överge dollarn som valuta bedöms som mycket låg.

Dollariseringen har medfört lägre inflation, räntor och handelstransaktionskostnader samt i princip eliminerat risken för en betalningsbalanskris. Samtidigt innebär avsaknaden av penningpolitik som ekonomiskt styrmedel en ökad känslighet för svängningar i omvärlden och ställer högre krav på budgetdisciplin. Under de senaste åren har dollariseringen inneburit en viss fördel då valutainflöden inte medfört den appreciering och försämrade konkurrenskraft som andra starka tillväxtländer drabbats av. Med förbättrad tillväxt och stramare penningpolitik i USA riskerar situationen att bli den omvända.

FINANSSEKTORN

Viktigt regionalt finanscentrum

Panama har etablerats som ett viktigt regionalt finanscentrum, med totala tillgångar som motsvarar över 300 procent av BNP. För regionen är sektorn relativt mogen och välutvecklad, men små och grunda kapitalmarknader utgör en svaghet. Särskilt betydelsefull är banksektorn, som är indelad mellan en inhemska del och en offshore-del. Den stora offshore-sektorn utgör en riskfaktor, men den är relativt isolerad och sannolikheten att eventuella problem sprider sig till den inhemska banksektorn bedöms vara låg. Ryktet som finanscenter är fortfarande delvis tvivelaktigt, men landet har gjort vissa framsteg i arbetet mot penningtvätt samt tagits bort från OECD:s lista över ”tax havens”. Det finns svagheter gällande reglering och tillsyn av finanssystemet, men ett förbättringsarbete pågår tillsammans med IMF. Insynen i bland annat ägarstrukturer och detaljer i redovisningen kan vara svag,

men överlag är den finansiella transparensen inom banksektorn adekvat, med kvartalsvis redovisning enligt IFRS.

Kreditgivningen som andel av BNP är hög med regionala mått, 89 procent av BNP. Kreditillväxten har varit stark, men följer BNP-tillväxten. Överlag bedöms risken för överhettning och tillgångsbubblor ha minskat, men snabbt stigande priser och byggande av kommersiella fastigheter, hotell och lyxlägenheter utgör ett orosmoment. Panamanska bankers exponering mot denna sektor är dock begränsad.

Det inhemska banksystemet bedöms vara väl rustat för att bemöta en eventuell kreditbubbla eller externa påfrestningar; bankerna är väl kapitaliserade, med konservativ utlåningspolicy och låg andel dåliga lån. Likviditeten är god och finansieringen stabil, med undantag för vissa av de mindre av det dryga femtiotalet banker. Givet att Panama saknar en ”lender of last resort” är dessa faktorer en förutsättning för att kunna fortsätta åtnjuta marknadens förtroende. Under finanskrisen 2008-2009 inrättade en statlig bank och två regionala utvecklingsbanker en temporär kreditfacilitet, riktad till hälsosamma banker med likviditetsproblem. Utnyttjandet var begränsat, men faciliteten stärkte förtroendet för det finansiella systemet. Att ett liknande arrangemang idag saknas utgör en osäkerhet för systemet. Det är dock troligt att en kreditfacilitet skulle återinföras vid behov och regeringen är i färd med att utarbeta en sådan tillsammans med IMF.

AFFÄRSMILJÖ

Företagsvänligt men med institutionella brister

Affärsmiljön i Panama är överlag god och har gynnats av rådande konsensus om en investeringsfrämjande politik. I jämförelse med andra länder i regionen, alternativt i samma inkomstnivå, rankas Panama bättre än snittet för de flesta indikatorer som rör företagsklimat och regleringsmiljö. I Världsbankens Doing Business-ranking klassas landet på plats 55 av totalt 189 länder, och som nummer fem i Latinamerika och Karibien. En serie företagsvänliga reformer har införts för att attrahera utländska direktinvesteringar. Sedan 1998 är en lag i kraft, som ska garantera likabehandling av utländska och inhemska investerare. 2007 kompletterades den med ”lag 41” som bland annat ger skattelättnader och andra förmåner till multinationella företag som sätter upp regionala kontor i Panama. Inställningen till frihandel är positiv och nya avtal med EU och USA förväntas underlätta handeln ytterligare.

Trots dessa förenklningar lyser förbättringar på andra områden som skulle kunna stärka affärsmiljön med sin frånvaro. Korruptionen ses av företag som det största hindret för att investera i landet. Mellan år 2010 och 2013 har Panama fallit från plats 73 till 102 (av 177) i Transparency Internationals korruptionsindex. Även rättsväsendet bedöms som svagt i internationella jämförelser och framsteg saknas. Högsta domstolens ledamöter utses av nationalförsamlingen efter förslag från presidenten och politiseringen präglar hela systemet. Rättssystemet bedöms även som ineffektivt och rankas lågt när det gäller möjligheterna att verkställa avtal och hantera konkurser. Insolvenslagstiftningen är ålderdomlig och behöver uppdateras till dagens affärsförhållanden. Även faktorer som bristen på utbildad arbetskraft och den svaga administrationen – inte minst givet omfattningen av de pågående offentliga infrastrukturprojekten – försvårar näringsverksamhet. Bristande transparens bland företag kan

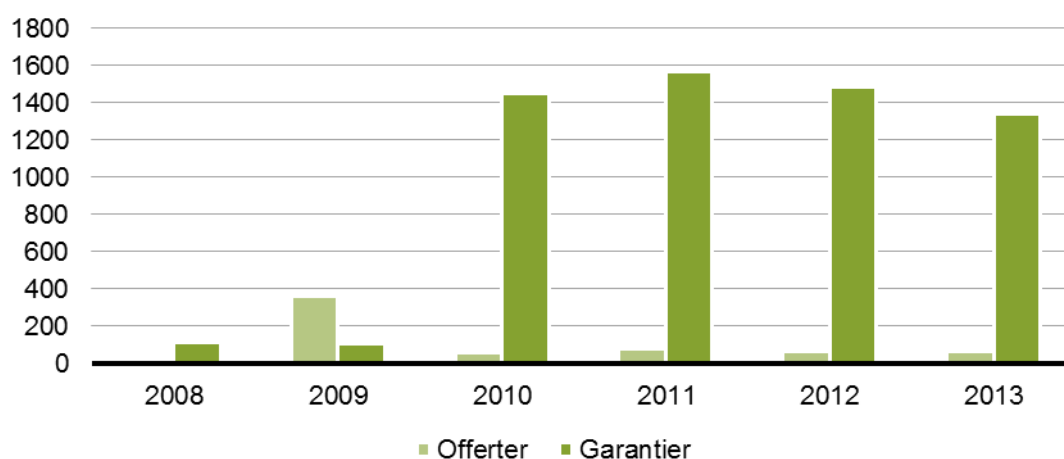
vara ett problem, framför allt när det gäller ägande samt intäkter från verksamhet i andra länder.

EKN:S ÅTAGANDEN

Domineras av transportsektorn

EKN hade i slutet av 2013 utestående garantier för drygt 1,25 miljarder kronor, vilket gör Panama till en av de största exponeringarna i Latinamerika trots ekonomins begränsade storlek. Engagemanet består till stor del av garantier för export av bussar till kollektivtrafiksystemet i huvudstaden Panama City. Vid sidan av detta ser EKN ett mindre flöde av affärer inom bland annat entreprenadbranschen.

OFFERTER & GARANTIER PER 31 DEC, MSEK



Engagemanget utgörs till stor del av affärer inom transport- och entreprenadbranschen

BETALNINGSERFARENHET

Goda erfarenheter, men tröghet i administrationen

EKN:s erfarenhet av köpare inom både privat och offentlig sektor har i huvudsak varit god. Vid affärer som involverar den offentliga sektorn kan den begränsade administrationen innebära en viss tröghet, men betalningserfarenheten har varit god. Erfarenhet av att driva rättsprocesser eller återta säkerheter saknas.

EKN:S POLICY

Inga generella begränsningar

EKN har klassat Panama i landriskklass 3 sedan 2007, då landet uppgraderades i en klassning som görs i samverkan med andra OECD-länder. Den stabila dollariseringen innebär att Panama tillhör den grupp av länder där fler företag kan bedömas vara starkare än staten och därmed få en lägre premie. EKN har inga särskilda, generella begränsningar avseende köparkategori eller kreditlängd utan varje affär prövas efter sina egna meriter.

