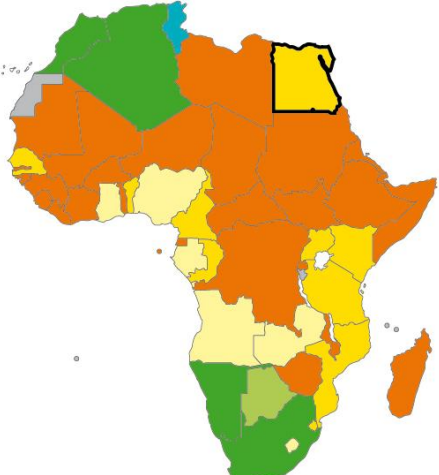


# Egypten

	<b>LANDRISKKLASS</b> <h2>6/7</h2> <p>Landriskklasserna går från 0 till 7. Ju lägre siffra desto bättre kreditvärdighet har landet.</p>	<b>EKN:S POLICY</b> <b>Statsrisker:</b> Normal riskprövning. <b>Övriga offentliga risker:</b> Restr ktiv riskprövning. <b>Bankrisker:</b> Restr ktiv riskprövning. <b>Företagsrisker:</b> Restr ktiv riskprövning.
	<b>EKN:S UTESTÅENDE GARANTIER PÅ LANDET</b> <b>Kortfristiga affärer:</b> 305 MSEK <b>Medel- och långfristiga affärer:</b> 1 702 MSEK	<b>DATUM</b> <b>2014-05-15</b>

## Egypten tillbaka på ruta ett

Drygt tre år har gått sedan president Mubarak avsattes av militären efter folkliga protester. I mitten av 2013 upprepades historien. Massiva demonstrationer mot den demokratiskt valde presidenten och islamisten Mursi och hans regering ledde militären att återigen överta makten. Egypten är därmed tillbaka där landet var innan den arabiska våren, med ett militärt styre med en civil fasad. Ekonomin är kraftigt försvagad efter tre år av turbulens. Endast genom finansiellt stöd från andra länder har en kollaps kunna undvikas. De ekonomiska utsikterna framöver är kopplade till den politiska processen. Det mest troliga är en politisk och ekonomisk normalisering efter valen i år, präglad av ett auktoritärt styre och fortsatt finansiellt stöd utifrån. Men sprickorna mellan det sekulära och religiösa Egypten kommer förr eller senare att leda till i nya konflikter.

### STYRKOR

- Fortsatt finansiellt stöd från Gulfländerna.
- Låg utlandsskuld och skuldtjänstkvot.
- EKN:s goda betalningserfarenheter under det senaste decenniet.

### SVAGHETER

- Djup splittring mellan islamister och militären, vilket riskerar leda till nya konflikter.
- Svag externbalans med stora handelsbalansunderskott och liten valutaserv.
- Svagt företagsklimat med brist på finansiering och oförutsägbart rättssystem.

## POLITIK

**Militären åter i förarsätet**

Avsättandet av den islamistiska presidenten Mohammed Mursi i juli 2013 har återställt Egyptens traditionella maktstruktur med auktoritärt styre av militären och inrikesministeriet med stöd av element inom rättsväsendet och näringslivet. Militärens tillslag mot Muslimska Brödrskapet har följts av fler auktoritära åtgärder. Nya lagar som ger militärdomstolar rätten att pröva civilpersoner och restriktioner för protestaktiviteter har införts. Åtgärderna riskerar att leda till nya protester och motåtgärder från polisen. Gulfstaterna har tagit täten i att stödja Egyptens återgång till militärstyre, medan västvärlden har förlorat sitt inflytande efter militärens maktövertagande.

Militären, Egyptens dominerande maktcentra, har stark folklig uppbackning och kommer att driva igenom sina planer på en snabb övergång till ett styre med en civil fasad. Folkomröstningen om den nya konstitutionen visade att militärens färdplan rör sig framåt. Ett relativt högt valdeltagande och ett starkt godkännande har övertygat arméchefen och försvarsministern Abdul Fattah al-Sisi att ställa upp i presidentvalet, som sannolikt kommer att hållas i slutet av maj. Detta skulle göra det möjligt för parlamentsval att hållas i början av andra halvåret 2014, vilket kommer att slutföra den politiska övergången.

