

Lateinamerika

Potenzial nicht ausgeschöpft

Volkswirtschaft / Research, September 2019



Herausgeber:

Helaba
Landesbank Hessen-Thüringen
Volkswirtschaft/Research
Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Leitung Research
Redaktion: Dr. Stefan Mitropoulos
MAIN TOWER
Neue Mainzer Straße 52-58, 60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24, Telefax: 0 69/91 32-22 44

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

neben dem Fußball erfreut sich der Motorsport in Lateinamerika traditionell großer Popularität. Mexiko und Brasilien zählen zu den Austragungsländern von Formel-1-Rennen. Die letzten Erfolge von Fahrern aus der Region liegen allerdings schon einige Zeit zurück. Zwischen 1981 und 1991 gewannen die beiden Brasilianer Nelson Piquet (dreimal) und Ayrton Senna (dreimal) den Weltmeistertitel. Seit 2009 ist es aber keinem Fahrer aus einem lateinamerikanischen Land mehr gelungen, nach Abschluss einer Saison auf einem der ersten drei Plätze zu landen. In der laufenden Saison ist mit dem Mexikaner Sergio Pérez nur ein einziger Fahrer aus der Region am Start.

Auch die wirtschaftlichen Erfolge Lateinamerikas liegen schon ein paar Jahre zurück. 2019 wird das Wirtschaftswachstum mit voraussichtlich 1,3 % so schwach wie in keiner anderen Weltregion ausfallen. Getriebeprobleme machen ausgerechnet den drei größten Ländern Brasilien, Mexiko und Argentinien zu schaffen. Dazu kommt Luftwiderstand von einer insgesamt schwächer laufenden Weltwirtschaft.

Die Gründe, warum die Länder von ihrer Ideallinie abweichen, sind sehr unterschiedlich. In Mexiko stößt die Wirtschaftspolitik des Präsidenten Obrador bei Investoren auf Unmut, in Argentinien hat der Einbruch der Landeswährung im August verdeutlicht, vor welchen Schwierigkeiten das Land angesichts einer hohen Außenverschuldung sowie massiver politischer Unsicherheit steht und Brasilien erholt sich nur langsam von der schweren Rezession 2015 und 2016. Die Pole Position beim Wirtschaftswachstum in der Region hält derzeit Panama, das von der Globalisierung der letzten Jahre stark profitiert hat, nun aber unter dem zunehmenden Protektionismus leiden könnte.

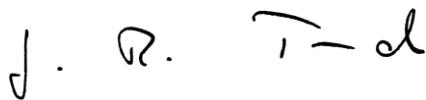
Der von US-Präsident Donald Trump vom Zaun gebrochene Handelsstreit trifft die Region nicht nur in Form eines schwächeren Außenhandels. Auch niedrigere Rohstoffpreise belasten. Insbesondere Mexiko wurde vom US-Präsidenten immer wieder beschuldigt, unfairen Handel zu treiben. Die Unterzeichnung eines neuen Handelsabkommens zwischen Mexiko, Kanada und den USA hat die Unsicherheit zwar etwas reduziert. Der Außenhandel der USA mit Mexiko könnte jedoch im Vorfeld des US-Präsidentenwahlkampfes wieder auf die Agenda kommen.

Die deutsch-lateinamerikanischen Handelsbeziehungen sind bisher von geringer Bedeutung. Sowohl die Exporte als auch die Importe konzentrieren sich auf Mexiko und Brasilien. Ausgerechnet die protektionistische Politik Trumps und seine Abkehr vom Multilateralismus könnten jetzt aber den deutsch-lateinamerikanischen Beziehungen den lange herbeigesehnten Re-Start bescheren. So hat die Europäische Union im Juni 2019 nach 20 Jahren Verhandlungen ein vorläufiges Handelsabkommen mit den Mercosur-Staaten (Argentinien, Brasilien, Paraguay, Uruguay) abgeschlossen.

Lateinamerika erwirtschaftet etwa 7 % des globalen Bruttoinlandsprodukts. Mit 640 Mio. Einwohnern ist die Bevölkerungszahl deutlich geringer als in den anderen großen Schwellenländerregionen Asien (4,6 Mrd.) und Afrika (1,2 Mrd.). Dabei ist die Kaufkraft aber höher als in Afrika. Interessante Möglichkeiten für Investoren bieten neben dem Rohstoffsektor z.B. die Automobilindustrie oder der Tourismus. In dieser Studie beleuchten wir nach einem allgemeinen Teil die sieben Länder, die für den deutschen Außenhandel die größte Rolle spielen. Gleichzeitig sind dies Länder, die nach Wirtschaftsleistung zu den bedeutendsten in der Region zählen.

Ich hoffe, wir bringen Sie mit dieser Studie in die Pole Position für Ihre Lateinamerika-Aktivitäten.

Ihre



Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/Leitung Research

Inhalt

1 Geopolitische und hausgemachte Unsicherheit	6
2 Analyse ausgewählter lateinamerikanischer Länder	10
Brasilien: Mit ehrgeizigen Reformen aus der Krise.....	11
Mexiko: Im Fadenkreuz des Weißen Hauses	12
Argentinien: Spielball der Märkte.....	13
Kolumbien: Wirtschaft im Aufwind	14
Chile: Abhängigkeit vom Kupfer überwinden.....	15
Peru: Vorgezogene Wahlen gegen Stillstand	16
Kuba: Zaghafte Reformschritte.....	17

Redaktionsschluss: 9. September 2019

1 Geopolitische und hausgemachte Unsicherheit



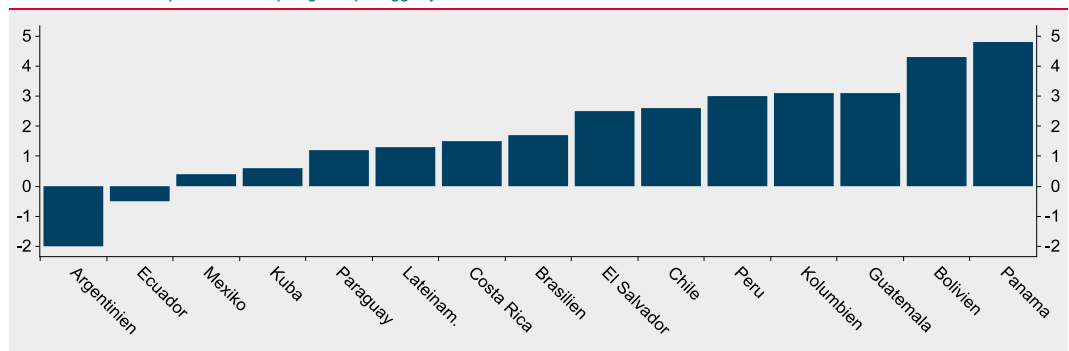
Autor:
Patrick Heinisch

Telefon 0 69/91 32-74 27
research@helaba.de

Das Wirtschaftswachstum Lateinamerikas¹ war in den letzten Jahren enttäuschend, wozu insbesondere die Probleme in Argentinien und Brasilien, zwei der drei größten Volkswirtschaften der Region, beigetragen haben. Mit 0,8 % wuchs die Wirtschaft des Kontinents 2018 so schwach wie in keiner anderen Weltregion. Verglichen mit den 2000er Jahren verläuft die wirtschaftliche Entwicklung schon seit Anfang dieses Jahrzehnts in den allermeisten Ländern deutlich verhaltener. Die Gründe hierfür sind länderspezifisch: abnehmende Wettbewerbsfähigkeit und inkonsistente Wirtschaftspolitik (Brasilien), außenwirtschaftliche Ungleichgewichte (Argentinien), Ende des Rohstoffpreisbooms (Brasilien, Chile, Kolumbien).

