

MENA

Saudi-Arabien nähert sich erstmals erfolgreich einem Status als Schwellenmarkt

April 09, 2018

Die Tatsache, dass Indexanbieter FTSE Russell Saudi-Arabien auf einen Schwellenmarktstatus heraufgestuft hat, kommt für Bassel Khatoun, Managing Director, Director of Portfolio Management, Frontier and MENA, und Salah Shamma, Head of Investment, MENA, bei Franklin Templeton Emerging Markets Equity nicht überraschend. Ihrer Ansicht nach ist dieser Schritt ein Beleg für die ambitionierte Kapitalmarkt-Reformagenda des Königreichs. In diesem Artikel erörtern sie, was der neue Status tatsächlich mit sich bringt und welche Chancen als Nächstes auf das Land zukommen könnten, nachdem die Anstrengungen zur Öffnung seiner Kapitalmärkte nun anerkannt werden.



[Bassel Khatoun](#)
[Managing Director, Director of Research,](#)
[Director of Portfolio Management, Frontier and MENA,](#)
[Franklin Templeton Emerging Markets Equity](#)



[Salah Shamma](#)
[Head of Investment, MENA Franklin Templeton Emerging Markets Equity](#)

Unserer Einschätzung nach sendet die Einstufung des saudischen Aktienmarkts als „Sekundärer Schwellenmarkt“ innerhalb der [FTSE Russell Global Equity Index-Serie](#) ein starkes Signal an Anleger, dass das Land bei der Öffnung seiner Kapitalmärkte erhebliche Fortschritte erzielt und sein Niveau an Corporate Governance und Transparenz unter Beweis gestellt hat.

Die auch als „Tadawul“ bezeichnete saudische Börse ist so groß, dass ihre kurzfristige Einbindung in den FTSE Emerging Index andere Schwellenländer, die heute bereits Bestandteil des Index sind, potenziell destabilisieren könnte. Daher wird sie stattdessen schrittweise zwischen März 2019 und Dezember 2019 in den Index aufgenommen.

Im Laufe der Jahre haben Kronprinz Mohammed bin Salman und die Kapitalmarktbehörde des Königreichs erhebliche Änderungen an der Infrastruktur des saudischen Aktienmarktes vorgenommen. Zu den Entwicklungen gehören ein zweitägiger Abrechnungszyklus, verpflichtende Barzahlungen bei Lieferung der Aktien (Lieferung gegen Zahlung), ein geordnetes Verfahren für nicht ordnungsgemäß ausgeführte Handelsaufträge, die Einführung von Leerverkauf sowie Möglichkeiten für Wertpapierleihgeschäfte.

Daher überrascht es uns nicht, dass diese Schritte zur Angleichung der „Tadawul“-Börse an die internationalen Handelsstandards nun von Schwellenmarktanlegern anerkannt werden.

Interesse der Anleger an saudischen Aktien dürfte zunehmen

Als größte Volkswirtschaft im Nahen Osten werden auf Saudi-Arabien ca. 2,7 % des FTSE Emerging Index entfallen. Dies könnte unseren Recherchen zufolge passive Kapitalzuflüsse in Höhe von 4,5 Mrd. USD bis 5 Mrd. USD nach sich ziehen.¹

Da zudem der staatseigene Ölkonzern Saudi Aramco [privatisiert](#) werden soll, könnte die Gewichtung Saudi-Arabiens innerhalb des FTSE Emerging Index im Laufe der Zeit noch auf etwa 5 % ansteigen.

Unserer Ansicht nach ist dies ein Beleg für die ambitionierte Kapitalmarkt-Reformagenda des Landes. Da der Großteil der fiskalpolitischen Reformen inzwischen Form annimmt, die Ölpreise höher notieren und das Königreich voraussichtlich im Juni dieses Jahres auch in den [MSCI EM Index](#) aufgenommen wird, rechnen wir damit, dass das Interesse der Anleger an saudischen Aktien zunehmen dürfte.

Saudische Reformfolge

Saudi-Arabien stellt in vielerlei Hinsicht auch weiterhin eine Reform-Story dar. Den Höhepunkt der Kapitalmarktreform bildet nun die Entscheidung von FTSE Russell, das Land als Schwellenmarkt einzustufen. Unserer Ansicht nach ist es ermutigend, dass die gewagten fiskalpolitischen Reformen, die wir innerhalb des Landes beobachtet haben, die saudische Wirtschaft langfristig nachhaltiger aufstellen dürften. Das Land bereits mehrere Schritte unternommen, um seine Abhängigkeit von Öleinnahmen zu verringern und seine Wirtschaft zu diversifizieren. Es bestehen zwar nach wie vor Herausforderungen, unserer Ansicht nach lässt sich bei den makroökonomischen Fundamentaldaten insgesamt jedoch ein positiver Trend beobachten.

Auch die sozialen Reformen setzen sich schließlich ungebrochen fort. Die lang erwartete Aufhebung des Fahrverbots für Frauen und die Einführung neuer Arten von Unterhaltung dürften in sämtlichen Bereichen der Wirtschaft zusätzliche Investitionsmöglichkeiten eröffnen. Daher sehen wir die Aussichten für diejenigen Sektoren des Aktienmarktes, in denen die Bewertungen dieses langfristige Potenzial nicht widerspiegeln, weiterhin positiv.

Insbesondere der saudische Bankensektor weist aus unserer Sicht Wachstumspotenzial auf. In einem von steigenden Zinsen geprägten Umfeld dürften sich die Margen der Kreditinstitute verbessern, da die Einlagen der saudischen Banken größtenteils unverzinslich sind. Zudem sind die Banken für den Fall notleidender Kredite gut gepolstert und weisen ein über den strikten Anforderungen der Aufsichtsbehörden liegendes Kapitalisierungsniveau auf. Andererseits erscheinen uns auch Aktien aus Sektoren wie Versicherung, Gesundheit, Bildung und nichtzyklische Konsumgüter attraktiv, da die Regierung derzeit verschiedene politische Maßnahmen umsetzte, die deren Potenzial freisetzen dürften.

Was kommt als nächstes?

Wenn wir weiter in die Zukunft blicken, könnte die Aufnahme Saudi-Arabiens in die Schwellenländer-„Beobachtungsliste“ von MSCI bedeuten, dass das Land im Juni dieses Jahres zum Schwellenland heraufgestuft wird. Allerdings ist eine Nominierung nicht unbedingt als Garantie zu betrachten.

Pakistan wurde nach nur einem Jahr auf der „Beobachtungsliste“ MSCIs im Mai 2017 zum Schwellenmarkt hochgestuft. Wir gehen davon aus, dass Saudi-Arabien mit einem ähnlichen Tempo in den Index aufgenommen werden könnte.

MSCI wird sich mit den Eigentümern der Unternehmen, Anlageverwaltern und der Verkäuferseite abstimmen, um über die Heraufstufung Saudi-Arabiens zum Schwellenmarkt zu entscheiden. Bislang reagieren die Anleger positiv. Wir würden erwarten, dass Saudi-Arabiens Weg durch den MSCI-Prozess sich etwa so darstellen dürfte: Ankündigung der Aufnahme in den MSCI EM Index im Juni 2018 und schrittweise Implementierung im Index ab Mai 2019.

Zum derzeitigen Stand würde Saudi-Arabien im MSCI EM Index² potenziell mit 2,3 % gewichtet. Mit dem Börsengang von Saudi Aramco könnte die Gewichtung des Landes im Index jedoch möglicherweise bis auf etwa 5 % ansteigen (die genaue Gewichtung wird von der Bewertung und vom Streubesitz Aramcos abhängen).

Natürlich bestehen auch Risiken für den saudischen Markt, die beispielsweise von einem sinkenden Ölpreis ausgehen könnten. Mit Saudi Aramco geht das Kronjuwel des Landes an die Börse, so dass ein starkes Interesse an höheren Ölpreisen besteht. Einige Sektoren könnten zudem durch eine verstärkte „Saudisierung“ – die Eliminierung von Subventionen und die Einführung von Abgaben – unter Druck kommen. Dies betrifft insbesondere diejenigen Wirtschaftszweige, die stark von ausländischen Unternehmen bzw. Arbeitskräften abhängig sind.

Die Ankündigung von FTSE Russell gibt jedoch den Startschuss für einen zweijährigen Upgrade-Zyklus für Saudi-Arabien. Da die saudische Regierung beabsichtigt, die Anzahl der an der Tadawul notierten Unternehmen bis 2022 von 170 auf 250 zu erhöhen, dürfte dies unserer Einschätzung nach erst die Spitze des Eisbergs sein.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.

In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.

Um Analysen von Franklin Templeton als E-Mail zu erhalten, abonnieren Sie den Blog Investment Adventures in Emerging Markets.

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI_emerging](#).

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe auch die Grenzmärkte gehören, sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Hinzu kommen die durch ihre kleinere Größe, ihre geringere Liquidität und die nicht so fest gefügten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte bedingten Gefahren. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen.

-
1. Quelle: MSCI, „Consultation on a Market Reclassification Proposal for the MSCI Saudi Arabia Index“, Februar 2018. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten. Weitere Informationen zum Datenanbieter finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.
 2. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.