

## MENA

# Kuwait's Schwellenländer-Status ist das Signal für eine neue Ära

Juli 04, 2019

Die Hochstufung von Kuwait in den Schwellenländer-Index des Indexanbieters MSCI macht die Region Naher Osten und Nordafrika (MENA) laut Bassel Khatoun und Salah Shamma von Franklin Templeton Emerging Markets Equity zu einem Fixpunkt auf der Weltkarte des Investments. Sie betrachten die potenziellen Kapitalzuflüsse durch diesen Schritt und geben ihre Einschätzung zu den Chancen für Kuwait und die MENA-Region insgesamt.

Kuwait steht im Investmentbereich vor einer neuen Ära. Seine Heraufstufung in den MSCI Emerging Market (EM) Index letzte Woche rückt das Land in den Blickpunkt zahlungskräftiger Investoren weltweit und von rund 1,8 Billionen US-Dollar, die diese bekannte Benchmark repräsentiert.<sup>[1]</sup> Die Hochstufung ist daran geknüpft, dass bis November einige neue regulatorische Mechanismen betreffend internationale institutionelle Anleger eingeführt werden.

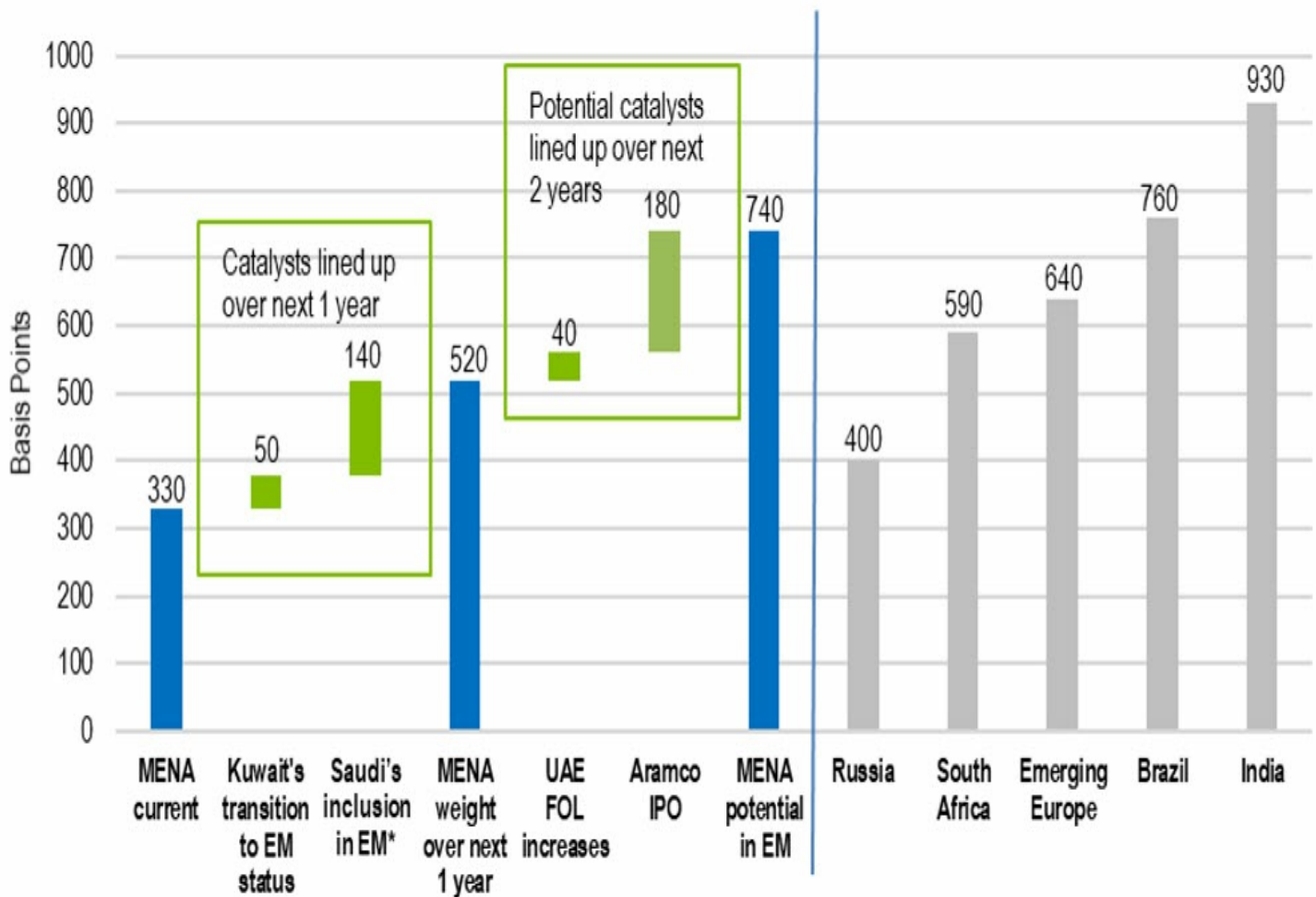
Der beträchtliche Anstieg der Liquidität, der in der Regel mit der Hochstufung auf Schwellenländer-Status einhergeht, bedeutet auch, dass die Anleger in Kuwait Chancen durch einen stärker institutionalisierten und liquiden Aktienmarkt finden könnten.

