

INFORME RIESGO PAÍS

GHANA

Madrid: 19 de marzo de 2013



A destacar

Modelo de democracia en África.

Desde 1992 se celebran cada cuatro años elecciones consideradas justas y libres. Presidencia limitada a dos mandatos. Entorno institucional estable, justicia independiente y prensa libre. Corrupción moderada en comparación con la región. Cuatro alternancias de gobierno en las últimas dos décadas que han transcurrido con total normalidad.

John Mahama, presidente desde julio de 2012, tras la muerte por enfermedad del anterior presidente.

Mahama se ha consolidado en el poder tras ganar las elecciones de diciembre del 2012, aunque la oposición ha recurrido el resultado ante el Tribunal Supremo.

Segunda economía de la región. El sector secundario ha ganado peso desde el descubrimiento de petróleo, en 2007. **Gran momento económico y buenas perspectivas**, gracias a las nuevas explotaciones petrolíferas.

Inflación elevada (8,8% en 2012) y problemas por la volatilidad del tipo de cambio, que afecta a la deuda externa denominada en dólares. Buen clima de negocios.

Mala gestión de déficit y deuda públicos.

FMI presente a intervalos durante décadas. En 2012, año electoral, alarmante déficit público del 12,1% del PIB. Tendencia al alza de la deuda pública, actualmente en el 49,4% del PIB.

Déficit por cuenta corriente muy alto (11,3% en 2012), a causa de déficits estructurales en la balanza comercial y de servicios. **Exportación concentrada en petróleo, oro y cacao**, existiendo vulnerabilidad ante fluctuaciones de sus precios. Dependencia de financiación exterior. Nivel de reservas aceptable, si bien en el límite inferior de lo recomendado.

País HIPC, beneficiario de condonaciones de deuda. Actualmente, tendencia al **alza de deuda externa, aunque sigue en niveles manejables** (22% del PIB en 2012). El análisis de sostenibilidad de deuda elaborado por el FMI valora el riesgo de que la deuda se vuelva insostenible como "moderado".

Población: 24,3 mill.habs.
Rpc: 1.410 \$ (2011)

SITUACIÓN POLÍTICA

- Ghana es un modelo de democracia para África. Desde 1992 se han sucedido cuatro presidentes de dos partidos distintos tras la celebración de elecciones libres y justas.
- John Mahama accedió a la presidencia en julio de 2012, tras la muerte por enfermedad de Mills, el anterior presidente. La victoria de Mahama en los comicios de diciembre del 2012 le ha consolidado en el poder. No obstante, la oposición ha recurrido el resultado en el Supremo.

En un tiempo en el que África parece despertar de su letargo económico, Ghana brilla con luz propia. **A pesar de su pobreza, Ghana funciona como una democracia consolidada y estable, con un poder judicial independiente, prensa libre, fuerte crecimiento económico y buenas perspectivas de futuro⁽¹⁾.** El ejército se ha mantenido fuera del escenario político desde las primeras elecciones de 1992. Los partidos compiten con dureza por el poder, incluso con agrias acusaciones de corrupción, pero dentro de los límites legales.

Ghana fue el primer país africano en alcanzar la independencia, en 1957, de la mano de Kwame Nkrumah, héroe de la independencia y defensor del pan-africanismo. Se fundó a partir de la unión de la colonia inglesa de la Costa de Oro, el imperio Ashanti y la franja británica de Togolandia⁽²⁾. Durante las siguientes décadas evolucionó en línea con el resto de África: gobiernos autoritarios se sucedían tras golpes de Estado que, en ocasiones, no eran ajenos a la influencia de potencias exteriores.

| | |
|------------------|-------------------------|
| POBLACIÓN | 25,3 mill.hab. |
| RENTA PER CÁPITA | 1.410 \$ |
| EXTENSIÓN | 238.533 Km ² |
| RÉGIMEN POLÍTICO | REPUBL. PRESIDENCIAL |
| CORRUPCIÓN | 64/176 |
| DOING BUSINESS | 64/185 |

En 1992 se aprobó una constitución que daría paso a una etapa de democracia multipartidista con elecciones reconocidas como limpias y libres. El impulsor del cambio fue el coronel Jerry John Rawlings, presidente casi ininterrumpidamente desde que en 1979 diera un golpe de Estado. Rawlings creó su propio partido, el Nacional Democratic Congress (NDC), con el que ganó las elecciones en 1992 y 1996.

(1) Gracias al petróleo descubierto en sus costas en 2007.

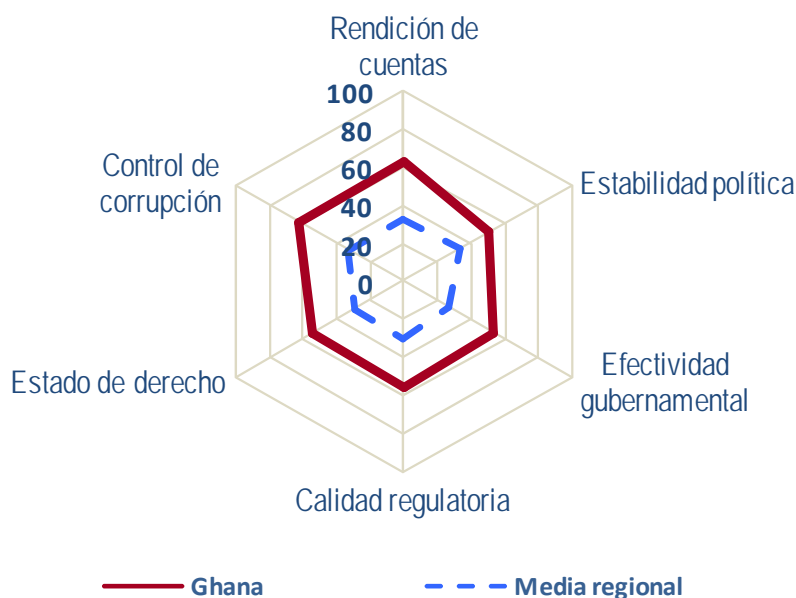
(2) Se tomó la decisión de separar esta región del actual Togo en un referéndum organizado por la ONU.



John Kufuor, cabeza del Nuevo Partido Patriótico (NPP), ganó las elecciones del año 2000 a John Atta Mills, vicepresidente con Rawlings, que no se había podido volver a presentar por una limitación constitucional a dos mandatos. La transición de poder fue modélica y pacífica por primera vez desde la independencia en 1957. El flamante gobierno, de orientación conservadora y favorable al mercado, aplicó reformas estructurales en cooperación con los organismos internacionales, y culminó la negociación sobre la condonación de la deuda. Kufuor volvió a alzarse con la victoria en las elecciones del 2004 frente a una oposición fragmentada y debilitada.

