Helaba

Im Fokus: Länder
24. November 2025

Brasilien: Wahlen als Konjunkturdämpfer

In Brasilien ist 2026 Wahljahr, das heißt ein Jahr, in dem größere Reformen nicht zu erwarten sind. Doch die wären angesichts der schwierigen Haushaltslage dringend nötig. So wird die neue Regierung erst 2027 die erforderliche Konsolidierung angehen. Unternehmen und Verbraucher warten ab, Wachstumsimpulse kommen nur vom Außenhandel und der Fiskalpolitik.



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

In Brasilien sind alle Augen auf die **Wahlen im Oktober 2026** gerichtet. Gewählt werden u.a. Präsident, Vizepräsident, Mitglieder des Kongresses und Gouverneure. Aufgrund der wirtschaftlichen Abkühlung waren die Umfragewerte von Staatspräsident Luiz Inácio Lula da Silva gesunken, konnten sich jedoch im Zuge seiner Souveränitätskampagne gegen den Zollhammer von US-Präsident Donald Trump etwas erholen. Während Lula Ende 2025 ankündigte, erneut für das Amt des Staatspräsidenten zu kandidieren, ist die Kandidatenfrage bei der rechtsgerichteten Opposition, die im Kongress eine Mehrheit hat, noch unklar. Jair Bolsonaro kann aufgrund seiner Verurteilung wegen versuchtem Staatsstreich nicht wieder kandidieren. Dennoch hat er im rechten Lager weiterhin Einfluss. Der Wahlausgang bleibt damit offen.

Präsident Lula verfolgt ein dirigistisches Wirtschaftsmodell in Verbindung mit einer expansiven Fiskalpolitik. Vereinfachte Kreditvergabebedingungen bei der staatlichen Entwicklungsbank BNDES sollen private und öffentliche Investitionen ankurbeln. Privatisierungen steht die Administration, zumindest auf föderaler Ebene, kritisch gegenüber. Gleichzeitig war die Regierung in den vergangenen Jahren darum bemüht, Verbündete in den Staatsbetrieben zu installieren.

		2024	2025s	2026p	2027p
BIP, real	% gg. Vj.	2,8	1,9	1,6	1,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	4,4	4,5	4,0	3,0
Arbeitslosenquote	%	6,9	6,0	6,5	6,8
Budgetsaldo	% des BIP	-7,5	-8,1	-7,6	-7,2

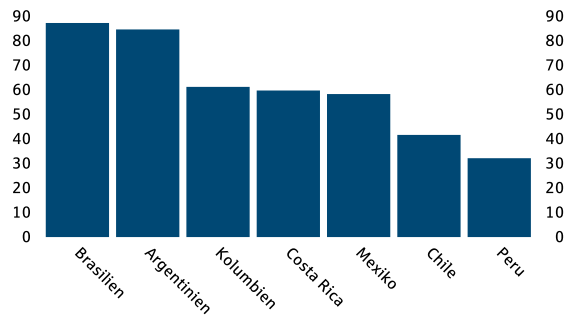
Quellen: EIU, Helaba Research & Advisory

Die Fiskalpolitik ist traditionell Brasiliens offene Flanke. Unter Lula hat sich die Lage weiter verschärft. Der deutliche Primärüberschuss im Haushalt, den sein Amtsvorgänger zuletzt erreicht hatte, ist verschwunden. In Verbindung mit den gestiegenen Zinszahlungen hat sich das **Haushaltsdefizit insgesamt stark ausgeweitet**, auf zuletzt ca. 8 % des BIP. Ende 2025 hat der Kongress die von Lula bereits im Wahlkampf versprochene Steuerreform verabschiedet. Der Gesetzentwurf sieht eine vollständige Einkommensteuerbefreiung für Steuerzahler vor, die bis zu 5.000 Real (940 US-Dollar) pro Monat verdienen. Derzeit liegt die Grenze bei 3.036 Real. Darüber hinaus wird die Steuerlast für diejenigen reduziert, die bis zu 7.350 Real pro Monat verdienen. Um mögliche Einnahmeverluste auszugleichen, wird bei Personen, die Dividenden über 50.000 Real pro Monat erhalten, eine Quellensteuer von 10 % erhoben. Ob dadurch die Einnahmenausfälle der Steuersenkungen vollständig gegenfinanziert werden können, ist fraglich. Zusätzlichen einnahmesteigernden Maßnahmen wird der von der Opposition dominierte Kongress nicht zustimmen, weshalb auch 2026 nicht mit einer Haushaltskonsolidierung zu rechnen ist.

Ohne Haushaltskonsolidierung wird Brasiliens Schuldenberg weiterwachsen. Bereits jetzt ist die **Staatsverschuldung die höchste der großen lateinamerikanischen Länder**. Das fiskalische Rahmenwerk ist nicht geeignet, dem Schuldenwachstum Einhalt zu gebieten. Letztlich sieht es nur einen ausgeglichenen Primärsaldo für 2025 (Ziel voraussichtlich verfehlt) und moderate Primärüberschüsse in den Folgejahren vor.