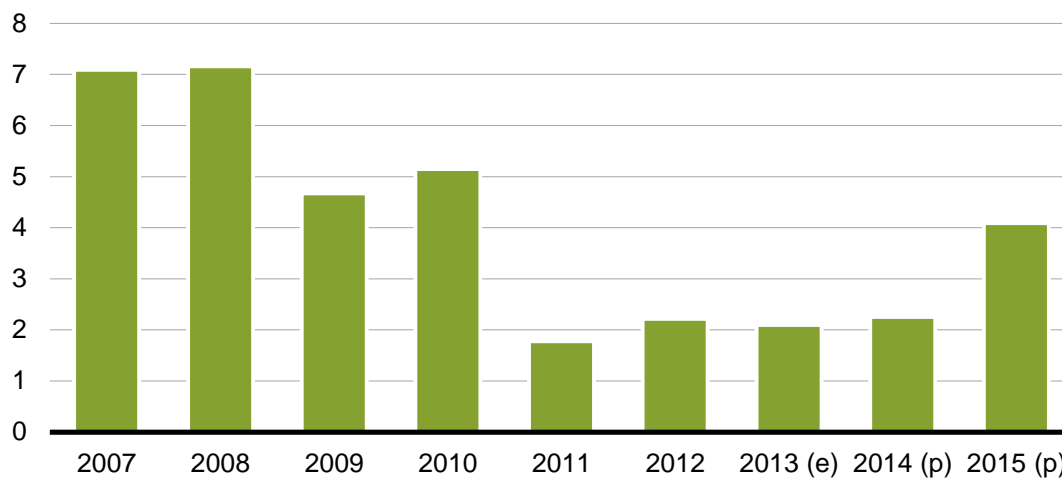
Sisi kommer av allt att döma vinna presidentvalet, särskilt som seriösa utmanare saknas. Det kommande parlamentet väntas däremot bli spritt mellan en rad partier. Detta skulle innebära att en koalitionsregering måste formars, ett resultat som sannolikt kommer att leda till ytterligare makt hos presidenten. Med det Muslimska Brödrskapet uteslutna från den politiska processen kommer parlamentet att domineras av sekulära och liberala partier som stöder Sisi och militären. Även om Egyptens nya konstitution ger parlamentet större kontroll över presidenten kommer presidenten fortsättningsvis att ha stor makt.

## EKONOMI

**Statsfinanserna fortsätter att försämrars**

Det oroliga säkerhetsläget och politiska klimatet kommer att dämpa Egyptens tillväxt även under 2014. Tillväxten prognostiseras till knappt tre procent i år, för att sedan öka något framöver, givet en politisk och säkerhetsmässig stabilisering efter valen. Den ekonomiska situationen har inte förbättrats nämnvärt sedan militären återtog makten i juli förra året. En stabilisering har skett, men skuldsättning, arbetslöshet och budgetunderskott är alla på rekordhög nivåer. Vanliga egyptier har inte upplevt förbättringar, vilket har satt regeringen under press och ledde till en regeringsombildning i februari. Ekonomin har hållits flytande tack vare stöd från Saudiarabien, Förenade Arabemiraten och Kuwait.

BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



Tillväxten hålls ännu nere av den politiska turbulensen. Data: IMF.

Övergångsregeringen har sjösatt ett investeringsprogram som ska stimulera tillväxten och öka sysselsättning. Det är tydligt att regeringen prioriterar tillväxt före budgetdisciplin. Politiskt känsliga åtgärder för att minska de offentliga utgifterna och höja intäkterna har skjutits upp. Offentliganställdas löner och pensioner, mat- och energisubventioner samt räntebetalningar har ökat under senare år. Budgetunderskottet fortsätter att ligga över tio procent av BNP och hade varit ännu högre utan stödet från Gulfländerna. Utan finanspolitiska reformer kommer statsskulden snart att motsvara 100 procent av BNP. Statens beroende av tillfälliga lösningar och bilateralt stöd skapar frågetecken kring dess förmåga att finansiera sin skuld. Centralbanken väntas fortsätta finansiera statsskulden som till allra största del är i lokal valuta.