KÄLLOR TILL DIAGRAM: IMF, EKN:s egna bedömningar

OFFICIELLA LANDDATA OCH KREDITBETYG

OFFICIELLA LANDDATA	KREDITBETYG		
Yta: 75 517 km ² (0,17 ggr Sverige)			
Folkmängd: 3,8 miljoner (2012)			
Folkökning: 1,4 % (2013)			
BNP: 36 mdr USD 2012 (Sverige 524 mdr USD 2012)			
BNP/capita: 9 026 USD 2012 (Sverige 54 476 USD 2012)			
	Moody's:	LANDRISK	STATSRISK
	S&P:	A3	Baa2
	Fitch:	AAA	BBB
		A	BBB

LANDANALYTIKER

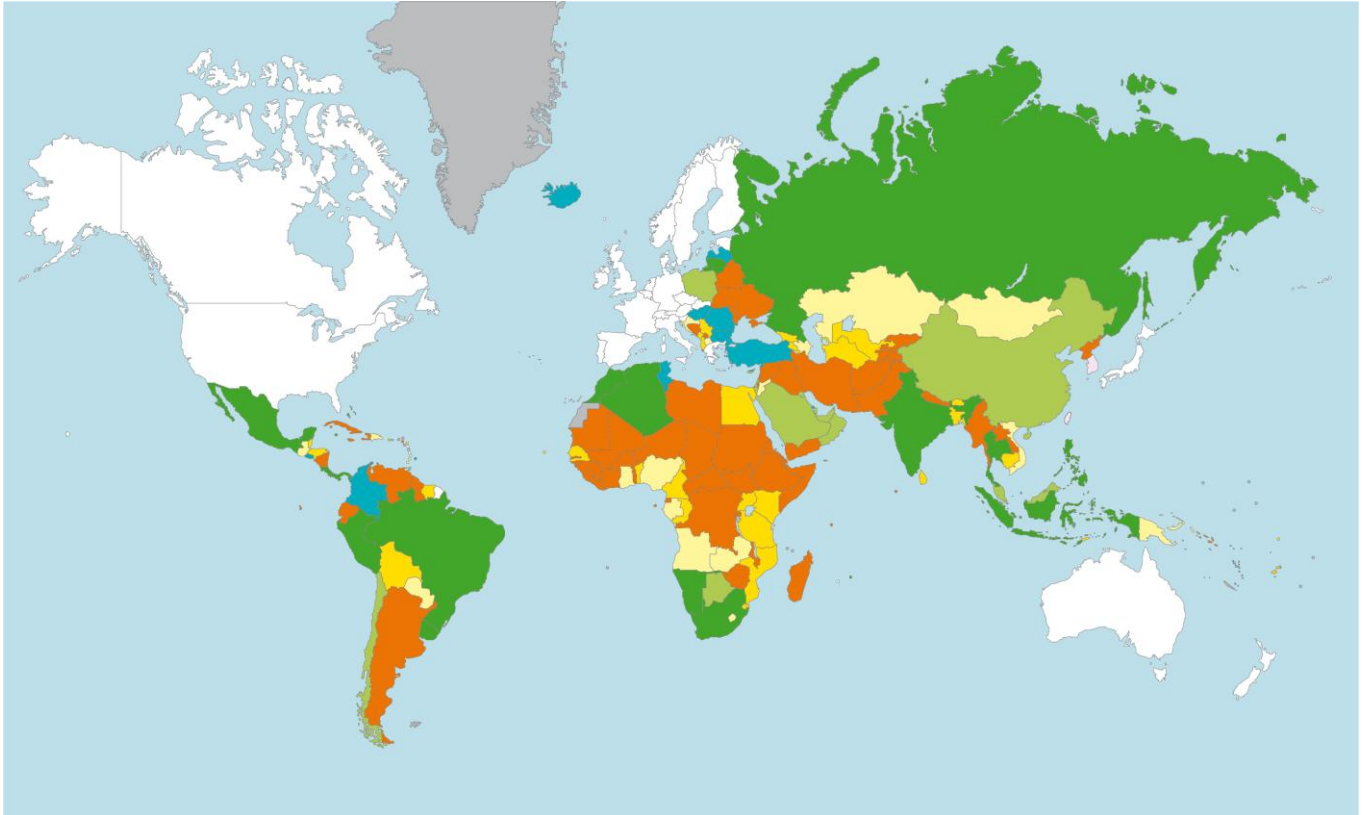


EKN:s landanalytiker för Panama:
Charlotte Svensson
Telefon: 08-788 01 62
E-post: charlotte.svensson@ekn.se

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