



Brasilien: Zinswende eingeleitet

Die Kombination aus linksgerichtetem Präsidenten und konservativ dominiertem Kongress scheint bei den Investoren gut anzukommen. Dies zeigt die Anhebung der Bonitätsbewertung durch die Ratingagentur Fitch im Juli unter explizitem Verweis auf den Reformfortschritt. Lula

konnte im ersten Halbjahr seiner Präsidentschaft Maßnahmen in den Bereichen Naturschutz und Soziales umsetzen. Der Kongress kann aber verhindern, dass Liberalisierungsmaßnahmen der Vorgängerregierung rückgängig gemacht werden. Beim Wachstum wird es dennoch einen Dämpfer geben, da sich das außenwirtschaftliche Umfeld abkühlt.



Patrick Heinisch
Analyst Schwellenländer
T 069/91 32-74 27

Seit Amtsantritt vor etwas mehr als einem halben Jahr konnte Präsident Luiz Inácio Lula da Silva einige Vorhaben umsetzen und **wichtige Reformen** einleiten. Dazu zählen eine Ausweitung der Zuschüsse unter dem Programm für bedürftige Haushalte „Bolsa Familia“, die Einrichtung sechs neuer Reservate für indigene Volksgruppen und die Wiedereinführung des Amazonasfonds mit einem Volumen von 1,2 Mrd. US-Dollar zum Schutz des Regenwaldes. Diese Maßnahmen stehen im Einklang mit seinen Wahlversprechen, die Ungleichheit zu bekämpfen, die Rechte der Ureinwohner zu stärken und den Naturschutz zu verbessern. Erste Erfolge konnten bereits erzielt werden. So meldete das Nationale Institut für Weltraumforschung INPE, dass im Juli 500 km² Regenwaldfläche abgeholzt wurden, was einem Rückgang von 66 % im Vergleich zum Vorjahresmonat entspricht.

Andere Vorhaben sind allerdings schwieriger, da sich der Präsident einem **von der konservativen Opposition dominierten Kongress** gegenüber sieht. Zwar hat der Senat Ende Juni die von Lula vorgeschlagenen Änderungen zum fiskalischen Rahmenwerk genehmigt. Da jedoch Überarbeitungen am Gesetzesvorschlag vorgenommen wurden, wird die Abgeordnetenkammer in Kürze erneut abstimmen müssen. Dies zeigt, dass Kooperation zwischen Präsident und Legislative nötig und auch möglich ist.

		2021	2022	2023p	2024p
BIP, real	% gg. Vj.	4,6	2,9	2,6	2,2
Inflationsrate	% gg. Vj.	8,3	9,0	5,0	3,5
Arbeitslosenquote	%	11,1	9,7	8,3	8,5
Budgetsaldo	% des BIP	-2,3	-4,0	-7,6	-7,5

Quellen: EIU, Helaba Research & Advisory

Grundsätzlich befürwortet Lula den **staatlichen Einfluss im Wirtschaftsgeschehen** und sieht die Privatisierungsbemühungen der Vorgängerregierung kritisch. Dementsprechend zählte zu seinen ersten Amtshandlungen der **Stopp des Privatisierungsprozesses** von acht großen Staatsunternehmen, darunter

der Ölkonzern Petrobras, das Postunternehmen Correios und die Rundfunkanstalt Empresa Brasil de Comunicação. Hingegen wird Lula die in der Bolsonaro-Ära bereits erfolgten Privatisierungen gegen den Kongress, dessen konservative Abgeordnete dies befürwortet hatten, nicht ohne weiteres rückgängig machen können.

Die **Wirtschaft Brasiliens ist gut diversifiziert**. So profitiert das Land von einem entwickelten Finanzmarkt, starken Unternehmen (u.a. im Rohstoffsektor, aber auch anderen Industrien) mit einer guten Stellung auf dem Weltmarkt und einer produktiven Landwirtschaft, die allerdings anfällig für extreme Wetterereignisse ist. Die Exportmärkte sind ebenfalls breit diversifiziert, wenngleich China seinen Anteil in den letzten Jahren auf über 30 % ausbauen konnte.

