



Sitzstreik: Demonstranten vor dem argentinischen Regierungspalast fordern seit Wochen mehr Geld für die staatlich finanzierten Suppenküchen

Tristesse im Tango-Land

Argentinien wählt und steckt mitten in der Krise. Der neue Präsident steht vor der Aufgabe, das Land international endlich wettbewerbsfähig zu machen VON OLIVER RISTAU

Wieder einmal geht in Argentinien die Angst vor einem Staatsbankrott um. Dabei war Präsident Mauricio Macri bei seiner Wahl 2015 mit dem Versprechen angetreten, das zweitgrößte Land Südamerikas wieder kreditfähig und für ausländische Geldgeber glaubwürdig zu machen. Doch dann musste Macri in diesem Spätsommer die Gläubiger um Aufschub bei der Zinszahlung bitten. An den Finanzmärkten brachen die Kurse für argentinische Staatsanleihen ein, die Währung stürzte ab.

In Macris Amtszeit hat Argentinien rund 100 Milliarden Dollar an neuen Schulden aufgenommen, davon die Hälfte

über den Internationalen Währungsfonds (IWF), den Rest bei internationalen Finanzinvestoren. Doch das Geld ist nur zum Teil produktiv verwendet worden. Viele Dollar landeten auf Auslandskonten vermögender Argentinier, anstatt in die Wirtschaft investiert zu werden. Zugleich strich Macri Staatsausgaben und soziale Vergünstigungen, um einen ausgeglichenen Haushalt zu erreichen.

In der Krise. Statt Aufschwung herrscht im Tango-Land Tristesse: Die Wirtschaftskraft sinkt, die Inflation grassiert und die einheimische Währung implodiert. Nach zwei Jahren Wachstum rutschte Argentinien 2018 in die Rezession.

Im laufenden Jahr rechnen Analysten mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 2,5 Prozent. Innerhalb eines Jahres hat der argentinische Peso mehr als 30 Prozent gegenüber dem US-Dollar eingebüßt. Die Argentinische Zentralbank hob die Zinsen für kurzfristige Schuldverschreibungen gerade erst auf 84 Prozent an. Das ist der höchste Zinssatz der Welt.

Und das Land hat nicht mehr ausreichend US-Dollar, um seine Schulden fristgerecht zu bezahlen. Ein enormer sozialer Sprengstoff. Laut offizieller Statistik leben 30 Prozent der Argentinier unter der Armutsgrenze. Und wegen der hohen Inflation steigt die Armut weiter.

BILD: NATACHA PISARENKO/AP PHOTO/DPA PICTURE-ALLIANCE

Der IWF weigerte sich zuletzt, vor den Wahlen Ende Oktober der Regierung unter die Arme zu greifen. Es werde frühestens dann wieder Geld geben, wenn klar sei, welcher Präsident künftig das Land regiere und was er mit Argentinien vorhabe: Macri oder der peronistische Politiker Alberto Fernández, der zusammen mit der früheren Präsidentin Cristina Fernández de Kirchner als Vize antritt.

Eines der ungelösten Probleme, das Argentinien immer wieder einholt, ist sein chronisches Leistungsbilanzdefizit. Es dürfte im laufenden Jahr rund fünf Prozent der Wirtschaftsleistung erreichen. Das südamerikanische Land lebt auf Pump, es verbraucht deutlich mehr, als es selbst produziert.

Das machen zwar auch Länder wie die USA, Großbritannien und Frankreich so. Doch dafür zahlen sie mit harter Währung. Dollar, Pfund oder Euro können sie im Zweifel nach Belieben nachdrucken. Der argentinische Peso ist für

ausländische Gläubiger dagegen uninteressant. Argentinien muss sich daher in harter Währung verschulden, doch wenn die Wirtschaft schwächelt, rauscht die Währung ab und der Schuldendienst überfordert das Land.

Nicht wettbewerbsfähig. „Argentinien hat an sich eine heterogene Wirtschaftsstruktur“, sagt Leandro Mora Alfonsín, Wirtschaftswissenschaftler an der Universität von Buenos Aires, und sei nicht wie andere Schwellenländer auf Rohstoffe fixiert. Doch den argentinischen Firmen mangle es auf dem Weltmarkt an Wettbewerbsfähigkeit. Es fehle an Hightech-Unternehmen und einer Industriepolitik, die dafür Sorge, dass die eigenen Firmen im Ausland hochwertige Produkte und Dienstleistungen absetzen könnten und eine hohe Wertschöpfung im eigenen Land verbleibe.

Bisher lebe Argentinien dagegen vom Export von Gütern, die dem Land nicht

viel Wertschöpfung brächten. Dazu zählen zum einen Autoteile, deren Nachfrage im Zuge einer schwächelnden weltweiten Automobilwirtschaft und der Krise im Hauptabnehmerland Brasilien schwach war. Zum anderen sind es Rohstoffe wie Soja und Fleisch, deren Preise gefallen sind. Alles zusammen führte 2017 zu einem Minus bei den Exporterlösen von 30 Prozent gegenüber dem Rekordwert von 2011.

Der mögliche neue Präsident Fernández will umsteuern. Bei einem Treffen mit Vertretern der Bergbauindustrie kündigte er eine Exportoffensive an. Wachsende Geschäfte mit dem Ausland seien die einzige Möglichkeit, an US-Dollar zu kommen, die die argentinische Wirtschaft so dringend brauche, um Inflation und Armut zu bekämpfen. Außerdem sollen die Staatsausgaben steigen.

