



Mexiko in US-Wahl verstrickt, und Banxico strafft Geldpolitik

Oktober 13, 2016

sabinekrause

Mexiko hat ein starkes Interesse an der Politik seines nördlichen Nachbarn, der USA, der auch sein wichtigster Handelspartner ist. Im Vorfeld der US-Präsidentschaftswahlen im November gerieten einige für Mexiko relevante Themen ins Rampenlicht, darunter Einwanderung und Handel, und viele Beobachter sahen, wie der mexikanische Peso sich in Reaktion auf Umfrageergebnisse entwickelte. Im Folgenden lege ich einige meiner Gedanken zu diesen Themen und zu den Herausforderungen und Chancen für in Mexiko ansässige Unternehmen dar, die ich bei meinen jüngsten Reisen dorthin erkannt habe.

Während die US-Notenbank die Zinssätze auf ihrer September-Sitzung unverändert beließ, hob die mexikanische Zentralbank (Banxico) ihren wichtigsten kurzfristigen Zinssatz für Ausleihungen um 50 Basispunkte auf 4,75% an. Dies bedeutete die dritte Straffung in diesem Jahr. Der mexikanische Peso gab im bisherigen Jahresverlauf um mehr als 10% gegenüber dem US-Dollar nach. Dem sollten die Zinsanhebungen entgegenwirken. Die Zinsanhebung in Mexiko kam nicht sehr überraschend, denn wir wussten um die Sorgen um den Wechselkurs, und die jüngste Abwertung des Peso schien den mexikanischen Währungshütern zu viel zu sein. Überdies waren sie wegen der Folgewirkung einer Inflation durch eine schwache Währung besorgt. Die Inflation liegt nach wie vor unter dem Zielwert von 3%, aber es gibt die Sorge, dass sie zum Jahresende hin ansteigen könnte. Ich halte diese Zinsanhebung nicht für dramatisch, und sie dürfte keine Berge versetzen. Aber ein Zinssatz von 4,75% bedeutet, dass Mexiko für viele Anleger, die in anderen Ländern mit negativen Zinssätzen zu kämpfen haben, eine attraktive Rendite bietet.

US-Politik und ihre Folgen für Mexiko

Der mexikanische Peso notiert trotz der Maßnahmen der Banxico fast auf Allzeittiefs, und dies gilt weithin eher als Nebenprodukt des Wahlkampfes in den USA als bestimmter Fundamentaldaten in Mexiko. Unter Marktbeobachtern und bei der mexikanischen Zentralbank herrscht gemeinhin die Auffassung, dass die rhetorischen und potenziellen Politikwechsel im US-Präsidentschaftswahlkampf den Peso beeinflussen. Nach Ansicht vieler Beobachter braucht es einen Sieg von Hillary Clinton, damit die Währung wieder auf angemessenem Niveau gehandelt wird, und wir erlebten ja einen Anstieg des Peso, als die Aussichten Clintons sich in mehreren Umfragen verbessert haben. Sogar der Gouverneur der Banxico, Agustín Carstens, wurde in der Presse dahingehend zitiert, dass ein Sieg von Donald Trump für Mexiko ein „Hurrikan“ wäre. Trump hat eine unnachgiebige Haltung in der Einwanderungsfrage und versprach, eine Grenzmauer zu errichten und das Nordamerikanische Freihandelsabkommen (NAFTA) neu zu verhandeln oder zu beenden. Fairerweise muss man sagen, dass laut Carstens auch ein Sieg Clintons – aus verschiedenen Gründen – möglicherweise für stürmische Zeiten sorgen könnte, wenngleich für Mexiko wohl in geringerem Maße.

Ich glaube, dass viele Aussagen im US-Wahlkampf auf beiden Seiten nur Gerede sind und nicht in politischen Maßnahmen münden werden. Trotz der dramatischen Schlagzeilen scheinen die Äußerungen beider US-Präsidentschaftskandidaten zu Handel und Investitionen in vielerlei Hinsicht nicht allzu weit auseinanderzuliegen. Ungeachtet der Äußerungen über mehr Handelsbeschränkungen wird es sehr schwierig, wenn nicht gar unmöglich sein, den Handel zwischen den USA und Mexiko zu zerstören, denn die Bande zwischen beiden Ländern sind zu eng, und natürlich wird es politische Berater, Kongress usw. geben, die etwaig für eine Kontrolle sorgen werden.

