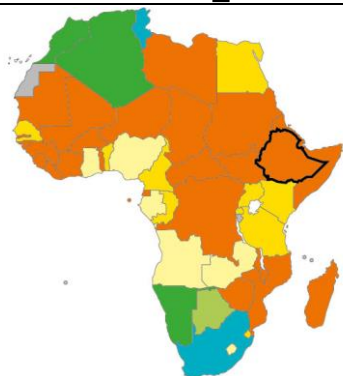


Etiopien



LANDRISKKLASS

7/7

Landriskklasserna går från 0 till 7. Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet.



EKN:S UTESTÅENDE GARANTIER PÅ LANDET

KORTFRISTIGA AFFÄRER: 10,4 MSEK

MEDEL- OCH LÅNGFRISTIGA AFFÄRER: 1 042 MSEK

DATUM

2015-12-03

Statlig styrning bakom hög tillväxt

Etiopiens tillväxt har tillhört världens högsta under den senaste tioårsperioden och tillväxtutsikterna ser också goda ut framöver. Tillväxten drivs, till skillnad från många andra länder i Afrika inte av råvaruutvinning, utan av massiva offentliga investeringar i framför allt infrastruktur. Det speglas i EKN:s engagemang vars merpart finns inom transportsektorn. Det kan dock ifrågasättas om den politiska strategin, i vilken staten har en helt central roll, är den mest effektiva för landets långsiktiga utveckling. Den statliga detaljstyrningen och prioriteringar som främjar statliga intressen framför privata leder till ett svårt företagsklimat, vilket riskerar att dämpa intresset från utländska investerare. Det mesta pekar dock på att rådande strategi kommer att bestå även på längre sikt.

LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

Styrkor

- Hög tillväxt
- Förhållandevis låg extern skuldsättning, där en stor del är biståndskrediter
- Stor potential inom energisektorn, både inom landet och för export i regionen
- Stöd från USA som behöver en allierad i en politiskt instabil region

Svagheter

- Låg utvecklingsnivå, även om fattigdomen minskar
- Statlig detaljstyrning och politiska prioriteringar som bromsar kommersiella intressen
- De statliga bolagens verksamhet är intransparent och kan potentiellt bli en börda för regeringen
- Etiopien saknar egen kust och har ansträngda relationer till flera grannländer

EKN:S POLICY

Restriktivitet i alla köpkategorier

EKN placerar Etiopien i landriskklass 7 för såväl korta som längre garantier, en bedömning som gjorts i samverkan med övriga OECD-länder. För samtliga köpkategorier i Etiopien gäller någon form av restriktivitet. För offentliga köpare, exempelvis statliga energi- och transportbolag eller linjeministerier kräver EKN att det ska finnas en statsgaranti från

finansministeriet eller en bankgaranti. För privata köpare (företag och banker) innebär policyn att EKN har en mer restriktiv hållning. Till följd av den begränsade valutareserven och de omfattande regleringarna kring tilldelning av hårdvaluta bedöms endast direktrisiker på företag som har egen hårdvalutaintjäning kunna prövas. För statliga eller statligt ägda motparter kan restriktioner för kommersiell upplåning förekomma.

VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING AV LANDPOLICY?

Lättnad

- En liberalisering av ekonomin och förbättring av affärsmiljön med mindre omfattande byråkrati
- En förstärkning av exportbasen som bygger upp valutareserven

Skärpning

- En okontrollerad ökning av utlandsskulden, direkt eller indirekt via statsägda bolag
- Om den politiska situationen på Afrikas Horn kraftigt försämras.
- Indraget bistånd, till exempel till följd av lägre acceptans mot kränkningar av mänskliga rättigheter

EKN:S ÅTAGANDEN OCH ERFARENHET

Transportsektorn dominerar

Merparten av engagemanget består av en garanti för leveranser till ett projekt för att bygga ut järnvägsnätet i Etiopien. Resterande engagemang avser garantier för annan transportrelaterad export. Utöver det garanterar EKN ett visst flöde av bekräftade rembursor öppnade av landets två största banker, Commercial Bank of Ethiopia och Dashen Bank. Betalningserfarenheten är begränsad, men god. Inga dröjsmål eller fordringar finns för närvarande.