Att uppnå hållbara offentliga finanser kommer att vara en enorm uppgift för den nya presidenten och regeringen. Egypten kommer att behöva ytterligare stöd från Gulfstaterna, och kommer så att få, men inte hur länge som helst. Att minska budgetunderskottet kommer inte att vara möjligt utan skattehöjningar, minskade subventioner, dämpade löneökningar inom den offentliga sektorn och minskade militärutgifter. Dessa åtgärder kommer att bli svåra att genomföra, med effekter först på flera års sikt. Statsfinanserna kommer att förbli en svaghet i ekonomin.

Sisi har gett blandade signaler om sin framtida ekonomiska agenda. I uttalanden har han pekat på det enorma budgetunderskottet och den rekordhöga skuldsättningen, vilket kan indikera att han kommer att prioritera att ta itu med de offentliga finanserna. Samtidigt har han visat sitt stöd för de fattiga vad gäller sjukvård, bostäder och subventioner. Av allt att döma försöker han att sänka förväntningarna inför presidentskapet med tanke på ekonomins svaga tillstånd. Sisi kommer sannolikt att öppna landet för utländska investerare, särskilt från Gulfstaterna.

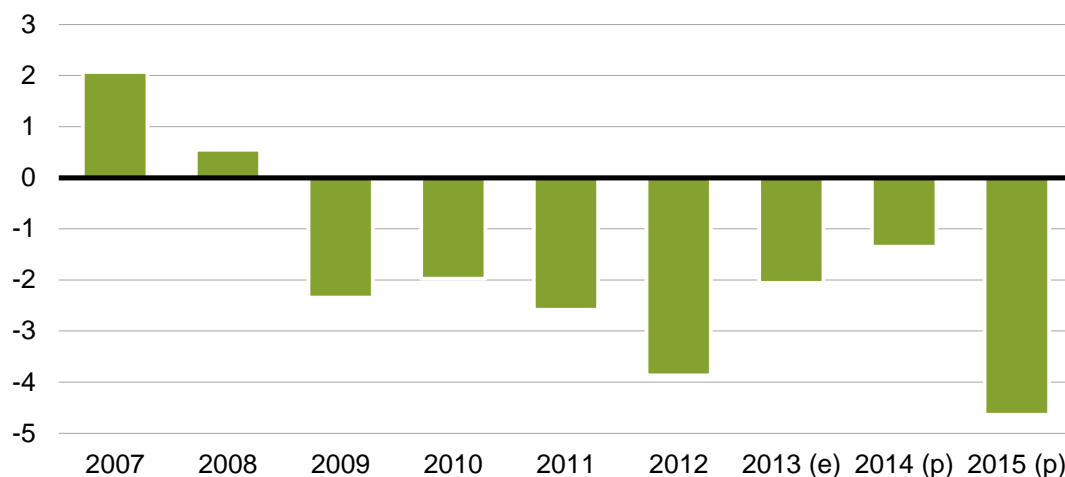
## BETALNINGSBALANS OCH SKULDFRÅGOR

### Bytesbalansunderskott och knapp valutareserv trots stöd

Egyptens viktigaste valutaintjänare är turismen, remitteringar och intäkter från Suezkanalen. Betalningsbalansen är fortfarande svag, trots en tillfällig förbättring i bytesbalansen.

Bytesbalansunderskottet minskade under 2013 och väntas sjunka ytterligare i år, tack vare stödet från Gulfländerna. Handelsbalansunderskottet väntas förbli betydande, orsakat av en kombination av stigande utgifter för importerad olja och livsmedel samt allmänt högre importkostnader till följd av en svagare växelkurs. Med svag turism och låga inflöden av utländska investeringar kommer betalningsbalansen att fortsätta uppvisa underskott. Utlandsskulden är emellertid låg och består främst av mjuka krediter. Stödlånen från Gulfländerna är givna till mycket förmånliga villkor och ökar inte den låga skuldtjänsten. Risken för en betalningsbalanskris är därmed låg på några års sikt.

