

# Währungen

## Währungsprognose Südafrika

8. Februar 2019



*Eine sanfte Brise aus den USA beschert dem ZAR Rückenwind ...*

*... und hellt die Aussichten für den ZAR etwas auf*

*Der Staatshaushalt stellt eine große Herausforderung dar ...*

*... und macht zusammen mit der Parlamentswahl das größte Risiko für den ZAR aus*

*Wie erwartet hat die Notenbank den Zins einmal angehoben ...*

*... und dürfte ihn in den kommenden zwölf Monaten unverändert belassen*

*Vorläufig wird ein anziehendes Wirtschaftswachstum die Inflation nicht in die Höhe treiben*

*Wir erwarten eine geringfügige Abwertung des ZAR in den ...*

Der südafrikanische Rand, ZAR, hat in den vergangenen Monaten zugelegt. Zuzuschreiben ist das insbesondere der eher sanften Brise seitens der US-Bundesbank und einem allgemeinen Comeback mehrerer Schwellenländerwährungen. Seit der letzten Währungsprognose hat die US-Bundesbank den Zins wie erwartet einmal angehoben und weitere Erhöhungen dürften in absehbarer Zeit nicht anstehen. Die im zweiten oder dritten Quartal anstehenden Parlamentswahlen beinhalten eine gewisse Unsicherheit für den ZAR. Angesichts der weniger scharfen Töne der US-Bundesbank bewerten wir den ZAR in den nächsten zwölf Monaten etwas positiver, gehen insgesamt jedoch von einer geringfügigen Abwertung des ZAR zum EUR aus.

Der Staatshaushalt ist eine der ganz großen Herausforderungen in Südafrika. Das enorme Haushaltsdefizit hat dem Land eine beachtliche Verschuldung beschert, die sich nun einer Höhe nähert, die Anleger und Ratingagenturen beunruhigt. Dass das staatliche Energieunternehmen ESKOM in enormen finanziellen Problemen steckt, macht die Lage ungemein mehr angespannt. ESKOM soll nun in drei Gesellschaften gespalten werden, wobei eine gewisse staatliche Finanzierung in irgendeiner Form nicht auszuschließen ist. Eine Lösung wäre, es ESKOM zu erlauben, in erforderlichem Maße die Strompreise zu erhöhen. Dieser Schritt würde jedoch die Inflation in die Höhe treiben und die Wirtschaft - und damit nicht zuletzt auch die südafrikanischen Wähler - treffen. Letztere gehen am 8 Mai zur Wahlurne. Nach Antritt von Präsident Ramaphosa findet der ANC in den Meinungsumfragen wieder etwas mehr Zuspruch und Vieles spricht für einen Machterhalt, was sich auf den ZAR nicht weiter auswirkt. Allerdings kann der ZAR sowohl in den Monaten vor als auch nach der Wahl starken Schwankungen ausgesetzt sein.

Wie oben erwähnt darf ESKOM die Strompreise zwar nicht nach eigenem Gutbefinden erhöhen, aber dennoch jährlich steigern, was zum Teil auch der Grund für die Jahr um Jahr relativ hohe Inflation in Südafrika ist. Die Teuerungsrate war Ende 2018 etwas zurückgegangen und lag für südafrikanische Verhältnisse generell am niedrigen Ende. Die Notenbank hat den Zins im vergangenen Jahr einmal angehoben, und auch für dieses Jahr war eine Erhöhung erwartet worden, aber die Bank hat auf ihrer jüngsten Zinssitzung sanftere Töne angeschlagen, weshalb wir für dieses Jahr keine Zinserhöhung erwarten. Sollte die Notenbank dieses Jahr Maßnahmen ergreifen, dann wohl in Gestalt einer Zinserhöhung. Da auch der Markt keine Zinserhöhung erwartet, kann der ZAR aufwerten, sollten höhere Zinsen plötzlich auf der Tagesordnung stehen.

