MaÃ±ana, maÃ±ana

Beschrijving

Op het eerste gezicht zijn ArgentiniÃ« en Spanje bijna familie. Ze delen de taal, de keuken, de omhelzingscultuur en bovenal de liefde voor voetbal. Miljoenen Argentijnen stammen af van Spaanse migranten, en wie in Buenos Aires over straat loopt, waant zich soms in Madrid. Hoe verweven beide voetbalculturen zijn, blijkt wel uit de finale zelf. De Spaanse bondscoach Luis de la Fuente was in 2017 aan de trainersopleiding in Las Rozas de leermeester van een zekere Lionel Scaloni, de man die ArgentiniÃ« nu naar een tweede wereldtitel op rij wil leiden. Scaloni woont bovendien op Mallorca, is getrouwd met een Spaanse en zijn kinderen zijn in Spanje geboren. Zondag staan meester en leerling tegenover elkaar, en tot na de finale bellen ze even niet, grapte Scaloni deze week. Des te opvallender is het contrast in de politiek. Javier Milei, de zelfverklaarde anarchokapitalist met de kettingzaag, tegenover Pedro SÃ¡nchez, de sociaaldemocraat die de verzorgingsstaat juist uitbouwt. Nergens wordt de polarisatie in de wereld zo zichtbaar als bij twee landen die cultureel zoveel delen en politiek zo ver uit elkaar liggen. De finale is daarmee meer dan voetbal, het is ook een wedstrijd tussen twee economische modellen.

De kettingzaag van Milei

Toen Milei eind 2023 aantrad, bedroeg de Argentijnse inflatie 211 procent per jaar. Hij halveerde het aantal ministeries, schrapte subsidies en leverde voor het eerst in veertien jaar een begrotingsoverschot. De resultaten zijn indrukwekkend: de inflatie is gedaald naar zoâ??n 33 procent, de economie groeide vorig jaar met 4,4 procent en de armoede zakte naar het laagste niveau sinds 2018. De aandelenindex Merval verdubbelde sinds zijn verkiezing en kredietbeoordelaar Fitch verhoogde de rating. Toch is het feest niet compleet. De peso wordt kunstmatig sterk gehouden, de deviezenreserves blijven flinterdun en zonder de Amerikaanse steun van vorig jaar was het waarschijnlijk misgegaan. De obligatiemarkt prijst bovendien wat beleggers het meest vrezen: een Argentijnse staatsobligatie die afloopt nÃ¡ Mileiâ??s termijn levert bijna het dubbele op van een lening die daarvoor afloopt. De markt gelooft dus wel in Milei, maar nog niet in ArgentiniÃ«.

De stille groeikampioen van SÃ¡nchez

Spanje bewandelt de omgekeerde weg. Terwijl Duitsland en Frankrijk stagneren, is Spanje voor het derde jaar op rij de snelst groeiende grote economie van de eurozone, met vorig jaar bijna drie procent groei tegen anderhalf procent voor het muntgebied. De motor draait op immigratie, een sterke dienstensector en Europese herstelfondsen. De staatsschuld daalt als enige van de vier grote EU-economieÃ«n, en het renteverschil met Duitse staatsobligaties kromp naar het laagste niveau in jaren. Maar ook hier zit ruis in het succes. Meer dan de helft van de Spanjaarden vindt dat het slechter gaat dan vÃ³Ã³r de pandemie, de jeugdwerkloosheid blijft de hoogste van Europa en de woningmarkt is voor starters onbereikbaar. De groei komt vooral van mÃ©Ã©r mensen, niet van hogere productiviteit. Intussen wankelt de minderheidsregering van SÃ¡nchez onder corruptieschandalen en lopen de Europese fondsen deze zomer af. De vraag is wat er overblijft als de wind uit Brussel gaat liggen.

MaÃ±ana, maÃ±ana als beleggingsrisico

De clichÃ©-uitdrukking maÃ±ana, maÃ±ana suggereert dat in de Spaanstalige wereld alles wel tot morgen kan wachten. Voor beleggers is dat uitstelgedrag zelden leuk, want uitgestelde hervormingen worden uiteindelijk altijd duurder betaald. Het opvallende is dat de rollen nu zijn omgedraaid. Juist ArgentiniÃ«, decennialang het schoolvoorbeeld van uitstel, wanbeleid en negen staatsbankroeten, doet nu alles vandaag: shocktherapie, deregulering en arbeidsmarkthervorming in Ã©Ã©n termijn. Spanje daarentegen groeit zo comfortabel dat de echte huiswerkopgaven, productiviteit, pensioenen en de woningmarkt, rustig naar morgen worden geschoven. De geschiedenis van beide landen leert dat de rekening dan vanzelf een keer op tafel komt. Voor de belegger geldt daarom een simpele les: koop niet het verhaal van vandaag, maar de hervormingen die daadwerkelijk worden doorgevoerd. In ArgentiniÃ« is het risico dat een volgende regering alles terugdraait, in Spanje dat er nooit iets wordt doorgevoerd.

Meester tegen leerling

Op het veld is de rolverdeling zondag helder: Spanje de gestage favoriet, ArgentiniÃ« de outsider die het van momenten moet hebben. Op de markten is het precies andersom. Spaanse aandelen zijn het balbezit zonder doelpunten: comfortabel, voorspelbaar, maar zonder hervormingen blijft het bij veldoverwicht. Argentijnse aandelen zijn de counter: levensgevaarlijk als het lukt, dodelijk als het mislukt. Wie wint zondag? Voor de belegger doet het er niet toe. Die weet allang dat de mooiste rendementen zelden naar de favoriet gaan, maar naar wie durft te spelen als niemand er nog in gelooft.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief