



Produktionsboom i Mexico

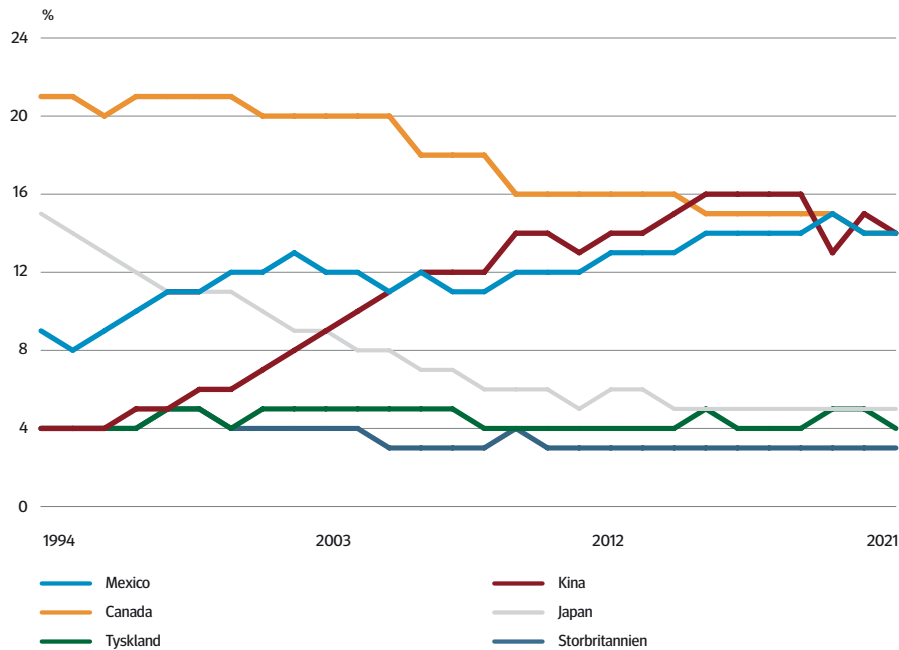
*Af Aman Kalsi, Porteføljeforvalter & Abhinav Jagat Rathee, Porteføljeforvalter
C WorldWide Asset Management*

Geopolitiske spændinger og udfordringer med forsyningskæderne har de seneste år drevet en global omlægning af forsyningskæderne tættere på forbrugslandet. Efter en uges rejse rundt i Mexico kan vi i C WorldWide konkludere, at denne omlægning gavner et land som Mexico, der grænser op til USA, og at det skaber spændende investeringsmuligheder i Mexico.

Hvorfor Mexico?

USA's bestræbelser på at producere mere lokalt, gavner nabolandet Mexico. Mexico og USA er tæt knyttet til hinanden, og forsyningskæderne mellem Mexico og USA er tæt forbundne – 81 pct. af Mexicos eksport går til USA. Som det fremgår af figur 1, er Mexico ved at blive USA's største handelspartner. Bilproduktion er en stor eksportkategori

Figur 1
Import/eksport – andel af USA's samlede handel



Kilde: United States Census Bureau, juli 2022

“Mens Kina i begyndelsen af 00’erne havde lavere produktionsomkostninger end Mexico, er dette forhold vendt i løbet af det seneste årti.”

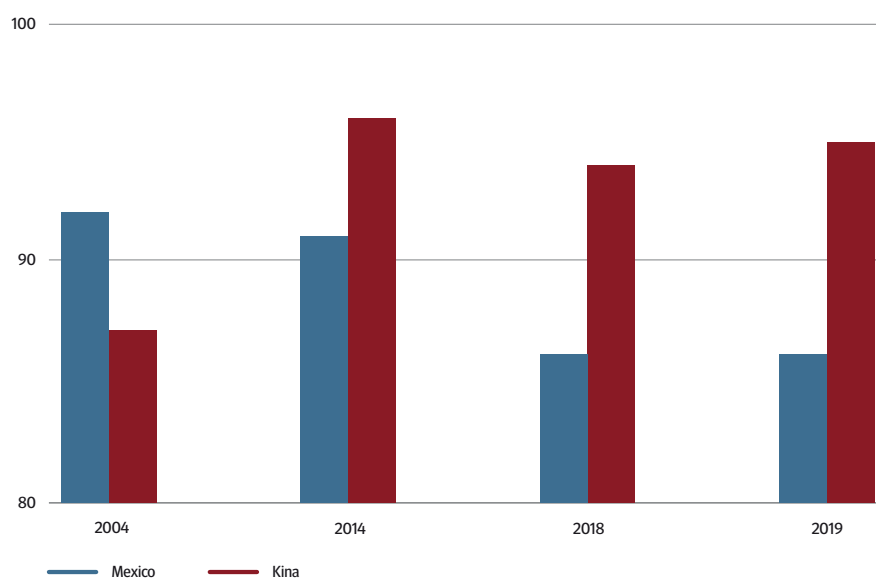
for Mexico, og understreger tydeligt det tætte forhold mellem de to lande. Når en bil fremstilles i Nordamerika, krydser større komponenter i nogle tilfælde grænsen mellem Mexico og USA ca. 25 gange, inden den sættes til salg.