Die Wirtschaft erholt sich nur langsam und löst unmittelbar keinen Inflationsdruck aus. So zog die Konjunktur nach einem enttäuschenden ersten Halbjahr in der zweiten Jahreshälfte 2018 etwas mehr an. Wir gehen davon aus, dass die Konjunktur in diesem und im nächsten Jahr zwar weiter zulegt, jedoch aufgrund der Wirtschaftsstruktur kaum stark wachsen wird. Für eine Wachstumssteigerung müssen Reformen her, die frühestens nach der Wahl anstehen. Für den ZAR ist ein stärkeres Wirtschaftswachstum positiv, denn damit gehen zunehmend Investitionen einher. Allerdings erhöhen sich gleichzeitig auch die Einfuhren. Größte Änderung für den ZAR seit der letzten Währungsprognose ist die Aussicht auf eine Pause bei den bzw. weniger US-amerikanische Zinserhöhungen. Für die südafrikanische Währung ist das eindeutig positiv und stimmt uns somit weniger negativ. Wir gehen nach wie vor von einer Abwertung des ZAR zum EUR aus. Unsere Erwartung eines starken EUR zum USD spielt in Bezug auf den ZAR negativ ein.

	2018P	2019P		2020P		Zuletzt YoY
		Sydbank	SARB	Sydbank	SARB	
BIP	1,0 %	1,7 %	1,7 %	1,9 %	2,0 %	1,1 % (Q3)
Inflation, CPI	4,6 %	5,0 %	4,8 %	5,0 %	5,3 %	4,5 % (Dez.)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/ZAR	Termin- kurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	1547 (1673)	-	6,75 % (6,50 %)	-
3 Monate	1520 -1620 (1620 -1700)	1575	6,75 % (6,75 %)	6,75 %
6 Monate	1530 -1630 (1600 -1680)	1605	6,75 % (7,00 %)	6,75 %
12 Monate	1650 -1730 (1670 -1750)	1668	6,75 % (7,00 %)	6,75 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin vom 12-02-2019

Erstellt von:  
Hans Christian Bachmann  
Senioranalyst  
Tel. +45 74 37 33 27  
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

**Sydbank**

### EUR/ZAR und USD/ZAR

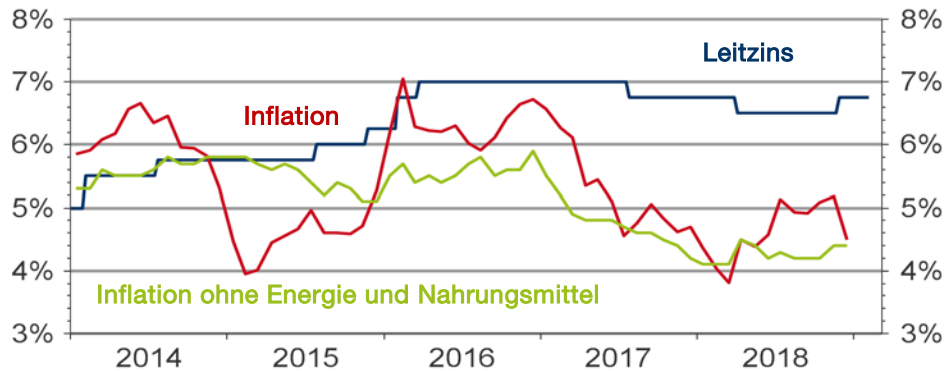
Der südafrikanische Rand, ZAR, hat in den vergangenen Monaten aufgewertet, primär weil sich die Lage für die Schwellenländerwährungen aufgrund einer voraussichtlich weniger straffen Geldpolitik in den USA geändert hat. Wir schätzen den ZAR nun weniger pessimistisch ein, gehen jedoch weiterhin von einer Abwertung zum EUR in den nächsten zwölf Monaten aus.



Source: Thomson Reuters Datastream

### Leitzins und Inflation

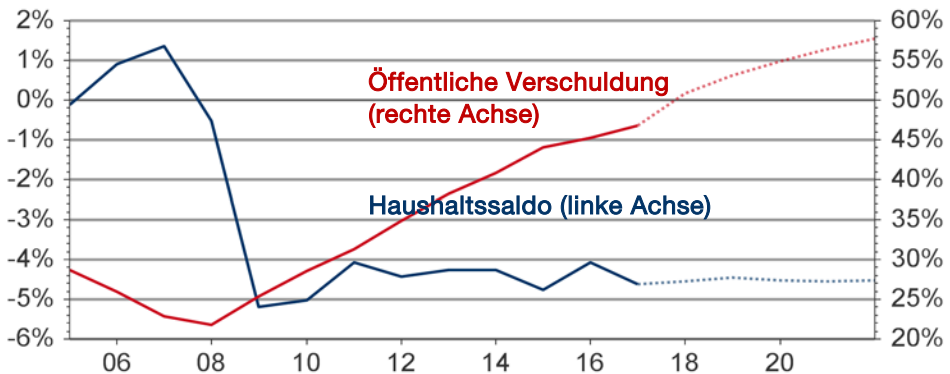
Die Inflation ist Ende 2018 überraschend stark gesunken, dürfte jedoch wieder etwas steigen, jedoch nicht so sehr, dass die Notenbank zu Zinserhöhungen greifen müsste. Die Notenbank schlug auf ihrer letzten Sitzung sanftere Töne an.