Im ersten Quartal 2023 überraschte Brasilien mit einem Wachstum von 1,9 % gegenüber dem Vorquartal. Im Vergleich zum Vorjahresquartal betrug der Anstieg 4 %. Die Daten der brasilianischen Statistikbehörde IBGE zeigen, dass die **Landwirtschaft** der wichtigste Treiber war, mit einem Plus von 21,6 % gg. Vq. Im Berichtszeitraum wurde

eine Rekordernte an Sojabohnen eingefahren, dem zweitwichtigsten Exportprodukt Brasiliens nach Eisenerz und noch vor Rohöl.

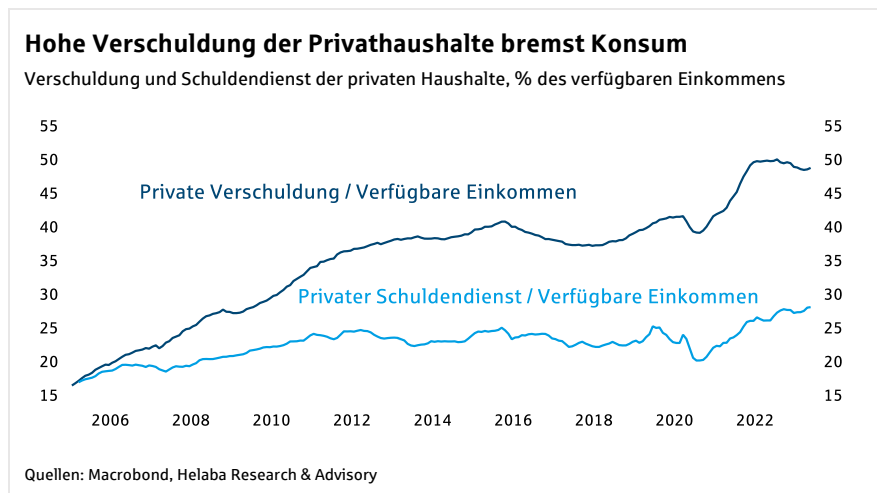
Von der **Außenwirtschaft** kamen im ersten Quartal keine Impulse mehr (-0,4 % gg. Vq.). In der zweiten Jahreshälfte 2022 waren die Exporte noch eine wichtige Stütze der Wirtschaft. Insbesondere die nach den Lockerungen der Corona-Maßnahmen anziehende Nachfrage aus **China** hatte sich positiv ausgewirkt.

EU streckt Fühler nach Lateinamerika aus

Gerne würde auch die EU ihre Handelsbeziehungen mit Brasilien ausbauen. Sie ist für die größte Volkswirtschaft Lateinamerikas der zweitwichtigste Handelspartner mit einem Anteil von 15 % am Außenhandel. Umgekehrt ist Brasilien der zweitwichtigste Lieferant von landwirtschaftlichen Erzeugnissen und steht auf Platz 12 der wichtigsten Handelspartner der Europäer.

Angesichts der Spannungen mit China und Russland ist Brüssel bemüht, die Handelsbeziehungen stärker zu diversifizieren, sodass Brasilien bzw. Lateinamerika in den Fokus gerückt ist. Der Durchbruch beim lange geplanten **Freihandelsabkommen der EU mit den Mercosur-Staaten** (neben Brasilien auch Argentinien, Paraguay und Uruguay) hätte eigentlich auf dem EU-Lateinamerika-Gipfel im Juli erfolgen sollen. Dies ist nicht gelungen, da die Vorstellungen der Europäer hinsichtlich Nachhaltigkeitsauflagen den Lateinamerikanern zu weit gehen. Ob das Ziel,

das Abkommen in der zweiten Jahreshälfte unterzeichnen zu können, noch realisiert werden kann, ist höchst ungewiss.