Som det også fremgår af figur 1, er Kina trods handelskonflikten fortsat en betydelig handelspartner for USA. Men Mexico har i dag konkurrencemæssige fordele. Dels er arbejdsstyrken i Mexico både relativt ung og billig målt ift. Kina, hvor Mexico har en ung befolkning med en gennemsnitsalder på 29 år sammenlignet med Kinas 38 år. Med hensyn til arbejdsmarkedet har Mexico yderligere den fordel i forhold til Kina og ikke mindst i forhold til USA, at mindstelønnen i disse to lande er henholdsvis 1,6 og 7 gange højere end i Mexico. De lavere omkostninger har været med til at øge konkurrenceevnen i forhold til Kina. Mens Kina i begyndelsen af 00’erne havde lavere produktionsomkostninger end Mexico, er dette forhold vendt i løbet af det seneste årti, som det fremgår af figur 2 på følgende side.

Endnu mere væsentligt for produktionsmulighederne er det, at Mexico uddanner ca. 125.000 ingeniører om året – ikke langt fra USA’s 150.000. Så selv om Mexico

Figur 2

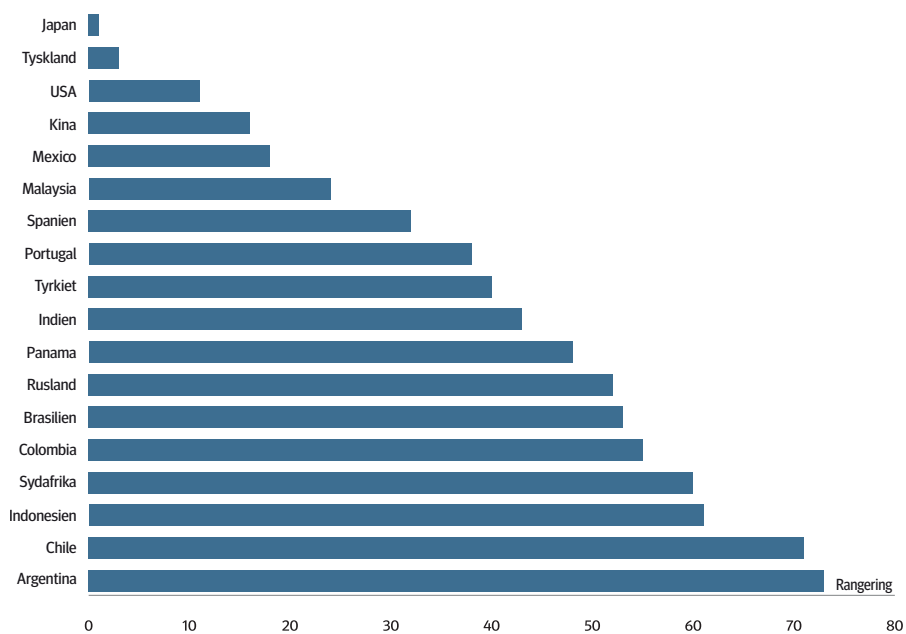
Produktionsomkostningsindex – jo lavere, jo bedre



Kilde: the Boston Consulting Group, Shipa Freight and Freight Quote, februar 2022