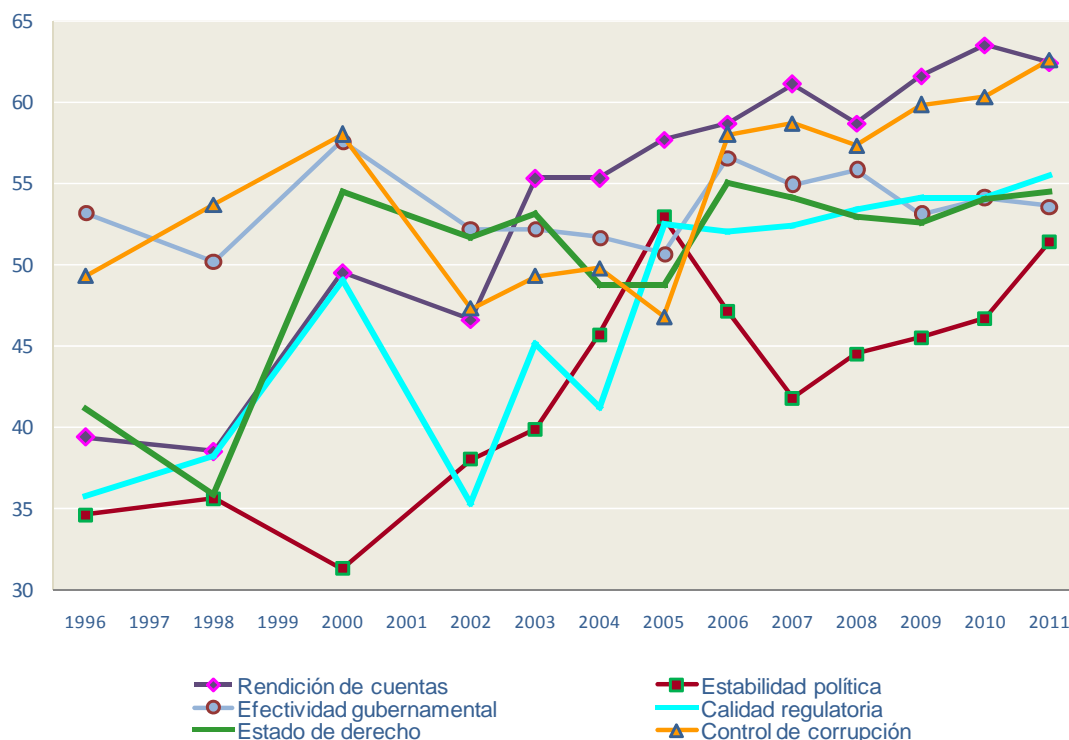
Los comicios del 2008 transcurrieron de nuevo en paz, envueltos en un clima de libertad y vibrante pugna política entre dos candidatos muy igualados. Mills, candidato del NDC, ganó las elecciones por un estrecho margen, y se procedió a un nuevo traspaso de poder pacífico entre presidentes y partidos. El NDC volvía al poder 8 años después, y Ghana se consolidaba como modelo institucional africano, reforzando su imagen exterior ⁽³⁾.

Durante la presidencia de Mills se produjo el desarrollo de la industria petrolífera. El crecimiento derivado de los hidrocarburos permitió extender subsidios y aumentar salarios públicos. Sin embargo, la oposición criticó duramente el “crecimiento sin empleos” que brindaba el petróleo, mientras seguía aumentando el coste de la vida. **La salud de Mills empeoró, falleciendo en julio de 2012. El vicepresidente John Mahama fue nombrado presidente en sustitución de Mills.**



(3) El Presidente de EE.UU., Barack Obama, ha calificado a Ghana como un “modelo para África”.





Ghana: Índices de gobernabilidad del Banco Mundial, situación en 2011 (pag. anterior) y evolución (arriba)

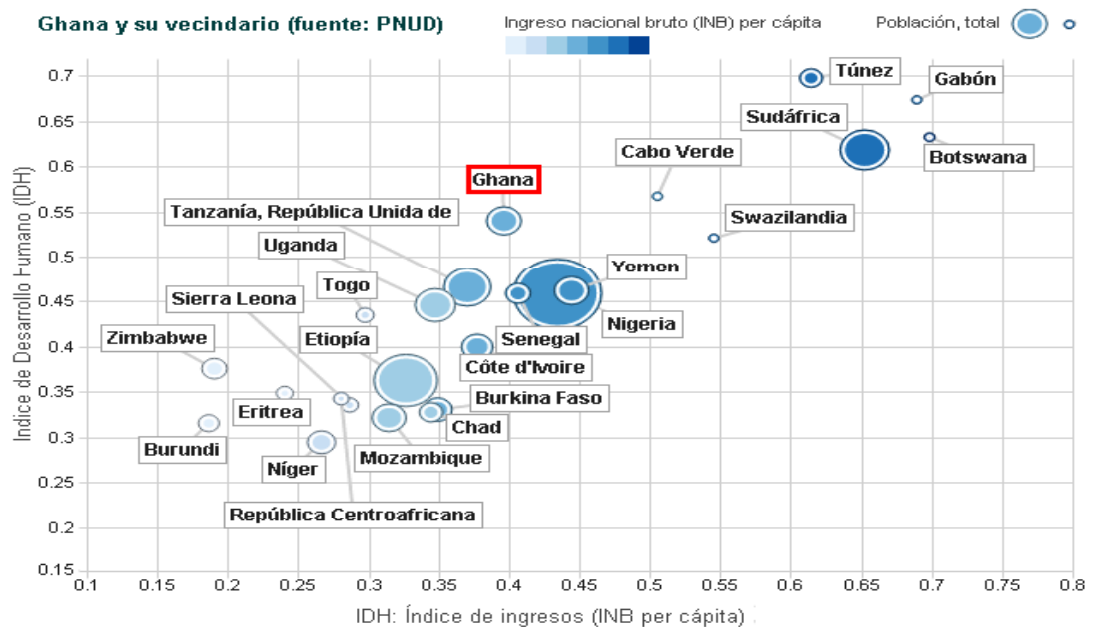
Mahama se ha reafirmado en la presidencia tras ganar en diciembre del 2012 en la primera vuelta con un 50,7% de los votos, en unas elecciones consideradas libres y justas por los observadores internacionales. No obstante, **en esta ocasión el NPP y su líder, Akufo-Addo, no han reconocido la victoria, han recurrido el resultado ante el Tribunal Supremo por irregularidades electorales** y han rechazado acudir a la toma de posesión del presidente y al discurso del estado de la Nación, como gesto de protesta pacífica. Presionado por la necesidad de mantener la buena reputación internacional, Akufo-Addo ha anunciado que acatará el fallo del Tribunal Supremo.

El nuevo gobierno ha prometido utilizar los ingresos petroleros para lograr un crecimiento inclusivo y reducir la pobreza. Está por ver si Ghana logrará gestionar los recursos del petróleo sin sufrir consecuencias negativas. La aparición del petróleo en escena en un país con pobreza y desigualdad puede suponer un riesgo a largo plazo. Cuando un gobierno cuenta con ingresos casi ilimitados sin tener que recaudar impuestos no le resulta complejo tejer una red de influencia a través de gastos populares y, en general, ineficientes, creando dependencia social del Estado y del poder político que suele bloquear la alternancia en el poder y hundir la rendición de cuentas. Mal llevado, el proceso puede resultar en un deterioro institucional grave, que se paga a largo plazo, en especial cuando se cierra el grifo de ingresos⁽⁴⁾. El riesgo de caer en este problema es moderado, debido a que la producción de petróleo no es espectacular, y la economía ghanesa ya era dependiente de la exportación de materias primas, en concreto oro y cacao.

(4) El proceso es similar al de una burbuja inmobiliaria: en ambos casos fluyen los ingresos de manera casi mágica.



