



Kommentar

02. Februar 2023

Lateinamerika – ein herausfordernder Kontinent mit viel Potenzial

von Eduardo Figueiredo, Director and Head of Brazilian Equities, abrdn

Lateinamerika ist für seine wendungsreiche Politik bekannt. Im Jahr 2022 gab es heftig umkämpfte Wahlen in Brasilien und Kolumbien, während die Chilenen über eine neue Verfassung abstimmten - und sie ablehnten. Peru steht weiterhin vor Herausforderungen. Es gibt viele soziale Unruhen, und das Land hat in den letzten fünf Jahren nicht weniger als sechs Präsidenten gehabt. Argentinien kämpft derzeit weiterhin mit hartnäckigen wirtschaftlichen Ungleichgewichten.

Aber trotz der anhaltenden Turbulenzen gehörte Lateinamerika Ende 2022 zu den Aktienmärkten mit der besten Performance. Die Renditen wurden durch günstige Bewertungen, eine Erholung der Erträge und die zyklische Komponente der lateinamerikanischen Benchmarks angetrieben.

Diese Faktoren dürften auch im kommenden Jahr bestehen bleiben und die Märkte beflügeln, insbesondere wenn sich die chinesische Wirtschaft wieder öffnet. Nichtsdestotrotz werden wir die Entwicklungen in Lateinamerika weiterhin sehr aufmerksam beobachten. Die politische Richtung der neuen brasilianischen Regierung ist noch unklar und das politische Umfeld in der gesamten Region ist unbeständig. Lateinamerika ist mit einer gewissen Unsicherheit behaftet, was die Stimmung und Einschätzungen der Anleger weiterhin schwanken lässt. Dennoch deuten die Bewertungen darauf hin, dass langfristige Anleger zu gegebener Zeit belohnt werden könnten. Sobald die Ungewissheit nachlässt, könnten wir sicherlich eine Neubewertung diverser Aktien erleben.

Brasilien

In Brasilien war die Wahl eines linken Präsidenten, Luiz Inacio Lula da Silva, und die Niederlage des rechtsextremen Amtsinhabers Jair Bolsonaro allgemein erwartet worden.

Während Lula ein bekannter politischer Akteur war, war es schwieriger vorherzusagen, welche Rolle und welchen Charakter er als Präsident spielen würde. Seine ersten Schritte haben viele überrascht. Während seiner Kampagne führte er konstruktive und pragmatische Gespräche mit dem Privatsektor. Populistische Äußerungen während seiner ersten Tage im Amt überschatteten jedoch bald diese Fortschritte. Zu den Vorschlägen gehörte ein großzügiger Steuerhaushalt, der Zweifel an der wirtschaftlichen Umsicht und der Einhaltung der zentralen Säulen des brasilianischen makroökonomischen Rahmens aufkommen ließ. Diese Signale liefen der dringend



Kommentar

benötigten Konsolidierung der Staatsschulden zuwider. Sie schufen auch ungünstige Bedingungen für den Beginn eines geldpolitischen Lockerungszyklus im Jahr 2023. Die daraus resultierende negative Konsequenz zeigte sich insbesondere in den starken Reaktionen der lokalen Renditekurve seit November.

Trotz einer stark polarisierten Gesellschaft haben zuletzt auch die Bedenken hinsichtlich eines umstrittenen Wahlergebnisses abgenommen. Störaktionen rechter Gruppen bei Protesten in Brasilien wurden von Vertretern des gesamten politischen Spektrums verurteilt. Die Demonstrationen wurden schnell eingedämmt. Dennoch erinnerten sie daran, dass Brasilien ein geteiltes Land ist und welche Hürden der neue Präsident zu überwinden hat. Vor diesem Hintergrund war die Wahl eines ausgewogenen Kongresses positiv. Eine breite Repräsentation bietet normalerweise einen angemessenen Rückhalt für die regierende Partei. Es bleibt jedoch abzuwarten, ob diese Dynamik ausreichen wird, um in der Regierung Lula Pragmatismus durchzusetzen. Ein solches Ergebnis wäre positiv für Investitionen.

Die rohstoffreiche brasilianische Wirtschaft befindet sich derzeit in einer stärkeren Position als erwartet. Sie ist auch in einer guten Position, um vom Aufschwung der chinesischen Wirtschaft zu profitieren. Unterdessen hat die brasilianische Zentralbank die Zinssätze im Jahr 2022 entschieden angehoben und die Inflation unter Kontrolle gebracht. Die Arbeitslosigkeit ist auf einem Siebenjahrestief. Wichtig ist, dass es eine gesunde Pipeline von Infrastrukturinvestitionen gibt, die, wenn sie beibehalten werden, in den kommenden Jahren Früchte tragen sollten.