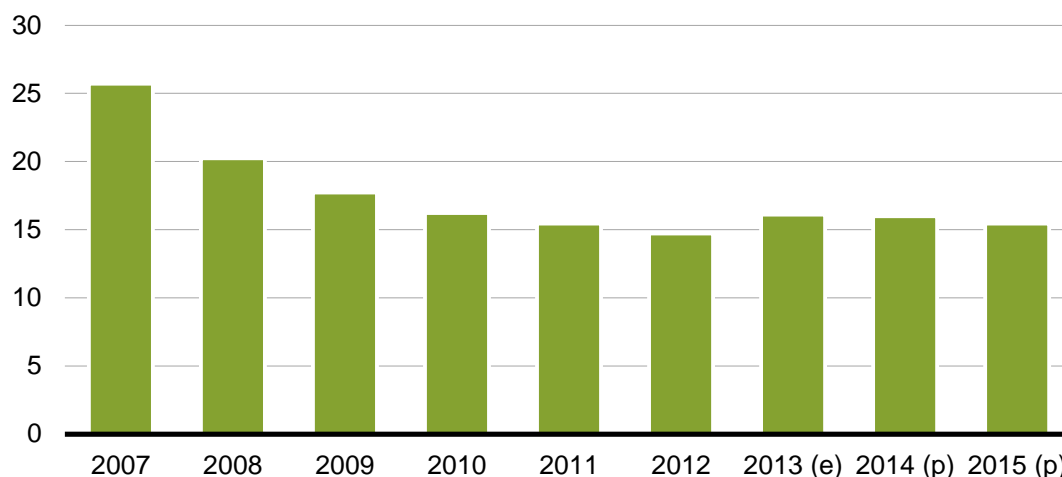
BYTESBALANS (% AV BNP)



Handelsbalansunderskottet är den främsta orsaken till den svaga bytesbalansen. Data: IMF.

Kapitalflykt och centralbankens försök att hålla valutan stabil dränerade valutareserven under 2011 och 2012. Efter militärens maktövertagande 2013 och det finansiella stödet från Gulfländerna har valutareserven stabiliserats och tillgången till hårdvaluta i ekonomin förbättrats. Valutareserven är ännu liten, motsvarande tre månaders import, men väntas stiga under 2014 i takt med att ytterligare stöd från Gulfländerna deponeras i Egyptens centralbank. Därutöver väntas USA återuppta sitt ekonomiska och militära stöd till Egypten i takt med att interimregeringen banar väg för en återgång till civilt styre. Med tanke på Egyptens strategiska betydelse, framförallt fredsavtalet med Israel och kontrollen över Suezkanalen, kommer USA att vilja ha ett visst inflytande över den kommande regimen.

## UTLANDSSKULD (% AV BNP)



Utländsskulden är låg och löper med förmånlig ränta. Data: Datastream.

## VA LUTAPOLITIK

**Valutan tillfälligt stabiliserad**

Officiellt är det egyptiska pundet flytande, men centralbanken intervenerar i valutamarknaden för att hålla den stabil mot euron och US-dollar. Växelkursen har varit särskilt kontrollerad sedan de folkliga upproren i början av 2011, då förtroendet för det egyptiska pundet försvagades och användandet av US-dollar ökade. Centralbankens försök att stärka pundet genom stödköp har dämpat valutaförsvagningen, men också lett till en kraftig minskning av valutareserven. Tillgången till utländsk valuta är ransonerad av centralbanken genom ett auktionssystem, vilket resulterat i en parallell valutamarknad.

Pressen på pundet har avtagit sedan inflödet av valuta från Gulfländerna i mitten av 2013 och valutan har varit någorlunda stabil därefter. Den svarta valutamarknaden har nästan försvunnit, vilket pekar på ett ökat förtroende för ekonomin och valutan bland egyptierna. Risken för en kraftig depreciering eller att staten inför strängare kapitalkontroller för att hejda kapitalutflöden har därmed minskat, åtminstone för tillfället. I april 2014 kunde centralbanken transferera utestående belopp till utländska investerare som velat ta hem pengar från Egypten. EKN:s möjlighet att garantera affärer i lokalvaluta har inte prövats, men bristerna i det egyptiska pundets konvertibilitet och transfereringshinder utesluter i nuläget detta.

