

7

AV 7

## Pakistan

Johan Fredriksson

08-788 00 30

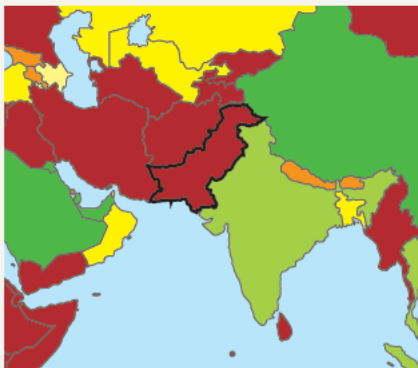
johan.fredriksson@ekn.se

## Basfakta (2022)

Folkmängd: 227 miljoner

BNP, nominellt: 376,5 miljarder USD

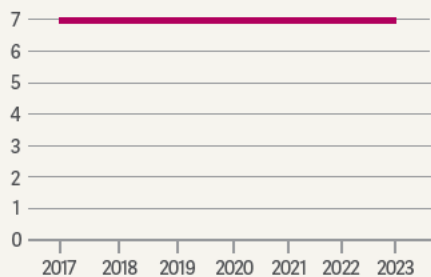
BNP/capita: 1 658 USD



0 1 2 3 4 5 6 7

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

## Landriskklasshistorik



Källa: EKN

## Styrkor

- + Strategiskt intresse från Kina som konkretiseras i investeringar och finansiering
- + Goda relationer med bilaterala givare
- + Tillväxtpotential med stor ekonomi och ung befolkning
- + Relativt stabilt banksystem
- + Betydande inflöde av remissor.

## Svagheter

- Risk för politisk instabilitet givet sociala och geopolitiska spänningar
- Skör ekonomisk stabilitet pga. svaga stats- och externfinansier
- Utmanande affärsmiljö och hög korruption
- Hög exponering mot klimatförändringar

## Strukturella utmaningar hämmar tillväxtpotentialen

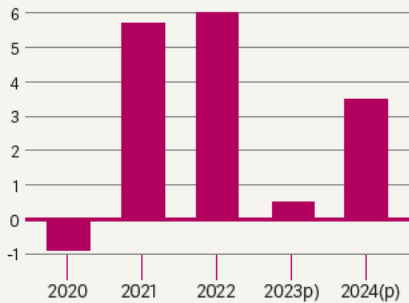
En stor ekonomi med en BNP på 376 miljarder USD (2022) och världens 5:e största befolkning på 235 miljoner skapar viss motståndskraft och tillväxtpotential. Ekonomin drivs av hushållskonsumtion (ca. 80 % av BNP). Produktionsidan domineras av tjänstesektorn (ca 60% av BNP) medan tillverkningsindustrin är underutvecklad (12% av BNP). Som råvaruimportör med svag konkurrenskraft är landets import av varor och tjänster dubbelt så stor som exporten (ca 10% av BNP). Robusta inflöden av remitteringar från migranter (9 % av BNP), varav över hälften härrör från Golfstaterna, stabiliserar konsumtionen. Inflödena är den främsta valutaintjänaren och finansierar merparten av landets strukturella handelsunderskott.

Svaga institutioner, bräckliga offentliga och externa finanser innebär att ekonomin är sårbar för störningar. Därtill är exponeringen mot klimatförändringar hög vilket avspeglas i att landet tillhör de tio länder i världen som drabbats mest av återkommande extremväder det senaste decenniet. Som ett av de fattigaste länderna i Asien har Pakistan strukturella utmaningar, inte minst att skapa arbetstillfällen åt en växande ung befolkning. Geopolitiska, religiösa och sociala spänningar medför en latent risk för politisk instabilitet. Med militant islamism och väpnade konflikter i delar av landet är Pakistan våldsdrabbat. Säkerhetssituationen kompliceras av ökad aktivitet från en inhemsk talibanrörelse efter talibanernas maktövertagande i Afghanistan 2021. Fredliga makt-skiftet har skett vid tre tillfällen sedan parlamentarisk demokrati infördes 2010 men militären utövar stort inflytande över politiken. Det friktionsfyllda samstyret med civila regeringar bidrar till en tidvis stökig politik. Dominansen av en dynastisk politisk elit, vars särintressen delvis står i konflikt med välbehövligena reformer underminerar förmågan att uthålligt bedriva strukturreformer och disciplinerad ekonomisk politik. Det avspeglas i svaga statsfinanser med strukturella underskott pga. ett lågt skatteintag, subventioner i bl. a jordbruks- och energisektorerna och en stor olönsam statlig företagssektor. De senaste 10 åren har den offentliga skuldkvoten (skuld relativt BNP) stadigt ökat, en trend som förvärrades under pandemiåren. Skuldkvoten uppgår till ca 75 procent samtidigt som den utländska andelen stigit till ca 40 procent. De närmaste tre åren väntas ränteutgifter sluka över 50 procent av statsintäkterna. Läget avspeglas även i ett besvärligt affärsklimat som bidrar till låga investeringsnivåer, samt i att bankernas kreditgivning till privat sektor förblir begränsad. Landets allians med Kina har sedan 2015 likväl medfört större investeringar i infrastruktur inom ramen för det s.k. China-Pakistan Economic Corridor (CEPC). De har potential att reducera flaskhalsar inom transport, kraftgenerering mm. Pandemin och säkerhetsläget har dock bidragit till förseningar i CPEC-projekten. För att klara skuldbetalningar på projekten behöver landet få utväxling av dessa, i hög grad skuldfinansierade, infrastruktursatsningar i form av tillväxtdynamik och konkurrenskraft. Det är en utmaning som ter sig allt svårare.

