

7

AV 7

Ghana

Martin Sturinge

08-788 01 00

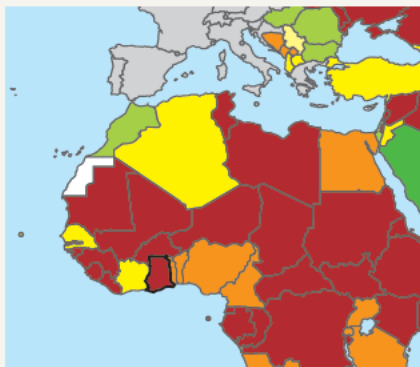
martin.sturinge@ekn.se

Basfakta (2023)

Folkmängd: 33 miljoner

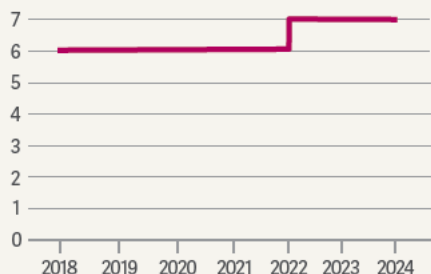
BNP, nominellt: 76,3 miljarder USD

BNP/capita: 2 318 USD



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

Landriskklasshistorik



Källa: EKN

Styrkor

- + Hög historisk tillväxttakt
- + Politiskt stabilt land med demokratisk tradition
- + Betydande råvarutillgångar ger statliga intäkter och hårdvaluta

Svagheter

- Hög offentlig skuldsättning
- Betalningsinställelse resulterande i omförhandling
- Svag budgetdisciplin
- Hårdvalutapress

Bakgrund

Under det senaste decenniet har Ghana haft en genomsnittlig BNP-tillväxt på ca. fem procent per år. Guld- och kakaoexport har historiskt sett utgjort en viktig del i tillväxten medan oljeexporten har ökat under senare år. Jordbruk utgör en betydande del av ekonomin, men exportintäkterna utgörs till ca. 40 procent av guld och till ca. 30 procent av olja. Kakaoexport står för ca. 10 procent. Över lag är ekonomin förhållandevis dynamisk, vilket i kombination med relativt starka institutioner utgör landets absoluta styrkor. Visserligen har en långsam försvagning av landets institutioner och yttrandefrihet skett under det senaste decenniet, men risken att Ghana sveps med i den anti-demokratiska våg som sköljer över Sahel bedöms trots allt som låg. Sedan 1992 genomförs regelbundet fredliga maktskiften och våldsytringar är sällan förekommande i samband med dessa. I Världsbankens Worldwide Governance Indicators rangordnas landets ekonomiska institutioner ungefär i mitten av världens länder.

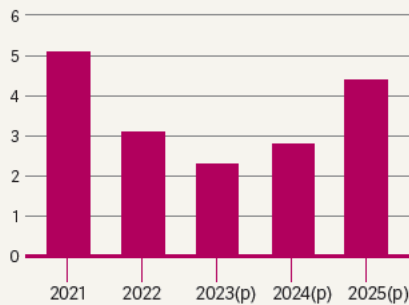
Till Ghanas svagheter hör statsfinanserna. Låga intäkter i kombination med vidlyftigt spenderande har lett till återkommande budgetunderskott, ohållbar skuldfinansiering och IMF-program. Den historiskt sett svaga budgetdisciplinen innebär att det nuvarande IMF-stödet är det artonde i ordningen sedan självständigheten 1957. Både det styrande partiet NPP och oppositionspartiet NDC har under sina regeringstider gjort sig skyldiga till misskötsel av den offentliga ekonomin. Ghana fick stora skuldavskrivningar i början av 2000-talet genom det så kallade HIPC-initiativet (Heavily Indebted Poor Countries). På grund av de allt sämre statsfinanserna nedgraderade EKN Ghana till landriskklass 7 i juni 2022 och stängde för statsrisker i september samma år.

Olje- och gasindustrin är viktig för att hålla en hög tillväxttakt, vilket innebär viss omställningsrisk. Särskilt eftersom Ghana är en högkostnadsproducent av olja och gas. Låg inkomstnivå och stor jordbrukssektor medför också sårbarhet för klimatrelaterade risker, framför allt torka och stormar. I University of Notre Dames ND-gain index placeras Ghana något högre än medel vad gäller utsatthet för klimatförändringar (112/187 2022).