## FINANSSEKTORN

**Bankernas exponering mot staten främsta risken**

Stabiliseringen i Egyptens ekonomiska och politiska situation har fått positiva effekter för landets banksektor. Efter ett par år utan tillväxt i varken in- eller utlåning väntas en expansion från och med 2014. Utsikterna för banksektorn tyngs likväl av fortsatta politiska och sociala spänningar och statens ansträngda ekonomi, vilka fortsätter att undergräva investerarens och konsumenters förtroende. Då utländska kreditgivare har varit ovilliga att låna ut till Egypten har staten förlitat sig på den lokala banksektorn för att finansiera sitt växande budgetunderskott. Bankernas vilja att låna ut till den privata sektorn har samtidigt minskat på

grund av de osäkra inhemska förhållandena. Deras huvudsakliga funktion är idag att finansiera statens budgetunderskott istället för att låna ut till den privata sektorn, trots den stora efterfrågan från små och medelstora företag på krediter. Exponeringen mot den egyptiska staten är den enskilt största kreditrisken för banksystemet och kopplar bankernas kreditvärdighet till statens. Bankernas kapitalbuffertar är otillräckliga för att klara en eventuell statlig betalningsinställelse.

Eftersom bankerna har strukturerat om en stor mängd lån är deras redovisade andel dåliga lån underskattad och lönsamhet överskattad. Banksektorns inlåning i förhållande till utlåning har varit på en nedåtgående trend sedan 2010 och har inneburit en förbättrad likviditet. Sektorn riskerar likväl en likviditetskris i hårdvaluta på grund av statens krympande valutareserv som har lett till valutaregleringar. Till det positiva hör att de egyptiska bankerna väntas förbli välfinansierade tack vare deras stora kundinlåning, stödd av remitteringar från egyptier som arbetar utomlands.

## AFFÄRSMILJÖ

### **Svagt företagsklimat**

Egyptens ekonomi domineras av statliga företag och offentlig sektor. Statens ökande beroende av banksektorn för att finansiera budgetunderskottet tränger ut den privata sektorn och försämrar dess tillgång till krediter. Avsaknaden av finansiering har lett till underinvesteringar, särskilt inom infrastruktur. Strömavbrott är vanligt och stör industrin. Utländska investeringar har minskat till följd av politisk instabilitet och dålig betalningserfarenhet inom vissa sektorer, särskilt inom olja och gas.

Byråkratin och korruptionen är omfattande. Svagheter innebär för kreditgivare svårigheter att driva genom domslut och indrivning vid konkurser. EKN har erfarenhet av att det tar lång tid att registrera säkerheter. Det pågår samtidigt rättsprocesser rörande korruption mot företag och företagsledare som varit allierade med den tidigare regimen. En mängd tidigare privatiseringar av statliga företag ifrågasätts och dessa riskerar att återförstatligas. Rättssäkerheten är svag och utgången av rättsprocesser är oförutsägbar. Vid kreditbedömning av företag ska vikt läggas vid att utreda ägarförhållanden och bedöma valutaexponeringen.

Världsbanken klassar Egyptens företagsklimat på plats 128 av 189 länder, efter jämförbara länder i regionen som Tunisien, Marocko och Jordanien. Inga märkbara förbättringar av affärsmiljön är att vänta på kort sikt.