LANDANALYTIKER



EKN:s landanalytiker för Etiopien:
Rebecka Lundgren
Telefon: 087880182
e-post: rebecka.lundgren@ekn.se

ANSVARSBEGRÄNSNING

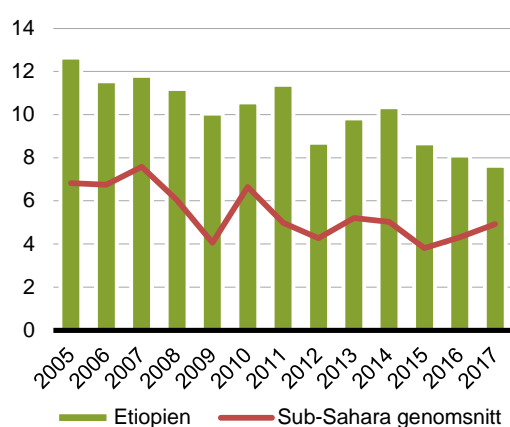
Landanalysen bygger på ett urval av källor och speglar en för EKN relevant information vid tiden för publicering. Ansvaret för hur informationen används eller tolkas vilar helt på användaren och EKN kan inte hållas ansvarig för förlust eller skada.

Bakgrund

Alltsedan marxistregimens fall 1991 har den inrikespolitiska situationen i Etiopien varit stabil. Regeringspartiet EPRDF dominerar den politiska scenen helt, och vann alla platser i parlamentet i valet som hölls i maj 2015. Premiärminister Hailemariam Desalegn fick i samband med valet förnyat mandat. Han har inte samma politiska förankring som sin företrädare Meles Zenawi som satt 20 år vid makten. Men oavsett om Desalegn på sikt byts ut bedöms den övergripande ekonomiskpolitiska strategin som centreras kring staten att bestå.

Basen i den etiopiska ekonomin är jordbruket som står för nära hälften av BNP och 85 procent av exportintäkterna, vilket gör ekonomin känslig för ofördelaktiga väderförhållanden och prisfluktuationer på jordbruksråvaror. Etiopien är ett av världens fattigaste länder¹ och det internationella biståndet - Afrikas största i nominella termer - är en viktig inkomstkälla för de statliga finanserna, även om det är i avtagande. Fattigdom och skev maktfördelning mellan etniska grupper resulterar i ett sjudande missnöje hos befolkningen, som regeringen kväver med hjälp av säkerhetspolisen. Många givarländer ser delvis mellan fingrarna när det gäller regeringens kränkningar av mänskliga rättigheter, vilket förklaras av värdet av Etiopien som västallierad i "kampen mot terrorism". Uppbackningen från väst, inte minst från USA, och en stark militär begränsar risken för att konflikterna i grannländerna ska spridas till etiopiskt territorium. En viss risk finns dock för terrorattentat från Al-Shabaab till följd av Etiopiens militära närvaro i Somalia.

BNP-TILLVÄXT, %



Etiopien har uppvisat en mycket hög tillväxt under den gångna tioårsperioden, driven av massiva offentliga investeringar, främst i infrastruktur. Den ekonomiska tillväxten har också gynnat landets befolkning, den näst största i Afrika på omkring 90 miljoner människor. Under den senaste tioårsperioden har BNP per capita nära tredubblats och Etiopien är ett av endast fyra länder i Afrika som är på väg att uppfylla merparten av FN:s Millenniemål².

Etiopiens tillväxt har legat en bra bit över det regionala genomsnittet under ett stort antal år. Källa: IMF/WEO 2015-17 är prognosår

Senaste utvecklingen

Infrastrukturinvesteringarna har lett till en kraftig ökning av import av insats- och kapitalvaror. Under det senaste räkenskapsåret (juli 2014-juni 2015) ökade importen med 21 procent, samtidigt som exporten föll med knappt sju procent, vilket drev upp bytesbalansunderskottet till drygt 12 procent av BNP. Försämringen av exporten beror på sämre skördar till följd av torrt väder, och låga världsmarknadspriser på jordbruksråvaror. Samtidigt har priset på matvaror, vilket Etiopien i hög utsträckning importerar, stigit vilket har drivit upp inflationen. Regeringen försöker dämpa inflationen genom valutaförsäljning,

¹ Plats 173 av 187 länder i FN:s "Human Development Index"

