



Pakisztán

2018. JÚNIUS

ÁLTALÁNOS INFORMÁCIÓK



Hivatalos megnevezés	Pakisztáni Iszlám Köztársaság
Államforma	iszlám köztársaság
Főváros	Iszlámábád
Terület	881 913 km ²
Népesség	200 813 818 fő (2018)
Egy főre jutó GDP	1 522 USD (2018)
Hivatalos nyelv	urdu, angol
Hivatalos pénznem (kód)	pakisztáni rúpia (PKR)
Magyarország export rangsorában való helyezése	74. (209 országból)

PAKISZTÁN

ORSZÁG-, ÉS SZUVERÉN KOCKÁZATI MINŐSÍTÉSEI

MINŐSÍTÉSEK

Exim

OECD

S&P

Moody's

Fitch

KOCKÁZATI BESOROLÁS

Országkockázati besorolás 6 (1-7)

Országkockázati besorolás 7 (0-7)

Szuverén minősítése „B” STABIL kilátás

Szuverén minősítése „B3” NEGATÍV kilátás

Szuverén minősítése „B” NEGATÍV kilátás

A RELÁCIÓ EXIM BESOROLÁSA

Pakisztán országkockázati besorolása 6-os kategória stabil kilátásokkal, mely alapján a reláció eseti jelleggel finanszírozható és biztosítható.

ORSZÁGKOCKÁZATI ÖSSZEFOGLALÓ

Brit-India 1947-es szétválásával egy muszlim lakosságú Pakisztán (akkor még külön nyugati és a keleti résszel) és egy nagyrészt a hindu vallású India jött létre. A szétválás nem volt zökkenőmentes, 1947-48-ban, 1965-ben, valamint 1999-ben részleges háború tört ki a két ország között a vitatott Kašmir terület fennhatóságáért, mely a mai napig meghatározza a két ország viszonyát. Egy további konfliktus kirobbanásának következtében 1971-ben Pakisztánból kiválva a keleti területeken megalakult a mai Bangladesi Népi Köztársaság, mely így a mai, területileg egybefüggő Pakisztán létrejöttét is jelentette.

POLITIKAI ÉS BIZTONSÁGPOLITIKAI KOCKÁZATOK

Pakisztánban a politikai kockázatokat jelentősnek értékeljük. Nawaz Sharif 2013-ban miniszterelnökként lépett hivatalba, amely pakisztáni történelemben az első olyan időszakot fémjelzte, amikor egy demokratikusan megválasztott kormány kitöltötte a teljes kormányzati ciklust. Sharifot ugyanakkor 2017 júliusában a Legfelsőbb Bíróság kizárta a közhivatalából, majd augusztusban Shahid Khaqan Abbasi vette át a helyét. Nawaz Sharif miniszterelnök eltávolítása és a Pakisztáni Muzulmán Liga és a Nawaz közötti növekvő feszültségek aláássák a kormányzó párt kilátásait a 2018. júliusi választásokon. A politikai döntéshozatal valószínűleg megbénul a választásokig, valamint egyre valószínűbb scenárió, hogy koalíciós kormány fog alakulni, amely kevésbé lehet vonzó a külföldi befektetők számára. A választásokba a pakisztáni hadsereg vélhetően nem fog közvetlenül beavatkozni, ugyanakkor a biztonság- és a külpolitika feletti irányítása által a politikai pártokat közvetetten ellenőrzése alatt tarthatja. Az ellenzéki pártok a 2018. augusztusi választásokra készülve tüntetéseket szervezhetnek amelyek esetenként erőszakba torkollhatnak.