Aproximadamente el 30% de la población sigue viviendo por debajo del umbral de la pobreza y el Índice de Desarrollo Humano del 2011, elaborado por el PNUD, sitúa a Ghana en el puesto 135 de 187 países, un lugar por debajo de India, siendo no obstante un IDH alto en comparación con países de similar ingreso per cápita. En Ghana conviven numerosas etnias, sin problemas relevantes de convivencia. La religión tiene una gran influencia y presencia social, el gobierno ha llegado a regular la asistencia de los trabajadores públicos a funerales, que son grandes acontecimientos de varios días de duración⁽⁵⁾. El cristianismo es la más extendida (71,1% de la población), presente en diferentes formas, siendo la más importante los Pentecostales (28%). El 49% de la población vive en zonas rurales y el 51% en urbanas.



RELACIONES EXTERIORES

Ghana se ha convertido también en una **referencia africana en política exterior**. Su rol como modelo democrático ha permitido que políticos ghaneses hayan accedido a las más altas instancias de instituciones internacionales⁽⁶⁾. Mantiene un perfil alto en las relaciones regionales, habiendo promovido el pan-africanismo desde su misma independencia. Ha ostentado en dos ocasiones la presidencia de la Comunidad Económica de los Estados de África Occidental (CEDEAO/ECOWAS). Kufuor llegó a ser presidente de la Unión Africana (UA) entre 2007 y 2008.

- (5) Toda la comunidad (o el pueblo) se involucra. Las familias ahorran y hacen grandes esfuerzos para sufragar los ritos funerarios, que incluyen la adquisición de ataúdes artesanales con formas de objetos u animales (aviones, peces, botellas etc.).
- (6) El ejemplo más célebre es Kofi Annan, secretario general de la ONU entre 1997 y 2006.

Buenas relaciones con sus vecinos. Con Nigeria hay fuertes lazos económicos y comerciales. Los flujos migratorios desde Nigeria, Togo y Costa de Marfil han ocasionado tensiones puntuales. La inestabilidad interna de Costa de Marfil ha creado fricciones con Ghana. Por ejemplo, en septiembre de 2012 la frontera estuvo cerrada dos semanas tras un ataque terrorista contra un puesto fronterizo marfileño de un grupo que se refugió en Ghana. Asimismo, existe un contencioso con respecto a la delimitación de una parte de la frontera marítima, asunto en el que media la ONU. La reactivación de esta cuestión en 2010 por parte de Costa de Marfil fue interpretada en Ghana como un intento de ampliar su frontera tras el descubrimiento de petróleo en la costa. En cualquier caso, no ha tenido efectos relevantes sobre las relaciones bilaterales.

Buenas relaciones con otras potencias y organismos internacionales, singularmente con EE.UU. y Reino Unido, hogar de la mayor parte de los 3 millones de emigrantes ghaneses. La buena situación institucional de Ghana le ha valido importantes flujos de ayuda al desarrollo. Las relaciones con China han sido tradicionalmente muy buenas. Los flujos de inversión del gigante asiático son considerables y evolucionan al alza⁽⁷⁾. Ghana es miembro del FMI, del Banco Mundial, la OMC, el Banco Africano de Desarrollo, el CEDEAO, la *Commonwealth of Nations* y de las organizaciones del sistema de Naciones Unidas (FAO, PNUD, UNIDO etc.).

EVOLUCIÓN ECONÓMICA

- **Segunda economía de la región, dominada por el sector servicios. Gran peso de la producción de cacao y oro. Desde el descubrimiento de petróleo en 2007 ha ganado peso relativo el sector secundario, actual motor del crecimiento.**
- **Gran momento económico y buenas perspectivas. El petróleo ha impulsado el crecimiento en 2012 hasta el 7,1%, tras un espléndido 14,4% en 2011.**
- **Inflación elevada (8,8% en 2012), con tendencia a la baja en los últimos 15 años. La volatilidad del tipo de cambio dificulta su control. Buen clima de negocios en relación al entorno.**

ESTRUCTURA ECONÓMICA

Ghana es la segunda mayor economía de África occidental tras Nigeria, y la decimosegunda de África subsahariana. **Desde el 2010 el Banco Mundial lo clasifica como país de renta media-baja** ⁽⁸⁾.

- (7) En 2010 el Banco de Desarrollo Chino acordó un préstamo de 3.000 mill.\$ para infraestructura energética, y el EXIM Bank chino un préstamo por tramos de 10.400 mill.\$ para carreteras y ferrocarriles.
- (8) Mejoró su clasificación en 2010, desde país de renta baja a media-baja, tras una revisión estadística que supuso una revisión al alza del PIB de más de un 60%, gracias a un cambio del año base de 1993 a 2006. Esto supuso un incremento instantáneo del PIB en 13.000 mill.\$. Las abultadas revisiones al alza no son extrañas en África, donde la baja calidad de las estadísticas tiende a subestimar sistemáticamente el crecimiento.



La agricultura ha ido perdiendo peso paulatinamente hasta situarse en 2011 en torno al 28% del PIB. **Ghana tradicionalmente ha sido uno de los mayores productores y exportadores de cacao del mundo** y, en menor medida, de madera y aceite de palma. En las últimas décadas ha diversificado su producción agrícola, desarrollando la producción de cereales, legumbres, frutas y pescado. La diversificación ha contribuido a reducir la vulnerabilidad ante fluctuaciones de las cosechas o cambios en los precios agrícolas internacionales. Aun así, el subsector del cacao todavía proporciona el 7% del PIB (20% del PIB agrícola), y emplea a 720.000 personas. El potencial de desarrollo agrícola es grande, ya que sólo tiene cultivadas 7,8 mill. de hectáreas frente a las 13,6 mill. disponibles. La ausencia de infraestructuras ha sido uno de los principales frenos en el desarrollo agrícola. A causa del potencial no utilizado, Ghana sólo produce el 51% de la demanda de cereales, el 60% de pescado, el 50% de la carne y menos del 30% de las materias primas agrícolas demandadas por la industria.

El sector industrial supone el 23% del PIB. **Tradicionalmente ha destacado la minería, en especial de oro. El descubrimiento de petróleo en 2007 ha disparado la expansión del sector, que sólo en 2011 creció un 41%.** Las reservas petroleras son modestas en comparación con los grandes productores⁽⁹⁾, pero suficientes para causar un impulso económico relevante. La exportación de petróleo comenzó en 2010, y en 2011 alcanzó el pleno rendimiento. El boom industrial abarca otras actividades asociadas a la extracción, como la construcción (crecimiento del 20% en 2011) y la producción de bienes industriales (13% en 2011) tales como cemento, aluminio, plásticos o la industria maderera. En los próximos años se espera que se mantenga la expansión de este sector, en parte por la necesidad de construir viviendas dada la escasez de oferta. Por otro lado, en 2013 se prevé que comience la producción de gas, que alcanzaría plena capacidad en 2014.

El sector servicios también se encuentra en franca expansión. Su peso alcanzó el 49% del PIB en 2011, siendo por tanto el sector dominante en la economía. En 2011 creció un 8%, impulsado por el crecimiento del comercio, de los servicios inmobiliarios y de las comunicaciones. Los servicios se encuentran relativamente diversificados, y el gobierno pretende estimular esta tendencia. En concreto, se están realizando esfuerzos para impulsar el turismo, la educación y la sanidad.