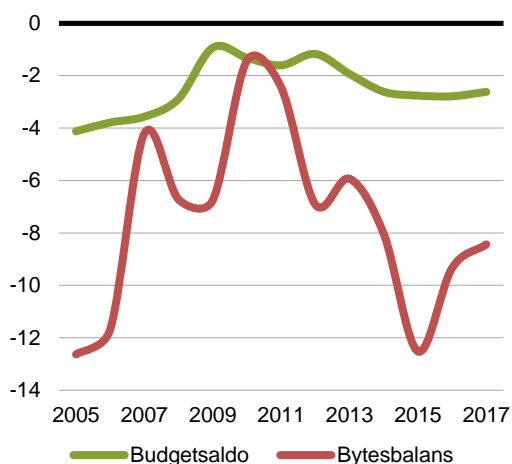
² Millenniemålen är sex utvecklingsmål som antogs av FN vid millennieskiftet och kring vilka en stor del av FN:s bistånd har fokuserats.

vilket har satt press på valutareserven. Den motsvarar endast två månaders importtäckning. Valutan är relativt hårt reglerad och hårdvaluta allokeras till landets banker genom centralbankens uppskattning av tillgång och efterfrågan.

Större delen av investeringarna i Etiopiens tillväxtplan för de gångna fem åren finansierades genom lokal upplåning från landets banker. En ny tillväxtplan för kommande femårsperiod är på väg att godkännas i parlamentet. Även om inriktningen på denna är i stort sett densamma som i den tidigare väntas finansieringen emellertid i högre utsträckning ske genom utländska lån. Etiopiens utlandsskuld motsvarar 30 procent av BNP, vilket är en förhållandevis låg nivå. Omkring hälften av skulden utgörs av biståndskrediter, vilket gör att regeringens kostnader för skulden är låg. Den kommersiella utlandsskulden har dock ökat under de senaste åren. I december 2014 släppte Etiopien sin första Eurobond motsvarande en miljard dollar. Landets finansminister har indikerat att landet kan söka upplåning på de internationella kapitalmarknaderna igen under nästa år. IMF har till följd av den snabba ökningen ändrat sin bedömning av risken för att landet ska hamna i en skuld kris från låg till medel. Världsbanken har också sänkt gränsen för hur mycket Etiopien får låna upp på kommersiella villkor från en miljard USD till 750 miljoner USD för räkenskapsåret 2015/16.

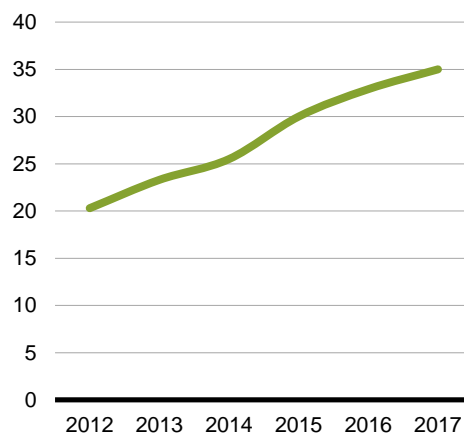
Statskulden motsvarar ungefär 26 procent av BNP. Om man lägger till de statliga bolagens skuldsättning ökar den dock till 45 procent av BNP. En hög grad av intransparens omgärdar de statliga bolagens verksamhet, vilket är problematiskt eftersom det kan innebära en implicit belastning för statsfinanserna, vars omfattning är svår att uppskatta.

BUDGETSALDO OCH BYTESBALANS, % AV BNP



*Budgetunderskottet är begränsad, men bytesbalansunderskottet har vuxit till följd av omfattande import relaterad till infrastrukturprojekt.
Källa: IMF/WEO, 2015-17 är prognosår.*

UTLANDSSKULD, % AV BNP



*Utlandsskulden har vuxit, men ligger fortfarande på en låg nivå.
Källa: IMF, 2015-17 är prognosår*

Utvecklingen på lång sikt

Allt pekar på att den nya tillväxtplanen kommer att godkännas av parlamentet och att regeringen därmed kommer att fortsätta på den inslagna vägen. Tillväxten väntas kunna upprätthållas på en hög nivå. Utöver offentliga investeringar i transportrelaterad infrastruktur finns också ett stort fokus på att bygga ut energisektorn. Näst DR Kongo har Etiopien de största energitillgångarna i Afrika. Två stora dammprojekt kommer under de närmaste åren att stå klara och på sikt väntas Etiopien kunna exportera el till andra länder i regionen, vilket

kommer att stärka exporttjänsten. Mot slutet av kommande femårsperiod väntas investeringstakten att minska, vilket också kommer att dämpa skuldsättningen. IMF bedömer att utlandsskulden kommer att kulminera år 2018, för att sedan åter falla och om tio år motsvara drygt 20 procent av BNP.