Wirtschaftswachstum der größten Volkswirtschaften in Lateinamerika

Reales Bruttoinlandsprodukt 2019 (Prognose), % gg. Vj.



Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

Für 2019 und 2020 erwarten wir mit 1,3 % bzw. 2,2 % jeweils eine leichte wirtschaftliche Aufhellung. Brasilien erholt sich weiter von der schweren Rezession und der darauffolgenden politischen Unsicherheit. Die Top-Performer der Region weisen zwar keine Wachstumsraten von 7 % und mehr auf, wie es in Afrika und Asien der Fall ist. Dennoch gibt es auch in Lateinamerika Länder, denen es gelungen ist, über viele Jahre ein überdurchschnittlich hohes Wirtschaftswachstum aufrechtzuerhalten. Beispielsweise hat Panama, das 2019 am stärksten wachsende Land der Region, seit Beginn des Jahrtausends durch seine Stellung als Dienstleistungszentrum (Handel, Logistik, Panama-Kanal-Transit, Finanzsektor) enorm von der Globalisierung profitiert. Auch Bolivien, die Nummer zwei im Wachstumsranking 2019, hat sich in den letzten 15 Jahren hervorragend entwickelt, mit Wachstumsraten von durchschnittlich 5 % pro Jahr. Parallel dazu ist der Anteil der in extremer Armut lebenden Bolivianer um die Hälfte zurückgegangen.

Argentinien als
Sorgenkind des
Kontinents

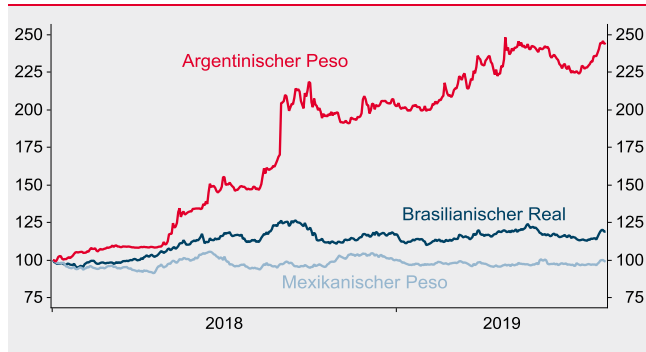
Mit Argentinien war auch ein lateinamerikanisches Land im Spätsommer 2018 in den Sog der Schwellenländerkrise geraten. Die Regierung des konservativen Staatspräsidenten Macri sah sich gezwungen, mit dem IWF ein Programm zum Abbau der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte zu vereinbaren. Parallel dazu hatte die Zentralbank ihren Leitzins vorübergehend auf spektakuläre über 70 % angehoben, um dem Währungsverfall entgegenzuwirken. Macri hält sich seitdem strikt an die Programmvorgaben. Die massive Abwertung als Reaktion auf den Sieg des peronistischen Kandidaten bei den Vorwahlen Mitte August 2019 zeigt jedoch, dass die Risiken für das stark in Fremdwährung verschuldete Land weiterhin hoch sind. Die beiden anderen großen Länder der Region, Brasilien und Mexiko, waren von der Schwellenländerkrise hingegen weitaus weniger betroffen, wie an dem Verlauf des Wechselkurses von Brasilianischem Real und Mexikanischem Peso im Vergleich zum Argentinischen Peso zu erkennen ist. Hohe Währungsreserven und moderate Leistungsbilanzdefizite schützten die beiden Länder vor Verwerfungen an den internationalen Märkten.

¹ Puerto Rico zählen wir als Außengebiet der Vereinigten Staaten hier nicht zu Lateinamerika und Venezuela wird wegen der mangelhaften Datenqualität in dieser Studie nicht berücksichtigt.

Zurzeit nehmen fünf ² der 43 mittel- und südamerikanischen Länder an einem IWF-Programm teil. Das sind zwar drei mehr als noch vor einem Jahr, aber wesentlich weniger als beispielsweise in Afrika, wo mittlerweile jedes dritte Land auf IWF-Kredite angewiesen ist. Wegen des Dreiklangs aus hohen Devisenreserven vieler Länder, IWF-Unterstützung der schwächeren Staaten sowie der expansiveren Ausrichtung der Geldpolitik in den USA und Europa rechnen wir für 2019 und 2020 nicht mit einem Wiederaufflammen der Schwellenländerkrise.

Argentinien im Sog der Schwellenländerkrise ...

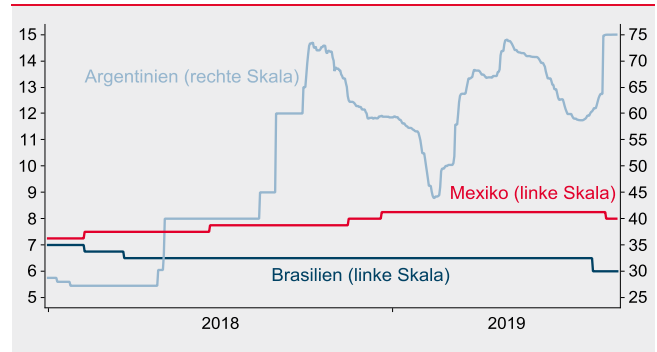
Index, gg. USD 2010=100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

... worauf die Zentralbank drastisch reagiert

Leitzins der Zentralbanken, %



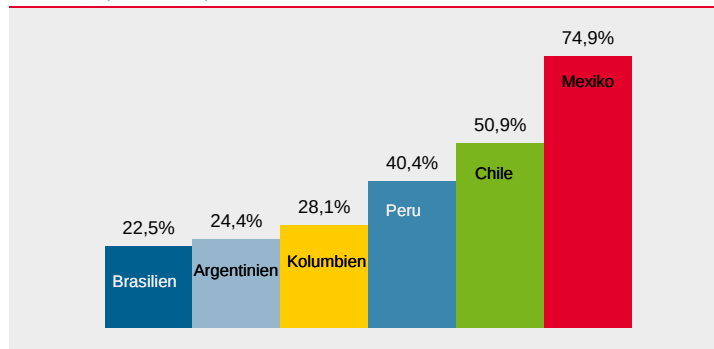
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Handelskonflikt belastet insbesondere Mexiko

Lateinamerika leidet unter dem Handelsstreit, den US-Präsident Trump mit einer Reihe von Ländern, allen voran China, vom Zaun gebrochen hat. Dieser Konflikt drückt mittlerweile stark auf das globale Wirtschaftswachstum. In Lateinamerika zeigen sich die Auswirkungen in Form von geringeren Rohstoffpreisen und rückläufigen Exporten. Dabei ist die Abhängigkeit vom Außenhandel hier vergleichsweise gering. Die Ex- und Importe der Region als Anteil am regionalen BIP (ein Maß für die Handelsoffenheit) belaufen sich auf etwa 40 %, ähnlich dem Wert in Subsahara-Afrika. Zum Vergleich: In Westeuropa machen Ex- und Importe über 60 % des regionalen BIP aus.