Die Hochstufung Kuwaits durch MSCI ist das Ergebnis der Anstrengungen, die die Kapitalmarktbehörde des Landes in den vergangenen zwei Jahren unternahm, um seinen Aktienmarkt für globale Anleger besser zugänglich und attraktiver zu machen. In dieser Zeit wurden spürbare Verbesserungen bei den Dienstleistungen für Verrechnung, Verwahrung und Abwicklung vorgenommen. Das Niveau der ausländischen Beteiligungen erhöhte sich, und der Prozess zur Einrichtung von Handelskonten für Anleger wurde vereinfacht.

Laut MSCI werden bis zu 18 kuwaitische Aktien für den MSCI EM Index zugelassen, wobei sich die aufgenommenen Titel auf Banken konzentrieren dürften (ca. 70 %).<sup>[2]</sup> Die tatsächliche Umsetzung erfolgt jedoch erst im Mai 2020. Obwohl Kuwait bereits von den konkurrierenden Indexanbietern FTSE Russell (FTSE EM) und S&P Dow Jones als Schwellenland anerkannt wurde, stellt die Aufnahme des Landes in den Schwellenländer-Index von MSCI einen Meilenstein dar und dürfte für Kuwait zum bisher größten Liquiditätsereignis werden.

Anfangs könnte die Gewichtung von Kuwait im MSCI EM rund 55 Basispunkte bzw. 0,55 % betragen.<sup>[3]</sup> Basierend auf dieser Einschätzung erwarten wir Kapitalzuflüsse von insgesamt rund 10 Milliarden US-Dollar (2,5 Milliarden US-Dollar in passive Anlagen und 7,5 Milliarden US-Dollar in aktive Anlagen).<sup>[4]</sup> Insgesamt flossen in den vergangenen 12 Monaten 1,9 Milliarden US-Dollar ausländischen Kapitals nach Kuwait. Dies war vornehmlich durch die Aufnahme in den FTSE EM Index bedingt, die in zwei Stufen im September und Dezember 2018 erfolgte.<sup>[5]</sup>

# Aufnahme Kuwaits in den MSCI Emerging Markets Index: Grundlegender Wandel im Liquiditätsumfeld der MENA-Region (Nahe Osten und Nordafrika)



\*Zweite Phase der Aufnahme in den MSCI EM Index.

Quellen: Berechnungen von EFG Hermes für den potenziellen Beitrag möglicher Ereignisse in der MENA-Region; Stand: Mai 2018. MSCI-Ländergewichtungen über Arqaam Capital bezogen; Stand: Juni 2018. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 24 Schwellenländern. MENA ist derzeit mit Katar, den Vereinigten Arabischen Emiraten und Ägypten vertreten. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. MSCI gibt keine Gewährleistung und übernimmt keinerlei Haftung für die hier wiedergegebenen MSCI-Daten. Eine Weiterverbreitung oder weitere Nutzung ist nicht zulässig. Dieser Bericht wurde von MSCI weder erstellt noch bestätigt. Es kann nicht zugesichert werden, dass sich Vorhersagen, Schätzungen oder Prognosen als richtig erweisen. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen der Datenanbieter verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

## Attraktive Fundamentaldaten sind nach wie vor der Grund für Kuwaits Story

Auch wenn man die Hochstufungen außer Acht lässt, ist eine Anlage in Kuwait grundsätzlich der Betrachtung wert. Mit seinen erheblichen Reserven, einer geringen Verschuldung und einem stabilen Bankensektor sticht Kuwait unter den Schwellenländern deutlich hervor. Nimmt man noch einen Breakeven-Ölpreis für den Staatshaushalt von lediglich USD 49 je Barrel für 2019 (der mit Abstand niedrigste in der Region) und ein „AA“-Kreditrating von Moody's hinzu, könnte Kuwait als defensives Investmentziel mit niedrigem Beta angesehen werden.<sup>[6]</sup>

Ein weiterer Faktor für die wachsende Attraktivität Kuwaits ist die an Dynamik gewinnende Diversifizierung. Kuwait erzielt weiterhin beträchtliche Fortschritte bei seinen Steuer- und Strukturreformen und hat sich dem Aufbau eines dynamischen und pulsierenden Privatsektors verschrieben. Auch wenn es noch ein weiter Weg ist, sind die Ergebnisse von Kuwaits Maßnahmen, den Einfluss des öffentlichen Sektors auf die Wirtschaft zu verringern, aus unserer Sicht ermutigend.