Nach meiner Ansicht ist die Beibehaltung von NAFTA, das auch Kanada einschließt, sowohl für Mexiko als auch die USA wichtig. NAFTA war das natürliche Ergebnis einer Zeit, in der bilaterale Abkommen noch nicht populär waren. Ich erkenne ein Muster, bei dem künftig bilaterale Abkommen den Vorzug vor multilateralen Abkommen erhalten könnten, denn ein Modell passt nicht für alle zusammen. Dies könnte bei den USA und Mexiko der Fall sein. Falls NAFTA beendet wird, dürfte es durch ein bilaterales Abkommen ersetzt werden, das sich letztlich nicht sehr von dem aktuellen Abkommen unterscheiden wird.

Reformen und Herausforderungen

Während die US-Wahlen die Märkte beidseits der Grenze in ihren Bann ziehen, werden wir in Mexiko ungeachtet des Wahlausgangs weiterhin nach Anlagechancen aus Bottom-up-Perspektive suchen. Ich nahm kürzlich mit meinem mexikanischen Kollegen [Rodolfo Ramos](#) an einer Finanzkonferenz in Mexiko teil. Wie viele andere Konferenzen weltweit bot auch diese eine gute Möglichkeit, Unternehmen zu treffen und das lokale Geschäftsumfeld kennen zu lernen.

Obwohl die Wachstumsprognosen seit Jahresbeginn nach unten korrigiert wurden, schlug sich die mexikanische Wirtschaft recht gut. Es gibt weiterhin strukturelle und globale Probleme, die das Land treffen, darunter die niedrigen Ölpreise, aber die anhaltende Stärke der US-Wirtschaft dürfte Mexiko helfen, denn die USA sind der wichtigste Handelspartner und Abnehmer von 80% der mexikanischen Ausfuhren.[\[1\]](#)

Mexiko ist ein sehr wichtiges Schwellenland und nach Brasilien die zweitgrößte Volkswirtschaft Lateinamerikas. Mexiko durchläuft einige strukturelle Reformen in den Sektoren Telekommunikation und Energie, die sich positiv auf die Wirtschaft auswirken dürften, auch wenn der Prozess mitunter holprig verläuft. Die vermutlich wichtigste Reform ist die Öffnung des mexikanischen Energiesektors. Der staatliche mexikanische Ölriese beispielsweise war die Haupteinnahmequelle des Staates, aber viele Jahre lang auch ein Hort von Ineffizienz und Korruption. Er soll nun mit privaten Akteuren konkurrieren und in einigen Fällen auch zusammenarbeiten. Nach heftigem Widerstand von Gewerkschaften und anderen erkannte die Regierung schließlich den Reformbedarf, und die Reform erfolgte durch den Verkauf von Unternehmensteilen an Firmen des Privatsektors, die diese effizienter bewirtschaften können. Die erste Auktion fand im Dezember 2015 statt, und die Kommission für Erdölwirtschaft vergab verschiedene Bereiche. Es war schwierig, Lösungen zu finden, wie der Ölsektor geöffnet werden kann und für private Investoren genügend Anreize sichergestellt werden, die erforderlichen Investitionen in die Erdölförderung zu tätigen.

Mexiko leidet unter den niedrigen Ölpreisen, denn die Regierung deckt einen Großteil ihres Haushalts durch die Einnahmen des staatlichen Ölunternehmens, und die Infrastrukturausgaben könnten künftig begrenzt bleiben, falls die Ölpreise nicht steigen. Auch wenn die niedrigen Ölpreise die Einnahmen des Staates etwas verringerten, ist das sonstige Steueraufkommen erheblich gestiegen und macht die rückläufigen Öleinnahmen etwas wett. Überdies sind die Transportkosten gesunken, und die Verbraucher dürften mehr Geld zur Verfügung haben, da der Markt stärker liberalisiert wird.

Neben der Reform im Ölsektor nahm die Regierung auch eine Umstrukturierung des Telekommunikationssektors in Angriff. Die Mobilfunkabdeckung ist nach wie vor schlechter als in vielen anderen Ländern Lateinamerikas, und es wurde darauf gesetzt, dass durch die Zulassung weiterer Wettbewerber am Markt die Infrastruktur ausgebaut würde und die Preise so weit sinken könnten, dass Telekommunikationsdienste und insbesondere internetbasierte Dienste besser zugänglich werden.

Einige Reformpläne in Mexiko werden jedoch durch die schwindende Beliebtheit von Präsident Enrique Peña Nieto behindert, dem mangelnde Bemühungen beim Kampf gegen Gewalt und Korruption in Mexiko angelastet werden. In den Korruptionsskandal um das sog. „Weiße Haus“ war eine Baufirma verwickelt, die der Präsidentengattin ein Darlehen für den Kauf einer luxuriösen Villa gewährte. Dieselbe Firma hatte einen großen Auftrag zum Bau einer Hochgeschwindigkeitsstrecke in Zentralmexiko erhalten. Der letzte unpopuläre Schritt von Peña Nieto war sein Treffen mit US-Präsidentschaftskandidat Donald Trump Ende August, das viele Beobachter als PR-Desaster für Mexiko einstufen.