Der **Konsum** der privaten Haushalte enttäuschte – im ersten Quartal gab es kaum Wachstum (+0,2 % gg. Vq.), bereits der dritte Quartalsrückgang in Folge. Nach wie vor leiden die Verbraucher unter der hohen Inflation. Ein weiterer belastender Faktor ist die **Verschuldung**, die seit Mitte 2020 deutlich auf fast 50 % der verfügbaren Einkommen gestiegen ist. Knapp 30 % des verfügbaren Einkommens müssen für den Schuldendienst aufgewendet werden. Aus europäischer Sicht erscheinen diese Werte nicht besonders hoch, für Brasilien sind sie aber kritisch. Die Regierung schätzt, dass sich fast 70 Millionen Einwohner (etwa ein Drittel der Bevölkerung) auf die ein oder andere Art im Zahlungsverzug befinden.

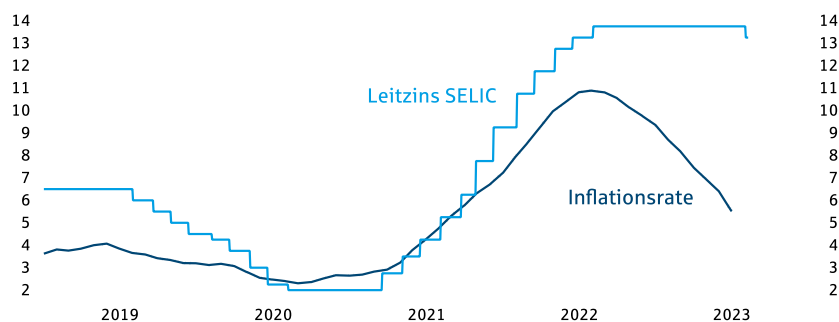
Neben dem privaten Konsum drückt die schwache Entwicklung der **Investitionen** auf das Wirtschaftswachstum. Im vierten Quartal 2022 begannen diese zu schrumpfen (-1,3 % gg. Vq.), was sich im ersten Quartal 2023 beschleunigte (-3,4 %). Außer in der Landwirtschaft waren die Investitionen in den meisten anderen Bereichen rückläufig.

Neben dem privaten Konsum drückt die schwache Entwicklung der **Investitionen** auf das Wirtschaftswachstum. Im vierten Quartal 2022 begannen diese zu schrumpfen (-1,3 % gg. Vq.), was sich im ersten Quartal 2023 beschleunigte (-3,4 %). Außer in der Landwirtschaft waren die Investitionen in den meisten anderen Bereichen rückläufig.

Aufgrund des hohen Zinsniveaus ist das Umfeld für Investitionen ohnehin schwierig. Die brasilianische Zentralbank war eine der ersten weltweit, die mit dem Zinserhöhungszyklus zur Bekämpfung der Inflation begonnen hatte. Dies ist ihr auch erfolgreich gelungen. Die Teuerungsrate erreichte im August 2022 mit 10,9 % ihren Höchststand und ist seitdem kontinuierlich auf zuletzt 5,6 % gefallen. Dementsprechend wurde **Anfang August die Zinswende** eingeleitet und der Leitzins SELIC von 13,75 % auf 13,25 % gesenkt. Angesichts der weiter rückläufigen Inflation und vor dem Hintergrund einer sich abkühlenden Wirtschaft ist für die kommenden Monate mit weiteren Zinssenkungen zu rechnen.

Eines der höchsten Realzinsniveaus unter den Schwellenländern

Leitzins SELIC und Inflationsrate, %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Aufgrund dieser Entwicklungen erwarten wir für **2023** ein **BIP-Wachstum von 2,6 %**. Sinkende Inflation und ein steigendes Konsumentenvertrauen lassen eine gewisse Bodenbildung beim privaten Konsum im zweiten Halbjahr erwarten. Gleiches gilt für die Investitionen, die von den Leitzinssenkungen profitieren. Allerdings wird das ganze kompensiert von einer deutlich geringeren Auslandsnachfrage, sodass wir für **2024** ein **etwas geringeres Wachstum von 2,2 %** erwarten.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin/

Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

T +49 69 / 91 32 - 20

Internet: www.helaba.com

Disclaimer

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.