

ARGENTINIEN UNTER MILEI: FAKTEN UND FIKTIONEN

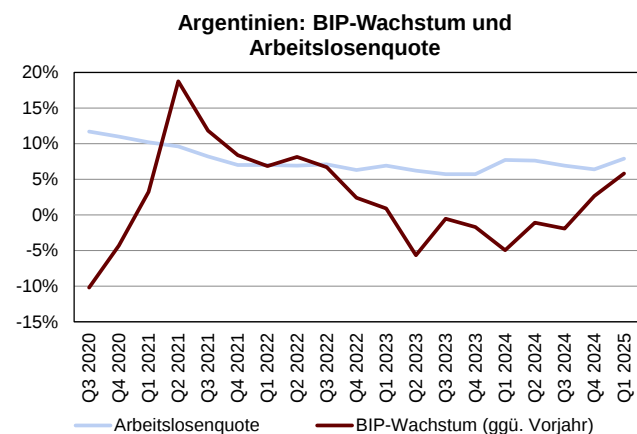
Am argentinischen Präsidenten Javier Milei scheiden sich die Geister. Die einen sehen in ihm den Kettensägen schwingenden Sozialisten-Hasser und erbarmungslosen Ultra-Kapitalisten, die anderen den lebenden Beweis, dass radikaler Wirtschaftsliberalismus funktioniert. Vor diesem Hintergrund fällt es nicht leicht, eine objektive wirtschaftliche Bilanz von Mileis bisheriger Amtszeit zu ziehen. Als größte Erfolge kann Milei den Rückgang der Inflation und die schnelle Erholung nach der heftigen Rezession zu Beginn seiner Amtszeit verbuchen. Strukturelle Reformen sind dagegen ausgeblieben, da ihm die parlamentarischen Mehrheiten fehlen. Bei den Wahlen im Oktober wird nur ein Teil der Sitze in der Abgeordnetenversammlung und im Senat neu vergeben, so dass sich an dieser Situation trotz eines deutlichen Vorsprungs seiner Partei in den Wahlumfragen wohl nichts ändern wird.

Am argentinischen Präsidenten Javier Milei scheiden sich die Geister. Die einen sehen in ihm den Kettensägen schwingenden Sozialisten-Hasser und erbarmungslosen Ultra-Kapitalisten, die anderen den lebenden Beweis, dass radikaler Wirtschaftsliberalismus funktioniert. Natürlich trägt Milei selbst zu dieser Polarisierung bei. Mit seiner radikalen Rhetorik und einer für die sozialen Medien bestens geeigneten Selbstinszenierung bietet er eine Projektionsfläche für Freunde und Feinde gleichermaßen.

Vor diesem Hintergrund fällt es nicht leicht, eine objektive Bilanz von Mileis bisheriger Amtszeit zu ziehen, die im Dezember 2023 begann. **In wirtschaftlicher Hinsicht scheinen die positiven Entwicklungen zu dominieren.** Euphorisch fällt das Fazit von Franz Schellhorn in der österreichischen „Presse“ aus, der von einem „atemberaubenden Wirtschaftswunder“ in Argentinien spricht. Die Monatsinflation sei von 26 Prozent auf 1,6 Prozent gefallen und aus einem Budgetdefizit von 5,4 Prozent sei ein Überschuss von knapp einem Prozent geworden. Die Arbeitslosenquote liege trotz radikaler Reformen bei nur 7,9 Prozent und die Armutsrate sei von 53 Prozent auf 34 Prozent gefallen. Statt die Steuern zu erhöhen, habe Milei die Staatsausgaben radikal gekürzt. Die Begeisterung der Milei-Fans geht so weit, dass sie seine Wirtschaftspolitik als **Vorbild für andere Länder** propagieren. Mehr Musk und Milei zu wagen, forderte bereits Christian Lindner, und in das gleiche Horn stoßen Marius Kleinheyer und Gunther Schnabel. In einer Publikation des Flossbach von Storch Research Institute schreiben sie über Milei: „Seine Reformen könnten zu einer Blaupause für andere Länder wie Deutschland werden.“

Die Wahrheit sieht etwas ernüchternder aus. Die radikalsten Punkte seiner Agenda wie etwa die Abschaffung der Zentralbank und die Dollarisierung konnte Milei nicht realisieren. Aber auch echte Reformen

bei den Steuern, den Renten oder am Arbeitsmarkt blieben aus. **Milei regiert effizient, aber ohne parlamentarische Mehrheit per Dekret und Veto.** Dass mit dieser Blockadepolitik das Haushaltsdefizit reduziert werden konnte, liegt in erster Linie an der immer noch hohen Inflation. Während die Staatsausgaben eingefroren wurden, explodierten die nominalen Steuereinnahmen.