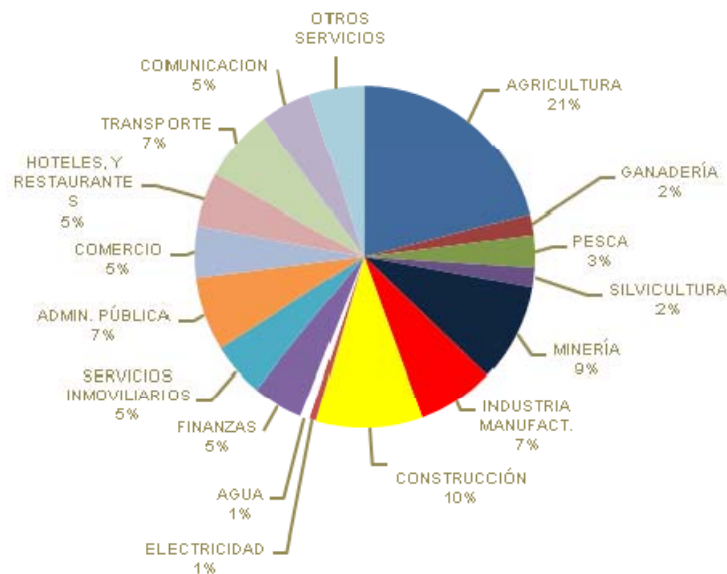
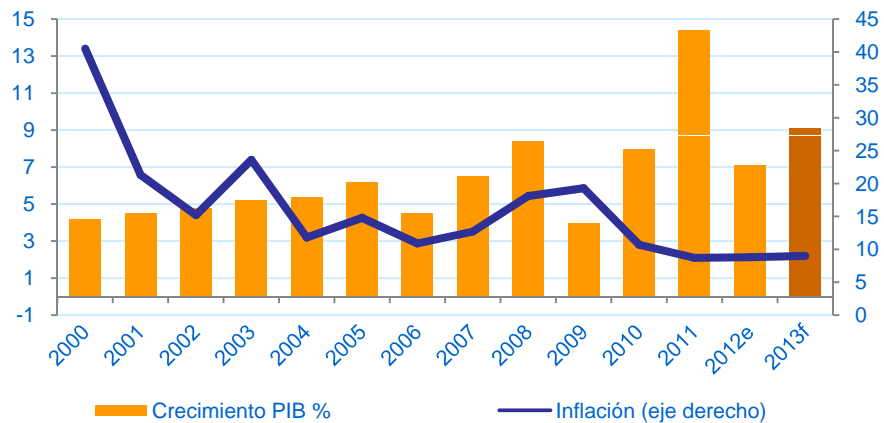
Un problema acuciante de Ghana es la falta de capital humano. Hay escasez de mano de obra cualificada en numerosos sectores, lo cual dificulta su desarrollo y merma la calidad de la oferta. Las autoridades de Ghana sitúan el desempleo en el 3%, cifra nada representativa ya que se estima que sólo el 8,5% de los trabajadores tienen empleos en el sector formal.

Las infraestructuras estrangulan el crecimiento: son escasas y de mala calidad. Muchas localidades, especialmente en el interior del país, carecen de agua corriente. El transporte es caro y penoso. La generación y el transporte de electricidad son insuficientes, a duras penas cubren las necesidades del país, siendo los cortes de electricidad comunes. En la actualidad el 60% de la electricidad se produce en las 5 hidroeléctricas del país. El gobierno está invirtiendo en nuevas centrales eléctricas de ciclo combinado para utilizar el gas de la costa en la generación eléctrica, sin embargo hasta 2015 no empezarán a ponerse en marcha, y hasta el 2018 no habrá cambios verdaderamente relevantes.

(9) Según datos del gobierno de EE.UU., las reservas comprobadas en Ghana a enero 2012 eran 660 mill. de barriles, no mucho comparado con los 37.200 mill. de Nigeria o 9.500 mill. de Angola. En enero de 2013 la empresa italiana Eni ha realizado descubrimientos que aumentarán las reservas entre un 20% y un 100%.

EVOLUCIÓN ECONÓMICA RECIENTE

Desde el descubrimiento de petróleo en 2007, Ghana atraviesa un momento dulce. El crecimiento rondó el 5% entre finales de los 80 y el año 2007, similar al aumento de la población por lo que el PIB per cápita apenas subió. A partir del 2008 hay una evidente mejora, situándose la cifra de crecimiento medio en torno al 8% incluso a pesar del 2009, cuando la crisis internacional moderó el crecimiento hasta el 4%. **En 2011, la bendición petrolera se tradujo en un crecimiento del 14,4%, la mayor tasa de África, y para el 2012 se calcula en torno al 7,5%-8%⁽¹⁰⁾.** El petróleo y el gas prometen al menos una década de potente expansión. El reto será controlar los ingresos y evitar que el milagro petrolero se convierta en una maldición. Es decir, evitar que la economía se vuelva ineficiente y corrupta merced de unos beneficios caídos del cielo, al tiempo que las élites y multinacionales absorben la riqueza, y mientras que la población apenas mejora su situación.



Fuentes: IIF y gobierno de Ghana. Distribución sectorial en 2011

(10) El BC de Ghana ha publicado una cifra oficial preliminar del 7,1% aunque avisa que probablemente será revisada al alza; la estimación preliminar del IIF es 7,6% y del FMI 8,2%.

| | |
|-----------------|--------|
| PIB (mill.\$) | 38.421 |
| CRECIMIENTO PIB | 7,1 |
| INFLACIÓN | 8,8 |
| SALDO FISCAL | -12,1 |
| SALDO POR C/C | -11,3 |

Datos a 2012

de objetivo de inflación en 2007. No obstante, el objetivo no está fijado -lo que debilita la principal ventaja del sistema: la capacidad de anclar expectativas-, sino que el BC lo fija cada año. Para 2012 era 6,5%-10,5% y se ha cumplido. En 2013 se ha fijado en el 7%-11%.

La inflación, 8,8% en 2012, sigue siendo relativamente elevada, a pesar de haber tendido a la baja durante los últimos 15 años.

Las alzas de precios han sido motivo recurrente de descontento entre la población y causa de desgaste de los gobiernos, por lo que las autoridades tratan de controlar su avance. El Banco Central adoptó formalmente una política

En la práctica, las autoridades monetarias afrontan serias dificultades a la hora de controlar la inflación y el tipo de cambio en un entorno de libertad de movimientos de capital. Ghana se enfrenta a un dilema de "trinidad imposible"⁽¹¹⁾. La volatilidad y la tendencia a la depreciación de la divisa local, el cedi, a raíz del fuerte déficit por cuenta corriente, han causado problemas de hoja de balance, al depreciarse el cedi respecto al dólar, aumenta el peso de la deuda externa, denominada en dólares. Asimismo, la depreciación crea tensiones inflacionistas internas. Las autoridades han intervenido durante el 2012 para defender el tipo de cambio, subiendo tipos en tres ocasiones, un 2,5% en total, hasta el 15%. Las subidas de rentabilidad de la deuda pública fueron aún mayores. Por ejemplo, las letras a tres meses doblaron el interés del 11% al 22% entre diciembre del 2011 y agosto del 2012. Además se han introducido medidas para promover el uso del cedi en el sistema bancario y financiero, con el fin de impulsar el proceso de desdolarización de la economía. En definitiva, en la práctica, **la política monetaria tiene una considerable orientación hacia la estabilización del tipo de cambio, preocupación prioritaria en materia de política económica.**