Allt är inte dystert i Ghanas ekonomi

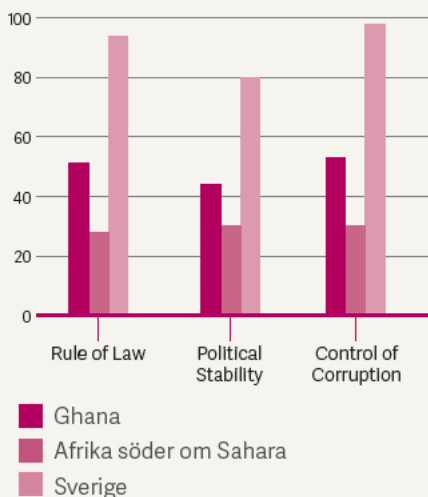
Ghanas ekonomi har fortsatt att stabiliseras något under 2024 tack vare IMF-stöd och omstruktureringen av inhemsk offentlig skuld. Ett principavtal om omstrukturering av extern bilateral skuld har träffats och Ghana har nått en uppgörelse med privata externa kreditorer, framför allt innehavare av Eurobonds. För bilaterala kreditorer, där EKN ingår, innebär avtalet uppskjutna betalningar under perioden för IMF-programmet 2023 - 2026 d.v.s. en lättare s.k. flödesbehandling. Inom ekonomin finns vissa tecken på återhämtning, från en låg nivå. Inflationen har sjunkit tillbaka från drygt 50 procent i början av 2023 till drygt 20 procent i september 2024, vilket medförde en räntesänkning från centralbanken under 2024 till 29 procent. Det är första sänkningen sedan maj 2021. På den externa sidan har valutareserven återhämtats till 6,9 miljarder USD, vilket motsvarar drygt tre månaders importtäckning. Låneutbetalningar från IMF, remitteringar, starkt inflöde från guldexporten samt inställda statliga externa betalningar har bidragit till återhämtningen i valutareserven. Stabiliserade oljepriser, samt historiskt sett höga priser på guld och kakao skapar

BNP tillväxt (fasta priser, % per år)



Källa: IMFWEQ, Macrobond

Affärsmiljö



Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken, Macrobond

Svensk export till Ghana

År	MSEK
2023	841
2022	799
2021	760
2020	809
2019	730

Källa: SCB

EKN:s engagemang

Kategori	MSEK
Garantier	4 996
Utfästelser	2 091

förutsättningar för tillväxt under de kommande åren. Perioden 2025 - 2027 väntas tillväxten öka till i genomsnitt knappt fyra procent per år enligt den senaste prognosen från IMF, vilket är ett styrkebesked. Presidentvalet i december 2024 riskerar att följas av protester - det förekommer redan uppgifter om valfusk - men förväntningen är att valet kommer att följa Ghanas demokratiska tradition. Oppositionsledaren och tidigare presidenten Mahama (NDC) förefaller ha ett visst övertag över regeringspartiets kandidat och nuvarande vicepresident Bawumia (NPP).

Landrisken är emellertid fortsatt förhöjd jämfört med åren före den ekonomiska krisen. De inhemska och externa skulduppgörelserna innebär inte per automatik att krisen i de offentliga finanserna är över. Den offentliga skuldsättningen motsvarar alltjämt 500 procent av budgetintäkterna och ca. en tredjedel av statens intäkter går till räntebetalningar, vilket är en mycket hög nivå. Det finns en uppenbar risk att den omstrukturering av extern skuld som förhandlas fram är otillräcklig för att staten långsiktigt skall komma på fötter, att viktiga reformer uteblir och att staten återupptar den höga spenderingstakten som förelåg före krisen. Grundproblemet med de offentliga finanserna är låga skatteintäkter, motsvarande knappt 15 procent av BNP, samt genomgående svag budgetdisciplin. Ingen av presidentkandidaterna innebär någon garanti för förändring vad gäller budgetdisciplinen, samtidigt som den ökade fattigdomen i spåren av pandemin och de senaste årens höga inflation kan locka den kommande regeringen till en expansiv finanspolitik. Behoven av investeringar i infrastruktur, utbildning och sjukvård är fortsatt enorma, vilket rimmar illa med de budgetåtstramningar som krävs.

