

# Verfehlte Euphorie gegenüber Afrika

Rohstoffboom hemmt Aufbau weiterer Wirtschaftszweige – Unzureichende Infrastruktur – Bevölkerungswachstum mehr Last als Chance – Illiquide Anlagemärkte

DOMINIK FELDGES

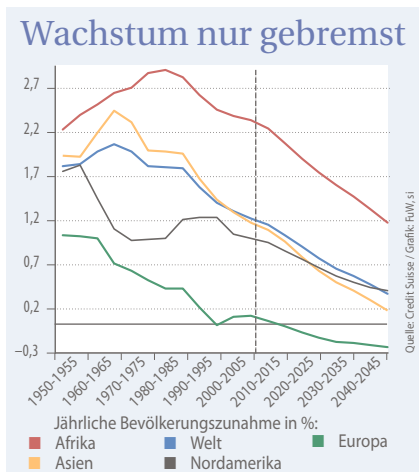
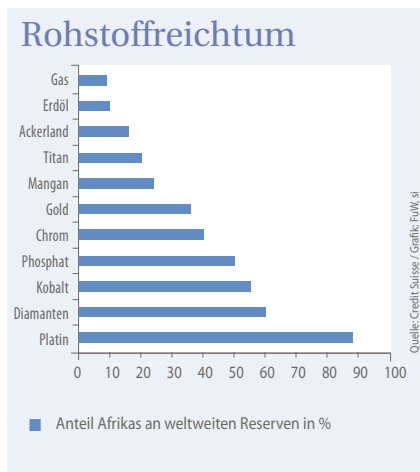
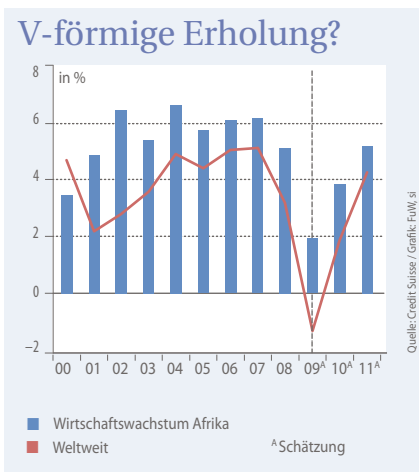
Die Meinungen zu Afrika als Anlagegebiet sind weitgehend gemacht. Die Mehrheit der Investoren bringt dem Schwarzen Kontinent angesichts verbreiteter Korruption, einseitiger Wirtschaftsstrukturen sowie vielerorts kaum vorhandener Kaufkraft noch immer grosse Skepsis entgegen und meidet Engagements. Der andere – deutlich kleinere – Teil lässt sich als Afrika-Enthusiasten umschreiben und wagt es, trotz meist illiquider Märkte in afrikanische Unternehmen und Fonds zu investieren.

Zum zweiten Lager gehörten die Referenten und meisten Zuhörer, die sich diese Woche zum dritten Swiss-African Business Exchange in Zürich trafen. Immerhin 230 Personen – doppelt so viele wie im Vorjahr – folgten der Einladung der Veranstalter Rainbow Unlimited und Omega Investment Research sowie der Grossbank Credit Suisse, die den Anlass zum grössten Teil sponserte und sich für Afrika-Anlagen kräftig ins Zeug legte. Der Hauptsponsor des vergangenen Jahres, die UBS, zog sich zurück. Das Afrika-Symposium fiel dem «Priorisierungsprogramm» von Konzernchef Oswald Grübel zum Opfer, wie ein am Anlass anwesender UBS-Banker der «Finanz und Wirtschaft» verriet.

Die eindrückliche Schar von Referenten – über fünfzig verteilt auf einen einzigen Seminartag – wurden nicht müde zu betonen, wie sehr sich die Dinge in Afrika während der letzten Jahre zum Besseren gewendet hätten. Immer wieder war zu hören, dass die gesamtafrikanische Wirtschaft seit der Jahrtausendwende über 5% pro Jahr gewachsen sei und damit das globale Wachstum übertroffen habe (vgl. Grafik). Dabei blieb jedoch unerwähnt, dass Afrika dieses Wachstum nicht wie China und Indien auch der Bildung einer wachsenden Mittelschicht verdankt, sondern fast einzig boomenden Rohstoffmärkten, die die Kassen einiger weniger öl- und gas-exportierenden afrikanischen Staaten wie Angola, Libyen und Algerien füllten.