El índice *Doing Business*, elaborado por el BM, sitúa a Ghana en el puesto 64 de un total de 185 países, junto a República Checa, por encima de Grecia e Italia y muy superior al de países de su entorno, como por ejemplo Nigeria, que se encuentra en el puesto 131. Esta posición califica a Ghana como uno de los mejores países en África para hacer negocios, aunque también muestra severas carencias en algunos aspectos, como en lo que respecta a la obtención de licencias y permisos.

| Clasif. Doing Business | 2013 | 2012 |
|--------------------------|------|------|
| Clasificación General | 64 | 63 |
| Apertura de negocio | 112 | 104 |
| Obtención de licencias | 162 | 160 |
| Registrar propiedad | 45 | 37 |
| Obtener crédito | 23 | 38 |
| Protección de inversores | 45 | 37 |
| Pago de impuestos | 89 | 80 |
| Comercio transfronterizo | 99 | 98 |
| Cumplimiento contratos | 48 | 47 |
| Resolución insolvencia | 114 | 115 |

(11) Imposibilidad de combinar la apertura de la cuenta de capitales, estabilidad en el tipo de cambio y política monetaria autónoma.

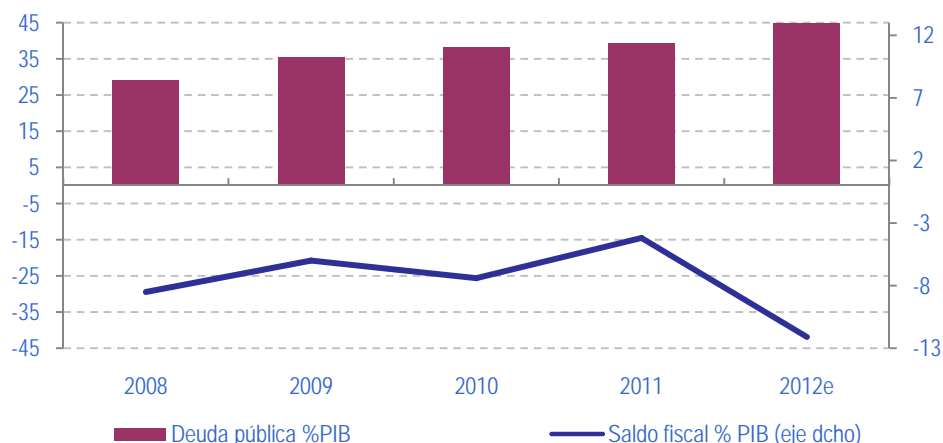


SECTOR PÚBLICO

- Ghana cuenta con un historial negativo en el control de déficit y deuda públicos. El FMI ha mantenido acuerdos de forma intermitente durante décadas.
- En déficit público en 2012 alcanzó el 12,1%. El déficit tiende a dispararse en años electorales, y 2012 no ha sido una excepción: casi triplica la previsión oficial inicial.
- La condonación de deuda supuso un gran alivio. Sin embargo, el descontrol en las cuentas ha causado una tendencia al alza de la deuda pública, actualmente en el 49,4% del PIB.

La débil gestión de las cuentas públicas es uno de los mayores problemas de Ghana. Año tras año se incurre en déficits de consideración. La deuda pública ha tendido al alza desde la condonación. El gasto supuso el 34,5% del PIB en 2012, habiendo experimentado un descomunal incremento (en 2011 era del 24%), mientras que los ingresos alcanzaron el 22,4% del PIB. El fisco ha empezado a recibir ingresos del petróleo, que irán en aumento en los próximos ejercicios, aunque estos ingresos no van a poder cubrir las necesidades de financiación del sector público, por lo que sigue siendo necesario profundizar en una amplia reforma impositiva⁽¹²⁾, además de una consolidación de gastos que, entre otras cosas, disminuya los subsidios energéticos. El país cuenta con un fondo soberano al que se pretenden dedicar el 30% de los ingresos fiscales por petróleo, un objetivo difícil dado el estado de las finanzas públicas.

Ghana – Deuda pública y saldo fiscal

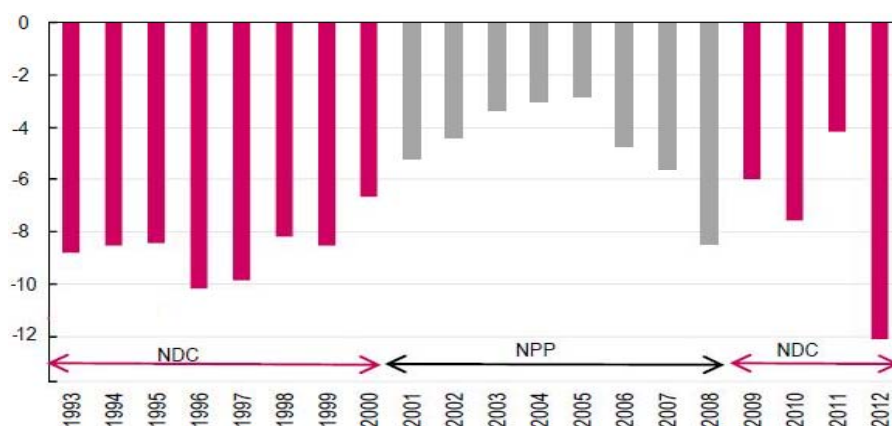


Fuente: FMI y Gobierno de Ghana

(12) Ya se están tomando medidas recaudatorias que previsiblemente tendrán efecto a partir de este año, como un nuevo impuesto sobre beneficios extraordinarios y alza del impuesto de sociedades del 25% al 30%.



Ghana – Saldo fiscal (% PIB) y partido de gobierno



Fuente: FMI y Gobierno de Ghana

En los últimos 20 años, Ghana ha acudido recurrentemente al FMI para solventar sus carencias fiscales, recibiendo financiación a cambio de aplicar programas de reforma económica. En 2012 se completó un programa trienal del FMI por el que Ghana recibió 613 mill.\$ bajo una Facilidad de Crédito Extendida, con la finalidad de reequilibrar la situación fiscal tras el dispendio de 2008, año de elecciones. De hecho, **los ciclos electorales han marcado las cifras de déficit**. Los gobiernos sucumben ante la presión de gastar generosamente en busca de popularidad, y lo hacen sin preocuparse en exceso por la factura. La cita electoral de 2012 no ha sido una excepción. En febrero se aumentaron los salarios públicos un 18% y se aprobaron subsidios energéticos, en especial para gasolina. Seguidamente, el gobierno hizo frente a pagos retrasados a funcionarios y proveedores que se habían venido acumulando en los años anteriores. La subida de tipos causó un incremento del pago de intereses, y la depreciación del cedi (divisa local) su coste en dólares. Como consecuencia, a pesar del aumento de los ingresos gracias al crecimiento, **el déficit público en 2012 se estima en el 12,1%**. Existe temor a la incompetencia del ejecutivo en el manejo de sus cuentas. Además, aún siendo malo el historial de los dos partidos de gobierno en relación al déficit, el NDC -ganador de las elecciones de 2012- se muestra más proclive al gasto que el NPP, de carácter más conservador.

