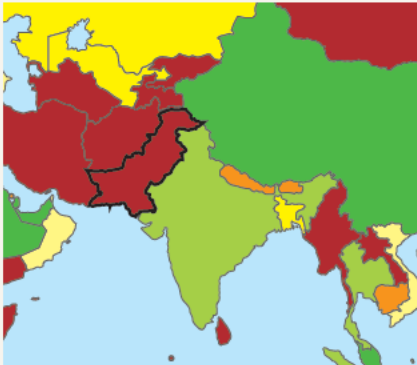


Basfakta (2024)

Folkmängd: 236 miljoner

BNP, nominellt: 373 miljarder USD

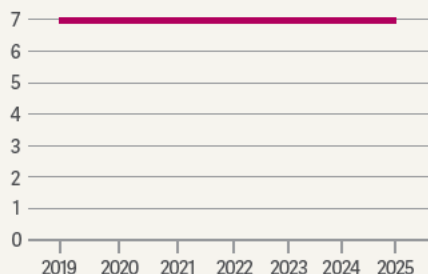
BNP/capita: 1 581 USD



0 1 2 3 4 5 6 7

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

Landriskklasshistorik



Källa: EKN

Styrkor

- + Tillväxtpotential med stor ekonomi, ung befolkning och mineraltillgångar
- + Robust inflöde av remitteringar
- + Strategiskt intresse för Kina och Golfstaterna
- + Positiv trend i reformsamarbete med IMF

Svagheter

- Latent risk för politisk instabilitet, givet negativ trend i säkerhetsläget, militärens inflytande och geopolitiska spänningar
- Bräcklig ekonomisk stabilitet p.g.a. svaga stats- och externfinansier
- Begränsad exportbas
- Svaga institutioner
- Utmanande affärsmiljö
- Hög exponering mot klimatförändringar

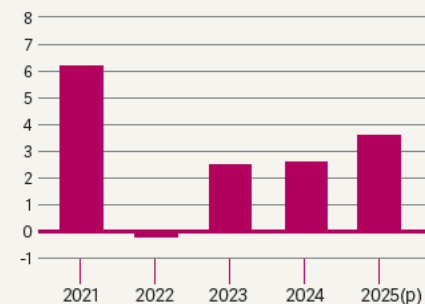
Strukturella utmaningar hämmar tillväxtpotentialen

Med världens femte största befolkning på 251 miljoner har landet en relativt stor inhemsk ekonomi vilket ger en viss tillväxtpotential och motståndskraft. Ekonomin drivs av hushållens konsumtion (drygt 80 procent av BNP) medan investeringarna är låga (under 15 procent av BNP). Produktionssidan domineras av tjänstesektorn. Den viktiga jordbrukssektorn (23 procent av BNP) sysselsätter 36 procent av arbetskraften medan tillverkningsindustrin är underutvecklad. Som energi- och råvaruimportör med svag konkurrenskraft är landets import av varor och tjänster nästan dubbelt så stor som den snäva exportbasen (10 procent av BNP) som domineras av textil- och jordbruksvaror. Landets främsta valutaintjänare är remitteringar (8 procent av BNP), varav över hälften härrör från Golfstaterna. Inflödena stabiliserar konsumtionen och finansierar merparten av de strukturella handelsunderskotten. En hög skuldtjänst gör dock att bytesbalansen tenderar att vara i underskott och ekonomins struktur gör att underskottet tenderar att svälla så fort aktiviteten i ekonomin tar fart. Därför medför låga direkt investeringar (FDI) ett beroende av extern finansiering och en sårbar externposition.