## Korruptionsabbau wo?

Mehrfach herausgestrichen wurden auch die angeblichen Fortschritte in der Schaffung sauberer politischer Strukturen, vor allem in der Korruptionsbekämpfung. Allerdings fehlte es an konkreten Beispielen. Immerhin war zu vernehmen, dass die Anzahl der demokratisch regierten Länder in Afrika seit 1960 von 4 auf 23 gestiegen sei. So eindrücklich diese Entwicklung auch ist: Afrika zählt 53 Länder, womit die



Mehrheit, die meisten wachstumsstarken Ölförderländer eingeschlossen, noch immer keine Demokratie kennt. Hinzufügen liesse sich auch, dass der Begriff der Demokratie im afrikanischen Kontext ein sehr dehnbarer ist. Was Analysten in Afrika als Demokratie einstufen, würde anderswo wohl nur bedingt diese Bezeichnung verdienen. Von keinem Referenten beschönigt wurde die in fast allen afrikanischen Ländern völlig unzureichende öf-

fentliche Infrastruktur. In dreissig Staaten fällt regelmässig der Strom aus, wie Preeti Sinha von der African Development Bank ausführte. Sie ergänzte, nur 20% der rund 900 Mio. Afrikaner hätten Zugang zu Strom – auf dem Land gar nur 2%. Die African Development Bank ist im Besitz sämtlicher afrikanischer sowie 24 weiterer Länder – darunter auch der Schweiz.

Der in Afrika führende Mobilfunkkonzern MTN ist im krisengeschüttelten

Nigeria, dem bevölkerungsreichsten Land Afrikas (vgl. untenstehenden Artikel), gezwungen, den Betrieb von 80% seines Netzes durch Generatoren zu gewährleisten, weil öffentliche Kraftwerke zu wenig Elektrizität liefern. Auch die Verkehrsinfrastruktur in Afrika ist dürftig: Angeblich sind nur 19% der Strassen asphaltiert (in Südostasien 43%) und von 2500 Flughäfen lediglich knapp 170 für den regulären Flugverkehr funktionstüchtig.

Angesichts dieser Unzulänglichkeiten ist es eine grosse Herausforderung, die in Afrika reichen Vorkommen diverser Rohstoffe (vgl. Grafik) mit vertretbaren Kosten zu fördern und in die Absatzmärkte zu transportieren. Der Ressourcenreichtum ist zudem ein zweischneidiges Schwert: Zwar hat er in den vergangenen Jahren zahlreiche Investoren angelockt, doch trägt er nicht zu einer Diversifizierung der Wirtschaft bei. Nach wie vor werden die wenigsten Metalle oder Agrargüter in Afrika verarbeitet. Reichere Schwellenländer wie China, das mit Indien und Brasilien inzwischen zu den grössten Abnehmern von Rohstoffen aus Afrika zählt, treiben zudem mit Nachdruck den Aufbau einer eigenen verarbeitenden Industrie voran. Afrika ist dieser Konkurrenz kaum gewachsen und muss weiterhin mit der Rolle des Rohstofflieferanten vorliebnehmen.

## Spezialitätenfonds

Um den Millionen von Afrikanern, die jährlich vom Land in die Städte strömen, eine Existenzgrundlage zu geben, wäre der Aufbau eines Industriesektors dringlich. Ohne zusätzliche Arbeitsplätze wird Afrika überdies kein Kapital aus seinem weltweit noch immer überdurchschnittlichen Bevölkerungswachstum (vgl. Grafik) schlagen. Malek Bou-Diab, Manager des African Opportunities Fund von Bellevue Asset Management in Künstnacht, stellte eine Verdoppelung der gesamtafrikanischen Bevölkerung auf 2 Mrd. in Aussicht – ein Albtraum für die schon heute meist überfüllten Metropolen Afrikas.