Intresset från utländska företag för att investera i Etiopiens tillverkningsindustri bedöms öka på sikt, tack vare billig arbetskraft och en förbättrad infrastruktur. Den svåra affärsmiljön kommer dock att bromsa utvecklingen från att nå sin fulla potential.

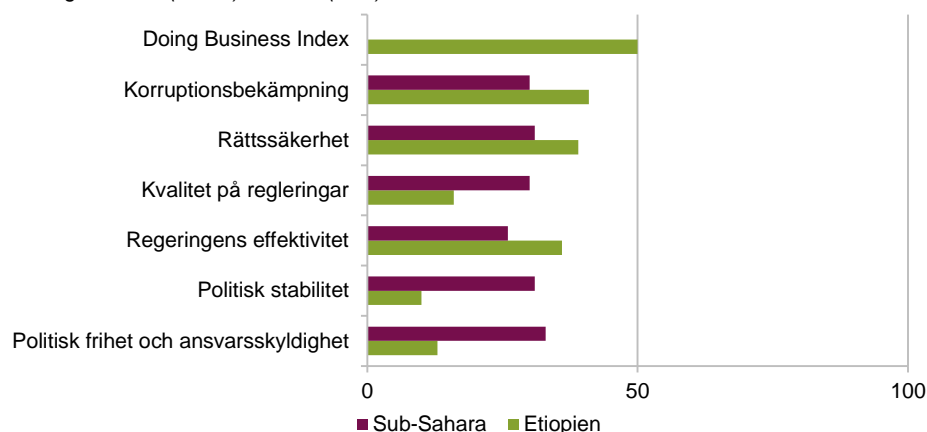
AFFÄRSMILJÖ

Små förändringar i affärsmiljön

Omfattande detaljreglering och statlig inblandning gör affärsmiljön svårmanövrerad och den privata sektorn prioriteras ner för statliga initiativ. I Världsbankens *Doing Business Index* ligger Etiopien på plats 148 av 189 länder globalt och på plats 20 av 47 i Afrika söder om Sahara. I underkategorierna ”resolving insolvency” och ”enforcing contracts”, båda viktiga parametrar ur ett exportörs- och EKN-perspektiv, har landet dock relativt goda placeringar. Till följd av förändringar i mätmetod är det inte meningsfullt att göra jämförelser över tid. Också i Världsbankens *Governance Indicators* är placeringen blygsam och där syns en försämring över tid, utom när det gäller korruptionsbekämpning och rättssäkerhet som är områden där givarsamfundet har varit aktiva under en längre tid. Bristen på framsteg, och i vissa fall tillbakagången, tyder på att det politiska intresset inte är tillräckligt stort för att driva förbättringar på området. En vändning av utvecklingen är inte att vänta.

AFFÄRSMILJÖ

Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)



Affärsmiljön i Etiopien är komplicerad, också ur ett regionalt perspektiv. Källa: Världsbanken 2015

Staten influerar och dominerar banksektorn

Banksektorn utgörs av 17 banker där den statsägda Commercial Bank of Ethiopia motsvarar omkring 70 procent av tillgångsstocken. EKN har klanderfri erfarenhet av att garantera remburser öppnade av Commercial Bank of Ethiopia sedan mer än 20 år tillbaka. Privata banker är tillåtna, däremot inte utländska banker. Vissa utländska banker, exempelvis sydafrikanska Standard Bank, har emellertid öppnat representationskontor i landet för att startsträckan för en fullskalig etablering ska bli kortare om regelverket skulle förändras. På sektornivå är andelen dåliga lån låg och kapitaliseringen överstiger den föreskrivna nivån med god marginal. Statens behov att finansiera sig, har lett till en snabbt växande kreditgivning, om än från en låg nivå. Detta trots att bankregleringen föreskriver att motsvarande 27 procent

av dess lån måste investeras i statspapper, i syfte att finansiera landets tillväxtplan med inhemska medel. Bankernas höga grad av koncentration i utlåningen till statligt ägda bolag är en svaghet. Statens höga grad av inblandning, som bland annat kan ses i hur dess finansieringsbehov tillåts påverka regleringen, gör marknaden mindre attraktiv för kommersiella aktörer.