

PERSPEKTIVE

Brasilien und andere Lichtblicke in Lateinamerika

April 06, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Ich kehre soeben von einer längeren Reise durch Lateinamerika zurück: von Mexiko über Peru, Chile, Argentinien bis Brasilien. Hier biete ich einige wichtige Erkenntnisse - und Gründe für Optimismus.



Handelsbeziehungen haben oberste Priorität in Mexiko

Die Wahl von Donald Trump zum Präsidenten der Vereinigten Staaten hat in Mexiko einige Sorgen um die Beziehungen zu seinem nördlichen Nachbarn ausgelöst, besonders hinsichtlich des Handels. Trumps Ziel, den US-Dollar schwach zu halten, um exportorientierten US-Unternehmen zu helfen, ist für Länder wichtig, die viel in die Vereinigten Staaten exportieren. Es wird interessant sein, zu beobachten, ob er dies schafft, angesichts weiterer potenzieller Zinsanhebungen in den USA, die normalerweise den US-Dollar stärken.

Die politischen Maßnahmen der Trump-Regierung werden wahrscheinlich von entscheidender Bedeutung für Mexiko sein. Wir dürfen jedoch nicht vergessen, dass der Handel zwischen den USA und Mexiko enorm groß und für beide Länder wichtig ist. Die Vereinigten Staaten und Mexiko sind Handelspartner; ihr Handelsvolumen wird in beide Richtungen auf insgesamt über 580 Milliarden US-Dollar im Jahr 2015 geschätzt.[\[1\]](#) Der Handel ist in beide Richtungen stark auf Maschinen und verarbeitete Waren ausgerichtet. Für Mexiko ist der wichtigste Exportsektor in die Vereinigten Staaten die Autoindustrie. Die US-Autobranche ist sehr abhängig von Autoteilen aus Mexiko, sodass der Handel nicht einfach eingestellt werden kann.

Mexiko ist der bedeutendste Autohersteller in Lateinamerika und der siebtgrößte Fahrzeughersteller weltweit. Das Land ist mit vielen anderen Ländern über Freihandelsabkommen verbunden.[\[2\]](#) Die Vereinigten Staaten sind also keineswegs Mexikos einziger Markt.

Die für die Vereinigten Staaten wichtigsten Exportmärkte sind derzeit Kanada und Mexiko, wobei im Jahr 2015 Agrarprodukte im Wert von rund 18 Milliarden US-Dollar nach Mexiko exportiert wurden.[\[3\]](#) Als Anteil an den Gesamtexporten ist dieser Wert relativ gering, jedoch von politischer Bedeutung. Generell halten wir Sorgen für vermutlich überzogen, dass die Wirtschaftsbeziehungen zwischen den Vereinigten Staaten und Mexiko vollständig abgebrochen werden.

Allerdings besteht für uns kein Zweifel, dass die meisten Schwellenländer ihre Handelsstrategien im Hinblick auf die Vereinigten Staaten überprüfen werden müssen, auch unter der weiteren Betrachtung von Handelsbeziehungen.

Lichtblicke in Brasilien

Eine weitere Entwicklung in vielen Ländern Lateinamerikas ist der Rückgang des Populismus. Dies ist eigentlich im größeren Trend zu sehen, dass einige Schwellenmärkte vom Populismus abwenden und gleichzeitig einige entwickelte Märkte – darunter die USA und einige Länder in Europa – an dieser Einstellung Gefallen zu finden scheinen.

Im Falle der Schwellenmärkte scheint uns der Aufstieg des Internets und der Smartphones zur Abkehr vom Populismus beigetragen zu haben. Immer mehr Menschen wissen heute Bescheid, was in den höchsten Ebenen ihrer Regierungen passiert, und können darauf reagieren und es die Welt wissen lassen. Ein gutes Beispiel hierfür ist die sogenannte „Operation Lavo Jato“ („Hochdruckreiniger“) in Brasilien.

Wir haben kürzlich das Amt des brasilianischen Präsidenten in Brasilia, der Hauptstadt des Landes besucht. Die Beamten arbeiteten eindeutig an der schnellstmöglichen Umsetzung von Reformen, um die Wirtschaft zu verbessern und ihre politische Laufbahn zu retten.