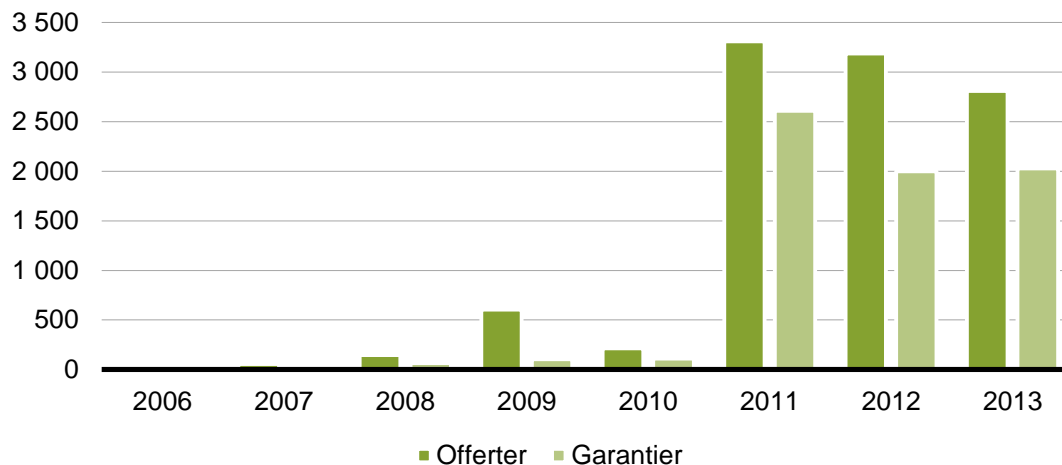
## EKN:S ÅTAGANDEN

### **Ett fåtal garantier dominerar**

EKN har under perioden 2009-2013 ställt ut garantier i 149 affärer, till ett sammanlagt belopp om 7,8 miljarder kronor, för svenska företag som exporterar till Egypten. Exporten har gått till sektorer som transport, telekom och tillverkningsindustri. 2011 ökade engagemanget kraftigt på grund av ett fåtal stora offerter och garantier. En investeringsgaranti dominerar engagemanget. Övriga offerter och garantier är spridda på ett tiotal exportörer. EKN:s fordran på knappt 100 miljoner kronor härrör huvudsakligen från äldre politiska skador. Flödet av nya

garantier är begränsat men har ökat sedan 2012 som en följd av det försämrade riskläget i Egypten.

ENGAGEMANG PER 31/12 (MSEK)



*Ett fåtal stora garantier och offerter dominerar engagemanget.*

#### BETALNINGSERFARENHET

##### God erfarenhet under senare år

EKN:s betalningserfarenheter har under senare år varit goda i Egypten. Inga skadeutbetalningar har skett de senaste tio åren. Trots tidigare problem med valutatilldelning vid utlandsbetalningar har få dröjsmål uppkommit i EKN:s garanterade affärer. De dröjsmål som finns är av kommersiell karaktär. Parisklubbsfordran, med omförhandlade offentliga och offentligt garanterade krediter från början av 1990-talet, betalas enligt plan. Fordran avser främst export inom telekom- och transportsektorn och knappt 100 miljoner kronor återstår att betalas.

#### EKN:S POLICY

##### Nedgraderingar och uppstramad policy

EKN har nedgraderat Egypten två gånger sedan 2012, en bedömning som har gjorts i samverkan med OECD. Senaste nedgraderingen skedde i maj 2013 och Egypten ligger sedan dess i landriskklass 6. EKN tillämpar en restriktiv riskprövning för samtliga köparkategorier utom rena statsrisker. Vid risker på övriga offentliga köpare är betalningssäkerheter ett krav. Policyn omfattar en restriktiv garantigivning för kortfristiga företagsrisker, men även för dessa affärer eftersträvas betalningssäkerheter.

Vid bank- och företagsrisker beaktar EKN särskilt motpartens valutaexponering. Fullgod insyn i ägarförhållanden och finansiella förhållanden är viktigt vid företagsrisker. Vikt läggs vid att exportören har erfarenhet av att göra affärer i landet och är väl bekant med den operationella miljön.

Den förlängda karenstiden, tiden från förfalldatum på fordran till att garantitagaren kan kräva skadereglering, tas bort med tanke på att likviditetsproblemen i ekonomin har lättat och att risken för att utlandsbetalningar fördröjs har minskat.

**NORMAL RISKPRÖVNING**

Det finns inga på förhand givna begränsningar i riskprövningen eller förutsättningar för riskprövning.

**RESTRIKTIV RISKPRÖVNING**

EKN ställer högre krav i riskprövningen för att garantera en affär. EKN kan ha specificerat särskilda kriterier som är centrala för riskbedömningen av den aktuella gäldenärskategorin.

