

## Ghana op koers

De Ghana Stock Exchange Composite Index is in het nieuwe jaar reeds met 8,24% gestegen en daarmee is Ghana een van de best presterende Frontier Markets. De stijging komt geheel voor rekening van de munt de Cedi, die tot nu toe met ruim 10% is gestegen. De Cedi laat daarmee meer dan 140 door Bloomberg gevolgde valuta's achter zich. De hervormingen die drie jaar geleden van start gingen in het West Afrikaanse land beginnen nu hun vruchten af te werpen. Deze hervormingen waren gericht op het terugdringen van tekorten en een agressieve herziening van de bancaire sector, waarbij het aantal kredietverstrekkers gereduceerd is van 69 naar 23. Hierdoor zijn de liquiditeitsrisico's en kredietrisico's teruggedrongen.

Over de afgelopen drie jaar is de handelsbalans (het verschil tussen wat er wordt geëxporteerd en geïmporteerd) voor het eerst in twintig jaar gedraaid naar een surplus. Een dergelijke ontwikkeling is niet tot stand gekomen omdat Ghana minder importeert, maar grotendeels vanwege de toegenomen export als gevolg van een positieve transformatie van de economie door de overheid. De instroom van kapitaal heeft bijgedragen aan het vergroten van de internationale bruto reserves die eind december 2018 US \$ 7,05 miljard bereikten en stegen tot US \$ 8,4 miljard per eind december 2019. Dit geeft een importdekking van 4 maanden.

Ghana heeft zijn begrotingstekort teruggebracht tot 3,8% van het bruto binnenlands product in 2018, van 8,7% in 2016, nadat de regering van president Nana Akufo-Addo wetgeving heeft aangenomen om het tekort te beperken tot 5% van het bbp. Ondanks dat het vierjarig programma van het Internationaal Monetair Fonds is afgelopen was het tekort van vorig jaar in lijn met de doelstelling van 4,5%.

Twee weken geleden gaf Ghana een nieuwe \$ 3 miljard euro-obligatielening uit die gretig werd opgenomen door buitenlandse investeerders. De lening was maar liefst 5 keer overtekend wat het vertrouwen van beleggers weergeeft. De yield die in december nog op 9,5% lag is inmiddels gedaald naar onder de 7%.

Met een economische groei van 8,1% in 2017, 6,8% in 2018 en een verwachte groei van 7% voor 2019 behoort Ghana tot een van de snelst groeiende economieën ter wereld over de afgelopen drie jaar. De recente groeiprestaties waren vooral te danken aan de industrie en de landbouwsector. De genoemde hervorming in de bankensector biedt kansen voor de overgebleven participanten, zoals CAL Bank en Ecobank Ghana.

Cal Bank, bijvoorbeeld, handelt meer dan 20% onder de boekwaarde bij een koerswinstverhouding van slechts 3,81x en een dividendrendement van 4,85%. Over de eerste 9 maanden van 2019 werd een netto winststijging van 31% op jaarbasis gerapporteerd. Zowel het TCM Global Frontier High Dividend als het TCM Africa High Dividend fonds hebben beide genoemde banken in portefeuille.

TCM Investment Funds

Joure, februari 2020

Bronnen:

Dailyguidenetwork.com – Ghana's External Payments Position Improve (12 februari 2020)

SAS Weekly Ghana Market Update (17 januari 2020)

Databank Equity Research – CAL GN (25 oktober 2019)

Bloomberg.com – Ghana Is Fast Becoming Frontier Investors' New Best Friend (17 februari 2020)