Der unserer Meinung nach wichtigste Aspekt dieser Reformen ist die Privatisierung einer Reihe von staatlichen Unternehmen und generell der Verkauf von Staatsbeteiligungen auf transparente und systematische Weise, darunter einige Öl- und Infrastrukturprojekte, auch Flughäfen.

Brasilien hat eine unglückliche wirtschaftliche und politische Krise überwunden und damit verbunden ist eine reformfreundlichere Regierung an die Macht gekommen. Wir sind optimistisch, dass diese Reformen fortgesetzt werden können. Während die Aktienmärkte den Fortschritt bereits einpreisen – Brasiliens Bovespa-Index war einer der Top-Performer unter den Märkten im letzten Jahr – sehen wir noch zahlreiche potenzielle Chancen für die nächste Zeit.[\[4\]](#)

Während meines Aufenthalts in Brasilien hatte ich auch meine üblichen Jahresbesuche bei Unternehmen in Rio und genoss in meiner Freizeit den Karneval.

Karneval als Wirtschaftsfaktor



Karneval in Rio de Janeiro

Die Besucherzahl wird für die diesjährigen Karnevalfeiern auf über 1 Million allein in der Region Rio de Janeiro geschätzt. Ihr Beitrag für die Wirtschaft beläuft sich auf 3 Milliarden Real (mehr als 900 Millionen US-Dollar).[\[5\]](#)

Rio ist nicht die einzige Stadt, die in Partylaune war. Lokale Medien in Brasilien berichteten von steigenden Touristenzahlen auch zu den Feiern in São Paulo und 1,5 Millionen Menschen schauten auf den Straßen von Brasilia den Paraden zu und feierten bei den „Blocos“ (Straßenpartys) mit.[\[6\]](#)

Außerdem gaben die Feiernden mehr Geld als letztes Jahr aus und halfen so auch der lokalen Wirtschaft.



Auf dem Karneval in Rio de Janeiro

Natürlich haben wir in den Verkehrsstaus in Rio gestanden, aber wir fanden die Veranstalten wie üblich gut organisiert.

Laut dem Dezernat für Wirtschaftsentwicklung von Rio haben die Feiern allein in Rio 250.000 zeitlich beschränkte Jobs geschaffen, insbesondere für Schreiner und Näherinnen, die das ganze Jahr über mit den Festwagen beschäftigt sind. Im Sambadrome wurden rund 1.000 Snackverkäufer für die Feiern eingestellt und die Samba-„Schulen“ von Rio gaben jeweils mehr als 1 Million US-Dollar aus, um ihre Shows mit üppigen Festwagen, Kostümen und Tänzen vorzubereiten. Karneval erinnert uns an die Bedeutung, zu bedenken, dass eine Wirtschaft vielleicht unter Makro-Aspekten schlecht aussehen mag, aber auf der Mikro-Ebene können bestimmte Segmente sich sehr gut entwickeln.

Während unserer Arbeitszeit in Rio haben meine Kollegen und ich mehrere Unternehmen des Konsumsektors besucht. Eins ist im Einzelhandel tätig und das andere betreibt Einkaufszentren. Das Einzelhandelsunternehmen hatte solide, aber im Vergleich zu früher schwächere Ergebnisse in einem sehr schwierigen wirtschaftlichen Umfeld erzielt. Es war damit beschäftigt, einen Online-Verkaufskanal einzurichten, und wie andere Unternehmen, die vom Online-Handel abhängen, hatte das Unternehmen mit Liefer- und Logistikproblemen zu kämpfen, besonders während der Feiertage. Es nahm jetzt eine Kapitalerhöhung vor, um diesen Aspekt des Unternehmens zu verbessern. Gleichzeitig plante das Unternehmen eine Fortsetzung der Neueröffnung physischer Läden mit dem gleichen Tempo für die kommenden Jahre, um sich auf eine, nach seiner Ansicht zunehmende Erholung des Verbrauchersektors vorzubereiten.

Der von uns besuchte Betreiber von Einkaufszentren konnte gute Umsätze erzielen, spürte aber auch ein schwieriges Umfeld und verschärfte die Kostenkontrolle, um die Gewinnmargen zu steigern. Das Unternehmen zog mögliche Mietnachlässe in diesem Jahr in Betracht, um den Mietern der Einkaufszentren entgegenzukommen, aber es war interessant zu sehen, dass die Besucherfrequenz gestiegen war.