Abhängigkeit vom Außenhandel unterschiedlich

Anteil der Exporte und Importe am BIP 2018, %



Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Analyse der einzelnen Länder zeigt recht unterschiedliche Handelsabhängigkeiten: So hat der Außenhandel in Brasilien, Argentinien und Kolumbien mit weniger als 30 % des BIP eine relativ geringe Bedeutung. Für Mexiko hingegen ist der Außenhandel mit einem Anteil von etwa 75 % am BIP ein bedeutender Wirtschaftsfaktor. Dabei gehen 80 % der mexikanischen Exporte in die USA. Im Gegenzug kommen 50 % der Importe vom nördlichen Nachbarn. Gute Beziehungen zu den USA sind dementsprechend im Interesse Mexikos. Vor diesem Hintergrund ist die Ausarbeitung des *United States-Mexico-Canada Agreement* (USMCA) als Nachfolgeabkommen des von Trump in Frage gestellten *North American Free-Trade Agreement* (NAFTA) von höchster Wichtigkeit. Dadurch wird die Unsicherheit für ex- und importierende Unternehmen reduziert. Allerdings ist

² Argentinien, Honduras, Jamaica, Barbados und Ecuador. Die „Flexible Credit Line“ für Kolumbien und Mexiko dient nur als Sicherheit und ist hier nicht mit eingerechnet.

nicht auszuschließen, dass Mexiko im Vorfeld des US-Präsidentenwahlkampfes 2020 erneut zur Zielscheibe rhetorischer Attacken Trumps wird.

Lateinamerika traditionell
anfällig für Populismus

Die Wahl von Jair Bolsonaro zum brasilianischen Staatspräsidenten im vergangenen Jahr steht stellvertretend für einen sich in Lateinamerika ausbreitenden Populismus. Mit Andrés Manuel López Obrador hatte zuvor bereits in Mexiko, der zweitgrößten Volkswirtschaft Lateinamerikas, ein linkspopulistischer Kandidat die Präsidentschaftswahlen gewonnen. Bei den argentinischen Vorwahlen im August 2019 lag der ebenfalls linkspopulistische Kandidat Alberto Fernández von der Peronistischen Partei – der Partei der ehemaligen Präsidentin Christina Krichner – satte 15 Prozentpunkte vor dem konservativen Amtsinhaber Mauricio Macri. Die Finanzmärkte fürchten einen Sieg Fernández bei den Präsidentschaftswahlen im Oktober und schickten die Währung auf Tal-fahrt.

Dennoch ist Lateinamerika gemäß dem *EIU Democracy Index*, der die 24 größten Länder in der Region bewertet, die demokratischste der großen Schwellenländerregionen³. Weit über die Hälfte der Länder sind vollständige oder teilweise vollständige Demokratien, wobei Uruguay und Costa Rica die Spitzenplätze belegen. Als autoritär werden Nicaragua, Venezuela und Kuba eingestuft. Bis Ende 2020 stehen nur wenige wichtige Wahlen an: Neben Argentinien werden von den größeren Ländern im laufenden Jahr nur noch Bolivien und Uruguay Parlaments- und Präsidentschaftswahlen abhalten, im kommenden Jahr die Dominikanische Republik.

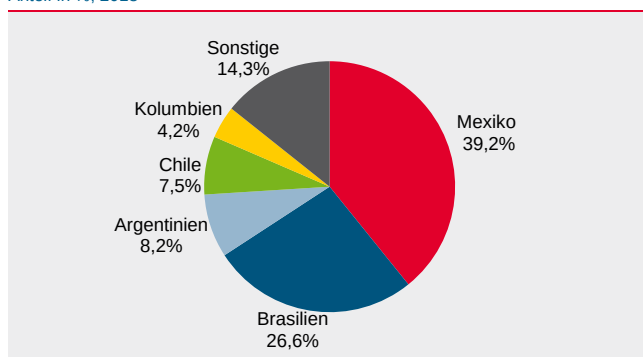
Deutsch-lateinamerikanische Handelsbeziehungen

Deutscher Handel
mit der Region
bisher schwach

Insgesamt ist der deutsche Außenhandel mit Lateinamerika von eher geringer Bedeutung. 2018 wurden Waren im Wert von 35,5 Mrd. Euro nach Lateinamerika exportiert, was gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg um 7 % ist. In der Summe gehen damit nur 2,7 % aller deutschen Exporte nach Lateinamerika. Dabei konzentrieren sich zwei Drittel der Exporte alleine auf Mexiko und Brasilien. Aus Lateinamerika importierte Deutschland Waren im Wert von 23,1 Mrd. Euro (-2,5 % gg. Vj.). Das entspricht 2,1 % der gesamten deutschen Importe und ist weniger, als Deutschland beispielsweise aus Ungarn importiert. Auch hier liegt Mexiko mit 34 % aller deutschen Importe aus der Region an erster Stelle, gefolgt von Brasilien (32 %) und mit deutlichem Abstand Chile (ca. 6 %). Nach Lateinamerika exportiert werden hauptsächlich Maschinen, Kraftwagen und Kraftwagenteile sowie chemische Erzeugnisse. Wichtigste Importwaren aus der Region sind landwirtschaftliche Erzeugnisse, Kraftwagen und Kraftwagenteile sowie Erze.

Wichtigste deutsche Exportmärkte in Lateinamerika

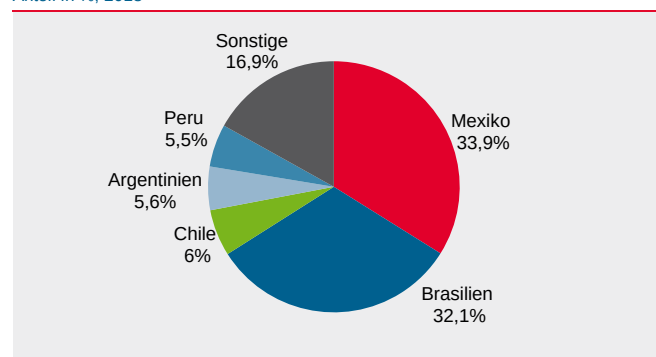
Anteil in %, 2018



Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wichtigste deutsche Importmärkte in Lateinamerika

Anteil in %, 2018



Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Volkswirtschaft/Research

³ Vor Asien, Osteuropa, Subsahara-Afrika und Nordafrika/Mittlerer Osten (MENA)

Zwar startete Deutschland in der Vergangenheit mehrere Initiativen und Konferenzen zum Thema Lateinamerika, zuletzt die Lateinamerika-Karibik-Konferenz des Auswärtigen Amtes im Mai 2019. Eine richtige Dynamik ist aber nie in die Handelsbeziehungen gekommen. Ausgerechnet aus den USA könnte jetzt die Initialzündung für eine neue Kooperation kommen. Die aggressive Rhetorik des US-Präsidenten Trump und seine Abkehr vom Multilateralismus bewegen Deutschland und viele andere Staaten dazu, ihre (Handels-)Beziehungen in andere Regionen zu stärken. So gelang es der Europäischen Union, im Juni 2019 nach 20 Jahren Verhandlungen ein vorläufiges Handelsabkommen mit den Mercosur-Staaten (Argentinien, Brasilien, Paraguay, Uruguay) abzuschließen. Dies erleichtert den Zugang zu einem Markt von mehr als 260 Millionen Konsumenten und könnte dem deutsch-lateinamerikanischen Handel möglicherweise den lange herbeigesehnten Auftrieb bescheren.

