



BRASILEN: DIE REZESSION WIRD TIEFER UND LÄNGER

von Wolfgang Pflüger

Präsidentin entlässt Stabilitätsgaranten

Nach nur einem Jahr im Amt entließ Präsidentin Dilma Rousseff ihren Finanzminister Joaquim Levy. Er wurde vor allem im Ausland als Garant für eine Konsolidierung der Staatsfinanzen angesehen. Um die ausufernden Defizite der öffentlichen Haushalte einzudämmen, hatte er trotz eines kräftigen Konjunkturabschwungs die Streichung von Subventionen, Steueranhebungen und zuletzt sogar noch die Erhöhung von Strom- und Nahverkehrstarifen durchgesetzt. Vor etwa zwei Jahren wies der öffentliche Haushalt einen Primärüberschuss (Staatseinnahmen minus Ausgaben vor Schuldendienst) aus. 2015 dürfte nun ein Budgetdefizit von knapp 10 % des BIP zu Buche stehen. Die Staatsverschuldung insgesamt eskalierte damit auf 70 % des BIP. Angesichts dieses Erdbebens hatte die Rating Agentur Standard & Poor's bereits im September 2015 die Kreditwürdigkeit des Landes auf BB+ bzw. Ramsch-Status herabgestuft. Fitch folgte Mitte Dezember mit Ausblick negativ. Ausländische Anleger kehrten dem Land den Rücken. Der Real büßte gegenüber dem US-Dollar 32 % seines Wertes ein. In den ersten drei Wochen dieses Jahres waren es weitere 5 %. Levy wollte dem entgegenwirken. Seine Versuche können nun als gescheitert gelten.

US-Dollar in Brasilianischem Real



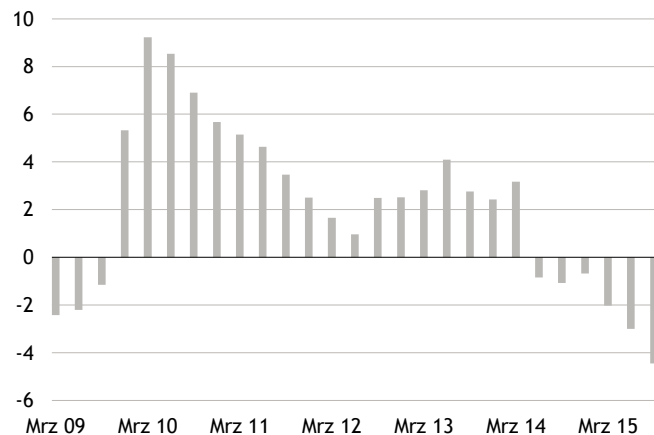
In Brasilianischem Real. Quelle: Bloomberg.

Brasiliens Niedergang seit 2013 ist erschreckend

Damals galt das Land noch als globale Top Ten-Wirtschaft und stand mit an der Spitze der großen Schwellenländer. Der Niedergang hat strukturelle und politische Gründe: zu teure Sozialleistungen, eine hohe Sockelinflation und daher seit geraumer Zeit zweistellige Zinssätze, mangelnde Produktivität, anhaltende Investitionsschwäche, die immense Rohstofflastigkeit und eine Regierung, die im Korruptionssumpf zu versinken droht. Jedenfalls ist gegen die Präsidentin im Dezember ein Amtsenthebungsverfahren eingeleitet worden. Mehrere Regierungsmitglieder sind von Gefängnis bedroht. Die Koalitionsparteien sind zerstritten und blockieren sich gegenseitig. Wichtige Gesetzes- und Reformvorhaben bleiben auf der Strecke. Eine von innen kommende konjunkturelle Erholung ist so auf absehbare Zeit eher unwahrscheinlich geworden. Dabei wäre sie mehr als nötig. Das Jahr 2015 endete mit einem Anstieg der Verbraucherpreise von 10,75 % und einer innerhalb von 18 Monaten fast verdoppelten Arbeitslosenquote von 9 %. Die Leitzinsen der Notenbank liegen bei 14,25 %. Konsumentenkredite sind wesentlich teurer. Die Kaufkraft hat entsprechend gelitten. So brach beispielsweise der Autoabsatz im Jahresverlauf um 19 % ein. Eine weitere Folge: 59 Mio. Brasilianer sind im Rückstand mit der Begleichung von Stromrechnungen, der Einlösung von Schecks oder der Bedienung von Krediten. Bei den Banken stieg der Bestand notleidender Forderungen auf 5,3 % aller Ausleihungen. Die Stimmungslage der Unternehmen ist naturgemäß pessimistisch. Die Einkaufsmanagerindizes liegen auf dem niedrigsten Stand seit Anfang 2009. Es soll noch weniger investiert werden. Weitere Entlassungen drohen. Bis Ende 2016 wird ein Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 11 % aller Beschäftigten erwartet. Gesamtwirtschaftlich bedeutet das: nach dem Einbruch des BIP im Jahr 2015 um wohl 4 % ist in diesem Jahr mit einem weiteren Rückgang von 3 % zu rechnen. Eine vergleichbar krisenhafte Zuspitzung hat es nicht einmal zur Zeit der Hyperinflation während der neunziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts gegeben.



Brasilien - BIP-Wachstum



In % gegenüber dem Vorjahr. Quelle: IBGE.

Was kann dem Land helfen?

Auf dem 710 Meter hohen Corcovado in Rio de Janeiro steht mit ausgebreiteten Armen ein Wahrzeichen Brasiliens: die Christus-Statue. Sie zieht jährlich Millionen von Gläubigen und Touristen an. Derzeit sieht es fast so aus, als ob auch dem Land nur so etwas wie ein Wunder aus der wirtschaftlichen Misere helfen könnte. Dazu bräuchte es einen Wechsel in der politischen Führung, der unternehmerisches Handeln nicht behindert sondern fördert, zu einer Vereinfachung des Steuersystems führt und Arbeitsmarktrestriktionen abbaut. Der Staatshaushalt müsste in Ordnung gebracht werden. Dann könnte man auf die Selbstheilungskräfte der Wirtschaft setzen. Denn: immerhin dürfte es 2016 keine zusätzlichen fiskalischen Austeritätsmaßnahmen geben. Der Preisanstieg könnte sich beruhigen und die Notenbank in die Lage versetzen, ab dem zweiten Halbjahr ihre Leitzinsen vorsichtig zu senken. Greifbarer ist eine Erholung der Exportindustrie. Die Abwertung der Landeswährung Real um gut 40 % seit Mitte 2014 hat sie wettbewerbsfähiger werden lassen. Ein willkommener Verstärkereffekt wäre in einer Erholung der Rohstoffpreise zu sehen. Der Weg dorthin ist noch nicht klar erkennbar, dürfte jedoch lang und schwierig werden. Derzeit wird erst für 2017 mit einer moderaten BIP-Erholung von 1 % gerechnet.

IMPRESSUM

Makro-Team Hamburg

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Wolf-Fabian Hungerland
+49 40 350 60-8165 | wolf-fabian.hungerland@berenberg.de

Cornelia Koller
+49 40 350 60-198 | cornelia.koller@berenberg.de

Wolfgang Pflüger
+49 40 350 60-416 | wolfgang.pflueger@berenberg.de

Dr. Jörn Quitzau
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

- ▶ **Emerging Markets**
- Geldpolitik
- Konjunktur
- Osteuropa
- Rohstoffe
- Trends
- Währungen

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche und finanzielle Beratung. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen und berücksichtigen den Stand bis zum Tag vor der Veröffentlichung. Nachträglich eintretende Änderungen können nicht berücksichtigt werden.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de