

# Länderanalyse *Brasilien*

## 1. Strukturdaten

Fläche:	8.547.404 km <sup>2</sup>
Einwohner:	196,4 Mio.
Bevölkerungsdichte:	23 Einwohner/ km <sup>2</sup>
Hauptstadt:	Brasília
BIP pro Kopf (2010):	10.700 EUR
Währung:	Real (BRL)
Wechselkurs:	2,23 BRL/EUR
(August 2011)	1,55 BRL/EUR



## 2. Politische Lage

Die Nachfolge von Staatspräsident Luiz Inácio Lula da Silva trat im Januar 2011 die von ihm unterstützte Kandidatin Dilma Rousseff („Partido de Trabalhadores“ (PT)) an. Das politische Ziel Rousseffs ist es, den Kurs Lulas weiterzuführen, in dessen Amtszeit Brasilien ein starkes Wirtschaftswachstum verzeichnete und sich zum aufstrebenden Schwellenland entwickelte. Außerdem ist es durch das staatliche Transferprogramm „Bolsa Família“, das mittlerweile 44 Millionen Menschen erreicht, gelungen, die Zahl der Armut leidenden Menschen von 35,8 Millionen Menschen 2003 auf 21,4 Millionen im Jahr 2009 zu reduzieren. Ebenso wurde die starke Einkommensungleichheit verringert, und knapp 40 Millionen Menschen konnten den Aufstieg in die Mittelschicht vollziehen.

Größere und wichtige Reformvorhaben, wie beispielsweise weitere Privatisierungen, Reformen des defizitären Renten- sowie des extrem unübersichtlichen Steuersystems und eine Flexibilisierung des Arbeitsmarktes sind aber nicht sehr wahrscheinlich. Zwar hätte Rousseffs Zehn-Parteien-Bündnis die notwendigen Mehrheiten, jedoch wurden schon unter Lula Meinungsunterschiede mit der zweitstärksten Kraft und dem Bündnispartner PMDB deutlich. Zudem ist die Parteienlandschaft insgesamt sehr zersplittert. Daneben erschwert auch die starke Stellung der Gouverneure der einzelnen Bundesstaaten (mit eigenen Gesetzen und Verfassungen) traditionell die Regierungsarbeit, da viele unterschiedliche Interessen unter einen Hut gebracht werden müssen. Ebenso ist die Bürokratie sehr ausgeprägt, was ein Hindernis für die weitere wirtschaftliche Entwicklung darstellt.

### 3. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Brasiliens Erfolgsgeschichte der letzten Jahre hängt eng mit dem enormen und breit gestreuten Rohstoffreichtum des Landes zusammen. Wegen der weltweit gestiegenen Nachfrage nach Rohstoffen, welcher nicht zuletzt vom rasanten Aufstieg Chinas befeuert wird, konnte Brasilien zuletzt ein relativ robustes Wachstum verzeichnen. Nach kurzer und milder Rezession im Jahr 2009 (-0,6%) verzeichnete das Land 2010 ein dynamisches Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 7,5%. Zum Wachstum der letzten Jahre hat insbesondere der private Konsum einen großen Teil beigetragen, welcher allein im Jahr 2010 einen realen Zuwachs von 7,0% verbuchte. Ein noch größerer Schub ging von den Investitionen aus: Die Bruttoanlageinvestitionen konnten nach einem starken Einbruch 2009 (minus 10,3%) im zurückliegenden Jahr um knapp 22% zulegen. Der Trend bleibt positiv, und es werden Zuwachsraten zwischen 8 und 11% für die nächsten Jahre erwartet. Stimulierende Anreize gehen außerdem von dem 2010 verlängerten Konjunkturprogramm „PAC2“ (übersetzt: Programm zur Beschleunigung des Wirtschaftswachstums), welches vorrangig öffentliche Investitionen in den Bereichen Energie, Infrastruktur und im sozialen Städtebau vorsieht. In diesem Zusammenhang werden gerade auch für die Großereignisse Fußballweltmeisterschaft 2014 und die Olympischen Sommerspiele 2016 in Rio de Janeiro große Summen in den Infrastrukturausbau gesteckt. Die beschriebenen Entwicklungen sind jedoch nicht frei von Gefahren für eine nachhaltige Entwicklung, da vor allem die stark steigende Konsumnachfrage in höhere Preise und Zweitrundeneffekte mündet. Da Regierung und Zentralbank derzeit bemüht sind, z.B. mittels Leitzinserhöhungen den Überhitzungstendenzen entgegenzuwirken, wird die Wachstumsdynamik etwas eingebremst. Für das Gesamtjahr 2011 ist deshalb eine reale Steigerung der Wirtschaftsleistung von „nur“ noch knapp 4% zu erwarten. Das reicht aber immer noch für eine weitere Verbesserung am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote wird sich im Jahresdurchschnitt 2011 auf etwa 6,3% verringern (2010: 6,8%).