Som ett av de fattigaste länderna i Asien, står Pakistan inför stora strukturella utmaningar. En låg BNP-tillväxt på i genomsnitt 3,5 procent 2015–2024 är otillräcklig för att skapa arbetstillfällen åt en snabbt växande ung befolkning. Det bidrar till sociala och religiösa spänningar som tillsammans med den spända relationen till Indien medför en latent risk för politisk instabilitet. Pakistan är våldsdrabbat med militant islamism och separatist-konflikter i delar av landet. Säkerhetssituationen uppvisar en negativ trend efter talibanernas maktövertagande i Afghanistan 2021. Statsfinanserna är svaga med strukturella underskott på grund av lågt skatteuttag, subventioner i jordbruks- och energisektorerna och en stor olönsam statlig företagssektor. Den offentliga skuldkvoten är hög, kring 75 procent av BNP, och ränteutgifter slukar över 45 procent av statens intäkter. Att merparten av statsskulden är inhemsk reducerar exponeringen mot valutarisker, men innebär att lån till offentlig sektor svarar för 60 procent av tillgångarna i banksystemet. Därmed exponeras banksystemet mot staten. Kreditgivning till privat sektor hämmas medan statens förmåga att mobilisera finansiering för att hantera nya kriser blir sårbar. Situationen bidrar även till till eftersatt infrastruktur. Sedan 2015 har större infrastrukturinvesteringar, främst i energisektorn, gjorts genom China-Pakistan Economic Corridor (CEPC). Villkoren i dessa ofta skuldfinansierade projekt väcker dock frågetecken kring vilken utväxling de kan ge i form av tillväxtdynamik och konkurrenskraft för att klara återbetalningarna.

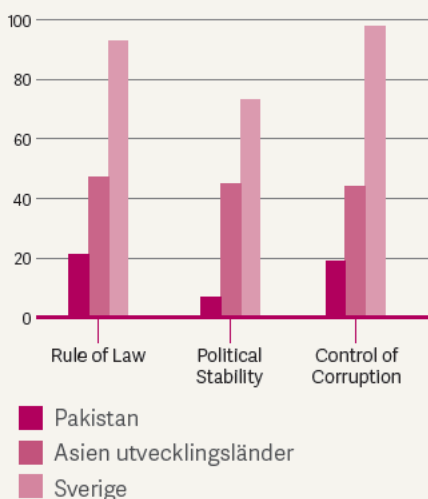
Parlamentarisk demokrati återinfördes 2010 men bakom kulisserna utövar militären ett stort och på senare år växande inflytande över politiken. Det friktionsfyllda samstyret med civila regeringar bidrar till en tidvis stökig politik och förtida regeringsskiftet. Starka ekonomiska särintressen från militären, en stor statlig sektor och en dynastisk politisk elit tenderar att stå i konflikt med välbehövliga reformer, inte minst för att liberalisera och öppna upp landets inåtvända ekonomisk struktur. Därmed tenderar regeringar att ha svårigheter att uthålligt bedriva strukturreformer. Med sitt geostrategiska läge tenderar landet att kunna påräkna externt stöd från utvecklingsbanker och allierade som Kina

BNP tillväxt (fasta priser, % per år)



Källa: IMFWEQ, Macrobond

Affärsmiljö



Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken, Macrobond

Svensk export till Pakistan

	MSEK
2024	1 762
2023	3 593
2022	2 221
2021	2 377
2020	2 148

Källa: SCB

EKN:s engagemang

	MSEK
Garantier	1 302
Utfästelser	166

och Gulfstaterna. Signaler pekar dock på att bilateralt stöd alltmer kan väntas ske på kommersiella grunder och med krav på reformer.

Positiv trend av stabilisering och reformer

En ekonomisk stabilisering har uppnåtts efter krisåren 2022–2023. En rad störningar och politisk oro inför de omstridda valen 2024 drev upp inflationen, medan BNP krympte och stats- och externfinanser pressades. En betalningsbalanskris undgicks tack vare stödprogram från IMF och finansiering från Kina och Gulfstaterna. Ett nytt IMF-program utgör sedan hösten 2024 (löper till Q3 2027) ett ankare för den ekonomiska politiken. Inflationen har sjunkit varför styrräntan kunnat sänkas betydligt. Underskotten i bytesbalansen har reducerats medan valutareserverna stabiliserats, om än på relativt låga nivåer. Efter större valutakursfall 2021–2022 deprecierar valutan nu mer gradvis. Externa risker utgörs av konfliktläget i Mellanöstern och dess inverkan på oljepriset samt osäkerheten kring USA:s handelspolitik. IMF förutser en låg men positiv tillväxt de närmaste åren. I likhet med föregående budgetår väntas en BNP-tillväxt kring 2,5 procent för budgetåret FY2025 (slut i juni 2025) som stärks till 3–4 procent de kommande två åren.