Figur 3

Mexico ligger højt på kompleksitetsindekset

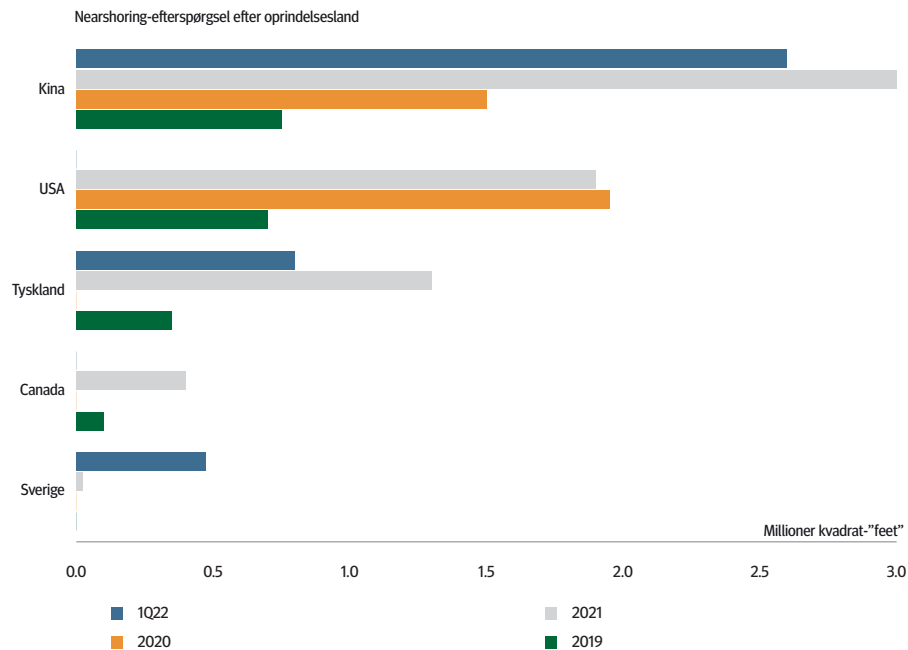


Kilde: The Atlas of Economic Complexity, OECD, The World Bank, Morgan Stanley Research, 2019

præsterer mindre godt i forhold til innovation, støtter gruppen af ingeniører væksten i produktionen og Mexicos økonomiske kompleksitet, som måler hvor kompleks den økonomiske aktivitet herunder fremstillingen af varer er i et land, og som Mexico scorer højt på, se figur 3 på foregående side.

Figur 4

Investering i lokalproduktion stiger for alvor i Mexico



Kilde: Fibra Prologis, marts 2022

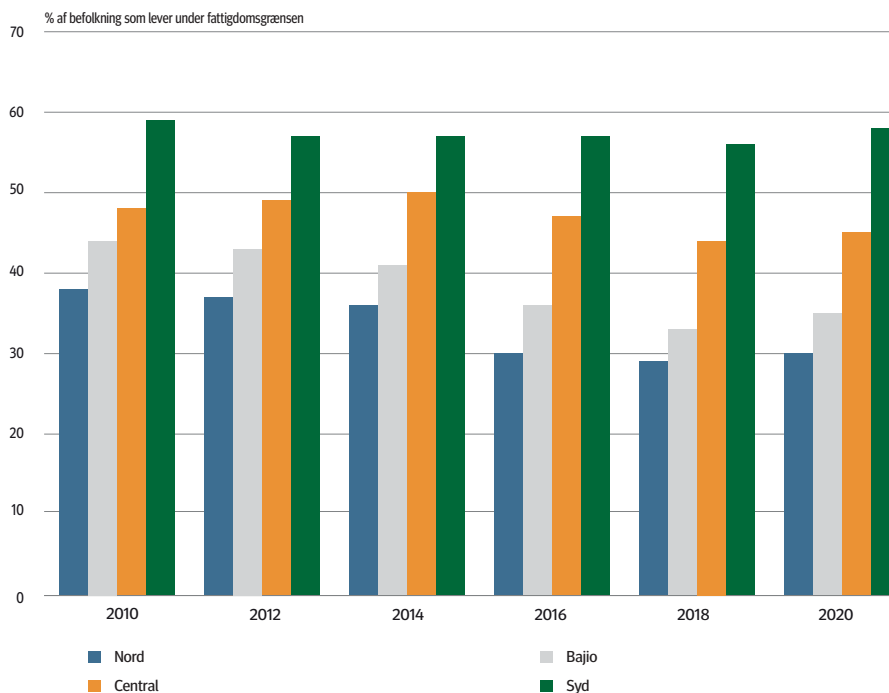
“Ifølge det mexicanske investeringsselskab Fibra Prologis står kinesiske virksomheder nu for 50 pct. af den samlede efterspørgsel på lokalproduktion i Mexico.”

Fire Mexico'er

I teorien burde handelskonflikten mellem USA og Kina være gavnlig for Mexico, da USA's import fra Kina gradvist bliver mindre. Indtil nu har dette kun været et marginalt fald, sammenlignet med Vietnam, Taiwan og Indien.