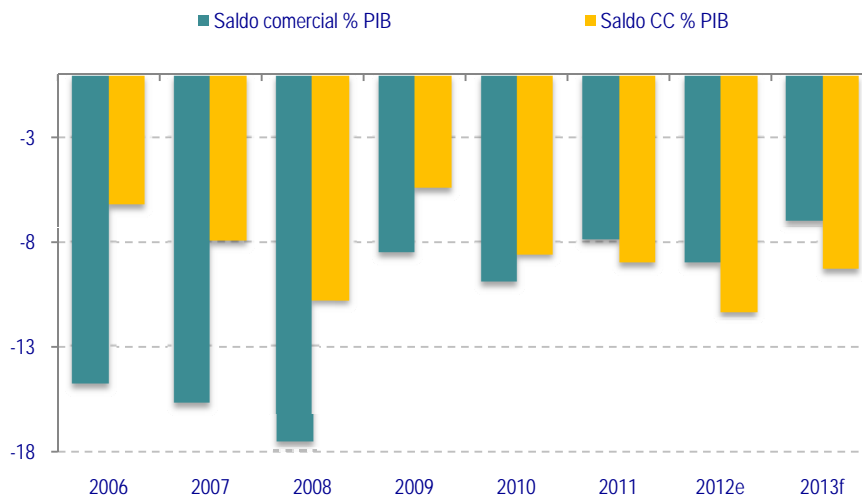
La deuda pública alcanzó el 49,4% del PIB en 2012, un volumen que no resulta excesivo en perspectiva histórica, ni en comparación con otros países en desarrollo, y desarrollados. **La preocupación reside en su tendencia al alza, en momentos de extraordinario crecimiento económico**. En 2006 la deuda se situaba en el 26% del PIB, en 2008 era del 31% y en 2012 el 49,4%. El margen fiscal logrado por la condonación de la deuda ha adelgazado con velocidad.

SECTOR EXTERIOR

- **Déficit por cuenta corriente muy elevado (11,3% en 2012), y en aumento. La causa radica en déficits estructurales en la balanza comercial y de servicios, que crecen por la fortaleza de la demanda interna. Dependencia de la financiación externa, lo que constituye una fuente de vulnerabilidad.**
- **Sensible a la caída de precios del oro, cacao y petróleo, donde se concentra la exportación.**
- **Nivel de reservas aceptable, aunque en el límite inferior.**

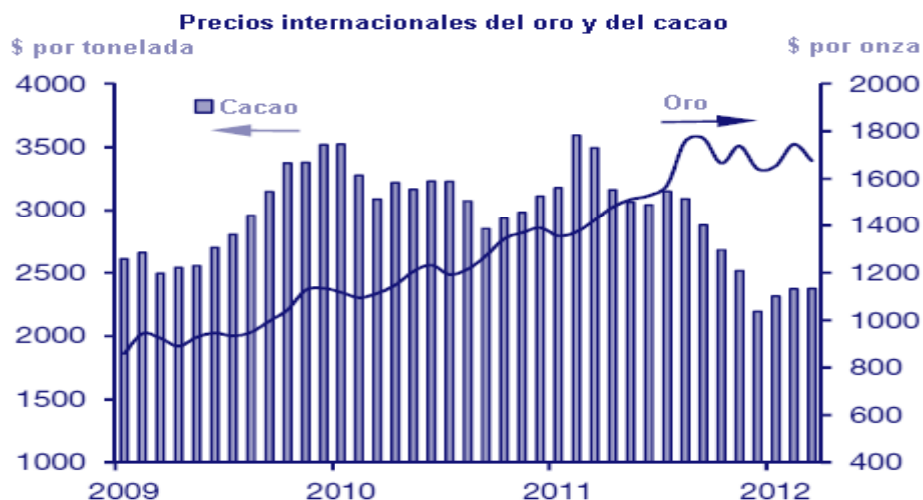
El crecimiento experimentado por Ghana durante el último lustro ha generado gruesos déficits por cuenta corriente. El fuerte consumo interno, no menos debido a la agresiva expansión fiscal, ha incrementado las importaciones, especialmente de bienes de consumo y maquinaria. Se estima que el déficit por cuenta corriente se situó en el 11,3% del PIB en 2012, aumentando desde el 9% en 2011 como consecuencia del déficit comercial.

La balanza comercial registra un déficit estructural que obedece a la debilidad de la industria nacional, sobre todo en lo que respecta a bienes exportables. Las ventas al exterior de Ghana están muy concentradas en cacao, oro, aceite de palma, madera y, desde 2011, petróleo. En definitiva, materias primas y productos agrícolas, lo que expone al país ante las volátiles fluctuaciones de los precios internacionales. En los últimos años, los incrementos en estos precios han beneficiado mucho a Ghana, lo que explica el aumento del valor de las exportaciones en nada menos que un 60% en 2011 y un 36% en 2010. La caída del precio del cacao, y la estabilización del oro durante 2012 justifica que este año el alza se haya limitado al 5,7% (13.540 mill.\$). Se espera que las exportaciones vayan en aumento durante los próximos ejercicios gracias al crudo.



Fuente: FMI y IIF



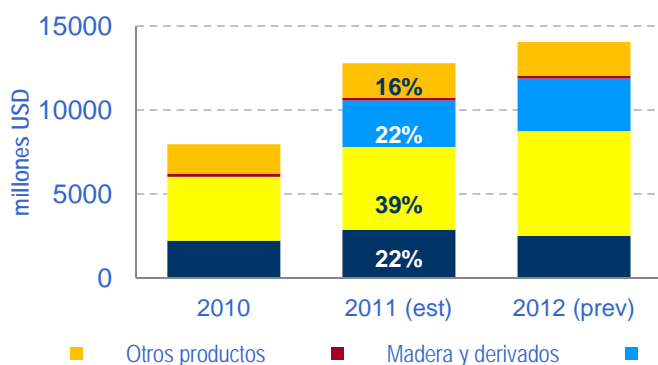


Fuente: FMI y IIF

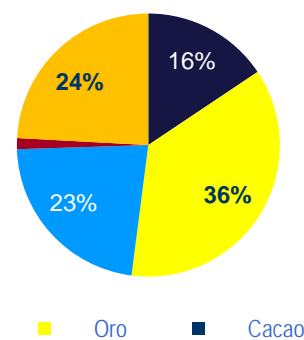
El ritmo de crecimiento de las importaciones ha sido aún más rápido, el 2012 ascendió a 17.760 mill.\$, más del triple que en 2009. La importación presenta una diversificación mayor entre productos de medio y alto valor añadido, como coches y material de transporte, equipos electrónicos, medicamentos y productos de la industria química, maquinaria y textiles.

Ghana tiene un grado de apertura del 47%. Mantiene una política comercial bastante abierta, y ha promovido acuerdos de integración comercial en África. En 2011, el maná petrolero ha cambiado el perfil de clientes ghaneses, erigiendo a Francia o Italia como compradores destacados. Las exportaciones se dirigen mayoritariamente a países desarrollados, incluyendo Holanda, que adquiere y procesa vastas cantidades de cacao ghanés. El principal proveedor es China, cuyas cifras de negocio en Ghana se encuentran en crecimiento exponencial seguido de EE.UU., países europeos y Nigeria.

Evolución sectorial de exportaciones de mercancías



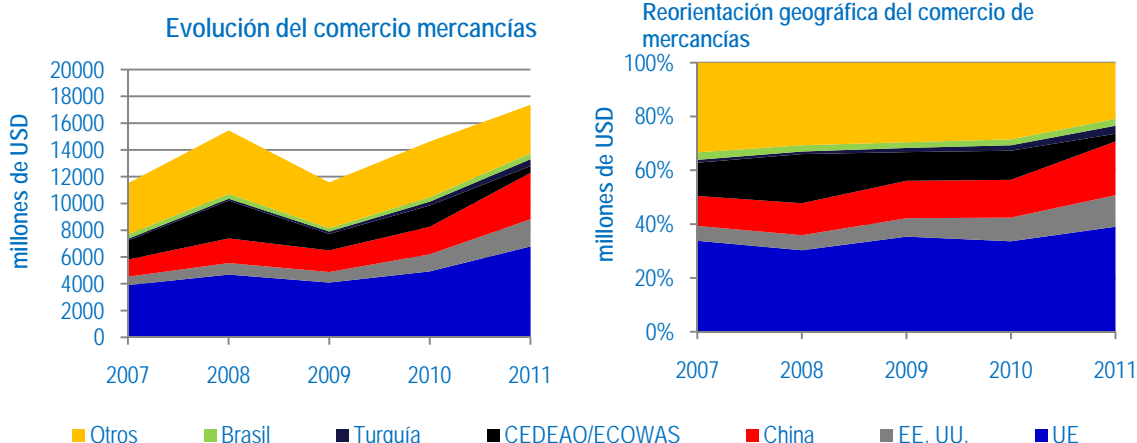
Distribución sectorial exportaciones 2012



| PRINCIPALES PAÍSES CLIENTES | | | | | | PRINCIPALES PAÍSES PROVEEDORES | | | | | |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| (Datos en M euro) | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | % | (Datos en M euro) | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | % |
| Francia | 200 | 182 | 242 | 1340 | 25,3 | China | 1.188 | 1.099 | 1.458 | 2.234 | 25,4 |
| Países Bajos | 399 | 335 | 403 | 656 | 12,4 | Estados Unidos | 424 | 466 | 755 | 883 | 10,0 |
| Estados Unidos | 164 | 104 | 213 | 576 | 10,9 | Países Bajos | 241 | 204 | 335 | 660 | 7,5 |
| Italia | 62 | 51 | 66 | 537 | 10,1 | Nigeria | 1.266 | 218 | 334 | 638 | 7,3 |
| Nigeria | 31 | 19 | 5 | 368 | 7,0 | Reino Unido | 333 | 290 | 412 | 491 | 5,6 |
| Reino Unido | 261 | 208 | 255 | 354 | 6,7 | Francia | 338 | 350 | 374 | 307 | 3,5 |
| China | 64 | 57 | 93 | 261 | 4,9 | Alemania | 189 | 210 | 207 | 278 | 3,2 |
| Bélgica | 86 | 89 | 174 | 217 | 4,1 | Bélgica | 195 | 184 | 222 | 271 | 3,1 |
| Turquía | 32 | 73 | 147 | 210 | 4,0 | Suecia | 161 | 137 | 123 | 237 | 2,7 |
| Alemania | 98 | 108 | 148 | 163 | 3,1 | Corea del Sur | 133 | 110 | 160 | 234 | 2,7 |
| TOTAL | 1.397 | 1.226 | 1.746 | 4.682 | 88,5 | TOTAL | 4.468 | 3.268 | 4.380 | 6.233 | 70,9 |

Fuente: Proclarity

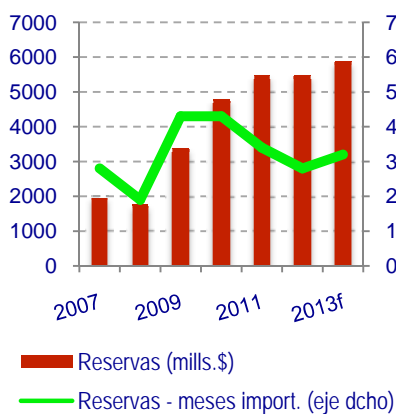
La balanza de servicios también es deficitaria, el saldo negativo aumenta al ritmo que crece la demanda interna. La balanza de rentas también presenta déficits estructurales y crecientes, por las mayores salidas por intereses y dividendos. Las transferencias netas se mantienen superavitarias gracias a las remesas de emigrantes, se recibieron unos 1.800 mill.\$ en 2012 por este concepto, equivalente aproximadamente al 5% del PIB.



Fuente: Oficina Comercial española en Ghana

Ghana es receptor neto de flujos de Inversión Directa Extranjera (IDE). Su control recae en el Ghana Investment Promotion Centre. En 2011, la IDE aumentó un 27% respecto al año anterior, sumando 2.900 mill.\$, equivalente al 7% del PIB. El fuerte incremento de la entrada de IDE está vinculado tanto a inversiones petrolíferas y mineras, como al deseo de compañías multinacionales de entrar en esta región, atraídas por el crecimiento y las buenas perspectivas económicas. La inversión en cartera también está en aumento, atraída por las altas rentabilidades. El 80% de la inversión en cartera se ha dirigido a instrumentos financieros soberanos. Desde que en 2006 se abriera el acceso del exterior, los demandantes internacionales han sido los principales compradores de bonos a medio plazo. Como resultado, en 2011, aproximadamente el 30% de la deuda pública estaba en manos de inversores internacionales, que constituyen una fuente principal de financiación del déficit público. El carácter inestable de la inversión supone una vulnerabilidad, ya que podría ocasionar problemas de financiación en caso de cambiar el sentimiento de los mercados.

El saldo negativo de la cuenta corriente generó presiones depreciatorias sobre la divisa durante 2011 y la primera mitad de 2012. Entre enero y agosto del 2012, el cedi se depreció un 22%. Para evitar los efectos indeseados como consecuencia del aumento del peso de la deuda en dólares (aumenta la cuantía a devolver, los intereses a pagar, y el coste de financiación) el Banco Central tomó medidas agresivas y consiguió estabilizar la divisa en la segunda parte del 2012. No obstante, la vulnerabilidad ante una fuerte depreciación del cedi es fuente de riesgo.



Fuente: IIF

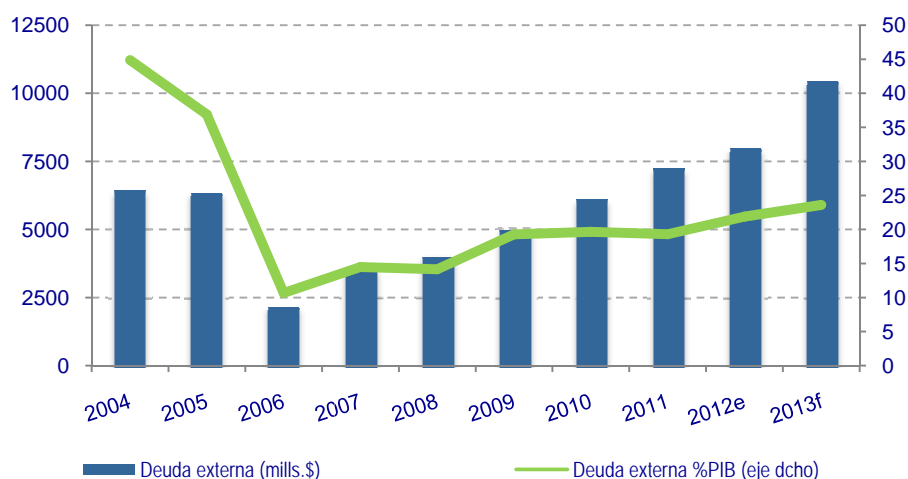


Ghana ha incrementado ligeramente sus reservas en los últimos años, situándose no obstante en el límite inferior de lo aceptable en términos relativos, en especial tratándose de un país vulnerable a variaciones de precios de un número reducido de materias primas. Las reservas alcanzaban los 5.500 mill.\$ en enero de 2013, equivalente a 3,1 meses de importaciones.

DEUDA EXTERNA

- País HIPC, se ha beneficiado extraordinariamente de condonaciones de deuda. En los últimos años, la deuda externa vuelve a tender al alza, aunque de momento permanece en niveles manejables.
- El Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Externa (DSA) elaborado por el FMI califica el riesgo de que la deuda externa se torne insostenible como MODERADO y recalca que su evolución depende de la consolidación fiscal.

Históricamente, el descontrol en la gestión de las cuentas públicas de Ghana ha causado **repetidos problemas de deuda**. Durante los años 80 y 90 los niveles de deuda externa estrangulaban la economía, al situarse año tras año en torno al 120% del PIB. Retrasos e impagos del servicio de la deuda obligaron a Ghana a acudir al **Club de París en cuatro ocasiones**, la última de ellas en 2004. En esta última ocasión se aplicó una condonación Tipo Colonia (reducción del 90% de la deuda pre-cut off date), en el marco de la iniciativa HIPC, que permitió una reducción de la deuda que ascendió a 3.500 mill.\$, a lo que hay que sumar otros 3.000 mill.\$ de condonación en 2006 gracias a la Multilateral Debt Relief Initiative, una estrategia complementaria a la iniciativa HIPC con vistas al cumplimiento de los Objetivos del Milenio.



Fuente: FMI e IIF

Finalizadas las rondas de condonación, **en 2006 la deuda externa equivalía al 10,7% del PIB, lo que supone una espectacular bajada de un 117% del PIB en apenas seis años.** Sin embargo, desde entonces la tendencia al alza se ha reanudado en valor absoluto, aunque el extraordinario crecimiento económico ha amortiguado el crecimiento de la deuda externa en relación al PIB. Para 2012 se estima que la deuda externa se situó en torno al 22% del PIB. Siguen siendo niveles manejables, en especial después del descubrimiento de petróleo, poderosa fuente de divisas, aunque de continuar la tendencia al alza pueden volver a surgir problemas.

El servicio de la deuda externa no constituye un problema. En los últimos años, el ratio del servicio de la deuda no ha superado el 3% de los ingresos corrientes externos. En 2012 es del 2,2%, un nivel muy moderado. En cuanto a la clasificación de la deuda por parte de las agencias de calificación de deuda, Fitch Ratings la clasifica como B+ con perspectiva “negativa”⁽¹³⁾. Standard & Poor’s mantiene su clasificación de B con perspectiva “estable” desde 2003, y Moody’s la clasifica como b1 con perspectiva estable, aunque recientemente ha declarado que el país deberá reconducir el déficit apresuradamente para mantener la calificación.

ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA (DSA)

El último análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA) del FMI para Ghana se publicó en mayo de 2011 y la calificación del riesgo de que la deuda se vuelva insostenible (“debt distress”) ha sido “moderada”, al igual que en la anterior revisión de 2010.

Según dicho análisis, los indicadores de deuda han mejorado respecto a la anterior revisión, y se sitúan por debajo de los límites establecidos por el Fondo. El FMI consideró que el calendario de pagos de los créditos es asumible.

(13) Tras la negativa sorpresa de déficit público del 2012, en febrero del 2013 la agencia Fitch anunció que pasaba de perspectiva “estable” a “negativa”, por el riesgo derivado de la mala gestión de las cuentas públicas.



Las principales conclusiones del informe son:

- ✚ Si bien el Fondo reconoce que bajo el test de diferentes escenarios hasta 2030 el riesgo de sostenibilidad de la deuda puede aumentar, nunca sobrepasaría los límites de referencia (ver cuadro).

Text Table 5. Indicators of External Debt Vulnerabilities (Baseline)

| | 2015 | 2020 | 2030 |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|
| PV of debt-to-GDP ratio | | | |
| 2010 DSA | 26.0 | 23.3 | 18.2 |
| 2011 DSA | 18.3 | 20.9 | 22.8 |
| <i>Threshold</i> | 50 | 50 | 50 |
| PV of debt-to-exports ratio | | | |
| 2010 DSA | 104.5 | 107.2 | 86.7 |
| 2011 DSA | 51.9 | 65.6 | 72.3 |
| <i>Threshold</i> | 200 | 200 | 200 |
| PV of debt-to-revenue ratio | | | |
| 2010 DSA | 150.6 | 144.5 | 118.7 |
| 2011 DSA | 92.4 | 113.4 | 131.4 |
| <i>Threshold</i> | 300 | 300 | 300 |
| Debt service-to-exports ratio | | | |
| 2010 DSA | 10.1 | 17.8 | 15.5 |
| 2011 DSA | 2.8 | 5.9 | 8.3 |
| <i>Threshold</i> | 25 | 25 | 25 |
| Debt service-to-revenue ratio | | | |
| 2010 DSA | 14.5 | 24.0 | 21.2 |
| 2011 DSA | 5.1 | 10.2 | 15.2 |
| <i>Threshold</i> | 35 | 35 | 35 |

- ✚ Además, considera que cabe tener en consideración el endeudamiento no concesional (cuando el concesional no sea aplicable), ya que el moderado riesgo de insostenibilidad de la deuda deja lugar a un aumento -dentro de lo razonable- de la inversión financiada con deuda externa. El análisis DSA contempla un incremento de la deuda externa en términos comerciales del 2% anual como adecuado para asegurar la sostenibilidad, lo que equivale a aproximadamente 620 mill.\$.
- ✚ Subraya que la sostenibilidad de la deuda depende de la eficacia de la gestión pública y, en concreto, de la capacidad de las autoridades para reducir el déficit público.

CONCLUSIÓN

- ✚ Ghana presenta un entorno institucional democrático y estable, buena situación económica y buenas perspectivas de futuro. El descubrimiento de petróleo refuerza su solvencia externa y mejora sus perspectivas económicas. No obstante, la gestión de las cuentas públicas ha sido tradicionalmente muy débil.
- ✚ Según el análisis de sostenibilidad de la deuda elaborado por el FMI, el riesgo de que la deuda se torne insostenible es “moderado” para todos los test de resistencia elaborados hasta 2030. Las hipótesis con las que se ha realizado dicho análisis contemplan un aumento reducido de la deuda comercial, a fin de garantizar la sostenibilidad y no lastrar el desarrollo económico. A título indicativo, se estima dicho importe en un 2% anual, o 620 mill.€ anuales.