Anleger, die trotz aller Unwägbarkeiten vom Potenzial Afrikas überzeugt sind, haben eine eng begrenzte Auswahl an Investitionsmöglichkeiten. Die von Credit Suisse auf 630 Mrd. \$ bezifferte Gesamtkapitalisierung afrikanischer Börsen entspricht lediglich 60% des Marktwerts aller SMI-Titel. Afrikafonds investieren oft in einen spezifischen Teilbereich wie Infrastrukturprojekte und Private Equity, was sie risikofähiger macht. Im Segment Schwellenmarktanlagen gibt es attraktivere und liquidere Märkte als Afrika.



Viele Verkehrsverbindungen in Afrika sind veraltet oder gar nicht existent. Das verteuert den Abtransport von Rohstoffen.

BILD: BENJOT DOPPAGE/BELGA/KEVSTONE

Land	BIP 2008 in Mrd. \$	Bevölkerung in Mio.
China	4402	1328
Brasilien	1528	192
Russland	1412	138
<b>Afrika</b>	<b>1277</b>	<b>900</b>
Indien	1210	1190
Mexiko	1088	228
Indonesien	512	228
Südafrika	277	49

Quelle: Credit Suisse

## Dubai spielt auf Zeit

Bankforderungen sollen erstreckt werden – Nakheel darf weiter bauen



Das Golfemirat Dubai macht sich daran, den mit Dubai World angerichteten Scherbenhaufen aufzuräumen. Die Regierung will weitere 9,5 Mrd. \$ zur Unterstützung der Staatsholding einsetzen. Davon sollen 1,5 Mrd. \$ für die Finanzierung eines neuen Geschäftsplans und 8 Mrd. \$ für die von Dubai World kontrollierte Immobiliengruppe Nakheel bereitgestellt werden, damit sie Projekte im – gesättigten – Immobilienmarkt der Wüstenmetropole fertig erstellen sowie Forderungen von Obligationären und Lieferanten begleichen kann. Dubai World hatte Ende November überraschend angekündigt, die Bedienung von 26 Mrd. \$ der Staatsholding Dubai World auszusetzen.

Das Geld für die jetzt beschlossene Unterstützung stammt zu 5,7 Mrd. \$ aus einer noch nicht aufgebrauchten 10-Mrd.-\$-Kapitalspritze, die Dubai im Dezember vom reicheren Nachbaremirat Abu Dhabi erhalten hatte, sowie aus nicht näher definierten internen Ressourcen Dubais. Die Kapitalspritze ermöglichte, einen ersten Bond von Nakheel über 4,1 Mrd. \$ zurückzuzahlen. Nun sollte auch die Rückzahlung der beiden Nakheel-Anleihen gesi-

chert sein, die im laufenden und im kommenden Jahr fällig werden und einen Nennwert von rund 1,8 Mrd. \$ haben.

Insgesamt belaufen sich die Schulden von Dubai World, für die die Regierung eine Restrukturierung anstrebt, noch auf 23,5 Mrd. \$. Der Löwenanteil entfällt auf Bankkredite. Mehr als neunzig Institute sind involviert, wobei gemäss dem Internationalen Währungsfonds Banken aus Dubai und Abu Dhabi 30 respektive 15% und internationale Institute 55% der betroffenen Kredite in den Büchern haben. Ihre Forderungen sollen über fünf beziehungsweise acht Jahre erstreckt werden, was den Banken die Unbill von Abschreibungen erspart. Sollte der erhoffte Wirtschaftsaufschwung in Dubai ausbleiben, könnte das Emirat jedoch erneut in Zahlungsschwierigkeiten geraten, und das Problem wäre nur aufgeschoben. Offen ist auch, wie viel Zins die Banken auf ihren erstreckten Krediten erhalten werden.