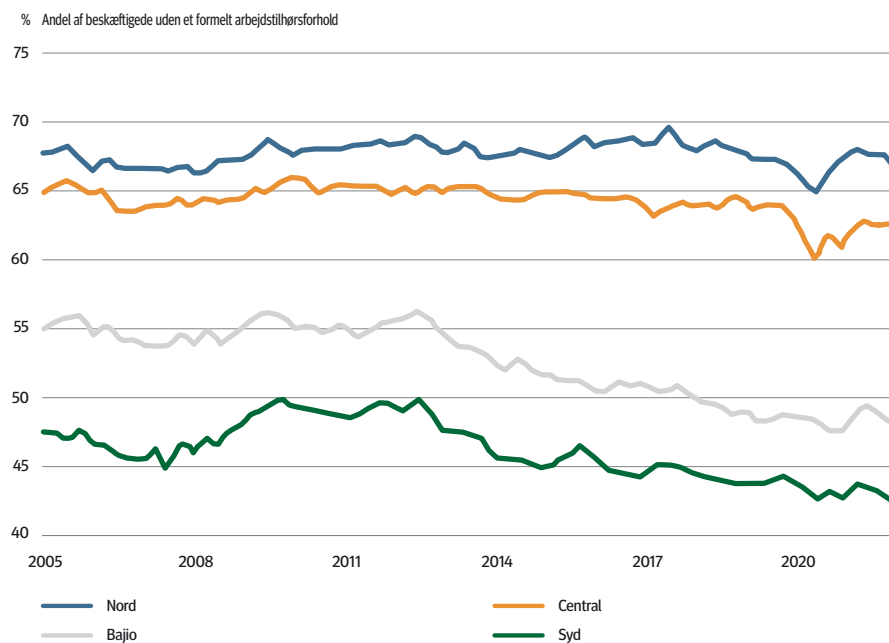
Dette skal dog ses i lyset af det relativt lave udgangspunkt for et land som Vietnam, der trods stigningen blot tegner sig for 9 pct. af den amerikanske import sammenlignet med Mexicos 14 pct. I betragtning af den geografiske nærhed, Vietnams frihandelsstatus og de tætte økonomiske bånd til Kina har Vietnam også været blandt de første, der har nydt godt af omlægningen af forsyningskæderne væk fra Kina. Som det fremgår af figur 4 ovenfor, er der i de seneste par år dog for alvor kommet gang i de kinesiske

Figur 5
Store forskelle på tværs af Mexico



Kilde: CONEVAL, INEGI, BTG Pactual, maj 2022

Figur 6
Uformelle arbejdsforhold på tværs af Mexico



Kilde: CONEVAL, INEGI, BTG Pactual, maj 2022

virksomheders investeringer i lokalproduktion i Mexico, og ifølge det mexicanske investeringsselskab Fibra Prologis står kinesiske virksomheder nu for 50 pct. af den samlede efterspørgsel på lokalproduktion i Mexico.

Ikke desto mindre ville investeringerne i lokalproduktion i Mexico være endnu stærkere, havde det ikke været for det ugunstige politiske miljø. Som følge af den mexicanske regerings politik og beslutninger under ledelse af præsident Andrés Manuel López Obrador har den private sektor generelt været tilbageholdende med at foretage investeringer. Dette er f.eks. afløsningen af lufthavnsprojektet i Mexico City for flere år siden, selv om der allerede var investeret 13 mia. USD, eller nationaliseringen af energisektoren, hvor forskellige projekter – f.eks. det statslige olieselskab Pemex – viste sig at være meget dyrere end oprindeligt budgetteret. Som følge af denne usikkerhed er den samlede BNP-vækst i Mexico ekstremt lav – den ligger aktuelt omkring 1-1,5 pct.

Det er dog ikke retvisende kun at se på en enkelt overskrift for Mexico. Mexico er ikke ét homogent land og bør snarere betragtes som fire ”Mexico’er”: (1) Det industrialiserede og eksportorienterede nord, (2) Bajio-regionen som centrum for produktion, (3) den centrale region med Mexico City i spidsen, hvor der er fokus på bl.a. servicefag og handel, og (4) det økonomisk tilbagestående syd, hvor uddannelsesniveaue er lavt, fattigdomsniveaue er højt, og den uformelle sektor er størst, se figur 5 og 6 på side 5.

“Mens den økonomiske vækst i syd er under 1 pct., ligger den på omkring 4 pct. i nord – en attraktiv vækstrate selv i en global sammenhæng. Dette er vigtigt at huske, når man skal finde investeringsmuligheder i Mexico.”

