

Südafrika: Im Würgegriff von steigenden US-Zinsen und Rezession

AUTOR

Patrick Heinisch
Telefon: 0 69/91 32-74 27
research@helaba.de

REDAKTION

Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

Mit einem überraschend schwachen Wirtschaftswachstum von -0,7 % gg. Vq ist Südafrika im zweiten Quartal in die „technische Rezession“ gerutscht. Gleichzeitig trübt sich allgemein das Umfeld für Schwellenländer aufgrund der steigenden Zinsen in den USA ein, was an den Abwertungen der Währungen erkennbar ist. Vor diesem Hintergrund hat der neue Präsident Cyril Ramaphosa alle Hände voll zu tun.

Der Produktionseinbruch in der Landwirtschaft hat in den ersten beiden Quartalen 2018 für negatives Wachstum gesorgt, womit Südafrika gerade die erste Rezession seit 2009 erlebt. Auf das ganze Jahr hochgerechnet, sollte aufgrund des Endes der schweren Dürre zur Jahresmitte hin dennoch ein Wachstum von 1,5 % erreicht werden. Dies reicht aber bei weitem nicht aus, um die enormen sozialen Probleme wirksam zu reduzieren. In Pro-Kopf-Werten ausgedrückt wird es dieses Jahr faktisch kein Wachstum geben. Die südafrikanische Gesellschaft ist eine der ungleichsten der Welt. Zum Teil ist das noch ein Relikt aus Apartheid-Zeiten. Noch immer gibt es ein starkes Wohlstandsgefälle zwischen schwarzen und weißen Südafrikanern. Etwa ein Viertel der Bevölkerung lebt unterhalb der nationalen Armutsgrenze, die Arbeitslosenquote beläuft sich auf über 28 %.

Prognoseübersicht Südafrika

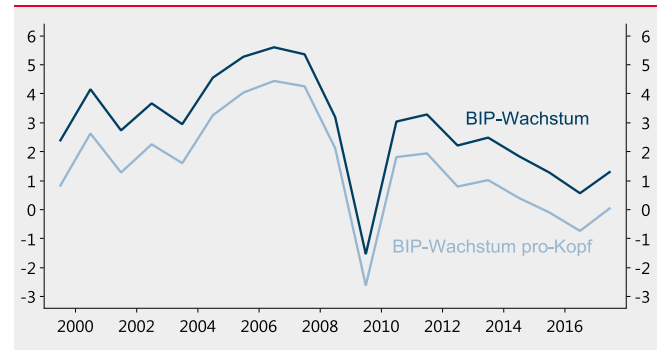
		2016	2017	2018p	2019p
BIP, real	% gg. Vj.	0,6	1,3	1,5	1,8
Budgetsaldo	% des BIP	-3,9	-4,4	-3,6	-3,4
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	-3,0	-2,6	-3,6	-3,4
Arbeitslosenquote	%	26,7	27,5	28,6	29,6
Inflationsrate	% gg. Vj.	6,6	5,2	5,0	5,7

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

p=Prognose

Kein Pro-Kopf-Wachstum

Wirtschaftswachstum, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die schlechten Wachstumswahlen kommen für Südafrika zur Unzeit, da sich der Währungsverfall einiger großer Schwellenländer auch auf Südafrika auswirkt. Im Zeitraum von Ende 2017 bis Anfang 2018 hatte der Südafrikanische Rand gegenüber dem US-Dollar zunächst noch an Wert gewonnen, was an dem Wechsel im Präsidentenamt sowie einer leichten Erholung der Rohstoffpreise lag. Seit Juni setzt jedoch der Einbruch der türkischen und argentinischen Währung zunehmend auch andere Schwellenländerwährungen unter Druck. Diesem Umfeld konnte sich auch der Südafrikanische Rand nicht entziehen, der seit Jahresbeginn etwa 20 % an Wert verlor.

