**Schroders – Sudafrica: ci sono buone ragioni per essere ottimisti**

A cura di **Robert Davy, Emerging Market Equities Fund Manager,** e **Andrew Rymer, CFA Senior Strategist, Strategic Research Unit, Schroders**

**L’economia sudafricana deve affrontare una serie di sfide strutturali e la necessità di riforme è più urgente che mai.** **La crisi energetica si sta facendo sempre più grave** e ai problemi strutturali di lungo periodo si aggiunge il rallentamento del quadro ciclico dell’economia. I prezzi delle materie prime sono in calo a causa del deterioramento del contesto esterno, mentre la domanda interna rimane debole, ostacolata dalla carenza di energia e dall’aumento dell’inflazione e dei tassi di interesse. In questo contesto, **le società di diversi settori hanno annunciato una riduzione degli utili**. **Nonostante questo scenario cupo, riteniamo che ci siano buone ragioni per essere positivi nei confronti del Sudafrica**.

Guardare oltre le deboli prospettive di crescita per il 2023

**La crescita del Pil per il quarto trimestre del 2022, resa nota a marzo, è rallentata più bruscamente del previsto, scendendo allo 0,9% su base annua**. Su base trimestrale, il Pil è sceso del’1,3%. L’aumento dei blackout nel periodo, dovuto al deterioramento della situazione elettrica, ha pesato sull’attività in generale.

**Le aspettative di crescita del Pil per quest’anno sono ora inferiori all’1%,** e l’energia elettrica è destinata a rimanere un vincolo per l’economia. L’aumento degli interessi per le famiglie, dopo 18 mesi di politiche restrittive, sta pesando sui consumi. Nel frattempo, le prospettive dei prezzi delle materie prime si sono indebolite a causa della moderazione delle prospettive di crescita globale. **Le prospettive per il 2024 e il 2025 appaiono tuttavia più ottimistiche**, grazie ai segnali di miglioramento all’orizzonte per la fornitura di elettricità e alla prevista ripresa dell’economia globale.

**L’inflazione è salita leggermente al 7% su base annua a febbraio**. Nonostante la tendenza al ribasso, rimane superiore al target della banca centrale del 3-6%. Da fine novembre 2021, la Reserve Bank sudafricana ha aumentato il tasso di riferimento di 4,25 punti percentuali, portandolo al 7,75%. Il rialzo di 50 punti base di marzo ha sorpreso il mercato, ma il ciclo di rialzi sembra essere al culmine. L’inflazione dovrebbe riprendere a scendere nei prossimi mesi con l’attenuarsi degli effetti base. Anche un calo dell’inflazione dei prezzi alimentari sarebbe positivo.

Tuttavia, **la sfida più evidente che il Sudafrica si trova ad affrontare è la mancanza di energia elettrica.** Questo è solo un aspetto di un più ampio collasso di varie attività statali che è accelerato sotto l’amministrazione Zuma e che finora non è stato fermato dal Presidente Ramaphosa.

La crisi energetica sta raggiungendo il suo apice?

**In diverse aree in cui la capacità dello Stato non funziona più, il settore privato sta intervenendo con investimenti per svolgere il suo ruolo**. È probabile che la crisi energetica persista fino al 2023, soprattutto durante l’inverno dell’emisfero meridionale. Tuttavia, verso il 2024 il quadro si prospetta più roseo, poiché entrerà in funzione una maggiore quantità di energia privata.

La politica rappresenta un rischio a medio termine

Dalla sua elezione nel 2019, **il Presidente Ramaphosa ha varato diverse riforme**, ma il ritmo del cambiamento è stato più lento di quanto sperato, non solo nell’affrontare le questioni legate al potere, ma anche nella lotta alla corruzione.

**Il rischio a medio termine deriva dalle elezioni generali, previste per il secondo trimestre del 2024**. Il partito ANC di Ramaphosa ha ottenuto il 58% dei voti nelle ultime elezioni del 2019. Se la sua quota scendesse significativamente al di sotto del 50%, potrebbe dover formare una coalizione con un altro partito più piccolo, aumentando l’incertezza sulla direzione della futura politica di governo.

Come sono le valutazioni?

Su una base di valutazione combinata, **il Sudafrica è a buon mercato in base allo Z-score, che misura la distanza delle valutazioni dalla loro media storica**. Anche il **rand sudafricano è a buon mercato** su base storica e tra i più economici dei mercati emergenti. La valuta è circa il 30% al di sotto della sua media storica dal gennaio 1995 su una base di tasso di cambio reale e il 13% su una base di cinque anni.

La nostra view sul Sudafrica

In Sudafrica persiste la necessità di una più ampia riforma strutturale. I progressi sotto il presidente Ramaphosa sono stati positivi, anche se lenti.

**Nel breve termine, il rischio principale è rappresentato dall’ulteriore stress del settore energetico e dalle più ampie ramificazioni per l’economia e gli utili aziendali.** All’orizzonte si intravedono segnali di un potenziale allentamento della crisi energetica, ma l’incertezza permane, e questo vale anche per il 2024. Eskom ha già avvertito di gravi carenze nella produzione di energia elettrica per i prossimi 12 mesi. La politica presenta qualche rischio a medio termine a causa delle elezioni del 2024.

Il coinvolgimento del settore privato nel settore energetico è incoraggiante e fa sperare in una risoluzione della crisi nei prossimi anni. La forza del settore privato in Sudafrica non deve essere sottovalutata e ha la capacità di contribuire a risolvere alcuni dei problemi strutturali.

**Il sentiment del mercato è diventato molto pessimista e gli utili sono stati rivisti al ribasso. Ciò si riflette ora in valutazioni interessanti del mercato azionario e la valuta è a buon mercato**, il che ci spinge a mantenere una view d’investimento favorevole. Il mercato azionario sudafricano offre una serie di opportunità diversificate e continuiamo a trovare diverse società ben gestite e con team manageriali solidi.