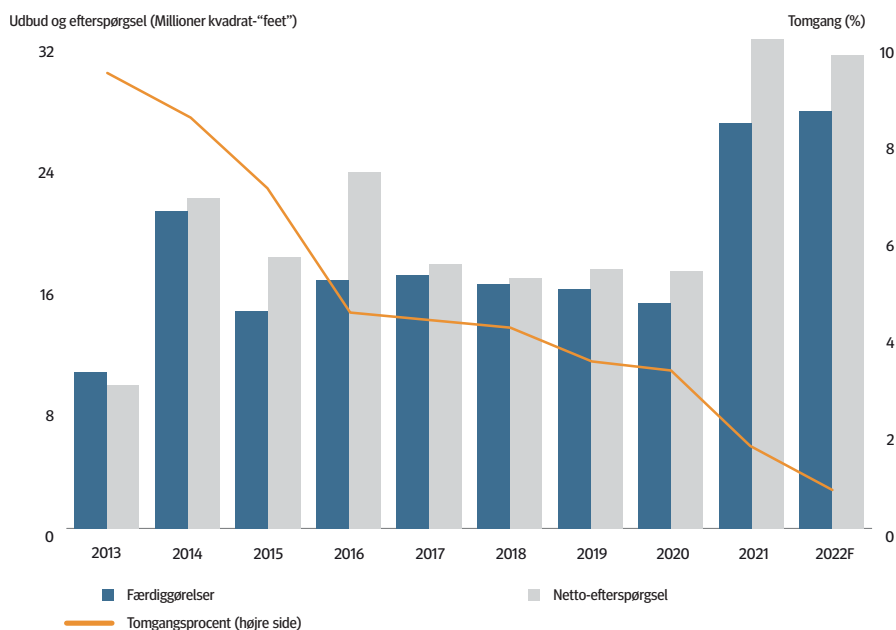
Mulighederne for at tiltrække ny lokal produktion er meget forskellige for disse regioner, hvor den nordlige region og Bajio er dem, der står til at få mest gavn. Mens den økonomiske vækst i syd er under 1 pct., ligger den på omkring 4 pct. i nord – en attraktiv vækstrate selv i en global sammenhæng. Dette er vigtigt at huske, når man skal finde investeringsmuligheder i Mexico.

Hvor er investeringsmulighederne?

Selvom Mexico er meget åben over for verden, er antallet af investeringsmuligheder på aktiemarkedet begrænsede, og mange produktionsorienterede koncerner er private og ikke børsnoterede.

Ikke desto mindre er der enkelte muligheder for at få eksponering inden for produktionstemaet. En sådan mulighed er at investere i banker, der har en høj grad af eksponering mod de to ”Mexico’er” – det nordlige Mexico og Bajio-regionen. De børsnoterede lufthavnsoperatører står også for en vis grad af eksponering for den øgede aktivitet i disse regioner. En anden måde at opnå eksponering på er gennem ejendomsfonde og -selskaber med fokus på logistik- eller produktionsfaciliteter, som drager tydelig fordel af stigende produktions- og eksportaktiviteter. Da vi talte med disse selskaber på vores tur rundt i Mexico, blev det tydeligt, at handlen er stigende,

Figur 7
Stor efterspørgsel efter logistikaktiver



Kilde: Prologis Research, marts 2022

og der er mange drøftelser med store internationale såvel som asiatiske selskaber, der ønsker at have aktiviteter i Mexico.

Disse ejendomsselskaber er også indirekte eksponeret med den betydelige vækst i e-handel i Mexico og det øgede behov for logistikaktiver. Som følge heraf er ejendomsmarkedet præget af stor knaphed på logistik- og produktionsaktiver på grund af begrænsede landarealer, og tomgangsprocenten er faldet betydeligt på tværs af flere regioner i Mexico, som det fremgår af figur 7.

“Lokalproduktion er en tematisk mulighed, der blomstrer som følge af geopolitisk modvind.”

Ud fra et cyklisk perspektiv er risikoen for en økonomisk afmatning i USA en reel risiko, men det langsigtede tema omkring etablering af lokalproduktion i Mexico står klart og skaber muligheder. Lokalproduktion er en tematisk mulighed, der blomstrer som følge af geopolitisk modvind eller usikkerhed.

Dette er markedsføringsmateriale. Denne artikel er udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalyzers uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for pålidelige, og CWW AM har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW AM kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Historiske resultater er ingen indikation for fremtidigt afkast. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AM's forudgående skriftlige samtykke. Prospekt, dokument med central investorinformation, og den seneste årsrapport og halvårsrapport er tilgængelig på www.cww.dk.

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk
Indsigt Q4 2022