

I lenti progressi del Sudafrica

marzo 16, 2017

Di recente ho avuto l'opportunità di recarmi in Sudafrica, un paese che negli ultimi anni ha avuto una discreta serie di problemi. Arrivando nella soleggiata Città del Capo, con splendide viste sugli Oceani Atlantico ed Indiano, la spettacolare Table Mountain ed il clima tonificante, ho avuto difficoltà a guardare il paese in modo troppo negativo, almeno dal punto di vista turistico, perché la gente è estremamente cortese e l'integrazione di tante culture, che convivono e lavorano insieme, mi hanno reso ottimista.

Città del Capo si trova sulla punta meridionale dell'Africa ed è solo una delle sfaccettature di una nazione estremamente articolata. In Sudafrica vi sono 11 lingue ufficiali: afrikaans, inglese, ndebele, sotho del nord, sotho del sud, swati, tswana, tsonga, venda, xhosa e zulu.

Avevo appena finito di leggere "Conquerors: How Portugal Forged the First Global Empire" di Robert Crowley, che racconta la storia di intrepidi esploratori portoghesi, ambiziosi ed aggressivi come Bartolomeo Diaz che, dopo la morte durante la navigazione di molti loro compatrioti, riuscirono finalmente a raggiungere e doppiare la punta del Sudafrica nel 1487. Il re portoghese Giovanni II battezzò quella punta Capo di Buona Speranza (che poi diventò Città del Capo) nella speranza che tale scoperta aprisse la via alle Indie Orientali.

Nel XVII secolo, la Compagnia Olandese delle Indie Orientali subentrò ai portoghesi e nell'area del Capo istituì stazioni di rifornimento per le proprie navi. Le abitazioni di stile olandese sono una testimonianza di quanto gli Olandesi trovarono gradevole il posto. L'afrikaans è in effetti un dialetto la cui origine risale ai coloni olandesi, talvolta definito in modo spregiativo "kitchen Dutch" (letteralmente "olandese da cucina").

All'inizio del XX secolo, la Gran Bretagna assunse il controllo totale del paese e l'oro ed i diamanti sudafricani crearono molte fortune. Viaggiando in treno da Pretoria a Città del Capo, mi sono fermato nella storica area dei diamanti De Beers, dove nell'ultima parte del decennio 1880-1890 i pochi fortunati che vi scoprirono grossi diamanti diventarono milionari quasi nell'arco di una notte.

I miei colleghi ed io siamo riusciti a vedere il "Big Hole", un'enorme cratere nel terreno, scavato a mano nel corso degli anni. Il terreno era di proprietà di due fratelli, Diederik Arnoldus De Beer e Johannes Nicolaas De Beer, che ne avevano affittato lotti ai cacciatori di diamanti, dando loro l'autorizzazione a scavare. Alla fine, Cecil Rhodes (che divenne tra l'altro famoso per le borse di studio Rhodes) acquistò ed unificò le miniere e divenne uno degli uomini più ricchi del mondo.

Esistono naturalmente molti libri ed articoli sulla storia del Sudafrica e l'apartheid, un'eredità con la quale il paese è tuttora alle prese. L'African National Congress (ANC) condusse la lotta per porre termine all'apartheid; alla fine degli anni Novanta le leggi sull'apartheid vennero abolite e Nelson Mandela, il più noto prigioniero politico dell'ANC, venne scarcerato.

All'epoca ebbi l'opportunità di incontrare il Presidente F.W. de Klerk, che mi descrisse le enormi difficoltà da superare per fare accettare il cambiamento al suo partito.

L'incontro con il Presidente de Klerk avvenne nel suo ufficio a Città del Capo e de Klerk ammise con una certa franchezza che allora lui e Mandela non concordavano su svariate questioni. Ma la sua tolleranza e la sua pazienza ebbero la meglio sulle difficoltà da superare. La sua apertura mentale e la sua forza di carattere mi convenserono che la transizione politica avrebbe funzionato.

Da allora, il paese è diventato noto come la “Nazione Arcobaleno”, non soltanto per la sua diversità multiculturale, ma anche per la sua tolleranza. Il Sudafrica è stato per esempio uno dei primi paesi a legalizzare i matrimoni gay.

Nelle prime elezioni universali sudafricane del 1994, l'ANC conquistò una maggioranza schiacciante, continuando poi a vincere le elezioni successive. Il cambiamento governativo non ha purtroppo migliorato sostanzialmente la situazione economica per la maggior parte della popolazione precedentemente priva di libertà politiche e sociali; nel 2016, la disoccupazione è salita al 27%, il massimo degli ultimi 13 anni.^[1] La povertà rimane dominante e nel 2014 l'Indice di Sviluppo Umano delle Nazioni Unite ha classificato il Sudafrica al 116° posto su 188 paesi e territori. Il paese non è riuscito a migliorare significativamente la propria posizione dopo gli anni Novanta.^[2]

La posizione un tempo dominante dell'ANC comincia a vacillare a fronte della mancanza di progressi economici del Sudafrica. La popolarità del partito degli Economic Freedom Fighters (EFF), fondato dal radicale Julius Malema, ex presidente della Lega Giovanile dell'ANC ed espulso dall'ANC, è andata crescendo.

