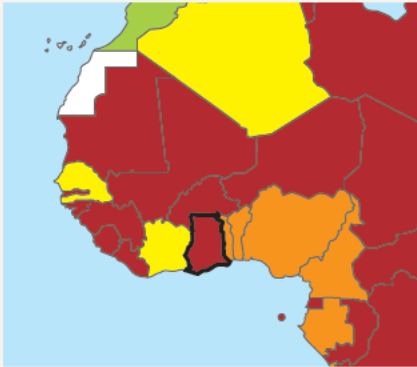


## Basfakta (2022)

Folkmängd: 32 miljoner

BNP, nominellt: 73 miljarder USD

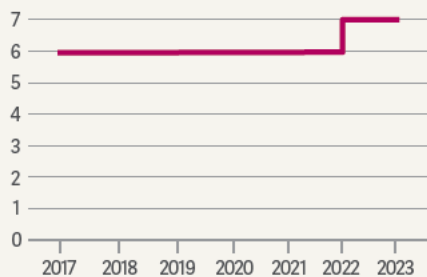
BNP/capita: 2 270 USD



0 1 2 3 4 5 6 7

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 genererar statliga intäkter och hårdvaluta.

## Svagheter

- Hög offentlig skuldsättning.
- Hög refinansieringsrisk.
- Hög risk för likviditetsproblem.

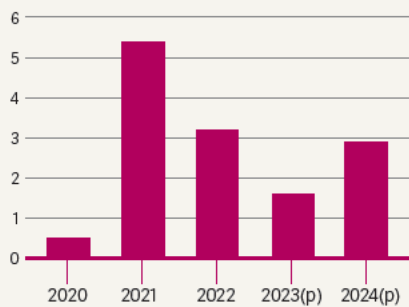
## Dynamisk ekonomi, svaga statsfinanser

Under det senaste decenniet har Ghana haft en genomsnittlig BNP-tillväxt på cirka 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 cirka 10 procent. Över lag är ekonomin förhållandevis dynamisk, vilket i kombination med relativt starka institutioner utgör landets absoluta styrkor. Ghana har sedan återinförandet av flerpartisystemet 1992 regelbundet genomfört fredliga maktskiften och våldsytringar är sällan förekommande i samband med dessa. Det skapar en transparens och förutsägbarhet som är sällsynt i den västafrikanska regionen. Presidentens makt är avgränsad och parlamentet har förhållandevis stort inflytande, inte bara i konstitutionen utan också i praktiken. Det innebär en relativt hög respekt för lagar och regler, även om korruption och maktmissbruk utan tvekan förekommer. I Världsbankens Worldwide Governance Indicators rankas 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. Omfattande kapitalinjektioner i den krisande banksektorn under 2017 och stora lån till misskötta statliga företag inom energisektorn har också drivit upp skuldsättningen. Ghana fick stora skuldavskrivningar i början av 2000-talet genom det så kallade HIPC-initiativet (Heavily Indebted Poor Countries). 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.

## IMF-avtal ger visst andrum

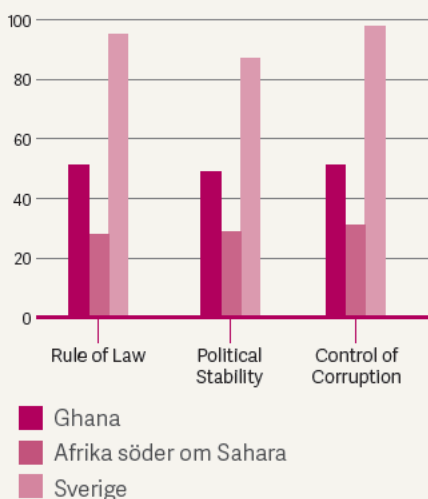
I mitten av maj 2023 säkrade Ghana ett IMF-avtal värt tre miljarder USD. Det innebär viss lättnad, framför allt vad gäller pressen på valutan som har stabiliserats på cirka 11 cedi/USD. Jämfört med åren före den statsfinansiella krisen har cedin därmed förlorat cirka hälften av sitt värde mot den amerikanska dollarn. IMF-avtalet är ett viktigt steg mot en bilateral skulduppställning som för EKN:s del kommer att ske inom Parisklubben. Bilateral förhandlingar med målet att täcka ett beräknat finansieringsgap på drygt tio miljarder USD kommer att pågå under hösten. Ambitionen är att nå avgörande framsteg före den första översynen av IMF-programmet i november och bedömningen är att, åtminstone, en preliminär överenskommelse om bilaterala skulder kommer att finnas på plats sent 2023/tidigt 2024. Endast sex procent av lånen är till Kina, varför de bilaterala förhandlingarna sannolikt kommer att gå snabbare än i exempelvis fallen Zambia och Etiopien. Förhandlingarna med privata kreditorer väntas bli mer komplicerade – ca. 23 procent av den offentliga skulden är i eurobonds. Positivt i sammanhanget är att Ghana har genomfört del ett av omstruktureringen av inhemsk offentlig skuld där skulderna till banksektorn behandlades. Återstår gör del två som bland annat rör pensionsfonder. Omstruktureringen av inhemsk skuld är viktig för att driva ner kostnaden för den offentliga skulden. Före omstruktureringen utgjorde inhemska lån ca. en

## 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
2022	799
2021	760
2020	809
2019	730
2018	835

Källa: SCB

## EKN:s engagemang

Kategori	MSEK
Garantier	9 640
Utfästelser	4 060

tredjedel av den offentliga skuldsättningen och stod för cirka 75 procent av räntekostnaderna. Den snabba uppbyggnaden av inhemsk skuld är också en huvudförklaring till Ghanas betalningsinställelse.

Även om IMF-avtalet innebär visst andrum är ett skuldavtal avgörande för att vända den alltjämt pressade ekonomin. Inflationen är över 40 procent, styrräntan höjdes till 30 procent i juni 2023 och tillväxten kommer att vara nedtryckt under de kommande åren. Enligt den senaste IMF-prognosen väntas ekonomin växa med 3-5 procent 2024-2025, jämfört med 6-8 procent före krisen. Banksektorn drabbades hårt i den omstrukturering av inhemsk offentlig skuld som slutfördes i februari 2023 och kommer att vara ett sänke för ekonomin. På grund av reglering, samt avsaknaden av alternativ, hade de ghananska bankerna stor exponering mot statsobligationer när den statsfinansiella krisen bröt ut.

Skuldombförhandlingen, där äldre obligationer byttes mot nya, innebär en reducering av värdet på i genomsnitt 30 procent. Därmed gick samtliga av de tio största bankerna i Ghana med förlust helåret 2022 och andelen nödlidande lån mer än fördubblades för vissa banker. Särskilt hårt drabbades Consolidated Bank Ghana, med negativt eget kapital, och avkastning på tillgångar på -15 procent 2022. De flesta av de största bankerna är emellertid välkapitaliserade, vilket innebär att risken för en systemkris trots allt är begränsad. För att stötta bankerna har Bank of Ghana sänkt kapitaltäckningskravet från 13 procent till 10 procent och regeringen har inrättat en stabilitetsfond, Financial Stability Fund (GFSF). GFSF är hittills underkapitaliserad, men innebär visst stöd.

Tillgången på hårdvaluta för banker och företag försämrades markant under 2022/2023. Särskilt illikvid var marknaden i oktober till december 2022 då valutareserven hade minskat med 1/3 sedan inledningen av året, utländska investerare lämnade marknaden och omfattande spekulation i cedi-USD förekom. På grund av den extrema valutavolatiliteten fungerade heller inte forwardsmarknaden. Mot slutet av 2023 har likviditeten till viss del förbättrats. Regeringens oil-for-gold program\*, minskad import, inställda statliga utlandsbetalningar samt mindre utdelningar gör att efterfrågan på hårdvaluta har minskat.