Die drastische Abwertung des Argentinischen Peso war einer der Gründe, warum die Rezession zu Beginn von Mileis Amtszeit zwar heftig, aber nur sehr kurz war. Die Ausfuhren stiegen 2024 um 20 Prozent, während die Importe um zehn Prozent sanken. Entscheidend war jedoch der **Kredit des Internationalen Währungsfonds (IWF)** in Höhe von 20 Mrd. US-Dollar, der an strenge Auflagen geknüpft ist. In der Fiskalpolitik wurden diese Auflagen übererfüllt, während der ebenfalls vom IWF geforderte Aufbau von Devisenreserven nur langsam vorankommt. Mit über 57 Mrd. US-Dollar ist Argentinien der mit Abstand größte Schuldner des IWF. Trotzdem ist der argentinische Staatshaushalt de facto immer noch nicht ausgeglichen, da die kapitalisierten Zinszahlungen rund sechs Prozent des BIP ausmachen.

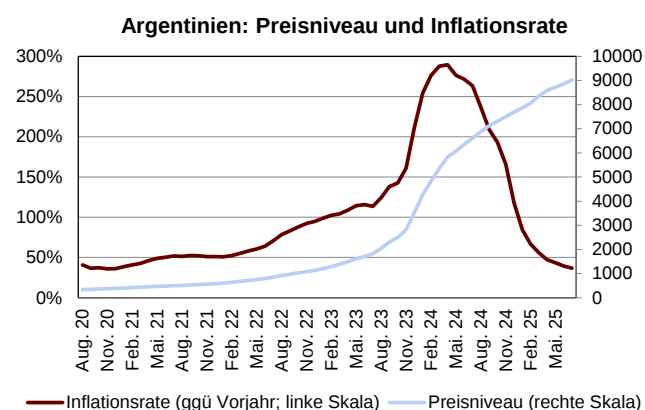
Ernüchternd ist auch die Bilanz am Wohnungsmarkt. Die Milei-Anhänger behaupten, die Aufhebung der

Mietpreisbremse habe zu einem höheren Wohnungsangebot und damit zu sinkenden Mieten geführt. Der in Argentinien lebende deutsche Ökonom Carl Moses weist jedoch darauf hin, dass die Mieten seit Dezember 2023 kumuliert stärker gestiegen sind als die Verbraucherpreise. Auch bei Neuvermietungen steigen die Preise inzwischen wieder schneller als die Inflation. Laut dem argentinischen Statistikamt INDEC haben sich die Bestandsmieten real sogar mehr als verdoppelt.

Bislang weist Mileis Wirtschaftspolitik viele Parallelen zu der seines Vorbilds Carlos Menem auf, der Argentinien in den 1990er Jahren regierte. Auch Menem setzte liberale Reformen gemäß den Vorgaben des IWF um. Er deregulierte die Wirtschaft, gab die Preise frei und koppelte den argentinischen Peso an den US-Dollar. Dadurch konnte sich der Staat nicht mehr durch das Drucken von Geld finanzieren, sondern musste Anleihen begeben. Während Menems Regierungszeit stieg die Auslandsverschuldung um 123 Prozent, was Anfang der 2000er Jahre zum Zusammenbruch des argentinischen Finanzsystems führte.

„Das Wirtschaftswunder ist eine Seifenblase. Die Frage ist, wann sie platzt“, schreibt Jens Glüsing im „Spiegel“ über Mileis Argentinien. Ganz so negativ muss man es nicht sehen. Allerdings braucht das Land strukturelle Reformen, die parlamentarische Mehrheiten voraussetzen. Die **Zwischenwahlen am 26. Oktober 2025** sind die ersten während Mileis Amtszeit und somit ein wichtiger Test. Über die Frage, ob Milei erfolgreich ist, entscheiden nämlich nicht diejenigen, die sich hierzulande mit großer Überzeugung, aber oft mangelhaften Kenntnissen dazu äußern, sondern die Wählerinnen und Wähler in

Argentinien. In den Umfragen liegt Mileis Partei „La Libertad Avanza“ im Durchschnitt bei über 40 Prozent der Stimmen. Da allerdings nur die Hälfte der Sitze in der Abgeordnetenversammlung und nur ein Drittel der Sitze im Senat neu besetzt werden, wird dies nicht für eine absolute Mehrheit im Parlament reichen. Zudem erlebt Milei derzeit die schwerste politische Krise seit Amtsantritt. Es besteht der Verdacht, dass seine Schwester Karina in Schmiergeldzahlungen verwickelt ist. Diejenigen, die sich von Milei einen echten Bruch mit dem Peronismus ersehnt hatten, dürften von solchen Nachrichten bitter enttäuscht sein.



Aus Sicht vieler Argentinier ist Milei dennoch auf dem richtigen Weg, was vor allem an der rückläufigen Inflation liegt, von der insbesondere die Armen profitieren. Die **eigentliche Herkulesaufgabe** steht allerdings noch bevor: strukturelle Reformen durchzusetzen und gleichzeitig die Staatsverschuldung unter Kontrolle zu halten. Um diese Herausforderungen zu meistern, bedarf es mehr als nur radikaler Rhetorik.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Dr. Tariq Chaudhry (tchaudhry@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Vöpel (mvoepel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2025

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.