Qualora la situazione economica del Sudafrica non migliorasse, la capacità di attirare i giovani ed i disoccupati potrebbe trasformare l'EFF in una forza più potente. I partiti di opposizione hanno acquisito il controllo di città chiave e la loro forza è aumentata nel momento in cui sono riusciti ad offrire servizi migliori, come reti idriche, elettriche e trasporti pubblici.

Da quando è entrata in carica nel 2009, l'amministrazione di Jacob Zuma è stata gravata da scandali ed accuse di nepotismo. Un errore politico è stato rappresentato dalla nomina di un ministro delle finanze da molti considerato inadeguato e che è stato necessario sostituire rapidamente dopo una pesante reazione dei mercati.

Nonostante le battute d'arresto, l'ANC continua a sostenere Zuma e sembra che il Presidente riuscirà a sopravvivere al suo secondo ed ultimo mandato, che si concluderà nel 2019. Alcuni analisti ritengono che nei prossimi due anni l'ANC sia destinato ad essere sempre più in balia di fazioni in lotta tra loro, da cui scaturiranno una paralisi governativa e la possibilità di ulteriori declassamenti del rating creditizio del paese. La crescita economica del Sudafrica ha anch'essa sofferto, sebbene all'orizzonte scorgiamo segnali di miglioramento.

Crescita economica

Durante lo scorso anno, in Sudafrica non vi è stato alcun propulsore di crescita reale e le stime per il prodotto interno lordo (PIL) per il 2017 rimangono deboli, seppure leggermente migliori rispetto al 2016. Il Fondo Monetario Internazionale prevede una crescita dello 0,8% per quest'anno, mentre il Tesoro sudafricano si attende una crescita dell'1,3%.^[3]

Sul fronte fiscale, il governo sta cercando di gestire il deficit come meglio può, sotto la guida del Ministro delle Finanze Pravin Gordhan; tuttavia, l'economia stagnante e la base ridotta, ma altamente tassata, rende più difficile accrescere le entrate governative. Le entrate dipendono da una sana base impositiva, ma la percentuale di famiglie che percepisce almeno un sussidio sociale è salita al 45,5% nel 2015 rispetto al 29,9% del 2003.^[4]

Gli aumenti dei prezzi dei generi alimentari e dei carburanti hanno fatto scattare l'inflazione lo scorso anno, ma riteniamo che una stagione delle piogge migliore, raccolti più abbondanti ed una valuta più forte dovrebbero contribuire a stabilizzare i prezzi, unitamente ad una stabilizzazione od addirittura un taglio dei tassi d'interesse. Nel complesso, siamo cautamente ottimisti, pur ritenendo che la situazione sia destinata a rimanere difficile. I consumatori sudafricani continueranno probabilmente a risentire della pressione esercitata dai maggiori costi di servizi di pubblica utilità e dei trasporti, bassa crescita salariale e restrizioni al credito.

La posizione debitoria del Sudafrica non è negativa come quella di alcuni altri paesi (quali il Brasile), sebbene il rapporto debito-PIL governativo sia oggi salito al 46% rispetto al 25%-30% del 2008.^[5] Secondo il consensus prevalente tra gli osservatori, esistono numerosi sprechi a livello governativo, con spese inutili, corruzione, inefficienze del settore pubblico ed inflazione dei prezzi. Al contempo, l'onere salariale del governo è piuttosto elevato; il numero di dipendenti nel settore pubblico è aumentato a 2,69 milioni alla fine del 2014 rispetto ai 2,16 milioni del 2008.^[6]

Temi sul fronte del consumo: finanza e vendite al dettaglio

Il settore del credito al consumo è estremamente importante in Sudafrica e desideravamo conoscerlo meglio, dal punto di vista degli investimenti. Imprese e rivenditori aggressivi ed innovativi sono riusciti a penetrare nelle fasce a reddito inferiore cui le principali banche non avevano in precedenza offerto servizi. I dirigenti di una società di credito al consumo che ho visitato con i miei colleghi ci hanno detto che la società continua a conquistare migliaia di nuovi clienti ogni mese e attualmente offre servizi a milioni di clienti. Per quanto concerne il contesto economico, hanno affermato che nonostante l'elevato tasso di disoccupazione del paese e l'alto rischio di finanziamenti non garantiti, esiste un ampio divario tra il tasso di finanziamento medio ed il costo dei fondi, che si è tradotto in profitti soddisfacenti. Hanno tuttavia rilevato che il tasso d'insolvenza è piuttosto elevato.