Pakisztán külpolitikával kapcsolatos kockázatai is magasak. Az indiai nukleáris fegyverek tesztelésére válaszul Pakisztán 1998 közepén végezte el saját tesztjeit. Bár az indiai-pakisztáni kapcsolatok javultak a 2000-es évek közepén, ugyanakkor a 2008-as mumbai terrortámadás sokat rontott a viszonyon, valamint további feszültségeket szültek egyes Indiában végrehajtott támadások is. A Kašmir körüli viták továbbra is aláássák Pakisztán Indiával való kapcsolatát. A 2013-óta egyre több a határvillongás a tartományban, ugyanakkor a megnövekedett retorikai konfrontációk ellenére a komolyabb fegyveres összecsapásnak alacsony a valószínűsége. További konfliktusok lehetnek az Afganisztán által el nem ismert afgán-pakisztáni határ (Durand-vonal) mentén, ugyanakkor nyílt katonai konfrontáció nem valószínű a két ország között.

A biztonságpolitikai kockázatok nagyon magasak. Az ország az áldozatok számát tekintve a második a leginkább terrorizmus által sújtott országok között. Évtizedek óta tartó fegyveres konfliktust folytat olyan militáns csoportokkal, amelyek kormányzati intézményeket és civileket vesznek célkeresztbe (ilyenek pl. a Tehrik-e-Taliban (TTP) és más militáns hálózatok). Bár a 2014-ben megkezdett fokozott katonai jelenlét jelentősen csökkentette a támadások gyakoriságát, ugyanakkor 2018. január elején Trump amerikai elnök az eddigi terrorizmus-ellenes támogatások felfüggesztését helyezte kilátásba, így akár 3 Mrd dollár kifizetést tarthat vissza, mely tovább növelheti a biztonsági kockázatokat.

GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS ÉS ÜZLETI KÖRNYEZET KOCKÁZATAI

Az ország gazdasági és strukturális kockázatai jelentősek. Évtizedes politikai csatározások és az alacsony szintű külföldi beruházások alacsony növekedéshez és alulfejlettséghez vezettek. Ennek jó példája, hogy a mezőgazdaságnak kiemelt szerepe van Pakisztánban: a GDP egyötödét, és a foglalkoztatás kétötödét adja a szektor. Az ország nem túl versenyképes termékeket állít elő az exportpiacokra sem, jórészt textillel és más ruhaipari termékekkel kereskedik (ezek 60%-át teszik ki a teljes exportnak), így a pakisztáni exportszektor sérülékeny a külpiazi keresletváltozásra.

A GDP növekedés mértéke 2012 óta fokozatosan emelkedett (2015: 4,7%; 2016: 5,5%; 2017: 5,7%; 2018e: 5,5%), amit a jobb energiaellátás, a Kína-Pakisztán gazdasági folyosó (CPEC), az erős fogyasztásnövekedés és a mezőgazdasági szektor folyamatos javulása támogat. Nagy potenciált rejt magában, hogy az országban magas az angolul beszélők aránya, amely mellett a hivatalos munkanélküliségi ráta relatíve alacsony (2016-ban 6,1% volt). Mindazonáltal az utóbbi mutató félrevezető lehet, mivel Pakisztánban a munkák nagy része a szürkegazdaságban valósul meg, amelyen felül az alulfoglalkoztatás továbbra is magas.

Pakisztán 2013-ban 6,3 milliárd dolláros kibővített támogatást (EFF) kapott a Nemzetközi Valutaalaptól, amelyet az energiaszektor fejlesztésére, az államháztartás stabilizálására, az adóbevételek növelésére, és a fizetési mérleg javítására használhatott fel. A program 2016 szeptemberében zárult le, amely segítségével az ország visszaállította a makrogazdasági stabilitását, javította hitelminőségét és fokozta a növekedést. Emellett Pakisztán és Kína egy „gazdasági folyosó” létrehozására 46 milliárd dolláros beruházási programot indított, amely az energiaágazat és más, az Iszlámábád és Peking között 2013 elején elfogadott infrastrukturális fejlesztésekre irányul. A beruházás hosszabb távon javíthatja az ország energiaellátását és orvosolhatja a logisztikai problémákat.