2 Analyse ausgewählter lateinamerikanischer Länder

Im folgenden Teil betrachten wir die lateinamerikanischen Länder, die für den deutschen Außenhandel die größte Bedeutung haben.



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research



Brasilien: Mit ehrgeizigen Reformen aus der Krise

Die internationale Öffentlichkeit reagierte zunächst mit Befremden auf den Wahlsieg des Rechtspopulisten Jair Bolsonaro bei den Präsidentschaftswahlen Ende Oktober 2018. Hatte dieser doch durch einige rhetorische Fauxpas für negative Schlagzeilen gesorgt. In der Wirtschaft überwog hingegen die Zuversicht. Grund dafür sind wirtschaftsliberale Reformen, die der Präsident zusammen mit seinem Wirtschaftsminister Paulo Guedes umzusetzen plant. Diese beinhalten u.a. Privatisierungen, eine Vereinfachung des Steuerrechts, die allmähliche Einstellung von Kreditförderprogrammen und eine Überprüfung der bisher praktizierten Zweckbindung einiger Steuereinnahmen. Bei der Umsetzung dieser Vorhaben stellt der Kongress für Bolsonaro eine bedeutende Hürde dar. Seine sozialliberale Partei verfügt nur über 10 % der Sitze in dem mit 30 Parteien stark fragmentierten Parlament. Erste Gesetzesänderungen haben bereits das Unterhaus passiert. Es ist davon auszugehen, dass sich letztlich auch im Senat Mehrheiten dafür finden werden.

Erholung des
Wirtschaftswachstums
in Sicht

Dass Wirtschaftsreformen dringend notwendig sind, zeigt der Wachstumstrend der letzten Jahre. Von der heftigen Rezession 2015 und 2016 hat sich das Land bisher nicht erholt. Unsicherheit über die künftige Wirtschaftspolitik und der Zustand der öffentlichen Finanzen haben die Stimmung der Unternehmen getrübt. So ist die Investitionsquote von 2014 bis 2017 kontinuierlich zurückgegangen, von 20 % auf 15 % des BIP. Die Arbeitslosigkeit hat mit fast 12 % Niveaus erreicht, die zuletzt Anfang der 2000er Jahre beobachtet wurden. Die Beteiligungen des Staates an zahlreichen Unternehmen beeinträchtigen das Produktivitätswachstum, da die Unternehmen nicht immer nach marktwirtschaftlichen Grundsätzen geführt werden. Vor dem Hintergrund des Reformprogramms dürfte sich die Stimmung der Unternehmen aufhellen. Damit ist für 2019 und 2020 eine leichte Verbesserung des Wirtschaftswachstums auf 1,7 % bzw. 2,2 % zu erwarten.

Haushaltskonsolidierung
durch Rentenreform und
Privatisierungen

Das wichtigste Projekt der Regierung ist die Rentenreform, die zur Konsolidierung der Staatsfinanzen unerlässlich ist. Die Pensionsausgaben belaufen sich auf 14 % des BIP. Die hohen Haushaltsdefizite der letzten Jahre haben die Staatsverschuldung auf ca. 80 % des BIP steigen lassen. Dabei ist der Primärsaldo nahezu ausgeglichen. Eine große Belastung stellen hingegen die Zinszahlungen dar, die 2018 mit fast 7 % des BIP zu Buche schlugen. Ab 2020 erwarten wir leichte Primärüberschüsse und einen leichten Rückgang der Staatsverschuldung.

Außenwirtschaftlich steht Brasilien solide da. Moderate Leistungsbilanzdefizite und die sehr hohen Währungsreserven von geschätzten 360 Mrd. US-Dollar schützen das Land vor externen Schocks. Weder der Währungsverfall einiger Schwellenländer Mitte 2018 noch die jüngsten Kurseinbrüche des Argentinischen Peso haben Brasiliens Währung nennenswert geschadet.

Ausgewählte Kennzahlen Brasilien

	2019*
Einwohner (Mio.)	210,7
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	3.461
BIP, real (% gg. Vj.)	1,7
Inflationsrate (% gg. Vj.)	3,8
Budgetsaldo (% des BIP)	-5,8
Leistungsbilanz (% des BIP)	-0,9
Staatsverschuldung (% des BIP)	82,0
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	577
Exporte von D (Mrd. EUR)	9,5
Importe nach D (Mrd. EUR)	7,4
Wichtige Exportgüter	Transportausrüstung, Eisenerz, Soyabohnen
Wichtige Importgüter	Maschinen, Elektrotechnik, Chemikalien

*Alle Angaben Schätzwerte (2019) außer Außenhandelszahlen (2018)

Quellen: EIU, Statistisches Bundesamt, CIA World Factbook, Helaba Volkswirtschaft/Research



Mexiko: Im Fadenkreuz des Weißen Hauses

Investoren zurückhaltend

Wie in Brasilien hat auch in Mexiko die verbreitete Unzufriedenheit über Korruption, Armut und Gewalt dazu geführt, dass sich die Wähler nach Alternativen zu den etablierten politischen Gruppierungen umgesehen haben. Seit Dezember 2018 regiert mit Andrés Manuel López Obrador ein Präsident das Land, der dem linkspopulistischen Spektrum zuzurechnen ist. Seine Morena-Partei bildet zusammen mit kleineren Parteien eine Koalition, die über die Mehrheit in beiden Häusern des Kongresses verfügt. Obradors Popularität hält seit seinem Wahlsieg an. Unterdessen hadern die Investoren mit dem Politikstil des neuen Präsidenten. Vor allem die Referenden über verschiedene Projekte sorgen für massive wirtschaftspolitische Unsicherheit. So wurde Ende 2018 nach einer Volksbefragung das 13 Mrd. US-Dollar schwere Flughafenprojekt nahe der Hauptstadt einfach abgesagt.

Seit Donald Trump ins Weiße Haus eingezogen ist, sieht sich Mexiko ständig wiederkehrenden rhetorischen Angriffen des US-Präsidenten ausgesetzt. Dem Druck des nördlichen Nachbarn kann sich Mexiko nicht widersetzen, sind die Beziehungen zu den USA doch von entscheidender Bedeutung: 80 % der mexikanischen Exporte gehen in die USA und fast 50 % aller Importe kommen von dort. Außerdem stammen fast alle Rücküberweisungen von Auslandsmexikanern aus den USA. Um den aus seiner Sicht unfairen Handel mit Mexiko zu unterbinden, drohte Trump mit der Aufkündigung des NAFTA-Handelsabkommens, welches auch Kanada einschließt. Für die mexikanische Wirtschaft, die eng mit der US-Wirtschaft verzahnt ist, wäre dies ein heftiger Schlag gewesen. Die Unterzeichnung eines Nachfolge-Freihandelsabkommens (USMCA, *US-Mexico-Canada Agreement*), hat Unsicherheiten im bilateralen Handel vorerst beseitigt. Dennoch ist nicht auszuschließen, dass Mexiko im Vorfeld des US-Präsidentschaftswahlkampfes 2020 erneut zum Ziel rhetorischer Attacken Trumps wird.