Source: Thomson Reuters Datastream

### Anteil des öffentlichen Haushaltssaldos und der Verschuldung an der Wirtschaftsleistung

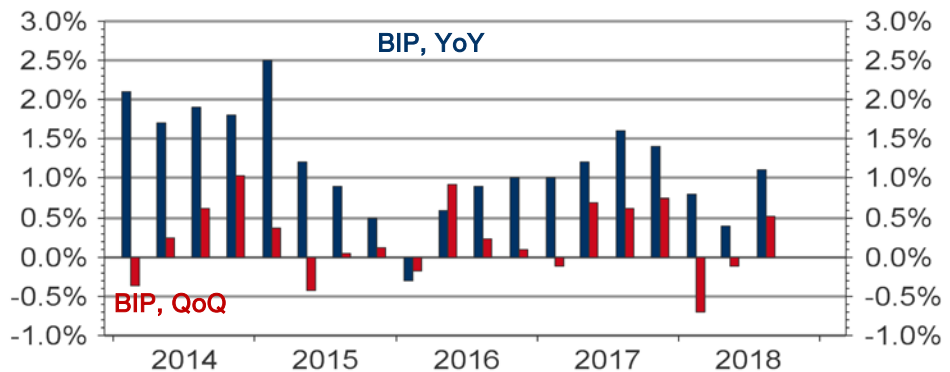
Soll dem Anstieg der öffentlichen Verschuldung Einhalt geboten werden, muss das Haushaltsdefizit herabgebracht werden. Bei den Wählern dürfte das nicht gut ankommen. Gelingt das nicht, so wäre das für den ZAR ein großes Risiko.



Source: Thomson Reuters Datastream

### Wirtschaftswachstum

Die Konjunktur hat nach einem schwachen Start in das Jahr 2018 einen höheren Gang eingelegt. Wir gehen für dieses und das nächste Jahr von zunehmendem Wachstum aus, erwarten jedoch nicht, dass die Inflation davon maßgeblich beeinflusst wird. Wachstumssteigerungen könnten ausländische Investoren anziehen.



Source: Thomson Reuters Datastream

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Sydafrika“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.

Diese Publikation wendet sich an die Kunden der Sydbank und darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden. Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Sydbank übernimmt jedoch keine Haftung für Mängel, hierunter etwaige Fehler der Quellen, Druckfehler oder Berechnungsfehler sowie geänderte Voraussetzungen.

Etwaige Empfehlungen in dieser Publikation spiegeln die Erwartungen der Bank aufgrund von Marktverhältnissen wider, basieren aber nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen. Die Publikation kann nicht allein die Grundlage der Anlageentscheidungen bilden, sie kann jedoch im Zusammenhang mit der Beratung bei der Sydbank einbezogen werden. Bei dieser Beratung sind zugleich die individuellen Verhältnisse der Kunden zu berücksichtigen.

Anlagen sind mit einem Risiko finanzieller Verluste verbunden. Weder historische Erträge und Kursentwicklungen noch in dieser Publikation enthaltene Prognosen für die Zukunft können als zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge und Kursentwicklungen dienen. Ein Ertrag und/oder eine Kursentwicklung wie in dieser Publikation beschrieben können negativ werden. In den Fällen, in denen die Informationen auf Bruttoerträgen beruhen, kann der Ertrag aufgrund von Gebühren, Provisionen und anderen Kosten eventuell niedriger als in dieser Publikation angeführt ausfallen. Angaben dieser Publikation über die steuerliche Erfassung einer Disposition sind vorbehaltlich dessen, dass eine steuerliche Erfassung immer von der individuellen Situation der einzelnen Kunden abhängt und dass die Bestimmungen sich im Übrigen in Zukunft ändern können. Bei Geschäften mit Finanzinstrumenten in einer anderen Währung als der dänischen Krone besteht außerdem das Risiko, dass Währungskursschwankungen zu höheren oder niedrigeren Erträgen führen können.

Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten dar.

Die Bank kann vor der Veröffentlichung infolge der Publikation gehandelt haben.

Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa. CVR-Nr. 12626509 steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.