Wie auch immer der künftige Präsident entscheidet: Für Argentinien geht es um die Zukunft – wieder einmal. →

AKTIEN



Die zentralen Aktienindizes an der Börse von Buenos Aires (Foto) heißen Merval. Der bedeutendste in dieser Indexfamilie ist der S&P Merval, der die zwanzig größten Titel Argentiniens abbildet – zu je 30 Prozent Finanzunternehmen sowie Energiekonzerne und Versorger. Rohstofftitel stellen zehn Prozent der Indexkapitalisierung. Mit der von Macri durchgesetzten Öffnung des südamerikanischen Landes für die internationalen Kapitalmärkte erlebte der Merval eine Boomphase. Von 2016 bis zum Tag, bevor Macri Anfang August 2019 wichtige Vorwahlen verlor, hat sich das Börsenbarometer fast vervierfacht. Doch danach rauschte der Merval um ein Drittel nach unten.

Für deutsche Privatanleger sind die Investmentmöglichkeiten in den argentinischen Aktienmarkt relativ bescheiden. Eine Möglichkeit bietet der ETF Global X MSCI Argentina 20 (ISIN: US37950E2596). Er weist allerdings eine andere Gewichtung auf als der Merval: weniger Banken, dafür mehr Konsumtitel. Größter Einzelwert ist mit einer Gewichtung von mehr als 20 Prozent das Online-Auktionshaus Mercado Libre, das im S&P Merval überhaupt nicht vertreten ist. Entsprechend stark hängt die Performance des ETFs von diesem einen Titel ab. Der Indexfonds hat sich auch deshalb in den vergangenen Jahren schwächer entwickelt als der Merval. Für Anleger, die auf eine Wiederaufnahme der Börsenrally nach den anstehenden Präsidentschaftswahlen setzen wollen, kann der passiv investierende Fonds aber durchaus eine interessante Wahl sein.

STAATSANLEIHEN



Mit der Ankündigung von Präsident Macri, die Schuldentilgung auszusetzen, sind die Kurse argentinischer Staatsanleihen im Sommer eingebrochen (Foto: argentinischer Nationalkongress). Die Angst vor einem weiteren Staatsbankrott ist am Markt deutlich zu spüren. Nach der Staatspleite 2001 hatten Privatanleger einen Schuldenschnitt von 70 Prozent akzeptieren müssen. Sowohl Macri als auch Fernández wollen den Schuldendienst diesmal aber unbedingt fortsetzen, um Argentinien nicht wieder vom internationalen Kapitalmarkt abzuschneiden. In diesem Falle dürften sich die Kurse argentinischer Staatsanleihen erholen, wenngleich nach Ansicht von Analysten ein Schuldenschnitt von mindestens 20 Prozent einzukalkulieren ist. Neben Anleihen, die im Zuge der Umschuldung 2003/2004 neu begeben wurden, sind Papiere aus den Jahren der Macri-Präsidentschaft auf dem Markt. Die Euro-Anleihen bieten Kupons zwischen drei und sieben Prozent und Laufzeiten zwischen zwei und mehr als 20 Jahren. Wer etwa eine Argentinien-Anleihe von 2003 mit einer Laufzeit bis 2038 (ISIN: XS0205537581) erwirbt, erhält einen Kupon von 3,38 Prozent. Die Rendite dieses Bonds liegt derzeit bei zehn Prozent. Bei der bis 2033 laufenden Anleihe mit der ISIN XS0205545840 und einem Kupon von 7,82 Prozent liegt die Rendite sogar bei 18 Prozent. Während diese beiden Bonds eine Stückelung von einem Euro haben, sind jüngere Anleihen erst ab 1000 Euro zu haben. Das Rating von „Caa2“ signalisiert bei allen hohes Ausfallrisiko.

DEISEN



Die Währung des Landes, der argentinische Peso (Foto), hat wegen massiver Kapitalflucht und galoppierender Inflation kräftig an Wert verloren. Trotz Devisenkontrollen tauschen Menschen weiterhin so viel Peso gegen US-Dollar ein, wie sie nur können. Die Notenbank interveniert zwar kontinuierlich, doch mit einer Aufwertung des argentinischen Peso ist auch nach den anstehenden Präsidentschaftswahlen nicht zu rechnen. Dafür müsste erst die Wirtschaft des Landes wieder auf Wachstumskurs einschwenken. Zwar können Privatanleger Devisen einfach über Contracts for Difference (CFDs) handeln und so auf steigende (long) wie fallende (short) Kurse setzen. Doch hiesige Broker bieten so gut wie keine CFDs auf Devisenpaare mit dem argentinischen Peso oder dem brasilianischen Real an. Ein möglicher Ausweg: Anleger können mit dem mexikanischen Peso in eine andere Schwellenländerwährung Lateinamerikas investieren, die ähnlichen Mechanismen unterliegt wie die Argentinien. So könnten alle lateinamerikanischen Währungen von weiteren Zinssenkungen der US-Notenbank profitieren. Sollte zudem der Handelsstreit zwischen den USA und China enden, könnte das auch den Lateinamerika-Währungen nutzen, insbesondere dem Peso. Wer dagegen die Gegenposition vertritt, weil er eher eine Schwäche Lateinamerikas erwartet, kauft einen CFD auf das Währungspaar Euro/mexikanischer Peso. Denn bei einer Rezession in den USA könnte sich die europäische Währung besser entwickeln als der US-Dollar.