Präsident Lula ist auch bereit, Brasilien in der Klimadebatte wieder auf die globale Bühne zu bringen. Er hat sich bereits dazu verpflichtet, das Land als Basis für natürliche Ressourcen neu zu positionieren. Dazu gehört ein strengerer Schutz des Regenwaldes, während gleichzeitig versucht wird, das Land zu einem Kraftzentrum für erneuerbare Energien zu machen. Darüber hinaus will die neue Regierung die Einkommensungleichheit bekämpfen, die Bildungsdurchdringung fördern und die Wohnungsbauprogramme überarbeiten. Unternehmen, die in diesen Sektoren engagiert sind, könnten davon profitieren.

Dennoch ist das Land nicht immun gegen den Druck, mit dem die Weltwirtschaft konfrontiert ist, und es ist wahrscheinlich, dass sich Brasiliens wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2023 abschwächen wird. Die Aufgabe, das inländische Wachstum anzukurbeln, ist nicht einfach, insbesondere wenn die Zinsen länger hoch gehalten werden. Dennoch glauben wir, dass die Voraussetzungen für eine zyklische Erholung gegeben sind, wenn Pragmatismus die Oberhand gewinnt.

Mexiko

In Mexiko fand 2020 ein Regierungswechsel statt, bei dem Andres Manuel Lopez Obrador die Präsidentschaft gewann. Damals erwarteten viele, dass er einen harten Linkskurs einschlagen würde. Die Märkte waren



Kommentar

verunsichert und die Investitionen und Bewertungen fielen. Heute, drei Jahre später, hat sich die Situation verbessert. Die Anleger wurden dadurch entschädigt, dass sie sich weiterhin in einer Wirtschaft engagierten, die sich als widerstandsfähig erwies, mit Wachstumsfeldern im Verbrauchersegment sowie in Unternehmen und Regionen mit Nähe zu den USA.

Die Währung und die Haushaltslage des Landes sind nach wie vor stark. Schätzungsweise 6 % des Bruttoinlandsprodukts entfallen auf "Rücküberweisungen" - Geld, das Mexikaner im Ausland (in der Regel in den USA) verdienen und an ihre Familien schicken. Diese Überweisungen sind mit dem Anstieg der US-Löhne gewachsen. Auch der Tourismus, Mexikos wichtigster Wirtschaftszweig, hat sich erholt. Die Besucherzahlen sind gegenüber der Zeit vor Covid um 25 % gestiegen, was den Flugverkehr ankurbelt. Vor diesem Hintergrund ist die Inflation hartnäckiger als von der Bank von Mexiko erwartet. Sie hat die Zinssätze erhöht und damit mit der US-Notenbank (Fed) Schritt gehalten.

Das neue Nordamerikanische Freihandelsabkommen hat die Beziehungen zwischen Mexiko, den USA und Kanada gestärkt. Das wichtigste Thema für Mexiko ist jedoch der "Nearshoring"-Trend nach dem Covid-Abkommen. Die Unternehmen haben versucht, Probleme in der Lieferkette zu lösen und die Transportkosten zu senken, indem sie näher am Heimatort produzieren. Mexiko ist ein großes Produktionszentrum mit einem attraktiven Lohnniveau, das an die USA grenzt. In der Vergangenheit war das Land vor allem für seine Automobilindustrie bekannt, aber auch eine Reihe von Unternehmen aus dem Technologie- und Gesundheitssektor haben die Absicht, ihren Standort zu verlagern oder zu erweitern. Infolgedessen sind die Mieten für Industrielager in bestimmten Regionen um bis zu 20 % gestiegen und die Leerstandsquoten niedrig.

Die nördliche Region Mexikos bleibt dynamisch. Dies wird von Anlegern, die sich auf die schwache Leistung der Gesamtwirtschaft konzentrieren, oft übersehen. Wir sind der Meinung, dass diese Dynamik in Verbindung mit dem hohen Zinsumfeld eine Aufwärtskorrektur der Gewinne einer Reihe von Banken, insbesondere derjenigen, die im Norden engagiert sind, unterstützen sollte.

Chile, Peru und Kolumbien

In Chile, Peru und Kolumbien ist ein deutlicher Trend hin zu linken Parteien zu verzeichnen. Die Gemeinsamkeit der drei Länder ist die Unzufriedenheit der Bevölkerung und die große soziale Ungleichheit. Die Wahlprogramme waren extrem. Die Realität war jedoch weniger dramatisch als befürchtet. Letztlich wurde der Realismus durch die bestehenden institutionellen Hindernisse und die vorherrschenden makroökonomischen Rahmenbedingungen durchgesetzt.