Eine drohende Überhitzung ist kurz- und mittelfristig das größte Risiko für die Beibehaltung des Wachstumspfades. Zum einen gibt es ein beunruhigend starkes Wachstum des Kreditvolumens, v. a. bei Konsumentenkrediten. Zum anderen wird die sowieso schon relativ hohe Inflation von 5,1% 2010 voraussichtlich noch einmal auf 6,5% 2011 steigen; im Juli 2011 lag die Teuerungsrate sogar bei 6,9%. Die Zentralbank hat hierauf im laufenden Jahr mehrfach reagiert und den Leitzins auf 12,5% angehoben. Dieser Straffungseffekt durch die Geldpolitik hat aber den Nachteil, dass der für ausländische Investoren ohnehin schon sehr attraktive brasilianische Markt noch mehr frequentiert wird. Der daraus resultierende Zufluss von „hot money“ heizt die Inflation weiter an und absorbiert somit einen Teil des Effektes, der durch die Zinserhöhung erzielt werden soll. Ein weiterer unangenehmer Nebeneffekt ist die Aufwertung des Real, die die preisliche Wettbewerbsfä-

higkeit der Exportindustrie verschlechtert. Um deren Folgen abzumildern, kündigte die Regierung kürzlich direkte Unterstützungsmaßnahmen für die Industrie an. Den hohen Zufluss von ausländischem Kapital versucht die Regierung bzw. die Zentralbank derzeit durch Kapitalverkehrsbeschränkungen bzw. Interventionen an den Finanzmärkten zu reduzieren.

#### 4. Außenwirtschaft

Brasilien ist eine vergleichsweise geschlossene Volkswirtschaft und somit stark vom Binnenmarkt abhängig. Der Anteil der Exporte gemessen am BIP beläuft sich auf nur 10%. Steigende Weltmarktpreise für Rohstoffe sorgten dafür, dass 2010 im Wert von 201,9 Mrd. US-Dollar Waren exportiert (2009: 153,0) wurden, was einer Steigerung von 24,2% entspricht. Ebenso stieg der Wert der Importe um 29,6% von 127,7 auf 181,6 Mrd. Der Handelsbilanzsaldo wird auch in den kommenden Jahren voraussichtlich einen geringen Überschuss ausweisen (ca. 1% des BIP). Trotz des Überschuss in der Handelsbilanz ist die Leistungsbilanz negativ, wobei sich das Defizit von 2009 auf 2010 auf 47,5 Mrd. fast verdoppelte (gemessen am BIP: -2,3%). Dieses Defizit rührt hauptsächlich von der negativen Dienstleistungsbilanz und laufenden Übertragungen (ausländische Unternehmen ziehen Kapital der Töchter ab) her. In den kommenden Jahren wird sich das Defizit voraussichtlich etwas verringern. Positiv zu vermerken ist die Tatsache, dass die Höhe der ausländischen Direktinvestitionen in der Kapitalverkehrsbilanz das Defizit in der Leistungsbilanz übersteigt. Da es sich bei Direktinvestitionen meist um mittel- bis langfristige Verbindlichkeiten handelt, ist hier die Nachhaltigkeit der ausländischen Kapitalzuflüsse hervorzuheben. Der Zufluss von ausländischen Direktinvestitionen wird sich auch in den kommenden Jahren wahrscheinlich weiter erhöhen.