## Inrikespolitiska spänningar sammanfaller med ekonomisk kris

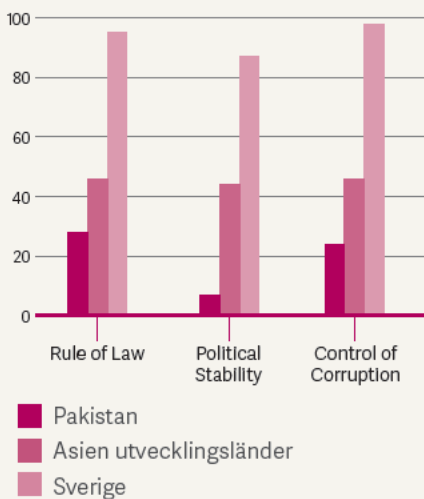
Pakistan är i en fas av förhöjd osäkerhet då en allt starkare inrikespolitisk

## BNP tillväxt (fasta priser, % per år)



Källa: IMFWEQ, Macrobond

## Affärsmiljö



Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken, Macrobond

## Svensk export till Pakistan

År	MSEK
2022	2 221
2021	2 377
2020	2 148
2019	3 647
2018	3 134

Källa: SCB

## EKN:s engagemang

Kategori	MSEK
Garantier	3 462
Utfästelser	756

polarisering sammanfaller med en krisande ekonomi. Sedan Imran Khan avsattes som premiärminister genom misstroendeomröstning våren 2022, bedriver den populistiske oppositionsledaren en allt hätskare kampanj inför valen hösten 2023. Med en stark opinion i ryggen utmanar Khan även militärledningen och uppfattas därmed utgöra ett hot mot status quo. En rad brottsanklagelser riktas mot Khan vilket skulle kunna resultera i att han diskvalificeras från att ställa upp i valen. Risken för bredare social oro och ökad repression bedöms ha tilltagit.

Landets bräckliga ekonomi har det senaste året drabbats av en rad störningar (högre råvarupriser, stigande globala räntenivåer, förlorad access till kapitalmarknader samt en omfattande översvämningskatastrof). Läget driver upp inflationen till tvåsiffriga nivåer och pressar statsfinanser och betalningsbalans. Tillsammans med importrestriktioner, valutaransonering och styrräntehöjningar bidrar detta till att ekonomin bromsar in med en troligen obefintlig BNP-tillväxt under innevarande budgetår FY23 (slut juni 2023) och som förblir kring låga 2–3 procent FY24. Samtidigt medför låsningar i IMF-samarbetet som löper ut juni 2023 att utbetalningar på IMF-lån hållits inne sedan november 2022. I det läget har den officiella valutareserven fallit till kritiskt låga nivåer, otillräckliga för att täcka landets externa skuldförfall det närmaste året.

Pakistan har en historik av att träckla sig ur trängda lägen. Givet landets strategiska betydelse bedöms intresset vara stort från både Kina, USA och multilaterala organ att undvika en fördjupad kris. Valutareserven har under våren också stabiliserats genom nya stödlån ifrån Kina och Gulfstaterna. Likviditetsproblemen och den politiska maktkampen som försvårar hanteringen av ekonomin innebär dock en förhöjd sårbarhet och ökar risken att landet nödgas till en betalningsinställelse på offentlig utlandsskuld. På sikt innebär bristen på varaktiga reformframsteg som stärker landets statsfinanser och externa konkurrenskraft att osäkerheten består kring hur landet skall kunna möta betydande externa finansieringsbehov. Ett nytt IMF-program förefaller nödvändigt men lär inte komma till stånd innan valen.

## Affärsmiljön

Pakistan's affärsmiljö bedöms som svag. Bland utmaningarna finns ett besvärligt säkerhetsläge, en tidvis volatil makroekonomisk miljö med inflation och fluktuationer i valuta, och räntor. Landets benägenhet att återkommande hamna i ett läge med ansträngd betalningsbalans bidrar till ett föränderligt regelverk kring utrikeshandeln i form av importrestriktioner, tullar samt perioder av implicit valutaransonering som försvårar för importörer att få valutatilldelning för utlandsbetalningar. Strukturella problem i energisektorn inklusive tariffnivåer med otillräcklig kostnadstäckning leder till återkommande ackumulation av kedjor av obetalda skulder i ekonomin och ojämn kraftförsörjning. Förutsägbarheten i affärsmiljön hämmas av bristande harmonisering av regelverk och tillämpning mellan landets provinser och territorier, svaga institutioner och korruption. I Världsbankens Governance Indicators (WGI) ligger resultaten avseende ekonomiska institutioner ca 40 procent lägre än genomsnittet i för tillväxt- och utvecklingsländer i Asien. Resultaten visar blygsamma förbättringar de senaste fem åren. Landets ranking i Transparency Internationals korruptionsindex försämrades till 140 av 180 länder 2021, (117 2018). Landet ligger kvar på denna placering 2022 som är betydligt svagare än genomsnittsplaceringen i regionen (90).

