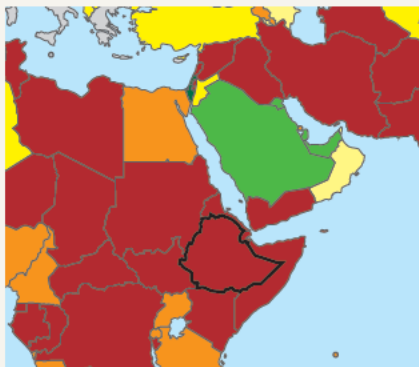


## Basfakta (2023)

Folkmängd: 106 miljoner

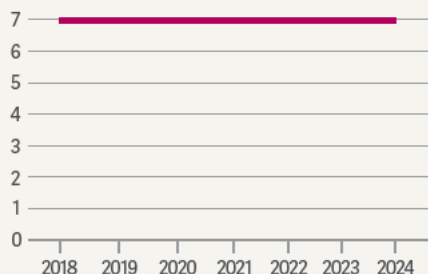
BNP, nominellt: 160 miljarder USD

BNP/capita: 1 500 USD



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

## Landriskklasshistorik



Källa: EKN

## Styrkor

- + Hög genomsnittlig tillväxttakt
- + Robust inflöde av utländska direktinvesteringar genom stora infrastruktursatsningar.
- + Utlandsskulden består till stor del av koncessionella lån.

## Svagheter

- Odynamisk tillväxt baserad på statlig konsumtion/jordbruk.
- Svag exportsektor leder till brist på hårdvaluta
- Svaga statsfinanser

## Bakgrund

Hög ekonomisk tillväxttakt, i genomsnitt drygt nio procent under det senaste decenniet, har länge varit Etiopiens absoluta styrka. Drivande i tillväxten är stora infrastruktursatsningar som finansieras med utländska lån och direktinvesteringar. Den höga tillväxttakten innebär att den offentliga skuldsättningen har kunnat hållas på en visserligen hög, men förhållandevis stabil nivå i förhållande till BNP. Riskbilden domineras i stället av stora externa finansieringsbehov och låg extern likviditet. Grundproblemet är Etiopiens svaga hårdvalutaintjäning, vilken i kombination med centralbankens valutainterventioner och landets stora importbehov innebär kronisk brist på hårdvaluta. Exportsektorn utgör mindre än tio procent av BNP. Konsekvensen är stora bytesbalansunderskott, svag hårdvalutaintjäning och hög skuldtjänstkvot. Hög risk för betalningsproblem råder enligt IMF/Världsbanken, vilket medför att Etiopien har en nollgräns för lån på kommersiella villkor.

Landets institutioner är svaga, vilket ger begränsad förmåga att hantera en hög offentlig skuldsättning och stora externa betalningsåtaganden. Enligt Världsbankens Worldwide Governance Indicators (WGI) tillhör landets institutioner den svagaste tredjedelen i världen. Därutöver är den stora jordbrukssektorn, framför allt kaffeproduktionen, sårbar för klimatförändringar. Den låga inkomstnivån och svaga institutionerna innebär begränsad kapacitet att förebygga risker som torka, översvämningar och bränder. Elförsörjningen sker emellertid nästan uteslutande genom vattenkraft, vilket innebär begränsat omställningsbehov vad gäller energikällor.

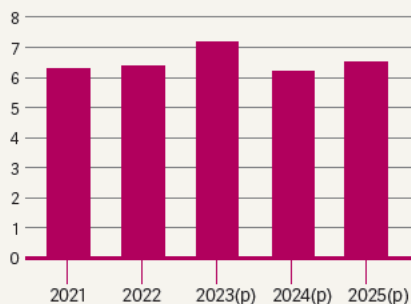
Etiopien är ett etniskt splittrat land med en rad olika regionala konflikter. Från 2020 till 2022 pågick ett inbördeskrig mellan regeringstrupper och separatister (TPLF) i Tigrayprovinsen som under en kort tid spred sig ner mot huvudstaden Addis Abeba. Konflikten slutade i ett fredsavtal i november 2022 som har honorerats men hittills endast delvis implementeras. De underliggande konfliktytorna har inte försvunnit.

Sedan 2018 styrs Etiopien av Abiy Ahmed (omvald 2021). Ahmed har inlett reformer av ekonomin, inklusive privatiseringar, men dessa har till stor del fördröjts av den statsfinansiella krisen och de interna konflikterna i landet. Nästa presidentval hålls 2026.