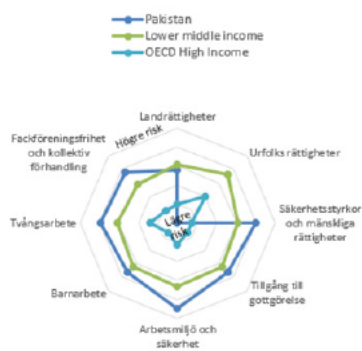
Att stärka statsfinanserna är ett av IMF-programmets främsta prioriteringar och flera framsteg kan noteras. Samordning mellan federal och provinsiell nivå har stärkts. En svängningspolitik med hårdare prioritering av investeringar, lägre subventioner genom ökad kostnadstäckning i energitariffer och höjt skatteuttag genom bland annat digitalisering bidrar till att budgeten för andra året i rad visar ett mindre primäröverskott (exklusive räntor). Inriktningen på konsolidering består i budgeten FY2026, trots ökade försvarsutgifter. Trenden av en gradvis avtagande skuldkvot väntas därmed fortsätta och kan förstärkas om reformförsöken att bredda skattebasen till jordbruks- och fastighetssektorn lyckas. Ansträngningar fortsätter för att locka investeringar, framför allt från Gulfstaterna, Kina och Turkiet, vilket på sikt kan stärka landets exportkapacitet. Andra reformer som inletts innefattar en gradvis rationalisering av landets komplexa skyddstullar och privatiseringar i kraftsektorn. Att regeringen visat sig vara beredd att inleda dessa politiskt känsliga reformer är positivt, men implementeringsriskerna får anses vara betydande.

Pakistan står inför stora förfall på utlandsskulden de närmaste åren och med svaga institutioner, bräckliga offentliga och externa finanser förblir ekonomin sårbar för nya störningar. Insikten finns om att det ofta friktionsfyllda reformsamarbetet med IMF krävs för att kunna påräkna externt finansiellt stöd och de två senaste åren pekar på en positiv ekonomisk trend.

Hög exponering mot klimatförändringar

Jordbrukets betydelse, det höga befolkningstryckets utmaningar samt en fossilisering energimix bidrar till en hög exponering mot klimatförändringar. Landet tillhör de tio länder i världen som drabbats mest av extremväder det senaste decenniet. Frekvensen av extremväder väntas öka medan investeringar i klimatanpassning är eftersatta. Det återspeglas i Världsbankens (2022) uppskattning av behoven 2023–2030 på 348 miljarder USD vilket motsvarar 10 procent av ackumulerad BNP under perioden och skulle kräva omfattande extern finansiering. Stor potential finns i förnybar energi och genereringskapaciteten

Riskprofil mänskliga rättigheter



Riskprofil fysiska klimatrisker och naturkatastrofer



THE FOREGOING CHART INFORMATION WAS
OBTAINED FROM VERISK MAPLECROFT*

från förnyelsebart och kärnkraft expanderar. Det kan på sikt reducera landets import av fossil energi. I ett index från ND-GAIN som mäter länders sårbarhet för klimatförändringar samt förmåga att hantera riskerna rankas landet 146 av 181 länder (2023). Konsekvenserna av klimatförändringar är vanskliga att kvantifiera men modellestimat från Asiatiska utvecklingsbanken (2024) och Världsbanken (2022) pekar på drygt 10–20 procents BNP-bortfall 2050 jämfört med scenarion där inga ytterligare klimatförändringar sker.