Im Allgemeinen konzentriert sich die Linke in Lateinamerika auf bessere öffentliche Dienstleistungen und ein integrativeres Wachstum. Unter ihren linksgerichteten Regierungen sind die chilenischen und kolumbianischen



Kommentar

Volkswirtschaften weiter gewachsen. Die Politiker haben vernünftige Finanzminister ernannt und ihnen freie Hand gelassen, was den Märkten Vertrauen gibt. Die kolumbianischen Steuerreformen wurden so konzipiert, dass sie dringend benötigte Investitionen fördern oder zumindest nicht aufhalten.

Grundsätzlich verfügen diese Volkswirtschaften über eine günstige demografische Entwicklung, Investitionsmöglichkeiten in wenig erschlossenen Sektoren und riesige Ölreserven. Was die Zukunft angeht, so sind sie auch reich an begehrten natürlichen Ressourcen wie seltenen Mineralien, Lithium und Kupfer - Materialien, die von entscheidender Bedeutung sein werden, da sich die Welt zunehmend auf den Klimawandel und die Energiewende ausrichtet. Der Handel mit diesen Ressourcen wird auch neue Beziehungen festigen, die über die historischen Beziehungen Lateinamerikas zu China hinausgehen.

Wie sind die Aussichten für Investoren?

Viele lateinamerikanische Länder haben in der Vergangenheit mit hoher Inflation zu kämpfen gehabt. Diesmal haben die Zentralbanken in der Region ihre Unabhängigkeit bewahrt und erneut rasch die Zinssätze angehoben, manchmal noch vor der Fed. Trotz der sozialen Spaltung und des zunehmenden Populismus befürworten die politischen Entscheidungsträger und der Großteil der Bevölkerung weiterhin Maßnahmen, die die wirtschaftliche Stabilität erhalten sollen. Schließlich tragen viele Länder noch immer die Narben der Auswirkungen der extremen Ideologien der Vergangenheit. Ermutigend ist auch, dass die lateinamerikanischen Länder ihre diplomatischen Beziehungen weltweit ausbauen und eine wichtigere Rolle auf der internationalen Bühne einnehmen. Diese Faktoren zusammengenommen sorgen für eine größere Widerstandsfähigkeit im Herzen der Region.

Lateinamerika konnte sich zwar vom Weltgeschehen abkoppeln, ist aber nicht völlig immun gegen Faktoren jenseits der eigenen Küsten. Sein Status als rohstoffreiche Region mit direkten Verbindungen zu China kann ein zweischneidiges Schwert sein. Dennoch ist Lateinamerika besser gegen einen starken US-Dollar abgesichert als viele andere Schwellenländer. Rohstoffe werden in Dollar gepreist, so dass die Exporteure der Region von einem steigenden Dollar profitieren. Die Unternehmensgewinne sind jedoch nach wie vor von der zyklischen Natur der Branche abhängig.

Aber in der Region geht es um mehr als nur um Rohstoffe. Auf der nationalen Seite sehen wir einen attraktiven Pool von Unternehmen, die in wenig durchdrungene Segmente in den Bereichen Konsum und Finanzdienstleistungen expandieren. Schwache Infrastruktur, unterdurchschnittliche Bildungs- und Gesundheitssysteme sowie Ungleichheit sind ständige Herausforderungen - aber auch riesige Chancen für Unternehmen, die zur Lösung dieser Probleme beitragen können.

Die lateinamerikanischen Unternehmen haben bewiesen, dass sie auch in schwierigen Zeiten leistungsfähig sind. Viele haben ihre Wettbewerbsposition trotz schwacher Nachfrage und hoher Kapitalkosten gestärkt. Zwar haben



Kommentar

die hohen Zinssätze die Bilanzen der Unternehmen unter Druck gesetzt. Wir gehen jedoch davon aus, dass sich viele von ihnen wieder erholen werden, wenn sich die Inflation stabilisiert und der Zyklus der geldpolitischen Lockerung einsetzt.

Was die Anleger betrifft, so schnitt Lateinamerika im Jahr 2022 besser ab als die Aktien der Schwellenländer im Allgemeinen. Diese Performance war jedoch je nach Sektor sehr unterschiedlich. Aus historischer Sicht gesehen war sie immer noch schwach. Dennoch sind wir der Meinung, dass Anleger belohnt werden, wenn sie über die allgemeinen Benchmarks hinausschauen und aktienspezifische Erkenntnisse berücksichtigen. Unser Prozess konzentriert sich auf die Fundamentaldaten der Unternehmen. Unter diesem Blickwinkel sehen wir eine Fülle von lateinamerikanischen Qualitätsunternehmen mit soliden Bilanzen und soliden ESG-Kriterien, die von erstklassigen Managementteams geführt werden. Wir sind davon überzeugt, dass diese Unternehmen das derzeitige schwierige Umfeld nicht nur überstehen, sondern auch mittel- bis langfristig florieren werden.

Ende

Ansprechpartner für die Presse

Monika Mossdorf
NewMark Finanzkommunikation GmbH
Telefon: +49 69 944 180 34
E-Mail: abrdrn@newmark.de