Betrachtung der Investmentlandschaft

Rodolfo und ich hatten die Gelegenheit zu einem Treffen mit Führungskräften mehrerer Unternehmen in Mexiko, darunter ein großer Automobilzulieferer. Bei der großen Automobilfertigungsbranche in Mexiko mit ihrer Exportausrichtung (vornehmlich in die USA) ist der Bedarf an hochwertigen Teilen hoch. Das Unternehmen ist auf Aluminiumkomponenten spezialisiert und rechnet mit einer ziemlich guten Entwicklung, sofern die Autoverkäufe in den USA gleichbleiben oder leicht steigen.

Ein anderes besuchtes Unternehmen war ein Mautstraßenbetreiber, der in einer Region mit dem höchsten Verkehrsaufkommen in Mexiko Mautstrecken entwickelt, unterhält und betreibt. Die Firmenleitung sieht weiterhin gutes Wachstum, und die Verträge haben eine vorteilhafte Klausel über garantierte Erträge, die Preiserhöhungen oder eine Verlängerung der Konzession erlaubt. Das Bild ist jedoch nicht ungetrübt, denn das Unternehmen wird aufgrund unsauberer Buchführung behördlich überprüft.

Im Bereich Konsumgüter besuchten wir einen der größten mexikanischen Bier- und Soft-Drink-Hersteller, der überdies erfolgreich eine Kette von Lebensmittelläden betreibt und u. a. in den Tankstellenbereich expandiert. Das Unternehmen steht beispielhaft dafür, wie mexikanische Unternehmen ihre Marktanteile durch die strategische Übernahme anderer Unternehmen nicht nur in Mexiko, sondern auch im Rest Lateinamerikas und sogar in Asien vergrößern. Die Unternehmensvertreter nannten das langsame Wirtschaftswachstum in Mexiko eine Herausforderung, wiesen jedoch darauf hin, dass ihre Marke beim Verbraucher Vertrauen erzeugt und sie mehr Wert auf Qualität legen möchten.

Wir trafen uns überdies mit Vertretern eines führenden Telekommunikationsunternehmens, das in Mexiko Festnetztelefonie- und Internetdienste anbietet. Mit dem Markteintritt neuer Wettbewerber besteht seine Strategie in der Fokussierung auf Profitabilität durch straffe Kostenkontrolle bei der Kundenakquise. Ein interessanter Aspekt dieser Branche in Mexiko ist die auf dem Markt zunehmende Zahl chinesischer Anbieter von Telekommunikationsausrüstung. Eine Führungskraft erzählte uns, dass bei Problemen Scharen chinesischer Techniker zu deren Lösung bereitstünden!

Zudem besuchten wir einen Hersteller von Lebensmittelprodukten, dessen Ausblick etwas pessimistischer war. Die Unternehmensvertreter glauben, dass die starken flächenbereinigten Umsätze in den letzten Monaten hauptsächlich auf die Kreditausweitung zurückzuführen waren. Laut Unternehmensleitung wurden die Einzelhandelsumsätze durch Rücküberweisungen mexikanischer Arbeitnehmer im Ausland gestützt. Dieser Geldfluss dürfte auch durch die US-Politik bedingt sein, denn Trump legte Pläne vor, einen Teil dieser Rücküberweisungen für den Bau einer Grenzmauer zu den USA zu verwenden. Dies könnte für Mexiko sehr nachteilig sein, denn die Rücküberweisungen von mehr als \$ US 22 Milliarden nach Mexiko machen mehr als 2% des BIP aus.[\[2\]](#)

Am US-Wahltag im November wird Mexiko auf jeden Fall genau hinschauen!

Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.

Wichtige Hinweise

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe auch die Grenzmärkte gehören, sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Hinzu kommen die durch ihre kleinere Größe, ihre geringere Liquidität und die nicht so fest gefügten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte bedingten Gefahren. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen. Die Aktien kleinerer Unternehmen unterlagen in der Vergangenheit insbesondere auf kurze Sicht stärkeren Kursschwankungen als die Aktien großer Unternehmen.

[1] Quelle: Außenministerium der Vereinigten Staaten, Daten von 2013.

[2] Quelle: Mexikanische Zentralbank, Stand: Juli 2016.