Mit den durch Präsident Michel Temer geplanten Reformen hat sich das Vertrauen verbessert und es gibt Hoffnungen, dass sich das Umfeld für die Verbraucher verbessert und die langfristigen Zinsen womöglich sinken.

Im Karneval herrscht natürlich stets Feierlaune, aber es machte sich noch ein Gefühl der Krise bei vielen Unternehmen bemerkbar, die in den massiven Skandal verwickelt sind und in dem die Ermittlungen während meines Besuchs in Brasilien weiterliefen. Wir haben jedoch nach unserem Besuch in Rio zusammengefasst, dass trotz des Wirtschaftsabschwungs sich eine Erholung anbahnte. Wenngleich viele Unternehmen weiterhin Schwierigkeiten haben, konnten wir noch zahlreiche Lichtblicke erkennen.

Schwellenländer: Das größere Bild

Bei einer Betrachtung der Schwellenmärkte erfreut uns, dass sich die Performance verbessert und die Schwellenländer im Jahr 2016 generell die Industrieländer übertrafen.[\[7\]](#) Aus unserer Sicht ist der Rahmen für eine Fortsetzung dieser Entwicklung gesteckt. Die Wachstumsprognosen lauten weiterhin höher als diejenigen der Industrieländer.

Laut Internationalem Währungsfonds wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den Schwellenmärkten dieses Jahr um 4,5 % steigen, gegenüber 1,9 % in den Industrieländern.[\[8\]](#)

Lateinamerika steht lediglich am Anfang der Entwicklung. Wenngleich Brasilien dieses Jahr wahrscheinlich ein Wirtschaftswachstum von weniger als 1 % erzielen wird[\[9\]](#), dürfte sich längerfristig ein potenzieller Anstieg einstellen. Das mexikanische BIP soll dieses Jahr um 1,7 % steigen, während für Argentinien die Prognose auf plus 2,7 % lautet[\[10\]](#).

Diese Überlegungen sind lediglich die Spitze des Eisbergs. Wir setzen unser intensives Research zu einzelnen Unternehmen vor dem Hintergrund sich verändernder Wirtschaftslagen fort und wir sind trotz der Schwierigkeiten optimistisch für die Zukunft der Region.

Mehr über Populismus können Sie in einem Forschungspapier meiner Kollegen von Templeton Global Macro über Globale Makro-Verschiebungen lesen in „Lateinamerika: Aufstieg und Fall des Populismus“. Leser in den USA können [hier](#) auf das Papier zugreifen. Leser außerhalb der USA können [hier](#) auf das Papier zugreifen.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen von Mark Mobius 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.

[1]Quelle: Office of the United States Trade Representative, Stand der Daten: 2015.

[2]Quelle: Export.gov, US-Handelsministerium Trade Administration. Stand der Daten: 2016.

[3]Quelle: Office of the United States Trade Representative, Stand der Daten: 2015.

[4] Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.

[5]Quelle: Stadtverwaltung Rio de Janeiro, Pressemitteilung der Abteilung für internationale Beziehungen, 7. März 2017.

[6]Quelle: Regierung von Brasilia (Agencia Brasília) „Mehr als 1,5 Millionen Besucher kamen zum Karneval 2017 im DF“.

[7] 2016 legte der MSCI Emerging Markets Index 11,2 % zu, während der MSCI World Index nur 7,5 % anstieg. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Schwellenländern. Der MSCI World Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Kapitalisierung aus 23 Industrieländern. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

[8]Quelle: IWF, World Economic Outlook, Update Januar 2017. Es kann nicht zugesichert werden, dass sich Schätzungen, Vorhersagen oder Prognosen als richtig erweisen.

[9]Quelle: IWF, World Economic Outlook, Update Januar 2017. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

[10]Quelle: IWF; Prognosen für Mexiko und Brasilien per Januar 2017, für Argentinien per Oktober 2016. Es kann nicht zugesichert werden, dass sich Schätzungen, Vorhersagen oder Prognosen als richtig erweisen.