## OFFICIELLA LANDDATA OCH KREDITBETYG

OFFICIELLA LANDDATA	KREDITBETYG	
<b>Yta:</b> 1 001 450 km <sup>2</sup> (2,2 ggr Sverige)	LANDRISK	STATSRISK
<b>Folkmängd:</b> 85,3 miljoner (2013)	<b>Moody's:</b> B3	Caa1/neg
<b>Folkökning:</b> 1,9 % (2013)	<b>S&amp;P:</b> B-	B-/stable
<b>BNP:</b> 257 mrd USD 2012 (Sverige 523 mrd USD 2012)	<b>Fitch:</b> B-	B-/stable
<b>BNP/capita:</b> 3 112 USD per capita 2012 (Sverige 54 815 USD 2012)		

## LANDANALYTIKER



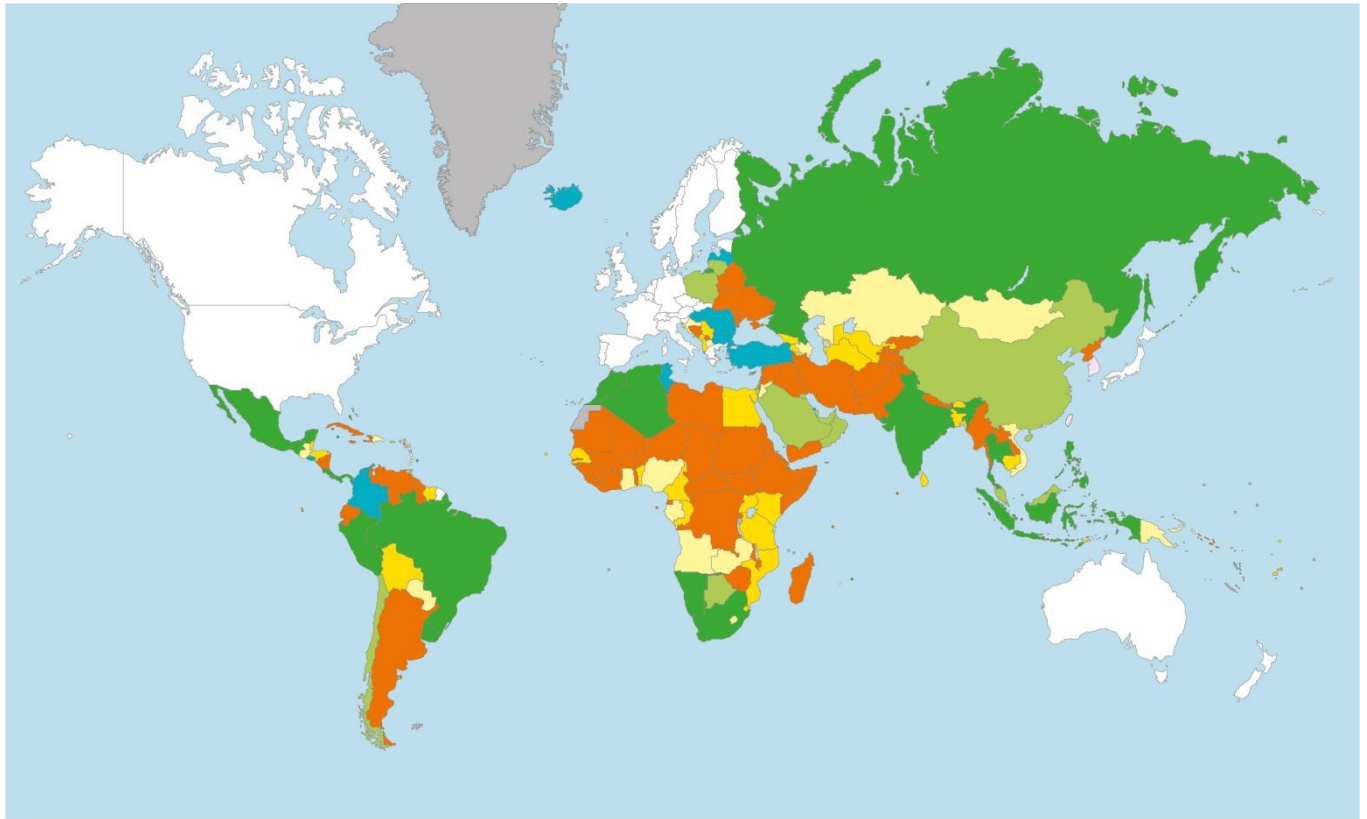
EKN:s landanalytiker för Egypten:  
Victor Carstenius  
Telefon: 08-788 00 65  
e-post: victor.carstenius@ekn.se

**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](http://www.ekn.se) | e-post [info@ekn.se](mailto:info@ekn.se)