A monetáris- és árfolyampolitika kockázata magas az országban. Az infláció a Pakisztánban megszokott szinthez képest alacsony, de még így is közepes mértékű, amely emelkedésére

számítunk rövid- és középtávon (2016: 3,8%; 2017: 4,1%; 2018e: 5,3%; 2019e: 6,2%). A pakisztáni rúpia a növekvő folyó fizetési mérleghiány, a globális pénzügyi piac volatilitása, és a FED fokozatos monetáris politikai szigorítása miatt jelentős leértékelődési nyomás alatt áll. Az emelkedő infláció és a rúpia leértékelődésének hatására a pakisztáni jegybank az irányadó kamatláb emelése mellett döntött, illetve továbbra is valószínűek a szigorítások. A pakisztáni jegybank alapvetően az USD-hez „köti” a rúpia árfolyamát. Jelenleg a devizatartalékok gyors ütemű apadása miatt a rúpia többszöri leértékelésen ment keresztül, amely mellett továbbra is 15-20%-kal túlértékelt.

Pakisztánban az üzleti környezet kockázatai magasak. Az alacsony közbiztonság, az elektromos infrastruktúra hiányosságai, és a nehézkes beruházási környezet elriasztja a befektetőket. A bírósági ellenőrzés kiemelt kockázatot jelent a szerződések biztonságára, beleértve a külföldi befektetőket érintő ügyleteket is. Ha a bíróságok korrupciót gyanítanak a kormányzati szerződések odaítélésében, akkor nagy valószínűséggel "tartózkodási utasításokat" adnak ki a végrehajtásuk ellen, ami késedelmet és esetleges visszamondást eredményezhet, amelyek között infrastruktúra, az ingatlanügyletek és az energiaprojektek különösen veszélyeztetettek. Az országban 31%-os a társasági adó, valamint 17%-os az általános forgalmi adó.

A közpénzügyek kockázata magas. Pakisztán bruttó államadóssága jelentős (2016: 73,0%; 2017: 72,9%; 2018e: 70,3%), amelyhez relatíve magas hiány társul (2017: -5,8%; 2018e: -5,1%). Az egyenleg javítására a kormány a 2013-as 8,5%-ról 2018-ra 15%-ra szándékozik növelni a GDP arányos adóbevételeket. A sorozatos adóbeszedési kudarcok a közvetett adók emelésére ösztönzi a kormányt, különösen a távközlési, a gyártási és az építőiparban. Az adóbeszedésre helyezett hangsúly mellett sem valószínű, hogy a vállalati szektort a közeljövőben új, nagymértékű adóztatás éri.

KÜLGAZDASÁGI ÉS KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI POZÍCIÓK KOCKÁZATAI

Az ország külgazdasági és külső finanszírozási kockázatai magasak. Az ország folyó fizetési mérlege (2017: -5,2%; 2018e: -4,8%; 2019e: -5,1%) nagy nyomást helyez a rögzített árfolyamrendszerben 15-20%-kal felülértékelt rúpiára. A pakisztáni jegybank az utóbbi egy éven belül három alkalommal volt kénytelen leértékelni a devizáját, de még emellett is folyamatos készletcsökkenés. A devizatartalékok gyorsan apadnak (egy év alatt a felére esett vissza), így májusra kevesebb, mint 2 havi importfedezetre lenne elég az ország devizája. Pakisztán nagy valószínűséggel nem fogja átengedni a devizáját a piaci folyamatoknak, mivel a nagy mértékű leértékelődés rendkívül negatívan hatna az amúgy jelentős mértékben USD-ban denominált államadósságára. Az ország kínai állami háttérrel rendelkező kereskedelmi bankokkal kötött 3 éves SWAP megállapodást, mely 3,1 Mrd USD likviditáshoz juttathatja Pakisztánt, amely ezáltal elkerülheti, hogy az IMF-hez forduljon

hitelért. Emellett emelkedő importvámok és jegybanki kamatlábemeléssel igyekeznek a nyomást enyhíteni.