Stabiles makro-
ökonomisches Umfeld

Aufgrund des schwachen Produktivitätswachstums und der geringen Investitionen verlief die wirtschaftliche Entwicklung in den letzten Jahren enttäuschend. Die Zurückhaltung der Investoren angesichts der Wirtschaftspolitik Obradors trägt ihr Übriges dazu bei, dass die Wirtschaft 2019 mit voraussichtlich 0,4 % kaum wachsen wird. Für 2020 erwarten wir erneut ein schwaches Wachstum von wenig mehr als 1 %. Dabei hat die fünfzehntgrößte Volkswirtschaft der Erde durchaus Potenzial: Mexiko steht auf der Liste der erdölproduzierenden Staaten an elfter Stelle, das Land ist siebtgrößter Automobilproduzent und viertgrößter Automobilexporteur. Daneben spielt der Tourismus eine bedeutende Rolle. Das makroökonomische Umfeld ist grundsätzlich stabil mit moderaten Inflationsraten, hohen Währungsreserven, einem flexiblen Wechselkurs und geringen Leistungsbilanzdefiziten.

Ausgewählte Kennzahlen Mexiko

	2019*
Einwohner (Mio.)	127,6
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	2.569
BIP, real (% gg. Vj.)	0,4
Inflationsrate (% gg. Vj.)	3,7
Budgetsaldo (% des BIP)	-2,5
Leistungsbilanz (% des BIP)	-1,6
Staatsverschuldung (% des BIP)	47,5
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	486,3
Exporte von D (Mrd. EUR)	13,9
Importe nach D (Mrd. EUR)	7,8
Wichtige Exportgüter	Verarbeitete Güter, Elektronik, Fahrzeuge, Öl
Wichtige Importgüter	Maschinen, Stahlerzeugnisse, Elektrotechnik

* Alle Angaben Schätzwerte (2019) außer Außenhandelszahlen (2018)

Quellen: EIU, Statistisches Bundesamt, CIA World Factbook, Helaba Volkswirtschaft/Research



Argentinien: Spielball der Märkte

Die Wahl Mauricio Macris zum Präsidenten Argentiniens vor vier Jahren wurde von internationalen Beobachtern weitgehend positiv aufgenommen, signalisierte er mit seinem wirtschaftspolitischen Programm doch eine Abkehr von den populistischen Tendenzen seiner Amtsvorgängerin Christina Fernández de Kirchner. Zügig begann Macri mit der Umsetzung seines Reformprogramms, dessen größter Erfolg die Beilegung des Streites mit Gläubigern von Altschulden aus dem Zahlungsausfall 2001/2002 darstellte. Kurz darauf kehrte das Land an den internationalen Kapitalmarkt zurück.

Achillesferse
Außenverschuldung

Inzwischen haben die Altlasten Argentinien wieder eingeholt. Die Währungskrise, die im Spätsommer 2018 in der Türkei ihren Anfang nahm, breitete sich rasch auf das Land aus. Außenwirtschaftlich ist Argentinien verletzlich. Die Währungsreserven von etwas über 60 Mrd. US-Dollar sind gerade so hoch wie die kurzfristige Außenverschuldung. Gleichzeitig muss das Land sein Leistungsbilanzdefizit finanzieren. In dieser Notlage sah sich Macri gezwungen, mit dem IWF ein Rettungspaket in der Größenordnung von 57 Mrd. US-Dollar zu vereinbaren. Seither hat er sich eng an die Vorgaben des Programms gehalten, zunächst durchaus mit Erfolg. Bis im August 2019 plötzlich Unheil von anderer Seite aufzog: Bei den Vorwahlen zu den Präsidentschaftswahlen im Oktober lag Alberto Fernández von der Peronistischen Partei mit 15 Prozentpunkten deutlich vor Amtsinhaber Macri. Die Aussicht, dass ein peronistischer Kandidat der nächste Präsident Argentiniens werden könnte, ließ den Peso einbrechen.

Ausgeprägte
makroökonomische
Ungleichgewichte

Angesichts dieses schwierigen Umfelds wird die Rezession 2019 mit einem Rückgang des BIP um 2 % fort dauern. Schwierige makroökonomische Anpassungsprozesse stehen an: Die Inflation könnte 2019 auf 50 % steigen. Die Zentralbank kämpft dagegen an, indem sie ihren Leitzins phasenweise auf spektakuläre über 70 % an hob. Die Staatsverschuldung ist massiv gestiegen und wird sich 2019 bei etwas unter 80 % des BIP einpendeln – vor zwei Jahren waren es noch 56 %. Mehr als drei Viertel der Staatsverschuldung notieren in Fremdwährung, weshalb Abwertungsbebewegungen des Peso sofort auf die Schuldenquote durchschlagen.

Die argentinische Wirtschaft ist insgesamt wenig diversifiziert und stark vom Rohstoffsektor abhängig – allen voran landwirtschaftliche Erzeugnisse, die über die Hälfte der Exporte ausmachen. Ungünstige Witterungsbedingungen wie die schwere Dürre 2018 können dem Sektor jederzeit Schaden zufügen. Seit Mitte 2018 ist auch die Armut in der nach Brasilien und Mexiko drittgrößten Volkswirtschaft Lateinamerikas wieder gestiegen. 32 % der Argentinier leben unterhalb der nationalen Armutsgrenze, zwei Prozentpunkte mehr als bei Macris Amtsantritt. Der Glanz des einstigen Hoffnungsträgers scheint verflogen.

Ausgewählte Kennzahlen Argentinien

	2019*
Einwohner (Mio.)	44,8
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	981
BIP, real (% gg. Vj.)	-2,0
Inflationsrate (% gg. Vj.)	48,7
Budgetsaldo (% des BIP)	-3,4
Leistungsbilanz (% des BIP)	-2,2
Staatsverschuldung (% des BIP)	76,5
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	280,1
Exporte von D (Mrd. EUR)	2,9
Importe nach D (Mrd. EUR)	1,3
Wichtige Exportgüter	Sojabohnen, Öl und Gas, Fahrzeuge, Mais
Wichtige Importgüter	Maschinen, Fahrzeuge, Öl und Gas

* Alle Angaben Schätzwerte (2019) außer Außenhandelszahlen (2018)

Quellen: EIU, Statistisches Bundesamt, CIA World Factbook, Helaba Volkswirtschaft/Research



Kolumbien: Wirtschaft im Aufwind

Zweitbestes Wirtschafts-
klima Lateinamerikas

Kolumbiens Wirtschaft ist gut diversifiziert und verfügt über ein robustes institutionelles Umfeld. Gemäß dem *Doing Business Index* der Weltbank weist das Land nach Mexiko das zweitbeste Wirtschaftsklima in Lateinamerika auf (weltweit Rang 65 von 190). Bei den Exporten dominieren Erdöl und Erdölprodukte mit einem Anteil von etwas unter 40 %. Allerdings spielt die Außenwirtschaft in Kolumbien nur eine untergeordnete Rolle. Exporte von Gütern und Dienstleistungen belaufen sich nur auf 16 % des BIP. Höhere Reallöhne und stabile Rohstoffpreise sollten das Wirtschaftswachstum von 2,6 % im Vorjahr auf 3,1 % in 2019 anheben. Dieses Niveau dürfte auch im kommenden Jahr beibehalten werden.

In den vergangenen zehn Jahren sind große Erfolge bei der Armutsbekämpfung gelungen. 2008 lebten in Kolumbien noch 42 % der Bevölkerung unterhalb der nationalen Armutsgrenze. 2018 waren es noch 27 %, was immer noch hoch ist. Zugleich verläuft der Rückgang der Armutsquote seit 2014 deutlich langsamer als noch in den Jahren zuvor. Um weitere Fortschritte zu erzielen ist eine Steigerung der Produktivität notwendig. Der nationale Entwicklungsplan setzt hier die richtigen Schwerpunkte mit einem Fokus auf Kostenwettbewerbsfähigkeit und den Kampf gegen die Korruption. Im *Corruption Perception Index* von *Transparency International* liegt Kolumbien mit Platz 99 von insgesamt 180 Ländern im lateinamerikanischen Vergleich im Mittelfeld.