Il Sudafrica è essenzialmente un'economia stratificata con consumatori a vari livelli di reddito, istruzione ed accesso alla tecnologia. Considerando che in molte parti del mondo le banche stanno chiudendo le filiali fisiche, con personale al completo e sostituendole con sportelli bancomat o connessioni elettroniche, mi ha alquanto sorpreso sentire di piani di incremento delle filiali fisiche in Sudafrica. Queste sono ancora necessarie per interagire con i clienti a reddito più basso, che non hanno familiarità con i sistemi bancari e hanno bisogno dell'interazione personale diretta. I funzionari ci hanno raccontato che in molti casi è necessaria un'istruzione finanziaria personale per i clienti, per garantire che capiscano i programmi di pagamento ed elementi analoghi. La società che abbiamo visitato ha naturalmente un personale informatico dedicato e può effettuare i controlli creditizi in pochi secondi.

Il Sudafrica ha un mercato formale di vendite al dettaglio ampio e consolidato. Abbiamo visitato un rivenditore di articoli per la casa e di moda che ha anche una divisione interna di servizi finanziari per la concessione di finanziamenti ai consumatori. Come molte altre imprese sudafricane, è riuscito ad espandersi all'estero mediante acquisizioni.

Una catena sudafricana di supermercati da noi visitata è anch'essa cresciuta espandendosi in altri paesi africani ed altre linee di attività. Secondo i membri del management con cui abbiamo parlato, il potenziale per l'Africa è enorme rispetto ad altri mercati quali Europa orientale, America Latina ed Asia. Ciò nonostante, le infrastrutture mediocri nei paesi nell'Africa sub-sahariana rappresentano un problema per l'espansione in tali aree.

La penetrazione di Internet nel settore delle vendite al dettaglio in Sudafrica è bassa; varie relazioni dimostrano che le vendite online di articoli generali, elettronica ed abbigliamento costituiscono solo circa l'1% delle vendite totali. Il miglioramento delle infrastrutture e della penetrazione di Internet ha rappresentato una barriera alla crescita. Le cose sembrano tuttavia progredire a mano a mano che viene allargata la rete di cavi in fibra ad alta velocità, mentre le reti mobili incrementano la copertura e la velocità dati nel paese. Una società da noi visitata ha un'attività crescente che si occupa di posare cavi in fibra ottica per soddisfare l'incremento della domanda di Internet ad alta velocità.

Un dirigente ci ha spiegato che molti sudafricani sono restii ad acquistare abbigliamento online e preferiscono entrare in un negozio e provarsi i capi. Prevede un cambiamento dei profili di spesa perché le nuove generazioni sono più a loro agio con lo shopping online e guardano con favore ai marchi esteri.

Sebbene il Sudafrica abbia i suoi problemi, il settore del consumo è un'area in cui continuiamo a ricercare potenziali opportunità. Riteniamo che il miglioramento economico e la maggiore diffusione ed accettazione della tecnologia potrebbero diventare propulsori dell'attività delle società in questo spazio.

Nel mio prossimo blog, illustrerò i principali problemi e le aree dell'economia sudafricana che teniamo sotto controllo come investitori.

Note Informative e Legali

I commenti, le opinioni e le analisi di Mark Mobius hanno finalità puramente informative e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia d'investimenti né come una raccomandazione ad investire in un titolo o ad adottare una strategia d'investimento. Le condizioni di mercato ed economiche sono passibili di rapidi cambiamenti, pertanto i commenti, le opinioni e le analisi si intendono resi alla data di questo post e sono soggetti a modifiche senza preavviso. Il materiale non intende costituire un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi ad un paese, una regione, un mercato, un settore, un investimento od una strategia.

Importante informativa legale

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Gli investimenti in titoli esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità ed alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali.

[1] Fonte: Statistics South Africa, Quarterly Labor Force Survey, novembre 2016.

[2] Fonte: United Nations Development Programme, "Human Development Report 2015", Human Development Index.

[3] IMF World Economic Outlook Update, gennaio 2017. National Treasury Republic of South Africa, 2017 Annual Budget Review. Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima, proiezione o previsione si realizzi.

[4] Fonte: Statistics South Africa, "General Household Survey 2015."

[5] Fonte: National Treasury Republic of South Africa, 2017 Annual Budget.

[6] Fonti: Statistics South Africa, Africa Growth Initiative at Brookings, United Nations University, "Demographic, Employment and Wage Trends in South Africa", giugno 2016.