## I väntan på IMF

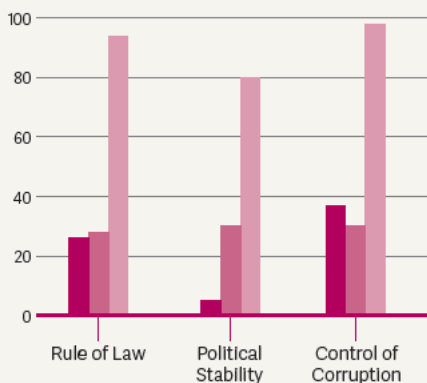
Enligt officiell statistik fortsätter den etiopiska ekonomin att tillhöra de allra snabbast växande i världen, trots statsfinansiell kris, grav hårdvalutabrist och inbördeskrig. Under 2024-2026 väntas ekonomin växa med i genomsnitt sju procent per år tack vare sjunkande inflation, troligt IMF-stöd och gradvisa privatiseringar. Tillväxten sker emellertid i relation till en låg bas och är framför allt driven av statlig konsumtion och investeringar, vilket gör den odynamisk. Till följd av det svåra investeringsklimatet väntas de utländska direktinvesteringarna sjunka till i genomsnitt cirka två procent av BNP under de tre kommande åren, att jämföra med cirka fyra procent 2017-2019. Vissa ljuspunkter finns emellertid vad gäller den framtida tillväxten. I mars 2024 meddelade gruvministeriet att betydande guldfyndigheter på 517 metrisk ton har hittats i flera av landets regioner, vilket kommer ge ett positivt bidrag till ekonomin och

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



Källa: IMFWEQ, Macrobond

## Affärsmiljö



■ Etiopien  
■ Afrika söder om Sahara  
■ Sverige

Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken, Macrobond

## Svensk export till Etiopien

År	MSEK
2023	255
2022	240
2021	100
2020	215
2019	177

Källa: SCB

## EKN:s engagemang

Kategori	MSEK
Garantier	1 540
Utfästelser	4

hårdvalutaintjäningen på några års sikt. I likhet med de flesta ekonomierna på den afrikanska kontinenten väntas inflationen sjunka tillbaka under de kommande åren, från drygt 25 procent 2024 till drygt 14 procent 2026. I april 2024 öppnade regeringen för utländska investerare i jordbrukssektorn som står för 80 procent av exportintäkterna. Utländska investerare har numera exempelvis möjlighet att handla med råkaffe, Etiopiens viktigaste exportprodukt. Steg har också tagits mot att öppna upp för utländsk konkurrens inom bland annat telekom, bank och fastigheter.

Den etiopiska birren fortsätter att gradvis försvagas mot USD, men i långsam takt tack vare den hårt reglerade valutaregimen. Under 2023 försvagades valutans värde med några få procentenheter trots alltjämt mycket allvarlig hårdvalutabrist. På den parallella marknaden har berr handlats till nära den dubbla växelkursen under 2023/2024, vilket innebär att valutans värde är kraftigt övervärderat. Om Etiopien lyckas säkra ett IMF-program kommer en devalvering med största sannolikhet att vara del av programmet. Aktuella uppgifter om storleken på centralbankens valutareserv saknas, men enligt den senast tillgängliga statistiken från IMF (2022) motsvarade reserven endast några få månaders importtäckning. Under 2023 har reserven med största sannolikhet ytterligare sjunkit, vilket innebär att den är på en kritiskt låg nivå. Mot bakgrund av den allt svårare bristen på hårdvaluta införde EKN i juni 2023 krav på remburs som betalningsmedel vid företagsrisker.

Etiopiens statsfinanser befinner sig fortsatt i kris. I december 2023 ställdes betalningarna på landets enda Eurobond in. Grundproblemet är alltjämt den externa likviditeten snarare än soliditeten. Den växande ekonomin i kombination med måttliga budgetunderskott och avstannad extern upplåning gör att den offentliga skuldsättningen och utlandsskulden kommer att sjunka som andel av BNP under de kommande åren. Under 2025 väntas den offentliga skuldsättningen motsvara mindre än 30 procent av BNP d.v.s. en låg nivå för landrisklass 7.

För att komma till rätta med de externa likviditetsproblemen krävs ett stödpaket från IMF och skuldombförhandling. Förhandlingarna stod stilla under Tigraykonflikten, men har återfått visst momentum under 2023/2024. Det första steget är ett IMF-avtal som Etiopien har möjlighet att säkra under 2024. Det andra steget är ett skuldombförhandlingsavtal, vilket sannolikt inte kommer att finnas på plats under 2024. På grund av den komplicerade kreditormixen där cirka hälften av utlandsskulden är till Kina kommer förhandlingarna att bli svåra. Under de senaste åren har bilaterala skuldombförhandlingar generellt sett blivit alltmer långdragna på tillväxtmarknader. Den främsta anledningen är den förändrade kreditormixen där inhemska kreditorer, investerare i Eurobonds och Kina har tagit alltmer plats vid förhandlingsbordet. I november 2023 beviljades Etiopien en tillfällig skuldämnad (2023-2024) i väntan på ombförhandling.