Haushaltsregeln sorgen
für Stabilität

Makroökonomisch ist Kolumbien stabil: Die Währungsreserven sind mit ca. 50 Mrd. US-Dollar etwa zweieinhalbmals so hoch wie die kurzfristige Außenverschuldung, die Inflation liegt innerhalb des Zielkorridors der Zentralbank von 2 bis 4 % und die Haushaltsdefizite haben sich zuletzt bei unter 3 % des BIP stabilisiert. Die Haushaltsregeln schreiben vor, dass die Staatsverschuldung mittelfristig zu reduzieren ist, wozu allerdings zusätzliche Einnahmen mobilisiert werden müssten. Ein Teil davon soll über Teilprivatisierungen strategischer Konzerne generiert werden, u.a. des Öl- und Gaskonzerns Ecopetrol.

Seit August 2018 regiert Iván Duque von der rechtskonservativen Partei *Centro Democrático*. Trotz der Unterstützung anderer rechter Parteien verfügt er über keine Mehrheit im Kongress. Die Umsetzung des Friedensabkommens mit der Rebellengruppe FARC wird vom Parlament mehrheitlich unterstützt. Das Ende dieses Konfliktes hat die Sicherheitslage im Land merklich verbessert und dadurch auch dem Tourismus einen Schub verschafft. Anders sieht es mit der linken Rebellengruppe ELN aus. Mit ihr sind die Friedensgespräche seit einem Anschlag im Januar 2018 ausgesetzt. Sie werden unter Präsident Duque wohl auch nicht wieder aufgenommen.

Ausgewählte Kennzahlen Kolumbien

	2019*
Einwohner (Mio.)	50,3
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	785
BIP, real (% gg. Vj.)	3,1
Inflationsrate (% gg. Vj.)	3,4
Budgetsaldo (% des BIP)	-2,5
Leistungsbilanz (% des BIP)	-4,2
Staatsverschuldung (% des BIP)	56,7
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	131,5
Exporte von D (Mrd. EUR)	1,5
Importe nach D (Mrd. EUR)	0,9
Wichtige Exportgüter	Öl, Kohle, Smaragde, Kaffee, Nickel
Wichtige Importgüter	Industrieausrüstung, Transportausrüstung

* Alle Angaben Schätzwerte (2019) außer Außenhandelszahlen (2018)

Quellen: EIU, Statistisches Bundesamt, CIA World Factbook, Helaba Volkswirtschaft/Research



Chile: Abhängigkeit vom Kupfer überwinden

Chile ist nach Mexiko das lateinamerikanische Land, das mit einem Anteil der Ex- und Importe am BIP von etwa 50 % am meisten vom Außenhandel abhängt. Der weltweit zunehmende Protektionismus ist deshalb auch ein Grund dafür, dass die Wirtschaft 2019 mit ca. 2,5 % deutlich schwächer wachsen wird als noch im Vorjahr. Darüber hinaus ist die chilenische Wirtschaft von der Kupferproduktion abhängig. Dieses Metall macht fast 40 % der Exporte aus, wenngleich dieser Anteil seit einigen Jahren rückläufig ist.

Diversifizierung der Wirtschaft auf der Agenda

Angesichts dieser Herausforderungen setzt der seit März 2018 regierende Präsident Sebastián Piñera mit seiner Mitte-Rechts-Regierung auf eine Diversifizierung der Wirtschaftsstruktur. Erreichen will er dies u.a. durch Anreize für Unternehmensgründungen und Innovation sowie eine Straffung der Bürokratie. Außerdem spielen Infrastrukturprojekte eine wichtige Rolle. Unter Einbeziehung des Privatsektors sind Investitionen in der Größenordnung von 20 Mrd. US-Dollar bis 2023 geplant. Diese betreffen den innerstädtischen Transport, die Wasserversorgung und den Ausbau des Internets. Die Defizite im Energiesektor sollen durch den Ausbau erneuerbarer Energien behoben werden. Als Ölimporteure litt Chile bisher unter hohen Energiekosten und teilweise sogar Stromknappheit. Die Stromerzeugung aus Wasserkraft im Süden des Landes ist aus Umweltgründen umstritten. Gegenwärtig stammen etwa 20 % der Energieerzeugung aus erneuerbaren Energien. Dieser Anteil soll gemäß den Vorstellungen des Präsidenten bis 2030 auf 75 % und bis 2040 auf 100 % steigen.

Chilenische Anleihen am begehrtesten in der Region

Die chilenische Wirtschaftspolitik ist traditionell stabilitätsorientiert, wenngleich die Staatsverschuldung in den letzten Jahren sehr stark zugenommen hat. Lag diese 2009 noch bei etwa 6 % des BIP, so sind es mittlerweile rund 20 Prozentpunkte mehr, was allerdings immer noch die niedrigste Quote in Lateinamerika ist. Die Struktur der Verschuldung ist durchaus als gesund zu bezeichnen. Nur ca. ein Fünftel davon ist Auslandsverschuldung und der größte Teil von längerfristiger Fälligkeit. Der zwischen 2010 und 2016 stark gesunkene Kupferpreis hatte zur Folge, dass die Einnahmen in den Haushaltsplanungen oft überschätzt wurde. Piñera hat deshalb eine Überarbeitung des fiskalpolitischen Regelwerks angekündigt. Hohe Reserven aus den Kupfereinnahmen der vergangenen Jahre wurden in einem Staatsfonds angespart, dessen Mittel sich im März 2019 auf 24,4 Mrd. US-Dollar beliefen. Dazu kommen hohe Währungsreserven von ca. 37 Mrd. US-Dollar. Dementsprechend widerstandsfähig ist das Land gegenüber externen Schocks. Damit ist Chile zum Liebling internationaler Investoren geworden. Chilenische Staatsanleihen weisen unter den großen lateinamerikanischen Ländern den geringsten Spread gegenüber US-Anleihen auf.

Ausgewählte Kennzahlen Chile

	2019*
Einwohner (Mio.)	19
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	495,7
BIP, real (% gg. Vj.)	2,6
Inflationsrate (% gg. Vj.)	2,3
Budgetsaldo (% des BIP)	-1,3
Leistungsbilanz (% des BIP)	-2,5
Staatsverschuldung (% des BIP)	26,3
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	187,9
Exporte von D (Mrd. EUR)	2,7
Importe nach D (Mrd. EUR)	1,4
Wichtige Exportgüter	Kupfer, Früchte, Fisch, Papier, Chemikalien
Wichtige Importgüter	Öl, Chemikalien, Elektrotechnik, Maschinen

* Alle Angaben Schätzwerte (2019) außer Außenhandelszahlen (2018)

Quellen: EIU, Statistisches Bundesamt, CIA World Factbook, Helaba Volkswirtschaft/Research



Peru: Vorgezogene Wahlen gegen Stillstand

Präsident Martín Vizcarra von der konservativen *Peruanos Pore l Kambio* hat die Öffentlichkeit Ende Juli mit dem Vorschlag überrascht, die ursprünglich für April 2021 vorgesehenen Präsidentschafts- und Parlamentswahlen auf Mitte 2020 vorzuziehen. Politisch kommt Peru also weiterhin nicht zur Ruhe. Vizcarras Vorgänger Pedro Pablo Kuczynski musste im März 2018 aufgrund von Korruptionsvorwürfen zurücktreten, um einem Amtsenthebungsverfahren zuvorzukommen. Zahlreiche weitere Korruptionsfälle im Zusammenhang mit den Aktivitäten des brasilianischen Baukonzerns Odebrecht sowie Fälle von Stimmenkauf im Parlament haben dafür gesorgt, dass die politische Klasse in Peru massiv an Ansehen verloren hat. Daher unterstützt ein Großteil der Bevölkerung die Vorverlegung der Wahlen. Der Gesetzgebungsprozess war darüber hinaus bereits deutlich erschwert durch die Tatsache, dass die Partei des Präsidenten im Parlament nur über sieben der 130 Sitze im Parlament verfügt.