Das Land löst sich von seiner Ölabhängigkeit durch die Entwicklung seiner Infrastruktur, indem es in Humankapital investiert und die Einbindung des Privatsektors fördert. Mit dem Regierungsprogramm Vision 2035 wurde die Blaupause für eine nachhaltigere Zukunft entworfen. Bisher wurden im Rahmen dieses Programms rund 60 Milliarden US-Dollar investiert. Möglicherweise kommen weitere 100 Milliarden US-Dollar hinzu, um den Weg für Wachstum frei zu machen. Man bedenke, dass alleine Kuwaits „Northern Gulf Gateway Project“ das Bruttoinlandsprodukt des Landes um rund 220 Milliarden US-Dollar erhöhen dürfte.

Aus unserer Sicht gibt es für kuwaitische Aktien auch das Argument einer soliden Bewertung. Trotz einer Prämie von 15 % im Vergleich zu ihren Pendanten aus Schwellenländern sind die Bewertungen weiterhin angemessen. Es sollte beachtet werden, dass der Anstieg der Liquidität, der mit der Aufnahme Kuwaits in den MSCI EM einhergeht, das Potenzial besitzt, die Bewertungen weiter zu dehnen. Die jüngsten Hochstufungen der Vereinigten Arabischen Emirate (VAE), Katars, Pakistans und Saudi-Arabiens erhöhten die Bewertungen in dem Jahr unmittelbar vor der Aufnahme deutlich.

Überdies sind wir der Auffassung, dass der Gewinnausblick für notierte kuwaitische Unternehmen einen Bewertungsaufschlag unterstützt. Im Durchschnitt erzielen kuwaitische Aktien beim Gewinn je Aktie ein Wachstum von 13,5 % und eine Dividendenrendite von 4,8 %. Dies ist für ein Schwellenland attraktiv.<sup>[7]</sup> Bezogen auf die Sektoren schätzen wir insbesondere den kuwaitischen Bankensektor, dessen Rentabilität aufgrund der geringeren Rückstellungen und besseren Asset-Qualität steigt, weiterhin positiv ein.

Nach unserer Auffassung wird der Gesamtanteil der Region Naher Osten und Nordafrika (MENA)<sup>[8]</sup> am MSCI EM Index durch die Aufnahme Kuwaits rund 5,2 % betragen. Die Region wird hierdurch zu einem Fixpunkt auf der Weltkarte des Investments.<sup>[9]</sup> Überdies erwarten wir, dass mehr aktive Vermögensverwalter den MSCI EM Index aus MENA-Perspektive betrachten. Dies erhöht die Möglichkeit von Überschwappungseffekten auf die Kapitalmärkte der Region.

Wir betrachten die Heraufstufung Kuwaits durch MSCI als Belohnung für die Transformationsmaßnahmen, die das Land zur Verbesserung seiner Kapitalmärkte umgesetzt hat. Und obwohl das Tempo und das Ausmaß des Wandels in dem Land in der Vergangenheit geringer waren als bei Nachbarn wie den VAE und Saudi-Arabien, dürften die ermutigenden Fundamentaldaten Kuwaits zunehmend das Interesse von Schwellenländer-Investoren wecken.

## Wichtige Hinweise

*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. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.***

*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.*

## 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.

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](#) und auf [LinkedIn](#).

[1] Quelle: MSCI, Juni 2019. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 24 Schwellenländern. MENA ist derzeit mit Katar, den Vereinigten Arabischen Emiraten und Ägypten vertreten. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. MSCI gibt keine Gewährleistung und übernimmt keinerlei Haftung für die hier wiedergegebenen MSCI-Daten. Eine Weiterverbreitung oder weitere Nutzung ist nicht zulässig. Dieser Bericht wurde von MSCI weder erstellt noch bestätigt. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen der Datenanbieter verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

[2] Quelle: MSCI, Juni 2019.

[3] Interne Schätzung von Franklin Templeton, Juni 2019.

[4] Ebd.

[5] Kuwait Stock Exchange, Juni 2019.

[6] Quelle: Moody's Investor Service. Laut Moody's gelten Schuldverschreibungen mit einem Rating von AA als hochwertig und weisen ein sehr geringes Kreditrisiko auf. In der Investmentwelt war Beta ursprünglich ein Maßstab für die Volatilität eines Wertpapiers oder eines Portfolios im Vergleich zum Aktienmarkt als Ganzes. Mittlerweile dient der Begriff „Beta“ ebenfalls als Kürzel für ein umfangreiches Engagement am Aktienmarkt – in der Regel über Investitionen, die häufig den S&P 500 und andere bedeutende Indizes abbilden.

[7] Bloomberg, Juni 2019.

[8] Zur Region Naher Osten und Nordafrika gehören Kuwait, Saudi-Arabien, die VAE, Katar und Ägypten.

[9] MSCI, interne Schätzung von Franklin Templeton, Juni 2019.