



BRASILILIEN: ROUSSEFFS AMTSENTHEBUNG SPALTET DAS LAND

von Wolfgang Pflüger

Amtsenthörung oder Putsch?

Am 31. August 2016 wurde Präsidentin Dilma Rousseff durch einen klaren Senatsbeschluss (61:20 Stimmen) ihres Amtes enthört und der bisherige Stellvertreter Michel Temer offiziell als Nachfolger vereidigt. Die Legislaturperiode endet am 31.12.2018.

Die Anklage lautete: UnsachgemäÙe Verwendung von Geldern aus Staatsbanken zur Deckung laufender Sozialausgaben. Die Mittel aus dem Staatshaushalt waren zum Jahresende 2014 anscheinend erschöpft. Dies gehört zur gängigen politischen Praxis Brasiliens und bot vorher nie Anlass für eine juristische Verfolgung. Eine Verstrickung der Präsidentin in den riesigen Petrobras-Korruptionsskandal war nicht nachweisbar. Es gab keine persönliche Bereicherung im Amt. Gerade Rousseff war es, die diesen Bestechungssumpf trocken legen wollte. Nun ist sie von eben jenen Widersachern entmachtet worden.

Das hat bei den Anhängern Rousseffs und breiten Teilen der Bevölkerung für Empörung gesorgt. Für sie ist das neue Kabinett nicht durch Wahlen legitimiert. Die bisherige Regierung stand politisch links der Mitte. Die von Temer ernannten neuen Minister sind als rechtsliberal einzustufen. Dabei handelt es sich ausschließlich um weiÙe, männliche Mitglieder – ein weiterer Anlass für viele Brasilianer, sich nicht repräsentiert zu fühlen. Wenig imagefördernd war die Tatsache, dass drei der von Temer berufenen neuen Minister bereits nach wenigen Tagen wegen schwerer Korruptionsvorwürfe zurück treten mussten. Gegen ihn selbst wurden in der Vergangenheit ebenfalls und mehrfach ähnliche Anklagen erhoben.

Nicht anerkannt wurde die neue Regierung im Übrigen bislang von sieben lateinamerikanischen Ländern. Drei (Venezuela, Ecuador, Bolivien) haben ihre Botschafter nach der Amtsenthörung aus Brasilia abberufen. Sie nannten das Vorgehen einen „Putsch“. Die bisherige Vorgehensweise ist nicht dazu angetan, die politische Blockade im Parlament zu lösen. Das gilt gleichfalls für die schon im Vorfeld der Ausrichtung der Olympischen Sommerspiele

erkennbare Spaltung der Bevölkerung. Nun könnte es sogar zu einer Isolierung Brasiliens innerhalb der lateinamerikanischen Staaten kommen.

Temers begrenzte Erfolgsaussichten

Die Verquickung von politischen und wirtschaftlichen Interessen hat in Brasilien wie in ganz Lateinamerika („Banananrepubliken“) eine lange Tradition. Wenn derzeit gegen etwa 60 % der Parlamentsabgeordneten wegen Bestechlichkeit ermittelt wird, dann dürfte eben dies kein Grund sein, an einem möglichen politischen Erfolg Temers zu zweifeln, solange er nur die (wirtschaftlichen) Interessen seiner Gefolgsleute vertritt.

Der Fünfundsiebzigjährige steht allerdings vor immensen Herausforderungen. Das Land durchlebt die schwerste Wirtschaftskrise seit mehr als 100 Jahren. Die Staatsfinanzen sind bei jährlichen Neuverschuldungsquoten von 10 % des BIP außer Kontrolle. In den vergangenen zwölf Monaten haben 1,7 Mio. Menschen ihre Beschäftigung verloren. Die Arbeitslosenquote liegt bei 11,2 %. Die Bonitätseinstufung des Landes wurde auf BB, Ausblick negativ, herabgestuft. Staatsanleihen sind damit für internationale Großanleger nicht mehr investmentwürdig.

Top Priorität auf der politischen Agenda müsste daher der Sanierung der Staatsfinanzen zukommen. Bereits im Mai hatte Temer ein dafür geeignetes „Reformfeuerwerk“ angekündigt. Angestrebt wurde ein Mix aus kurzfristigen Sparmaßnahmen und tiefgreifenden Strukturreformen. Dazu zählten die Kürzung von Sozialhilfezahlungen, eine Erhöhung des Renteneintrittsalters, die Entlassung von 4 000 Beamten, die Reduzierung der Ministerien von 32 auf 22, umfangreiche Privatisierungen von Staatsbetrieben und die Öffnung der Ölindustrie für ausländische Investoren.

Temer beabsichtigt also, zumindest in Teilen den während der voran gegangenen drei linken Präsidentschaftsperioden erreichten Ausbau des Sozialstaates zurückzuschneiden. Ob sich dies gegen die Mehrheit der Bevölkerung, den Wider-