Wirtschaftswachstum
erhält leichten Dämpfer

Das Wirtschaftswachstum wird 2019 mit voraussichtlich 3 % etwas schwächer ausfallen als im Vorjahr (4 %), woran nicht nur die politischen Turbulenzen schuld sind. Geringe öffentliche Investitionen, Produktionsausfälle im Bergbausektor und eine verhaltene Auslandsnachfrage wirken dämpfend. Für 2020 erwarten wir ein Wachstum auf ähnlichem Niveau.

Perus Wirtschaft wird von den Bergbauerzeugnissen Kupfer, Gold, Blei und Zink dominiert, die zusammen etwas über 50 % der Exporte ausmachen. In den letzten Jahren hat sich die Exportproduktpalette durch die Aufnahme von Textilien und verarbeiteten Nahrungsmitteln leicht diversifiziert. Diese Anstrengungen sollen fortgeführt werden. Der *National Competitiveness Plan* soll das Potenzialwachstum bis 2022 auf 4,5 % steigern. Erreicht werden soll dies durch eine bessere Qualifizierung der Arbeiter, Digitalisierung sowie eine Reduzierung der Arbeitskosten. Einige Projekte sind jedoch politisch umstritten.

Sicherheit durch geringe
Verschuldung und hohe
Reserven

Wenn man von den Korruptionsvorwürfen absieht, verlief das makroökonomische Management der Regierungen in den letzten Jahren gut. Das Verschuldungsniveau von 26 % des BIP zählt neben dem Chile zu dem niedrigsten der Region. Die Erträge aus dem Bergbaugeschäft wurden in einem Haushaltsstabilisierungsfonds angespart (Ende 2018: 2,6 % des BIP). Die voranschreitende Entwicklung des lokalen Kapitalmarkts erlaubt darüber hinaus zunehmend eine inländische Kreditaufnahme. Mittlerweile notieren fast drei Fünftel der Staatsverschuldung in inländischer Währung. Auch am internationalen Kapitalmarkt sind peruanische Anleihen gefragt. Die Kosten für die externe Kreditaufnahme zählen nach Chile zu den niedrigsten der Region.

Ausgewählte Kennzahlen Peru

	2019*
Einwohner (Mio.)	32,7
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	429
BIP, real (% gg. Vj.)	3,0
Inflationsrate (% gg. Vj.)	2,2
Budgetsaldo (% des BIP)	-2,0
Leistungsbilanz (% des BIP)	-1,9
Staatsverschuldung (% des BIP)	26,3
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	66,8
Exporte von D (Mrd. EUR)	0,8
Importe nach D (Mrd. EUR)	1,3
Wichtige Exportgüter	Kupfer, Gold, Blei, Zinn, Eisenerz
Wichtige Importgüter	Öl, Chemikalien, Plastik, Maschinen

* Alle Angaben Schätzwerte (2019) außer Außenhandelszahlen (2018)

Quellen: EIU, Statistisches Bundesamt, CIA World Factbook, Helaba Volkswirtschaft/Research



Kuba: Zaghafte Reformschritte

Seit dem Wechsel im Präsidentenamt von Raúl Castro zu Miguel Díaz-Canel 2018 kommt allmählich Bewegung in den verkrusteten Staatsapparat. Die Zentralisierung der Exekutivgewalt wird abgeschwächt und mehr Befugnisse auf die Provinzen und andere nachgelagerte Verwaltungseinheiten übertragen. Das Amt des Premierministers wird eingeführt, wodurch die Rolle des Staatspräsidenten eine repräsentativere wird. Gleichzeitig setzt die Verfassungsreform Altersgrenzen für bestimmte politische Ämter. Damit soll der Generationenwechsel in der Führungsriege vorangetrieben werden, was freilich nicht vollständig konfliktfrei ablaufen dürfte. Das Ein-Parteiensystem mit der Vorherrschaft der Kommunistischen Partei (PCC) steht zurzeit nicht zur Debatte. Größere Veränderungen könnte es geben, wenn Castro, wie erwartet, auf dem nächsten Kongress der PCC 2021 den Parteivorsitz abgibt.

Verfassungsreform ändert
nichts an staatlicher
Dominanz

Die wirtschaftspolitische Liberalisierung, die auf dem letzten Parteikongress im April 2016 beschlossen wurde, soll angesichts der von US-Präsident Trump im September 2017 verhängten und im Mai 2019 verschärften Sanktionen beschleunigt werden. Die Staatsführung plant, die Bürokratie zu straffen und Anreize für ausländische Direktinvestitionen zu schaffen. Die Verfassungsreform beinhaltet außerdem das Recht auf Privateigentum und privates Unternehmertum. Trotz dieser Öffnungen bleibt das Wirtschaftsgeschehen zum überwältigenden Teil staatlich bestimmt.

US-Sanktionen und
Venezuela-Krise belasten
die Wirtschaft

Große Defizite in der Datenverfügbarkeit erschweren die Analyse der makroökonomischen Situation. Sowohl 2019 als auch 2020 wird die Wirtschaft voraussichtlich stagnieren. Die Verschärfung der US-Sanktionen sowie geringere Öllieferungen und Hilfszahlungen aus Venezuela sind für den Inselstaat eine schwere Belastung. Öffentliche Investitionen und eine Stärkung des Konsums durch die Anhebung des Mindestlohns sollen für Entlastung sorgen. Parallel dazu versucht die Regierung, die außenwirtschaftlichen Beziehungen neu auszurichten. Der Fokus liegt hier auf Russland und China. Mit der EU besteht seit November 2017 ein *Political Dialogue and Cooperation Agreement*. Von dort kommen Investitionen und Kredite.

Strukturell bestehen enorme Defizite: die Warenexporte sind wenig diversifiziert und werden von Nickel und Zucker dominiert. Verzerrungen entstehen durch das duale Wechselkurssystem mit einem deutlich überbewerteten offiziellen Wechselkurs und nach wie vor existierenden Preiskontrollen. Die Landwirtschaft ist anfällig für im karibischen Raum auftretende Unwetterkatastrophen. 2015 kam es zu einem Abkommen mit dem Pariser Club über ausstehende Altschulden, die seitdem wieder bedient werden. Dies hatte allerdings zur Folge, dass die inländischen Ausgaben heruntergefahren werden mussten.