Grundsätzlich ist Südafrika weniger anfällig für außenwirtschaftliche Schocks als die Türkei oder Argentinien. Der gut entwickelte inländische Kapitalmarkt sorgt dafür, dass Unternehmen und Staat die Möglichkeit haben, Kredite in inländischer Währung aufzunehmen. Dennoch ist die Auslandsverschuldung in den letzten Jahren auf ca. 50 % des BIP gestiegen, was der höchste Wert unter den BRICS-Ländern (Brasilien, Russland, Indien, China, Südafrika) ist. Das gleiche Bild ergibt sich unter Berücksichtigung der Währungsreserven: Zwar finanzieren diese die Importe von

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

ca. sechs Monaten, was doppelt so hoch ist, wie die vom IWF empfohlene Untergrenze von drei Importmonaten. Sollte sich eine handfeste Schwellenländerkrise entwickeln, dürfte aber auch das zu wenig sein. Südafrikas Auslandsverschuldung liegt bei etwa 340 % der Währungsreserven, der mit Abstand höchste Wert unter den BRICS-Staaten. Bei der Türkei und Argentinien beläuft sich diese Quote sogar auf 420 %.

Während andere Schwellenländer wie Mexiko oder Indonesien zuletzt die Zinsen angehoben haben, um dem Abwertungsdruck entgegenzuwirken und die Türkei mittlerweile Zinserhöhungen in Aussicht stellt, hat die südafrikanische Zentralbank bisher keine Reaktion gezeigt. Im Gegenteil: Im März hat sie ihren Leitzins sogar um 25 Basispunkte auf 6,5 % gesenkt. Damit soll das schwache Wirtschaftswachstum sowie die Kreditvergabe der Banken gestärkt werden. Die Zentralbank konnte sich dies erlauben, da keine Inflationsgefahr droht. Mit etwa 5 % liegt der Preisanstieg innerhalb des Zielkorridors von 3 % bis 6 %. Gleichwohl müssen die Währungshüter darauf achten, dass die Zinsdifferenz zwischen Südafrika und den USA nicht zu gering wird. Denn zur Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits ist das Land auf Kapitalzuflüsse angewiesen und muss daher für Investoren attraktiv bleiben. Dementsprechend wird für 2019 mit leichten Zinserhöhungen gerechnet.

Südafrikanischer Rand im Sog der Lirakrise

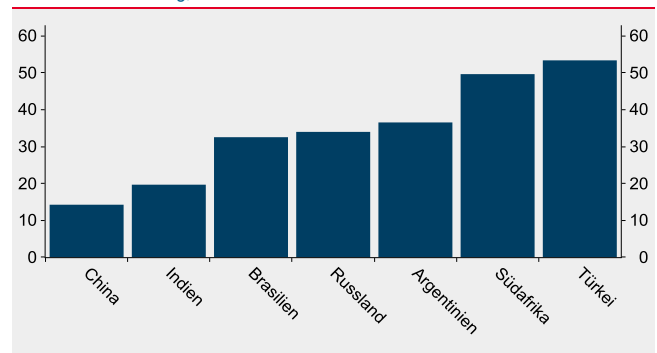
Wechselkurs ZAR/USD



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Höchste Auslandsverschuldung der BRICS

Auslandsverschuldung, % des BIP



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

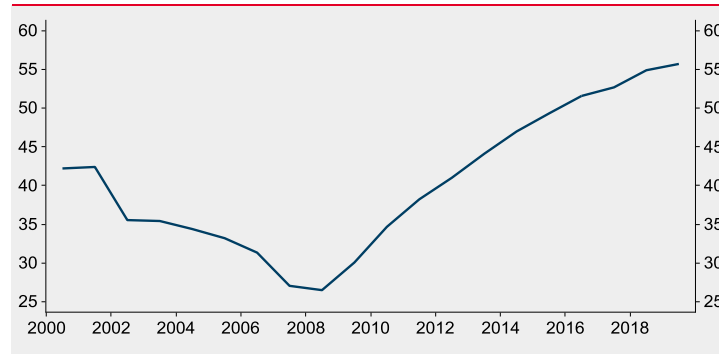
Grundsätzlich hat sich das Wirtschaftsklima mit dem Wechsel im Präsidentenamt im Februar 2018 verbessert. Nach zahlreichen Korruptionsskandalen war Jacob Zuma als Präsident unhaltbar geworden. Der neue Präsident Ramaphosa verfügt mit seiner Erfahrung in Gewerkschaften und als Geschäftsmann über die richtigen Voraussetzungen, um die Bedürfnisse der verschiedenen wirtschaftspolitischen Akteure zusammenzubringen. Die neue Ausrichtung der Wirtschaftspolitik kommt auch durch personelle Entscheidungen zum Ausdruck. Der bei Investoren angesehene Nhlhlanhla Nene wurde von Ramaphosa unmittelbar nach seinem Amtsantritt erneut zum Finanzminister berufen. 2015 hatte dessen Absetzung noch den Wechselkurs des Rand sowie den Aktienindex der Johannesburger Börse fallen lassen. Allerdings kann der Präsident nicht alle Personalentscheidungen seines Vorgängers ändern, da er auf die verschiedenen Strömungen innerhalb seiner Partei Rücksicht nehmen muss.

Haushaltskonsolidierung im Fokus

Der Wechsel im Finanzministerium rückt die Konsolidierung wieder in den Fokus. War der Staatshaushalt nach der Jahrtausendwende stets weitgehend ausgeglichen bzw. nur moderat im Defizit, so sind mit der Machtübernahme Jacob Zumas 2009 die Haushaltsdefizite buchstäblich in die Höhe geschneit. In den neun Jahren seiner Amtszeit lag das jährliche Defizit im Durchschnitt zwischen 4 % und 5 % des BIP. In diesem Zeitraum ist die Staatsverschuldung von 30 % des BIP auf fast 55 % gestiegen. Der von Finanzminister Nene vorgelegte Haushalt für das Fiskaljahr 2018/19 sieht einen Rückgang des Haushaltsdefizits auf 3,6 % des BIP vor. Die Ratingagentur Moody's hat vor diesem Hintergrund den Ausblick des Baa3-Ratings im März 2018 von negativ auf stabil angehoben. Damit wird Südafrika von den drei führenden Agenturen mit einem Investment-Grade-Rating bewertet. Teil der Konsolidierungsmaßnahmen sind allerdings Steuererhöhungen (u.a. Mehrwertsteuer), die sich negativ auf das Wachstum auswirken dürften.

Rückläufiger Trend der Staatsverschuldung umgekehrt

Staatsverschuldung, % des BIP



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Entschädigungslose
Enteignung von
Landbesitzern?

Innenpolitisch muss der neue Präsident einen Balanceakt zwischen dem Zentrum und dem linken Flügel des „African National Congress“ (ANC) ausführen. Gerne würde Ramaphosa seine Reformagenda entschlossen vorantreiben, doch er muss auf unterschiedliche Interessengruppen Rücksicht nehmen, um den Zusammenhalt der Partei nicht zu gefährden. Dabei wird der ANC von der linksgerichteten Gruppe der „Economic Freedom Fighters“ (EFF) bei der Landreform unter Druck gesetzt. Im Februar stimmte das Parlament mit 241 zu 83 Stimmen für den Antrag der EFF, der eine entschädigungslose Enteignung von Landbesitzern ermöglichen soll. Ramaphosa sah sich anschließend gezwungen, eine Verfassungsänderung prüfen zu lassen. Der Ausgang ist derzeit noch offen. Klar aber ist, dass eine derartige Gesetzesänderung der Rechtssicherheit im Land und somit dem Investorenvertrauen schweren Schaden zufügen würde. Ohnehin hadern bereits viele Unternehmen mit den Vorschriften zur „Black Economic Empowerment“, welche die Stellung der schwarzen Bevölkerungsmehrheit in der Wirtschaft stärken sollen.

2019 stehen in Südafrika die Parlamentswahlen an. Bei den Kommunalwahlen 2016 hatte der regierende ANC noch enttäuscht und mit 54 % der Stimmen das schlechteste Resultat in seiner Geschichte erzielt. Bei nationalen Parlamentswahlen hat er aber in der Vergangenheit immer über den Ergebnissen der Kommunalwahlen gelegen. Im Parlament verfügt der ANC zurzeit über die absolute Mehrheit von 249 der 400 Sitze. Spannend bleibt, ob es den Linkspopulisten gelingt, die Regierung wie bei der Landreform weiter vor sich herzutreiben. Bei den letzten Parlamentswahlen 2014 erhielten die EFF im Parlament 25 Sitze. Ob der ANC seine absolute Mehrheit verteidigen können, hängt nicht zuletzt vom Erfolg Ramaphosas bei der Verbesserung der wirtschaftlichen Lage ab. ■