Affärsmiljön

Pakistans affärsmiljö är svag vilket återspeglas i Pakistans låga FDI och privata investeringar relativt BNP. I Världsbankens Governance Indicators (WGI) ligger resultaten avseende ekonomiska institutioner ca 50 procent lägre än genomsnittet i för tillväxt- och utvecklingsländer i Asien. I Transparency Internationals korruptionsindex har Pakistans placering 2023–2024 legat kring 135 av 180 länder. Det är något bättre än 140 för 2021–2022, men betydligt svagare än genomsnittsplaceringen i Asienregionen (93).

Bland utmaningarna i affärsmiljön finns en tidvis volatil makroekonomi, svaga institutionella ramverk samt ett besvärligt säkerhetsläge. Landets benägenhet att få problem med en ansträngd betalningsbalans bidrar till ett föränderligt regelverk kring valuta, tullar och importrestriktioner vilket bland annat riskerar att tidvis försvåra för importörer att få valutatilldelning för utlandsbetalningar. Med trenden av makrostabilisering bedöms dessa utmaningar ha minskat betydligt relativt krisåren 2022–2023 och de import- och valuta-restriktioner som lamslog industrin under krisen är avvecklade. Förutsägbarheten i affärsmiljön hämmas av bristande harmonisering av regelverk och tillämpning mellan landets provinser och myndigheter, svaga institutioner och korruption. En ändring i konstitutionen 2024 föreskriver ambitionen att avskaffa alla former av ränta senast december 2027, vilket bland annat skapar osäkerhet kring utformningen av finansiella transaktioner. En stor statlig företagssektor med kommersiella verksamheter liksom militärens växande kommersiella intressen inom en rad sektorer riskerar att snedvräda konkurrensen för privata företag. Strukturella problem i energisektorn leder till ojämn strömförsörjning och ackumulation av kedjor av obetalda räkningar i ekonomin. Komplexa strukturer av skyddstullar och icketariffära handelshinder och ett begränsat nätverk av frihandelsavtal begränsar integration i globala värdekedjor och hämmar utvecklingen av exportsektorn.

Förbättring av affärsmiljön har länge funnits på reformagendan. Pandemin, en stökig inrikespolitik och motstånd från särintressen bidrar till att politiken tycks brista i uthållighet med blygsamma framsteg som resultat. På senare år tycks fokus ha skiftat från generella systemförbättringar till stärkt hantering av enskilda storprojekt. 2022 antogs Foreign Investment Promotion and Protection Act som ger parlamentet möjlighet att medge särskilda incitament till större investeringsprojekt. 2023 inrättades Special Investment Facilitation Council med ledamöter från högsta regeringsnivå, militärledning och provinsregeringarna för att främja investeringar och stärka koordineringen till stöd för de storprojekt i raffinaderi- och gruvsektorerna som är på planeringsstadiet. I IMF-samarbetet ingår ett privatiseringsprogram, tullrationalisering samt reformer för att med digitalisering rationalisera regelverk och processer för tillstånd, förtullning och beskattning.

Ur EKN:s kreditperspektiv är viktiga aspekter i affärsmiljön förutsägbarhet och kvalitet i regleringar som påverkar gäldenärers verksamheter och i landets legala och institutionella miljö som inverkar på fordringsägares ställning i fråga om insolvens, säkerheter med mera. Regleringsmiljön är enligt WBGI betydligt svagare än genomsnittet för regionen. Detsamma gäller den legala miljön där strukturella svagheter och utdragna processer i rättsväsendet kan försvåra återvinning. Likvidering av företag rapporteras till exempel vara en mycket utdragen process. Det legala ramverket uppgraderas dock gradvis. 2016 infördes lagrum för rekonstruktionsbolag som kan förvärva bankers problemlån för att handla med eller återvinna lånen. Lagrum för säkerheter trädde i kraft 2020 då även ett elektroniskt säkerhetsregister inrättades. Fokus ligger dock på finansiella institutioners säkerheter. En specifik konkurslagstiftning saknas men insolvens och rekonstruktion av företag styrs av Companies Act (2017) och Corporate Rehabilitation Act (2018), ägnad att införa en domstolsdriven process för företagsrekonstruktioner. Effektiviteten av de nya regelverken hämmas av ett överbelastat domstolsväsende och att det tar tid för praxis att utvecklas.