Fredsavtalet om Tigray fortsätter att honoreras även om freden är bräcklig. I juni 2024 skulle avtalet ha varit fullt genomfört, inklusive tillbakadragandet av samtliga federala styrkor, men så har endast delvis skett. Fokus har under 2023 skiftats till strider mellan regeringstrupper och Fanomilisen i Amhara. Konflikten handlar i grunden om Amharas inflytande i federationen och intensifierades i april 2023 då regeringen beslutade sig för att avvärja de regionala och paramilitära styrkorna i Amhara. Striderna innebär betydande störningar vad gäller exempelvis transporter inom regionen och har potential att destabilisera Etiopien på liknande sätt som inbördeskriget i Tigray. Utöver detta har regeringen en utrikespolitisk konflikt med Somalia att hantera, vilken utlöstes när Etiopien

valde att skriva ett avtal med den självutnämnda republiken Somaliland om nyttjandet av hamnen i Berbere. Med inbördeskriget i Sudan i väster och utrikespolitisk konflikt med Somalia i öster befinner sig Etiopien därmed i en region som är mer turbulent än på länge.

## Affärsmiljön

Brist på hårdvalutalikviditet utgör ett centralt hinder för företag och banker. All hårdvalutaallokering sker genom centralbanken NBE. Varje bank har en tilldelad limit samt en prioriteringslista över sektorer. Företag måste direkt växla in 50 procent av hårdvalutaintjäningen hos NBE genom sin bank och därutöver måste 10 procent växlas in hos banken. Företag får därmed endast behålla 40 procent av hårdvalutaintjäningen. Det finns ingen interbanksmarknad för valuta. Den statligt ägda banken Commercial Bank of Ethiopia kontrollerar två tredjedelar av den finansiella sektorn och bedöms generellt sett vara prioriterad över andra banker vad gäller hårdvaluta. Överlag har affärsmiljön en hög grad av statlig inblandning där offentliga intressen ofta prioriteras framför privata. Byråkratin är omfattande och korruptionen hög i ett globalt perspektiv. Under det senaste decenniet har landets institutioner i princip oförändrad percentilrank i WGI. Korruptionskontroll är något bättre än övriga indikatorer (37/100) medan regleringsmiljö är betydligt sämre (17/100). Hög inflation utgör en utmaning för företag och banker. Landets konflikter har också en direkt negativ inverkan på affärsmiljön, för tillfället främst i Amhara där vägspärrar förhindrar transporter. Risken är också förhöjd i Tigray trots vapenvilan. Sammantaget fortsätter Etiopiens stora, och till stor del underutvecklade, marknad att skapa intresse hos utländska exportörer och investerare som vill positionera sig när privatiseringar är inom räckhåll. I dagsläget förblir emellertid Etiopien marknaden med stor och orealiserad potential.

## EKN:s policy

Till följd av den statsfinansiella situationen och restriktioner för hållbar långivning täcker EKN inga långfristiga betalningsrisker på offentliga köpare. För korta risktider (<1 år) med offentliga köpare krävs remburs- eller bankgaranti. För banker gäller förhöjd premiesättning vid långa risktider. EKN accepterar inte längre direktrisker på företag utan kräver remburs (bekräftad eller obekräftad) som betalningsinstrument.

## EKN:s åtagande och erfarenhet

EKN har ett relativt stort garantiengagemang i Etiopien som näst intill uteslutande utgörs av statsrisker inom kraft- och transportsektorn. Utöver det utfärdar EKN ett tiotal rembursgarantier per år. Under året har efterfrågan på mindre, korta affär med obekräftad remburs ökat framför allt i pappersindustrin. Commercial Bank of Ethiopia dominerar flödet i rembursgarantin medan en handfull mindre banker står för de obekräftade remburserna. Betalningserfarenheten är god. I november 2023 beviljades Etiopien en tillfällig skuldlettning (2023-2024) i väntan på omförhandling, vilket för EKN:s del innebär skaderegleringar inom transportsektorn. EKN berörs därmed direkt av den etiopiska statens finansiella problem där den låga betalningsförmågan är en

kombination av bristande statsfinansiella resurser och hårdvalutaproblem. Under perioden 1992-2004 hade Etiopien fem Parisklubbsavtal. Samtliga har inneburit skuldavskrivningar.