Ausgewählte Kennzahlen Kuba

	2019*
Einwohner (Mio.)	11,4
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	158
BIP, real (% gg. Vj.)	0,6
Inflationsrate (% gg. Vj.)	5,5
Budgetsaldo (% des BIP)	-6,6
Leistungsbilanz (% des BIP)	1,0
Staatsverschuldung (% des BIP)	49,9
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	29,2
Exporte von D (Mrd. EUR)	0,2
Importe nach D (Mrd. EUR)	0,1
Wichtige Exportgüter	Nickel, Zucker, Medizin, Öl, Tabak, Fisch, Obst
Wichtige Importgüter	Öl, Nahrungsmittel, Maschinen, Chemikalien

* Alle Angaben Schätzwerte (2019) außer Außenhandelszahlen (2018)

Quellen: EIU, Statistisches Bundesamt, CIA World Factbook, Helaba Volkswirtschaft/Research ■

Adressen der Landesbank Hessen-Thüringen

Hauptsitze

Frankfurt am Main
MAIN TOWER
Neue Mainzer Straße 52–58
60311 Frankfurt am Main
Telefon 0 69/91 32-01

Erfurt
Bonifaciusstraße 16
99084 Erfurt
Telefon 03 61/2 17-71 00

Bausparkasse

**Landesbausparkasse
Hessen-Thüringen**

Offenbach am Main
Strahlenbergerstraße 13
63067 Offenbach am Main
Telefon 0 69/91 32-02

Erfurt
Bonifaciusstraße 19
99084 Erfurt
Telefon 03 61/2 17-70 07

Förderbank

**Wirtschafts- und
Infrastrukturbank Hessen**
Strahlenbergerstraße 11
63067 Offenbach
Telefon 0 69/91 32-03

Niederlassungen

Düsseldorf
Uerdinger Straße 88
40474 Düsseldorf
Telefon 02 11/3 01 74-0

Kassel
Ständeplatz 17
34117 Kassel
Telefon 05 61/7 06-60

London
3rd Floor
95 Queen Victoria Street
London EC4V 4HN
Großbritannien
Telefon +44 20/73 34-45 00

New York
420, Fifth Avenue
New York, N.Y. 10018
USA
Telefon +1 212/7 03-52 00

Paris
4-8 rue Daru
75008 Paris
Frankreich
Telefon +33 1/40 67-77 22

Stockholm
Kungsgatan 3, 2nd Floor
111 43 Stockholm
Schweden
Telefon +46/86 11 01 16

Repräsentanzen

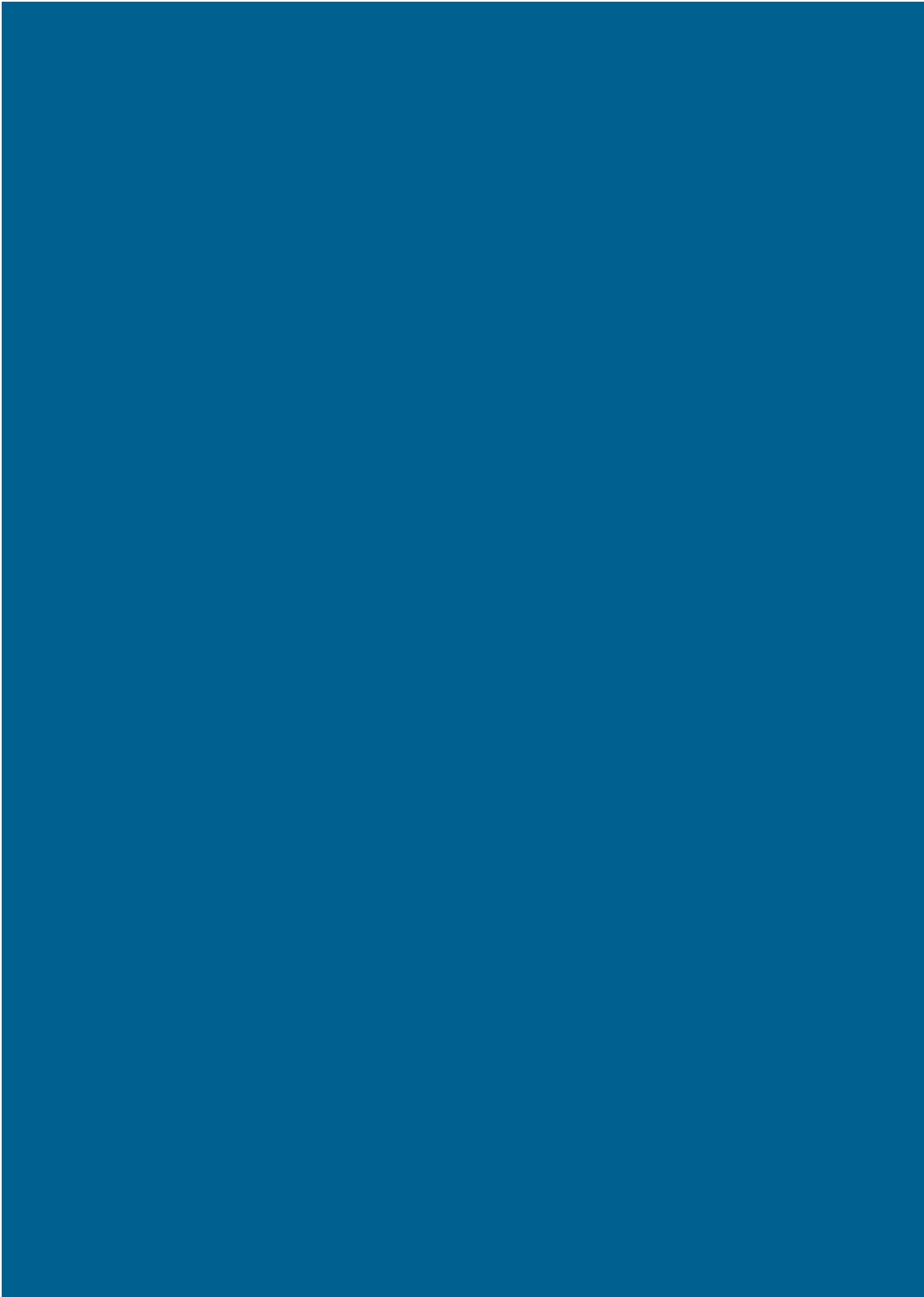
Madrid
(für Spanien und Portugal)
General Castaños, 4
Bajo Dcha.
28004 Madrid
Spanien
Telefon +34 91/39 11-0 04

Moskau
Novinsky Boulevard 8
Business Centre Lotte,
20th Floor
121099 Moskau
Russland
Telefon +7 495/2 87-03-17

São Paulo
Av. das Nações Unidas,
12399 Cjs. 105/106 B
Brooklin Novo São Paulo –
SP CEP: 04578-000
Telefon + 55 11 / 3405-3180

Shanghai
Unit 012, 18th Floor
Hang Seng Bank Tower
1000 Lujiazui Ring Road
Shanghai, 200120
China
Telefon +86 21/68 77 77 08

Singapur
One Temasek Avenue
#05 – 04 Millenia Tower Sin-
gapore, 039192
Telefon + 65 / 62 38 04 00



Helaba
Landesbank Hessen-Thüringen

MAIN TOWER
Neue Mainzer Straße 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon 0 69/9132-2024
Telefax 0 69/9132-2244

Bonifaciusstraße 16
99084 Erfurt
Telefon 03 61/217-7100
Telefax 03 61/217-7101

www.helaba.de