Der Aktienmarkt von Dubai reagierte am Donnerstag, dem letzten Handelstag vor dem Wochenende, mit einer Avance von 4,3% auf die jüngste Unterstützung von Dubai World. Gegenüber dem Stand vor Ankündigung des Schuldemoratoriums ergibt sich indes weiterhin ein Verlust von über 20%. Dubai hat noch viel Vertrauensarbeit zu leisten, um sich wieder als Anlagemarkt zu empfehlen. **DF**

## Zerfallserscheinungen in Nigeria

Wenig Hoffnung in neue Regierung – Ölproduzent muss Benzin importieren – Schwache Börse



Rund zwölf Monate vor den nächsten Wahlen steckt Nigeria in einer tiefen Krise. Ein monatelanges Machtvakuum hat das Land in eine gefährliche Schiefelage gebracht, die im Zerfall des mit 140 Mio. Menschen bevölkerungsreichsten Staates Afrikas gipfeln könnte – und unabsehbare Folgen für den Kontinent hätte. Erst kürzlich warnte der nigerianische Literaturnobelpreisträger und Menschenrechtsaktivist Wole Soyinka erneut davor, dass sein Heimatland ein «gescheiterter Staat» sei, in dem die Wut der Menschen «den Höhepunkt» erreicht habe.

### Serie von Krisen

Gegenwärtig wird die nach Südafrika zweitgrösste Volkswirtschaft Afrikas gleich von mehreren Krisen geschüttelt, die von neu aufgeflammt Unruhen im östlichen Nigerdelta über religiös motivierte Massaker im zentralen Hochland bis hin zum zermürbenden Machtkampf an der Staatsspitze reichen. Die schwere und vermutlich unheilbare Erkrankung des vor drei Jahren gewählten Präsidenten Umaru

Yar Adua hat zu starken Spannungen innerhalb des Regimes geführt und wirft die Frage der Nachfolge auf, die ihrerseits das fragile politische Gleichgewicht in der politischen Elite Nigerias gefährdet.

Im Mittelpunkt des Machtkampfs stehen der (christliche) Vizepräsident Goodluck Jonathan, der Anfang Februar vom Parlament in Abuja zum amtierenden Staatschef ernannt wurde, und der letzten November erkrankte (muslimische) Präsident Umaru Yar Adua. Dieser war zunächst drei Monate lang in Saudi-Arabien behandelt, aber Ende Februar, kaum zwei Wochen nach der Amtsübergabe an Jonathan, in einer Nacht-und-Nebel-Aktion nach Nigeria zurückgebracht worden – unter totem Ausschuss der Öffentlichkeit ebenso wie des Kabinetts. Die Art und Weise der Heimführung sei «die Verschwörung eines Klüngels um den schwerkranken Präsidenten», mutmasst der Politologe Bayo Okunade von der Universität in Ibadan, und verstärkte die allgemeine Unsicherheit, weil niemand wisse, wie der Gesundheitszustand sei.

In der Tat hat die Geheimniskrämerei das gegenseitige Misstrauen in der Führungsspitze verstärkt. In dem Streit geht es vor allem darum, welche Gruppe Einfluss auf die Erdölgelder behält, die rund 80% der Staatseinnahmen ausmachen und

Politikern Macht und Einfluss sichern. Überraschend hat sich der zuvor nicht eben für seinen Aktionismus bekannte Jonathan gleich nach der Ernennung zum Staatschef als kühner Reformier entpuppt: Zum einen kündigte er scharfe Massnahmen gegen die tief verwurzelte Korruption an, dann tauschte er einige Minister aus, um schliesslich das gesamte Kabinett zu entlassen.

### Stromausfälle

Die in der Zwischenzeit neu nominierten Mitglieder sollen noch vor Ostern durch den Senat bestätigt werden, wobei offen ist, ob der neuen Regierung mehr Glück beschieden sein wird. Nigeria, dessen Börse in Lagos im vergangenen Jahr zu den Märkten mit der weltweit schlechtesten Performance zählte, steht genau fünfzig Jahre nach der Unabhängigkeit auf tönernen Füessen.

Die Infrastruktur ist überaltert und zerfällt – Stromausfälle sind wie vielerorts in Afrika (vgl. obenstehenden Artikel) an der Tagesordnung. Bezeichnend für den allgemeinen Zerfall ist auch, dass der mit 2,2 Mrd. Fass am Tag weltweit achtgrösste Erdölproduzent Benzin importieren muss, weil es in Nigeria fast keine funktionierenden Raffinerien mehr gibt. **WD**, Kapstadt