Riskpremierna på Ghanas Eurobonds är nära 2000 baspunkter d.v.s. nära dubbelt så hög nivå för när det generellt sett anses lönsamt att låna. Det tyder på fortsatt skepsis från internationella privata investerare, vilket även reflekteras i valutan. Cedin stabiliserades under månaderna efter IMF-avtalet på 11-12 cedi per USD, men handlas idag till drygt 15 cedi/USD d.v.s. en historiskt låg nivå. Den alltjämt pågående ekonomiska krisen reflekteras också i byggsektorn där försäljningen av cement är 30 procent lägre jämfört med 2022 enligt centralbanken, samt i banksektorn. Till följd av den inhemska omstruktureringen av offentlig skuld har den genomsnittliga andelen nödlidande lån (NPL) ökat till drygt 25 procent samtidigt som den genomsnittliga kapitaltäckningen har minskat med sex procentenheter till drygt 14 procent.

Affärsmiljön

Hög tillväxt, förhållandevis starka institutioner och fokus på öppenhet/internationell handel har gjort Ghana till en favoritdestination för företag i den västafrikanska regionen. Hårdvalutalikviditeten är under normala omständigheter god, vilket innebär att företag generellt sett har tillgång till hårdvaluta givet rätt dokumentation. Vad gäller korruption rankas Ghana på en medelhög nivå i Worldwide Governance Indicators d.v.s. betydligt bättre än genomsnittet för regionen. En bidragande faktor är den förhållandevis fria och granskade media som finns i landet. I ett globalt perspektiv är affärsmiljön trots allt utmanande. Landets byråkrati är omfattande med tydliga brister i hur myndigheter utövar sitt ämbete. Transparensen och förutsägbarheten i statliga direktiv och regleringar lever inte upp till internationell standard. Att driva rättsfall och konkursförfaranden kan vara tidskrävande och utgången är oförutsägbar. EKN:s erfarenhet är emellertid att exempelvis återtag av utrustning genom

rättssystemet fungerar någorlunda väl.

På grund av hårdvalutabrist, hög inflation, höga räntor, volatil valuta och svagare tillväxt har affärsmiljön markant försämrats 2022 - 2024. Bankernas genomsnittliga utlåningsränta var i juni 2024 drygt 30 procent enligt centralbanken, vilket är betydligt högre än under åren före den ekonomiska krisen. Det är därutöver i dagsläget svårare för företag att säkra hårdvaluta än normalt, vilket EKN har noterat i flertalet affärer. Hårdvaluta finns i banksystemet, men mot en premie, och av banken får köpare ofta endast en del av den hårdvaluta som krävs för att täcka fakturabeloppen. I likhet med andra afrikanska marknader har företag med egen hårdvalutaintjäning en fördel vad gäller hårdvaluta genom banksystemet. Enligt EKN:s erfarenhet är det också enklare att säkra USD jämfört med EUR, varför affärer i amerikanska dollar föredras. På grund av de statsfinansiella problemen är därutöver risken för försenade betalningar från offentliga aktörer i dagsläget särskilt hög. Affärer med företag som är beroende av offentliga aktörer för sin intjäning bedöms därmed som särskilt riskfyllda. Även inom Ghanas banksektor har riskerna ökat på grund av omstruktureringen av inhemsk offentlig skuld.

EKN:s policy

Fortsatt landriskklass 7. Sedan september 2022 är EKN stängd för direktrisker på offentliga köpare. Vid sådana affärer krävs remburs eller bankgaranti. För bank- och företagsrisker gäller förhöjd premiesättning sedan december samma år. Det innebär en högre utgångspunkt i premiesättningen än normalt.

EKN:s åtagande och erfarenhet

Statsrisker utgör merparten av EKN:s engagemang, men har minskat tack vare stoppade låneutbetalningar och avbokade offerter. Samtliga av EKN:s statsriskaffärer omfattas av den bilaterala skulduppställningen och behandlas inom Parisklubben. De flesta av affärerna i landet sker emellertid med privata köpare, ett trettiotal per år, främst till gruv- och transportsektorn. Betalningserfarenheten har försämrats under krisen, särskilt inom pappersindustrin där två köpare inom pappersindustrin står för majoriteten av dröjsmålen. Skaderegleringar på drygt 11 miljoner kr har hittills gjorts inom samma sektor. I övrigt avser fordran i huvudsak äldre affärer inom gruvindustrin och transportindustrin.