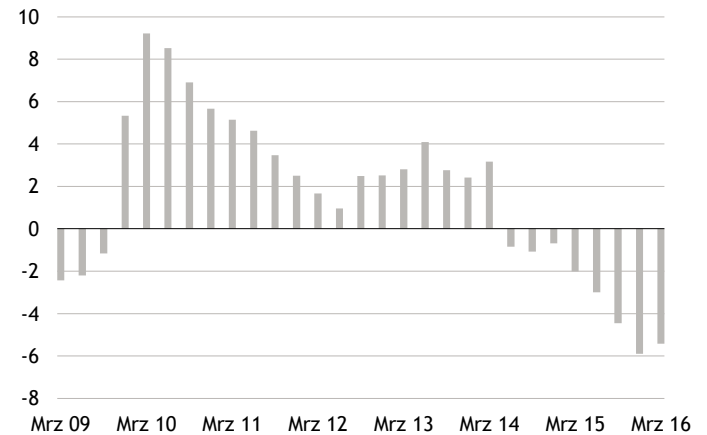
stand der Gewerkschaften und in einem gespaltenen Parlament durchsetzen lässt, ist eher unwahrscheinlich. Möglicherweise sehen das viele Unternehmenslenker ähnlich. Nach der Einleitung des Amtsenthebungsverfahrens im April besserte sich die Stimmung zunächst deutlich. Der Einkaufsmanagerindex zog von 42,6 auf 46,0 Punkte an. Im August ist er nun allerdings wieder leicht auf 45,7 Zähler gefallen und drückt damit weniger Optimismus aus als 12 Monate zuvor. Aufbruchstimmung sieht anders aus.

Zyklische Konjunkturerholung dennoch möglich

Von April bis Juni ist die brasilianische Wirtschaft abermals geschrumpft. Es war das sechste Negativquartal in Folge. Aber: das Abwärtstempo verringert sich. Im Vorjahresvergleich lag das Minus bei 3,8 % nach zuvor -5,4 %. Silberstreifen am Horizont: erstmals seit 30 Monaten wurde etwas mehr investiert. Zuletzt hat auch die Industrieproduktion leicht zugenommen. Unter bestimmten Voraussetzungen könnte sich ein genereller Trendwechsel etablieren. Stabilisierte Rohstoffpreise: Die brasilianische Exportindustrie ist stark rohstofflastig. Sie litt besonders unter dem Preisverfall von Eisenerzen, Rohöl und Agrarprodukten. Nun ziehen die Notierungen wieder an. Zeit für die Unternehmen zum Durchatmen.

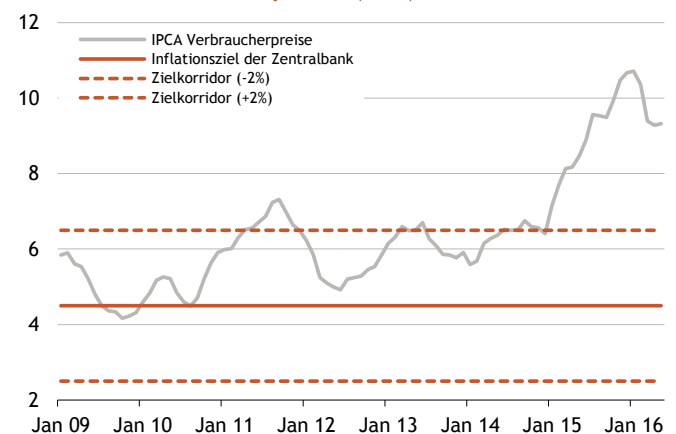
Der ungewöhnlich harte Konjunkturerinbruch sorgt jetzt für fallende Inflationsraten. Die Teuerung ermäßigte sich von noch 10,7 % zu Jahresbeginn auf zuletzt 8,9 %. Experten erwarten zum Jahresende einen Rückgang auf 7,1 % und im Durchschnitt des Folgejahres eine Rate von 5,9 %. Das Notenbankziel liegt bei 4 bis 6 %. Damit erhielte sie einen zunehmenden Zinssenkungsspielraum. Ihre Leitsätze liegen seit neun Monaten unverändert bei 14,25 %. Die Außenhandelsdefizite, insbesondere in der Leistungsbilanz, haben sich deutlich eingengt. 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. Derzeit wird für eine 2017 eine Rückkehr in die Wachstumszone bei einem BIP-Anstieg von 1,2 % erwartet.

Brasilien BIP-Wachstum (YoY)



In %. Quelle: IBGE.

Brasilien Verbraucherpreise (YoY)



In %. Quelle: IBGE.



Finanzmärkte haben Vieles vorweggenommen

Mit dem Beginn des Amtsenthebungsverfahrens und der damit verbundenen Aussicht auf einen Politikwechsel setzten viele Finanzanleger auf ein Ende des jahrelangen Verfalls der brasilianischen Wirtschaft. Der Abwärtstrend der Landeswährung Real wurde 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 22 % zu. Finanzmarktexperten erwarten für die kommenden zwölf Monate eine Seitwärtsbewegung auf dem aktuell erreichten Niveau (3,22 bis 3,45 Real je US-Dollar).

Die Schwankungen des Aktien-Leitindex (BOVESPA) fielen noch eine Spur volatiler aus. Die Verluste des Vergleichszeitraums (1.1.2015 bis 21.1.2016) summierten sich auf 25 %. Seitdem haben sich die Kurse um erstaunliche 54,7 % (von 37 645 auf 58 236 Punkte) erholt. Sie liegen damit immer noch deutlich unterhalb des Allzeithochs (72 592 Punkte im Herbst 2008). Angesichts der von uns geschilderten Hürden bei der Umsetzung des ehrgeizigen Temer-Programms sind zwischenzeitliche Enttäuschungen nicht auszuschließen. Vor neuen Investments sollten daher fällige Rücksetzer abgewartet werden. Mittel- und langfristig sind die Aussichten recht konstruktiv. Der Aktienmarkt ist mit einem geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnis von 13,2 sowohl im historischen Vergleich als auch gemessen an anderen Schwellenländerbörsen günstig bewertet. Hier werden also reichlich Vorschusslorbeeren auf eine bessere Zukunft verteilt.

Brasilianischer Real/US-Dollar



Quelle: Bloomberg.

BOVESPA Index



In Punkten. Quelle: Bloomberg.

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