



BRASILILIEN: TSCHAU ROUSSEFF – ADE REZESSION?

von Wolfgang Pflüger

Amtsenthobungsverfahren gegen Präsidentin Dilma Rousseff vor Erfolg

Brasililiens Präsidentin steht inmitten ihrer zweiten Amtsperiode (gewählt bis zum 31.12.2018) vor dem Aus. Ihr wird nicht nur der Absturz der Wirtschaft in die schwerste Rezession seit Jahrzehnten vorgeworfen – im vergangenen Jahr schrumpfte das BIP um 3,8 %. Schwerer wiegt die Anklage der Manipulation des Staatshaushalts im Jahr ihrer Wiederwahl in 2014. Mit verschleiert aufgenommenen Krediten bei Staatsbanken soll sie versucht haben, Haushaltslöcher zu stopfen. Zudem ist sie in den Korruptionsskandal rund um den staatlichen Mineralölkonzern Petrobras verwickelt. Nicht förderlich für ihr Ansehen war zudem der im März unternommene Versuch, ihren Amtsvorgänger und Parteigenossen Lula per Ernennung zum Stabschef der Regierung vor Anklagen wegen Geldwäsche und Bestechung zu schützen. Als Kabinettsmitglied hätte er Immunität genossen. Das Parlament entschied sich vor wenigen Tagen mit mehr als der erforderlichen Zweidrittelmehrheit (367 zu 137 Stimmen) für die Aufnahme eines sogenannten Impeachment-Verfahrens. Nun ist die zweite Parlamentskammer, der Senat, gefordert. Hier reicht die einfache Mehrheit. Im Mai wird abgestimmt. Dabei geht es in einem ersten Schritt um die Annahme/Ablehnung des Amtsenthebungsverfahrens. Eine Majorität gilt als sicher. Danach wird in einem zweiten Schritt das Procedere formal aufgenommen. Die Verfahrensdauer ist nicht a priori festgelegt, kann sich also hinziehen. Fest steht allerdings, dass mit Beginn des Verfahrens die Präsidentin für mindestens 180 Tage ihre Amtsgeschäfte niederlegen muss. In diesem Fall an ihren Stellvertreter, den fünfundsechzigjährigen Michel Temer (Spross einer deutschen Einwandererfamilie). Temer gehört nicht der Regierungspartei an, sah sich selbst bereits mehrfach Korruptionsvorwürfen ausgesetzt und hat sich kürzlich (in Aussicht einer möglichen Amtsübernahme) als neoliberaler Wirtschaftsreformer zu positionieren versucht.

Finanzmärkte in Party-Laune

Viele Finanzanleger setzen nach dem jahrelangen Verfall der brasilianischen Wirtschaft nun offensichtlich auf eine Wende zum Besseren. Der Abwärtstrend der Landeswäh-

rung, Real, scheint gestoppt. In der Spitze stand seit dem 1.1.2015 gegenüber dem US-Dollar eine Abwertung von 36 % zu Buche. Seit dem Tief des 21.1.2016 (4,17 Real je US-Dollar) legte die Währung um 17,1 % zu.

US-Dollar in Brasilianischem Real



In Brasilianischem Real. Quelle: Bloomberg.

BOVESPA Index



In Punkten. Quelle: Bloomberg.

Die Schwankungen des Aktien-Leitindex (BOVESPA) fielen noch eine Spur volatil aus. Die Verluste des Vergleichszeitraums (1.1.2015–21.1.2016) summierten sich auf 25 %. Seitdem haben sich die Kurse um erstaunliche 42,5 % (von 37 645 auf 53 630 Punkte) erholt, liegen damit aber immer noch meilenweit unterhalb des Allzeithochs von über 70 000 Punkten vom Herbst 2008.



Hier werden also reichlich Vorschusslorbeeren auf eine bessere Zukunft verteilt.

Was kommt nach Rousseff?