Im Peer-Vergleich höchste Verschuldung

Staatsverschuldung 2024 (einschl. Länder, Gemeinden), % des BIP



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

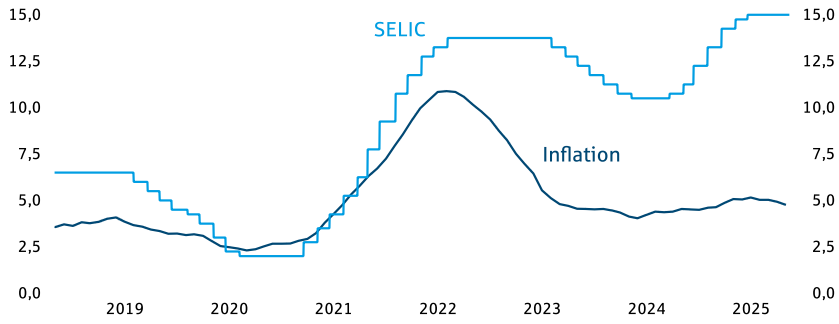
Eine Vorgabe in der Verfassung begrenzt das reale Wachstum der Primärausgaben (Ausgaben ohne Zinszahlungen) auf 70 % des Einnahmenwachstums. Eine Reform, welche auch diese Regeln verschärft, könnte eine neue Administration 2027 angehen.

Trumps Zollpolitik hat nur begrenzte Auswirkungen auf Brasiliens Handel. Zwar gehen rund 10 % der Exporte in die USA, doch China ist mit 30 % der mit Abstand wichtigste Handelspartner. Die Exporte nach China (das einen Großteil der brasilianischen Rindfleisch- und Sojabohnenexporte importiert) sind zudem wenig konjunkturanfällig. Grundsätzlich ist der brasilianische **Außenhandel gut diversifiziert**. Außerdem gibt es eine Liste der USA mit brasilianischen Produkten, die von hohen Zöllen ausgenommen sind, weshalb der effektive Zollsatz niedriger als die von Trump genannten 50 % ist. Mit einem Wachstum von 2,5 % dürften die Exporte 2026 nur unwesentlich geringer zulegen als 2025.

Die restriktive Geldpolitik der **Zentralbank hat die Inflationserwartungen auf das Ziel von 3 % gedrückt**. Mit 15 % ist der Leitzins SELIC seit Mitte 2025 so hoch wie seit fast 20 Jahren nicht mehr. Die Inflation ging dennoch nur langsam zurück. Der angespannte Arbeitsmarkt mit Rekordtiefs bei der Arbeitslosenquote von wenig mehr als 5 % hält den Preisdruck aufrecht. Erste Senkungen des Leitzinses erwarten wir für das erste Quartal 2026. Die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt sowie die expansive Fiskalpolitik sorgen dafür, dass die Inflation 2026 nur leicht zurückgehen wird (von 4,5 % im Jahresdurchschnitt 2025 auf 4 % im neuen Jahr) trotz des insgesamt weiterhin hohen Zinsniveaus.

Leitzins so hoch wie seit fast 20 Jahren nicht mehr

Leitzins SELIC, Inflationsrate, %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die Abkühlung der Wirtschaft wird sich fortsetzen. Für 2026 erwarten wir ein Wirtschaftswachstum von 1,6 %, nach 1,9 % im Vorjahr. Die **wahlbedingte Unsicherheit und das hohe Zinsniveau** belasten Unternehmen und Verbraucher. Insbesondere die Investitionen dürften 2026 nur noch um ca. 1 % zulegen (Vorjahr 3,4 %). Zwar profitiert der private Konsum von der niedrigen Arbeitslosigkeit und rückläufigen Inflation, doch auch hier gibt es Unsicherheit bezüglich der Fortführung einiger von Lula eingeführten Programme (z.B. die im März 2025 eingeleitete Maßnahme, um die Kreditlinie für die Lohn- und Gehaltsabrechnung zu erweitern, bei der Abfindungsfondskonten der Arbeitnehmer als Sicherheit dienen), was für Kaufzurückhaltung sorgt. Nach den Exporten wird der größte Wachstumsimpuls 2026 somit von der Fiskalpolitik kommen (Staatsausgaben +1,8 % gg. Vj.).

Obwohl der gesamtwirtschaftliche Ausblick 2026 eher verhalten ist, **bleibt Brasilien für Investoren interessant**. Der große inländische Markt, die makroökonomische Stabilität, reiche Bodenschätze und die diversifizierte industrielle Basis machen das Land attraktiv. Neben China, Indien und der USA zählt das Land zu den vier weltweit größten Nahrungsmittelproduzenten. Neben den traditionellen Investoren aus Europa und USA hat China in den letzten Jahren aufgeholt. Angesichts geopolitischer Rivalitäten kann Brasilien von diesem Konkurrenzkampf profitieren.



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 Rosa Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24

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.