

# Zuid-Afrika kwetsbaar voor verslechtering marktsentiment INTERNATIONAAL

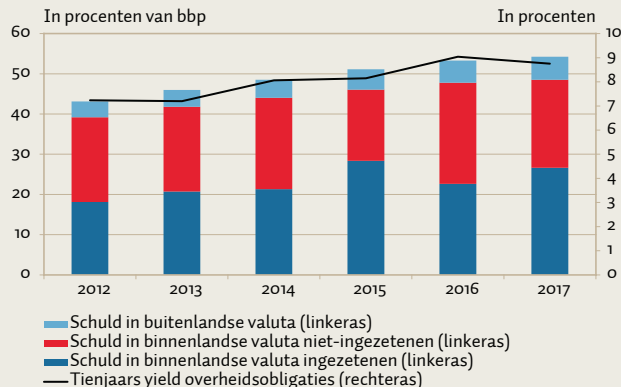
Zorgen over de lage economische groei, oplopende overheids-schuld en toenemende corruptie, in combinatie met zowel politieke als beleidsonzekerheid, hebben het vertrouwen in Zuid-Afrika in de afgelopen jaren geschaad. Dit komt tot uiting in lage vertrouwensindicatoren in het land, de forse depreciatie van de Zuid-Afrikaanse rand en de oplopende yield op de tienjaars overheidsobligatie. De toenemende zorgen resulteerden gedurende 2017 in het verlies van de investment-grade-ratings bij ratingbureaus Fitch en S&P op overheidsobligaties. Daarnaast is het zeer waarschijnlijk dat ook ratingbureau Moody's de rating zal afwaarderen naar sub-investment.

Door deze afwaarderingen zijn veel pensioen- en beleggingsfondsen verplicht om Zuid-Afrikaans overheidspapier te verkopen. Het Institute of International Finance, de internationale vereniging van financiële instellingen, geeft aan dat de verkoop van deze overheidsobligaties kan uitkomen op maar liefst tien miljard dollar, zeker als Moody's begin 2018 ook besluit de soevereine ratings neerwaarts aan te passen.

Er zijn twee belangrijke redenen die de huidige situatie in Zuid-Afrika kwetsbaar maken voor veranderend marktsentiment. Ten eerste is een hoog aandeel van de publieke schuld genomineerd in binnenlandse valuta in handen van niet-ingezetenen. Overheidstekorten worden voornamelijk binnenlands gefinancierd, waardoor het overgrote deel van de hoge publieke schuld aangehouden is in binnenlandse valuta (figuur). Dit mitigeert het wisselkoersrisico voor de overheid, maar maakt het land wel kwetsbaar voor een verslechtering in het marktsentiment. Ten tweede is Zuid-Afrika voor de financiering van het tekort op de lopende rekening in hoge mate afhan-

kelijk van portefeuillebeleggingen. In 2016 en 2017 dekken de portefeuillebeleggingen zelfs volledig het tekort op de lopende rekening. Deze zijn voornamelijk in handen van niet-ingezetenen die ze relatief snel weer van de hand (kunnen) doen. De sub-investmentratings van Zuid-Afrika zullen resulteren in hogere financieringslasten voor de overheid, minder kapitaalinstroom en een aanhoudend zwakke rand. Vooralsnog temperen de ruime mondiale monetaire condities en de hieruit voortvloeiende jacht op rendement de impact hiervan nog enigszins, maar de kwetsbaarheden nemen toe naarmate monetaire verkrapping dichterbij komt. ■ **AFKE ZEILSTRA** (ATRADIUS)

## Publieke schuld en tienjaarsyield



Bron: IIF en Macrobond