Brasiliens politisches System ähnelt dem der USA. Der Präsident ist mit einer erheblichen Machtfülle ausgestattet. Er wird direkt vom Volk gewählt (für vier Jahre), kann Gesetzesvorlagen des Parlaments blockieren, selbst hingegen per Dekret legislativ werden. Die Abgeordneten werden ebenfalls direkt gewählt (reine Persönlichkeitswahl). Es gibt keine Listenmandate, die den politischen Parteien zugeordnet werden könnten. Sie agieren daher oftmals unabhängig von der Willensbildung innerhalb ihrer Parteien und sind dem persönlichen Eigeninteresse nicht abgeneigt. Das belegt die Tatsache, dass gegen 60 % der aktuellen Parlamentsabgeordneten wegen Korruptionsvorwürfen ermittelt wird. Die Verquickung von politischen und wirtschaftlichen Interessen hat in Brasilien wie in ganz Lateinamerika („Banananrepubliken“) eine lange Tradition. Beispiel: Nach dem Ende der Militärdiktatur übernahm 1990 der damals 40-jährige de Mello das Präsidentenamt. 1992 wurde gegen ihn – erstmals in der demokratischen Geschichte des Landes – ein Impeachment-Verfahren eingeleitet. Natürlich wegen Korruption. Er trat zurück, bevor die Gerichte entscheiden konnten, und durfte unter anderem für acht Jahre kein politisches Amt bekleiden. Seit 2006 und bis zum heutigen Tag ist er als Senator wieder zurück auf der politischen Bühne. Aber, und wir wundern uns jetzt nicht mehr wirklich, im August 2015 wurde er erneut wegen Korruption angeklagt.

Mit anderen Worten: von der möglichen Amtsübernahme Temer ist kein grundlegender Wandel des politischen Arbeitsethos zu erwarten. Die parlamentarischen Mehrheitsverhältnisse bleiben unverändert. Es wäre ein kleines Wunder, wenn die gegenseitige Blockade in den kommenden Monaten aufgehoben und der Weg frei gemacht würde für die dringendsten Strukturreformen des Steuer- und Rentensystems, des Arbeitsrechtes und der Freigabe von Mitteln für einen langfristigen Ausbau der völlig unzulänglichen Infrastruktur.

Zyklische Konjunkturerholung dennoch möglich

Noch befindet sich die Wirtschaft im freien Fall. Die Industrieproduktion unterschritt den Stand des Vorjahres zuletzt um 13,8 %. Die Einzelhandelsumsätze schrumpften um 10,3 %. Während der vergangenen 15 Monate gingen Millionen von Jobs verloren. Die Arbeitslosenquote stieg von 6,5 % auf 10,2 %. Aktuell wird für dieses Jahr ein wei-

terer Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung um 3,7 % erwartet.

Es gibt allerdings auch erste, zaghafte Lichtblicke.

1. Die brasilianische Exportindustrie ist stark rohstoff-lastig. Sie litt besonders unter dem Preisverfall von Eisenerzen, Rohöl und Agrarprodukten. Nun ziehen die Notierungen wieder an, Zeit für die Unternehmen zum Durchatmen.
2. Der für Friedenszeiten extreme Wirtschaftsverfall sorgt nun endlich für fallende Inflationsraten. Die Teuerung ermäßigte sich von 10,7 % im Januar auf zuletzt 9,3 %. Experten erwarten zum Jahresende einen Rückgang auf 7,1 % und im Durchschnitt des Folgejahres eine Rate von 5,9 %. Das Notenbankziel liegt bei 4 bis 6 %. Damit erhielte sie einen zunehmenden Zinssenkungsspielraum. Ihre Leitsätze liegen momentan bei 14,25 %.
3. Die Außenhandelsdefizite, insbesondere in der Leistungsbilanz, haben sich deutlich eingeeignet. Das Minus ging von 4 % auf 2,4 % des BIP zurück. Mit –7,6 Mrd. US-Dollar wurde der günstigste Quartalswert seit Anfang 2009 registriert. Das dürfte den Außenwert des Real stützen und damit eine der vergangenen Inflationsquellen versiegen lassen.
4. Die Stimmung der Unternehmen in Industrie und Dienstleistungsbetrieben ist im März erstmals seit vielen Monaten etwas besser geworden. Die Einkaufsmanagerindizes zogen von 45 auf 46 bzw. von 39 auf 40,8 Punkte an.

Fazit: Sollten Rousseffs Abgang und gelungene Olympische Sommerspiele (Beginn am 5. August) tatsächlich so etwas wie eine neue Aufbruchsstimmung erzeugen, dann hätten die Finanzmärkte einmal mehr ein feines Gespür für zukünftige, positive Änderungen bewiesen. Wird nicht geliefert, bliebe Brasilien möglicherweise für zwei weitere Jahre in einem Zustand gegenseitiger Lähmung gefangen.

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