Enligt Bank of Ghana ackumulerade centralbanken cirka en miljard USD i reserver från januari till juni 2023, vilket innebär att valutareserven har stigit till 1,1 månaders importtäckning netto (exklusive oljereserv samt dåliga/bundna tillgångar). Det är dock fortsatt en kritiskt låg nivå, vilket återspeglas i banksystemet (se affärsmiljö).

Mot bakgrund av de åtta statskupper som har ägt rum i Västafrika under de tre senaste åren fortsätter Ghanas demokratiska tradition att vara en styrka. Visserligen sker en långsam försvagning av landets institutioner och yttrandefrihet, men risken för en liknade utveckling som i Sahelbältet är fortfarande låg. Presidentvalet 2024 väntas kunna genomföras i enlighet med samma tradition. Däremot väntas inga stora förändringar inom den ekonomiska politiken. Vad gäller statsfinanserna förefaller det inte finnas någon uppenbar attitydförändring hos regeringen. Därmed bedöms utsikterna för en betydande förändring efter valet 2024 som begränsade, även om de offentliga finanserna lär bli en viktig valfråga. Både det styrande partiet NPP och oppositionspartiet NDC har under sina regeringstider gjort sig skyldiga till misskötsel av den offentliga ekonomin. Oavsett valutagång kommer det att ta tid att återetablera förtroendet hos utländska investerare och kreditorer. De internationella kapitalmarknaderna var viktiga för Ghana före krisen och lär bli viktiga även framöver. Riskpremierna

på Ghanas eurobonds har sjunkit tillbaka något, framför allt tack vare IMF-avtalet, men är fortfarande betydligt över 1000 baspunkter (en vanlig gräns för när det är lönsamt att låna). Med skatteintäkter motsvarande knappt 15 procent av BNP tillhör statens intäkter de lägsta i regionen. Även om Ghana med viss framgång lyckas öka skatteuttaget lär extern finansiering även fortsättningsvis vara viktig för staten.

EKN nedgraderade Ghana till landriskklass 7 i juni 2022 på grund av de allt sämre statsfinanserna.

## 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 relativt god, vilket innebär att företag generellt sett har tillgång till hårdvaluta givet rätt dokumentation. I ett afrikanskt perspektiv är korruptionen på en låg nivå, Ghana återfinns på plats 72 av 180 länder i Transparency Internationals Corruption Perception Index. 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.

På grund av hårdvalutabrist, hög inflation, höga räntor, volatil valuta och svagare tillväxt har affärsmiljön markant försämrats under 2022/2023. Det är 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. Sedan november 2022 allokerar centralbanken inte längre hårdvaluta till import av "icke-nödvändiga varor" d.v.s. varor som kan produceras inom landet. Inom dessa sektorer bedöms därmed risken för transfereringshinder vara särskilt hög. 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 offentliga risker. 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 cirka nio miljarder kronor av EKN:s engagemang, efter återförsäkring. På grund av statens betalningsinställelse har samtliga affärer hamnat i skada och behandlas i Parisklubben. Tack vare att EKN stoppade låneutbetalningar i december 2022 har emellertid skadan för EKN:s del kunnat begränsas till cirka tre miljarder kronor. Dröjsmålen på staten uppgår för närvarande till cirka 100 miljoner kr och ytterligare cirka 100 miljoner kr har skadereglerats. Sedan 2012 har EKN därutöver en fordran på cirka 16 miljoner kr på en offentlig motpart (utan garanti från finansministeriet).

De flesta av affärerna i landet sker emellertid med privata köpare, ett trettiotal per år, främst till gruv- och transportsektorn. Betalningserfarenheten är överlag god sett till det stora engagemanget och den försämrade transfereringsrisken. Privata dröjsmål avser framför allt två köpare inom pappersindustrin. Aktuell fordran avser framför allt affärer inom gruvsektorn ingångna 2013-2022 (ca. 90 mkr) samt affärer inom transportsektorn ingångna 2013-2020 (ca. 65 mkr).