EKN har begränsad erfarenhet av fordringsåtervinning i landet, men att etablera säkerheter vid större krediter torde vara att rekommendera.

I företagssektorn tenderar familjeägda konglomerat att dominera bland storföretagen, och bland privata banker. Tillgång på finansiell information är relativt god avseende banker och börsnoterade företag. Dessa redovisar enligt den internationella standarden IFRS. En ny lag (SOE Act 2023) föreskriver att kommersiella statliga bolag ska börja publicera reviderade bokslut enligt IFRS senast 2026.

I EKN:s affärsbedömning tas hänsyn till risken för negativ påverkan på mänskliga rättigheter (MR). EKN:s fokus ligger på den påverkan som den verksamhet där de exporterade varorna ska användas kan ha. I sammanhanget är frågor som arbetsförhållanden, barn- och tvångsarbete, övervåld av säkerhetsstyrkor, ursprungsfolks rättigheter samt landrättigheter av stor vikt. I Maplecrofts MR-index för dessa dimensioner pekar resultaten för Pakistan på en något högre riskbild i flertalet dimensioner jämfört med andra lägre medelinkomstländer (Data för urfolks rättigheter saknas för Pakistan). Det gäller även subindexet för säkerhetsstyrkor och mänskliga rättigheter. Det bedöms vara relaterat till säkerhetssituationen som länge plågat landet, i synnerhet provinserna Khyber Pakhtunkhwa och Balochistan som angränsar till Afghanistan.

EKN:s policy

EKN klassificerar Pakistan i landrisklass 7 (av 0 till 7). I juni 2024 infördes lättnader i den tidigare mycket restriktiva landpolicyn. För offentliga köpare gäller dock krav på remburs eller bankgaranti för korta risktider (upp till ett år) och restriktioner finns för långa risktider. För företag gäller förhöjd premiesättning.

EKN:s åtagande och erfarenhet

EKN:s engagemang uppgår till cirka 1,5 miljarder SEK. Statliga motparter och banker dominerar. Åren 2020–2024 ställde EKN ut garantier i 385 affärer för ett trettiotal exportföretag till ett värde av 3,5 miljarder SEK, vilket är på liknande nivåer som 2015–2019. Flödet domineras av statsrelaterade motparter, telekom

samt köpare av papper och förpackningsmaterial. SME och handelshus svarar för knappt 25 procent av garantivolymer och 51 procent avser affärer med kredittid upp till ett år. EKN:s betalningserfarenhet är god. EKN har endast skadereglerat en affär de senaste tio åren. Av garantier utfärdade mellan 2020–2024 förekom dröjsmål i knappt fem procent av affärerna. I genomsnitt varade dröjsmålen 93 dagar. Den låga frekvensen av skador och dröjsmål förklaras delvis av den höga andelen affärer med remburs som betalningsmedel. Pakistanska staten betalar stadigt av på bilaterala fordringar som ligger under Parisklubbsavtal efter landets skuldombförhandlingar med internationella kreditorer 1999–2001. I halvårsskiftet 2025 återstår knappt 60 MSEK. andelen affärer med remburs som betalningsmedel. Pakistanska staten betalar stadigt av på bilaterala fordringar som ligger under Parisklubbsavtal efter landets skuldombförhandlingar med internationella kreditorer 1999–2001. I halvårsskiftet 2025 återstår knappt 60 MSEK.

* The data and information provided by Verisk Maplecroft should not be interpreted as advice and you should not rely on it for any purpose. You may not copy or use this data and information except as expressly permitted by Verisk Maplecroft in writing. To the fullest extent permitted by law, Verisk Maplecroft accepts no responsibility for your use of this data and information except as specified in a written agreement you have entered into with Verisk Maplecroft for the provision of such of such data and information