Das starke Wirtschaftswachstum und die Kapitalzuflüsse ließen dem frei floatenden brasilianischen Real (BRL) in den letzten Jahren gegenüber dem Euro, noch stärker aber gegenüber dem Dollar (und damit auch gegenüber dem chinesischen Yuan) aufwerten. Dies verschlechtert die Terms of Trade exportorientierter Unternehmen, weshalb die Regierung um die Wettbewerbsfähigkeit ihres Landes besorgt ist. Deshalb beschlossen die Verantwortlichen Ende Juli 2011 mit härteren Maßnahmen gegen die Aufwertung vorzugehen. Auf der einen Seite hat die Aufwertung zwar einen positiven Nebeneffekt auf die Inflationsrate (s.o.), da sich die Importe verbilligen. Auf der anderen Seite lädt sie natürlich noch mehr zu Konsum und Kreditaufnahme ein, und befeuert dadurch eine Überhitzung der Volkswirtschaft. Der Big-Mac-Index des Economist, der Kaufkraftparitäten weltweit vergleicht, kommt zu dem Schluss, dass der Real die am meisten überbewertete Währung der Welt sei, so dass hier langfristig mit Anpassungen zu rechnen ist. Hinter dem Big-Mac-Index steckt die Idee, dass ein Big Mac auf der ganzen Welt verkauft

und überall gleich zubereitet wird, so dass er theoretisch wegen Arbitragemöglichkeiten einen Einheitspreis haben müsste.

## 5. Finanzstatus

Brasilien konnte sein Haushaltsdefizit 2010 um 0,7 % auf 2,6% senken. Für 2011 und 2012 wird mit leicht erhöhten Haushaltsdefiziten von 2,8% bzw. 3,0% gerechnet, so dass hier durchaus wieder leichter Konsolidierungsbedarf besteht. Die Staatsverschuldung wird 2011 wieder leicht auf 55,4% steigen, nachdem es die letzten Jahre stetig gelungen ist, diese zu verringern. Die Auslandsverschuldung Brasiliens ist 2010 zwar nominal gestiegen, gemessen am BIP aber auf 12,2% gesunken. Der stabile Finanzstatus Brasiliens zeigt sich auch an den steigenden Währungsreserven: Diese sind schon 2010 gegenüber dem Vorjahr um rund ein Fünftel gewachsen. 2011 setzt sich dieser Trend fort, so dass die Währungsreserven ohne Gold 336,5 Mrd. US-Dollar betragen, was ein Plus von ca. 17 Prozent gegenüber dem Vorjahr bedeutet.

Im Länder-Kredit-Ranking des „Institutional Investor“ belegt Brasilien im Frühjahr 2011 weiterhin den 41. von 178 Plätzen.

## 6. Ausblick

In den letzten Jahren ist Brasilien eine beeindruckende Entwicklung gelungen. Auch langfristig ist aufgrund der Rohstoffvorkommen, günstiger demographischer Ausgangssituation und anstehender Großprojekte der Ausblick positiv. Trotzdem gilt es einige Herausforderungen zu meistern. Dies gilt insbesondere dahingehend, den richtigen Mittelweg zwischen hohen Wachstumsraten einerseits und Bekämpfung von Überhitzungstendenzen andererseits zu finden. Darüber hinaus sind mittelfristig Reformen zum Bürokratieabbau und der sozialen Sicherungssysteme unerlässlich, wenn der Wachstumspfad weiter beschritten werden soll.

Abgeschlossen am 05. August 2011.

### Verfasser:

Hubert Siply  
Florian Wild  
Tel +49 89 2171-21307  
Hubert.siply@bayernlb.de

### Redaktion:

RO Länderrisiko- und Branchen-  
analyse  
www.bayernlb.de

### Geschäftsgebäude:

Bayerische Landesbank  
Brienner Straße 18  
80333 München  
Tel +49 89 2171-01

Diese Unterlagen wurden überreicht durch die Bayerische Landesbank.

Die Publikation stammt unserer Auffassung nach aus einer Quelle, die wir für zuverlässig halten. Die darin enthaltenen Informationen haben wir jedoch nicht überprüft. Wir können daher keine Haftung für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernehmen.