

## PERSPEKTIVE

# Südafrika: Einschätzung von Politik und Investments

Juni 06, 2019

In Südafrika gewann der regierende Afrikanische Nationalkongress im Mai die landesweiten Wahlen und bleibt somit weiter am Ruder. Doch kann die Führung des Landes die Korruption ausmerzen und für ein robusteres Wirtschaftswachstum sorgen? Danesh Ranchhod, Franklin Templeton Emerging Markets Equity, erläutert die Einschätzung des Teams zu den Wahlen und den Folgen für Anleger.

In Südafrika fanden im Mai zum 6. Mal landesweite demokratische Wahlen statt, aus denen der regierende Afrikanische Nationalkongress (ANC) mit 57,5 % der Stimmen als Sieger hervorging.

Das Ergebnis ist für eine Partei, die für grassierende Korruption, schwaches Wirtschaftswachstum, Misswirtschaft bei staatlichen Unternehmen und politische Stagnation verantwortlich gemacht wird, als beachtlicher Sieg anzusehen. Ein Großteil der Misere reicht in die Amtszeit des früheren Präsidenten Jacob Zuma zurück.

Es gab neue Zuversicht, als Zuma im Januar 2018 nach einem Machtkampf innerhalb des ANC im Amt des Präsidenten durch Cyril Ramaphosa abgelöst wurde. Doch Ramaphosa hatte innerhalb des ANC nach wie vor mit Mitgliedern der Zuma-Fraktion zu kämpfen. Daher gingen Reformen nur langsam vonstatten, auch wenn die Richtung sich insgesamt verbessert zu haben scheint. Es besteht nun die Hoffnung, dass der Wahlsieg des ANC Ramaphosa das politische Mandat und die Macht verleiht, wichtige Reformen leichter umzusetzen. Die Oppositionsparteien bleiben nach wie vor relativ klein, und der ANC konnte 8 der 9 Provinzen für sich erobern.

Nach den Wahlen richten sich die Blicke vieler Beobachter nun auf die Kabinettsprüfung Ende Mai, die ein erster Hinweis darauf ist, wie der Präsident mit kompromittierten Ministern umgehen wird.

## Ein guter Start zur Ausmerzung der Korruption

Die Korruption durchdrang unter Zuma nahezu alle Ebenen des Staates. Daher werden sinnvolle Maßnahmen Ramaphosas, hiergegen bei den im Besitz des Staates und der Partei befindlichen Unternehmen vorzugehen, als wichtiges Signal des Fortschritts betrachtet werden. Die kürzliche Ernennung eines allseits geachteten, neuen Leiters der Nationalen Strafverfolgungsbehörde scheint ein guter Start zu sein.

Nach unserem Dafürhalten wird die Richtung des ANC bei der künftigen Politik der nächste Test sein. Es herrscht weiterhin Verwirrung um wichtige Politikfelder wie etwa die Bergbau-Charta, die Verstaatlichung von Land und die stark verzögerte Vergabe von Bandbreiten an Mobilfunkunternehmen.

Ein weiteres Thema sind die Unternehmen im Staatsbesitz, die finanzielle und operative Unterstützung benötigen.

Das größte dieser Unternehmen ist der Elektrizitätsversorger Eskom.

Die Wirtschaft ist weiter am Schwächeln. Für 2019 und 2020 wird ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,2 % beziehungsweise 1,5 % prognostiziert.<sup>[1]</sup> Dieses maaue Wachstum hängt eng mit den oben erwähnten Problemen zusammen. Auf kurze Sicht gibt es nur wenige Katalysatoren, die das Wachstum antreiben können. Belastend wirken das gedämpfte Verbrauchervertrauen, das schwache Geschäftsklima und die hohe Arbeitslosigkeit.

Aus unserer Sicht führt der Weg zu einer Änderung des aktuellen Status quo über kompromisslose Reformen, die sich dann in steigendem Vertrauen und höheren Investitionen niederschlagen dürften.

In der Vergangenheit erholte sich Südafrika von Rezessionen oder niedrigem Wachstum mit einer Erhöhung der Staatsausgaben, der dann der Privatsektor folgte. Hierzu dürfte es aus unserer Sicht in Südafrika erneut kommen, vorausgesetzt, die Reformen sind in der Lage, das Vertrauen zu erhöhen.

Die Wahlen in Südafrika haben gegenwärtig noch keine großen Auswirkungen auf die Asset-Preise. Die südafrikanische Währung, der Rand, notiert basierend auf Inflationsunterschieden nahe am Fair Value. Wir erwarten, dass er auch weiterhin um die aktuellen Niveaus notieren wird, sofern es nicht zu globalen Impulsen kommt. Potenzial für Verbesserung besteht, falls der Markt vor dem Hintergrund positiver politischer Dynamik an Vertrauen gewinnt.

Die Renditen auf zehnjährige lokale Anleihen liegen gegenwärtig bei knapp über 9 %. Dies ist eine der höchsten realen Renditen in Südafrika jemals.<sup>[2]</sup> Diese reale Überrendite preist das fiskalische Risiko ein, das durch ein begrenztes Wachstum der Steuereinnahmen, eine relativ höhere Quote von Verschuldung/BIP sowie Schuldenprobleme bei der staatlichen Elektrizitätsversorgung bedingt ist.

Im historischen Vergleich gilt der südafrikanische Aktienmarkt als günstig und bildet den Konsens über die schwächeren Wachstumserwartungen auf kurze Sicht ab. Gegenwärtig notiert der MSCI South Africa Index (ohne Naspers) ungefähr mit 12x der einjährigen Konsens-Gewinnerwartungen. Dies ist einer der niedrigeren Bewertungspunkte der letzten vier Jahre.<sup>[3]</sup>

Derzeit sehen wir Chancen in ausgewählten Einzelhändlern und Banken, die aus eigener Kraft ihre Margen steigern und Marktanteile erobern wollen. Auch wenn es aus unserer Sicht genug hochwertige Unternehmen mit solider Führung in Südafrika gibt, ist das Gewinnwachstum in Anbetracht des schwachen gesamtwirtschaftlichen Umfelds gedämpft. Vorerst verfolgen wir genau die wichtigen Reformen, die für die Steigerung des fundamentalen Wachstums in Südafrika insgesamt benötigt werden.

## **Wichtige Hinweise**

*Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument spiegeln lediglich die Ansichten des Autors bzw. der Autoren wider, 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 („FT“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in den vorliegenden Materialien zu vertrauen. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FT 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.*

*CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.*

## **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 die Grenzmärkte gehören, sind aufgrund derselben Faktoren mit erhöhten Risiken verbunden. Hinzu kommen Gefahren, die durch die geringere Marktgröße, die niedrigere Liquidität und das Fehlen von gefestigten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte dieser Länder entstehen. 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: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Database, April 2019. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

[2] Quelle: Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Daten per 16. Mai 2019.

[3] Quelle: MSCI. Indizes werden nicht gemanagt, und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.