I syfte att höja landets låga investeringsnivåer, stärka konkurrenskraften och skapa sysselsättning har förbättringar i affärsmiljön funnits på reformagendan i flera år. I reformagendan som utgjort basen för IMF-samarbetet sedan 2019 ingick reformer för att öka tillgången på finansiering för SME-företag, att rationalisera regelverk och administrativa processer som att förenkla tillstånds- och licensansökningar, förtullningsprocedurer och beskattningsregler, liksom planer på reformer av statsföretagssektorn. Pandemiåren följt av översvämningskatastrofen 2022 och en stökig inrikespolitik har dock tagit fokus från reformagendan vilket lett till blygsamma framsteg i att stärka affärsmiljön.

EKN har begränsad erfarenhet av fordringsåtervinning i Pakistan. Ur EKN:s kreditriskperspektiv är viktiga aspekter i affärsmiljön förutsägbarhet och kvalitet dels i regleringar som påverkar gäldenärers verksamheter, dels i landets legala och institutionella miljö som inverkar på fordringsägares ställning. Regleringsmiljön är enligt WBGI betydligt svagare än genomsnittet för regionen. I kreditmiljön pekar bland annat WBGI på strukturella svagheter som försvårar återvinning. Samtidigt håller det legala ramverket gradvis på att uppgraderas. Lagrum har införts för kreditupplysningsbolag (2015), för licensiering av s.k. rekonstruktionsbolag som kan förvärva problemlån från banker och återvinna dem (2016). 2018 infördes Corporate Rehabilitation Act ägnad att införa en domstolsdriven process för större företagsrekonstruktioner. Det möjliggör för gäldenärer att fortsätta driva verksamheten under rekonstruktionen. Vidare uppdaterades lagrum för säkerheter och ett centralt elektroniskt säkerhetsregister inrättades 2020. Det kommer dock att ta tid för dessa reformer att ge större utslag i kreditmiljö.

I företagssektorn tenderar familjeägda konglomerat att dominera bland storföretagen, liksom bland de privata bankerna. Tillgång på finansiell information är relativt god avseende banker, större företag och börsnoterade företag. Dessa redovisar enligt internationell standard (IFRS). Sedan 2015 kan även mindre bolag redovisa enligt IFRS. Brister i banktillsyn och hanteringen av risker för penningtvätt och terrorfinansiering bidrog till att landet mellan 2018 och 2022 var placerat på Financial Action Task Force (FATFs) sk"grå lista". För att undvika att internationella banker ytterligare reducerar sina relationer med landets banker, med negativa följder för internationella betalningar fullföljde Pakistan en åtgärdsplan som ledde till att FATF avförde landet från listan i oktober 2022.

## EKN:s policy

EKN klassificerar Pakistan i landrisklass 7 (av 0 till 7). Med anledning av den negativa riskutvecklingen i landet täcker EKN för närvarande inga betalningsrisker för affärer med en kredittid över 1 år. För korta risktider (<1 år) finns krav på remburs som betalningsinstrument och förhöjd premiesättning tillämpas.

## EKN:s åtagande och erfarenhet

Åren 2018–2022 ställde EKN ut garantier i 248 affärer för ett 30-tal exportföretag till ett värde av 4 miljarder SEK. Flödet domineras av statsrelaterade motparter och telekom. SME svarar för 6 procent. Ca 40 procent av garantivolymen avser korta affärer med kredittid upp till ett år. EKN:s engagemang uppgår till ca 4,2 miljarder SEK. Statsrelaterade motparter dominerar. EKN:s betalningserfarenhet är god med få skador på senare år samtidigt som betalningsdröjsmål är mindre vanliga. Av garantier utfärdade mellan 2018–22 förekom dröjsmål i 7 procent,

vilket delvis förklaras av den stora andelen rembursgarantier. Dröjsmålen varade i genomsnitt 128 dagar, men statistiken påverkas av pandemin. Skador är få och EKN har endast skadereglerat en affär de senaste fem åren.

Fordringar på staten ligger under Parisklubbsavtal och uppgår till 94 MUSD. De hänför sig till omförhandlingar med landets externa långgivare 1999–2001. Under pandemin valde Pakistan att utnyttja möjligheten till uppskov inom ramen för G20:s skuldinitiativ (DSSI). Uppskovet avsåg förfall under Parisklubbsavtalet under perioden 2020–2021.