Pakisztán főbb exporttermékei a textilárúk, a rizs, a bőrárúk, sportszerek, vegyszerek, iparcikkek, sebészeti eszközök, szőnyegek és pokrócok. Legfontosabb exportpartnerei: az Egyesült Államok, Kína, Afganisztán és Németország. Az ország legnagyobbbrészt kőolajat és kőolajtermékeket, gépeket, műanyagokat, szállítóeszközöket, étolajat, papírt és kartont, vasat és acélt, valamint teát importál. Legfontosabb importpartnerei: Kína, Egyesült Arab Emírségek, Indonézia, az USA, és Japán.

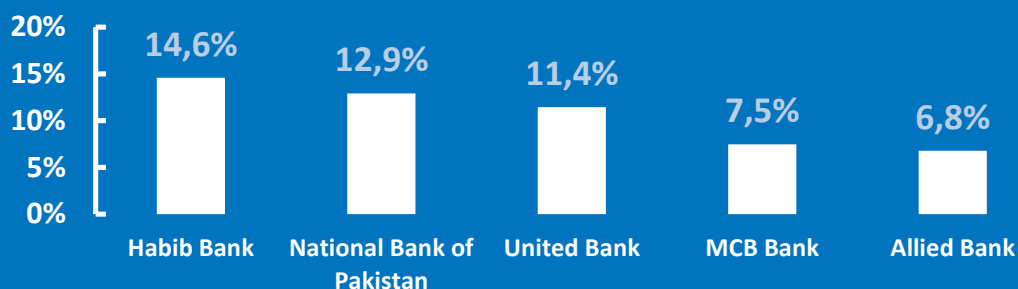
A PÉNZÜGYI RENDSZER FELÉPÍTÉSE ÉS KOCKÁZATAI

A bankszektor kockázata magas. A pakisztáni bankszektor összesen 31 bankot számlál, közülük öt állami, négy külföldi, és 22 helyi magánbank. A banki üzletág többsége az ágazat néhány kiemelt szereplőjénél koncentrálódik. A szektor általános tőkemegfelelési mutatója az országban érvényben lévő minimum értéknél magasabb (15,4%), ugyanakkor egyes szegmensek magas nemteljesítő hitelállománnyal rendelkeznek, mialatt a teljes banki szektorra ez az érték 9,2% volt 2017 szeptemberében. Emellett bővült a bankok államkötvénnyel való ellátottsága, amellyel emelkedtek a szuverén kockázatok is. A hitel-betét kamatlábak közötti rés szűkülésével folyamatosan csökken a bankok profitabilitása, mivel az egyre bővülő hitelkereslet miatt a bankok kénytelenek emelni a betéti kamatlábakat, hogy megteremtsék a növekvő igényekhez szükséges bázist. Az ország 2018 júniusában felkerült a Financial Action Task Force (FATF) „szürke listájára”, amely a hiányos pénzmosás és terrorizmusfinanszírozás elleni infrastruktúrája miatt vált indokolttá.

AZ ORSZÁG 5 LEGNAGYOBB KERESKEDELMI BANKJA (ESZKÖZÁLLOMÁNY ALAPJÁN)

PIACI RÉSZESEDESÜK

FORRÁS: STATE BANK OF PAKISTAN



EXIMMEL FENNÁLLÓ KAPCSOLAT:



Eximmel kapcsolatban álló további bankok listája: Standard Chartered Bank



FŐBB MAKROGAZDASÁGI MUTATÓK

FŐBB MAKROGAZDASÁGI MUTATÓK	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Reál GDP növekedés (%)	4,9	5,5	5,2	4,8	5,0
Éves átlagos infláció (%)	3,8	4,1	5,3	6,2	6,0
Államháztartás egyenlege (GDP %)	-5,2	-5,7	-5,7	-5,8	-5,8
Bruttó államadósság (GDP %)	73,0	72,9	70,2	67,9	66,4
Folyó fizetési mérleg (GDP %)	-2,6	-5,2	-4,8	-5,1	-4,6
Nettó FDI (GDP %)	0,9	0,9	1,3	1,6	2,0
Importfedezeti mutató (hónap)	4,5	3,0	1,6	1,6	1,5

Forrás: IMF, E: előrejelzés

SWOT ANALÍZIS



ERŐSSÉGEK/LEHETŐSÉGEK

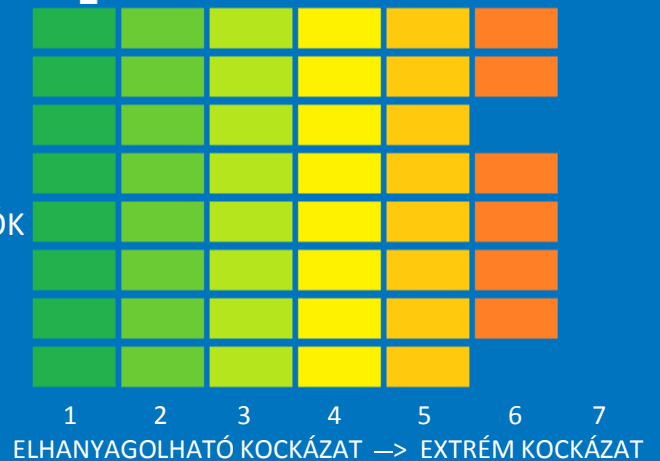
- Pakisztán a világ 6. legnépesebb állama, fiatal lakossággal (2/3-a 30 év alatti), amely rengeteg gazdasági potenciált hordoz magában;
- Nagymértékű kínai beruházások javítják az ország infrastruktúráját a következő 10 évben;
- Kiváló elhelyezkedés: az olajtermelő Közel-Kelet, az Öböl hajózási útvonalai, valamint Kína és India hatalmas piacai között helyezkedik el;
- Az angol nyelvet sokan beszélik, valamint jól képzett az ország felsőosztálya.

GYENGESÉGEK/VESZÉLYEK

- A határviták miatt magasak a biztonságpolitikai kockázatok;
- A terrorizmus nagy veszélyt jelent a nagyvárosokban, habár a kockázatok az utóbbi időszakban csökkentek;
- Lassú jogi procedúrák, a bíróságok évekig húzzák a kereskedelmi viták tárgyalását;
- Az ország adórendszere alulfejlett, alacsony GDP arányos adóbevételek;
- Akut energiahiány, sok vállalkozás marad órákig energiaellátás nélkül nap mint nap;
- Fokozott kockázatot jelent a devizatartalékok alacsony szintje.

ORSZÁGKOCKÁZATI FAKTOROK GRAFIKUS ÉRTÉKELÉSE PAKISZTÁN VISZONYLATÁBAN

POLITIKA ÉS BIZTONSÁGPOLITIKA
 ÜZLETI KÖRNYEZET
 GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS ÉS STRUKTÚRA
 KÖZPÉNZÜGYEK
 KÜLGAZDASÁGI ÉS KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI POZÍCIÓK
 MONETÁRIS- ÉS ÁRFOLYAMPOLITIKA
 BANKSEKTOR
 FIZETÉSI TAPASZTALATOK



A MAGYAR-PAKISZTÁNI ÁRUFORGALOM ALAKULÁSA 2013-2018 KÖZÖTT



MILLIÓ USD	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
Export	23,6	27,9	23,3	32,1	44,8	28,6
Import	11,2	15,1	15,1	13,6	17,1	15,9
Összes forgalom	34,8	43,1	38,4	45,7	61,9	44,4

Forrás: KSH; E: részleges adatok alapján készült saját előrejelzés