

PERSPEKTIVE

Was kommt in Brasilien nun auf den neu gewählten Präsidenten Bolsonaro zu?

Oktober 30, 2018

Jair Bolsonaro hat die brasilianischen Präsidentschaftswahlen für sich entschieden – ein Ergebnis, das die Märkte weitgehend eingepreist hatten, erklärt Frederico Sampaio, CIO von Franklin Templeton Emerging Markets Equity Brazil. Ihm zufolge dürfte Bolsonaro nun alle Hände voll zu tun haben: er muss die wirtschaftliche Rezession in Angriff nehmen, das Haushaltsdefizit schließen und Korruption ausmerzen.

Die Tatsache, dass der brasilianische Aktienmarkt nach Bekanntgabe der Wahlergebnisse der ersten Runde zu einer Rally ansetzte, obwohl an den US-Märkten gerade Gewinne mitgenommen wurden, spiegelte den Optimismus der Anleger bezüglich eines marktfreundlicheren Ansatzes im Fall eines Wahlsiegs Jair Bolsonaros bei der Präsidentschaftswahl wider.

Nachdem er nun als Gewinner feststeht, muss sich Bolsonaro der Aufgabe stellen, die brasilianische Wirtschaft wieder auf Kurs zu bringen und das Vertrauen wiederherzustellen. Augenscheinlich waren die Wähler der Meinung, es sei Zeit für dramatische Veränderungen.

Für die Wähler stand Bolsonaros Rivale Fernando Haddad letzten Endes für eine Fortsetzung der bisherigen Politik, die ein Missmanagement der Wirtschaft und ein hohes Haushaltsdefizit nach sich gezogen hatte. Während die Arbeiterpartei Haddads in Korruptionsskandale verwickelt war, stieg die Beliebtheit Bolsonaros nicht zuletzt aufgrund seiner Anti-Korruptions-Rhetorik.

Das brasilianische Volk hat mit der Wahl Bolsonaros, dessen sozialliberale Partei zuvor weitgehend unbekannt war, seinen Wunsch nach Veränderungen und Reformen zum Ausdruck gebracht.

Bolsonaros Glaubwürdigkeit erhöhte sich zusätzlich, als er den renommierten liberalen Ökonomen Paulo Guedes, einen Absolventen der University of Chicago, als Finanzminister vorschlug. Die Äußerungen von Guedes lassen auf einen wirtschafts- und marktfreundlicheren Ansatz schließen. Bei seinen Reden hat er die Notwendigkeit einer Privatisierung, einer aggressiven Reduzierung des Haushaltsdefizits und einer Verbesserung der Effizienz der Wirtschaft angesprochen.

Dies ist genau die Art von Botschaft, die der Markt hören will. Daher hatte der Aktien-Benchmarkindex Brasiliens, der Ibovespa, zu einer Rally angesetzt, als die Umfrageergebnisse auf einen wahrscheinlichen Wahlsieg Bolsonaros hinzuweisen schienen.

Mit Blick auf die Zukunft sollte das lokale Szenario unserer Einschätzung nach für das Gewinnwachstum und den brasilianischen Aktienmarkt allgemein äußerst positiv sein. Die neue Zusammensetzung des brasilianischen Kongresses, in dem die konservativen Abgeordneten nun ihre Präsenz verstärkt haben, sollte ihm eine angemessene Basis bieten, um sich die Zustimmung für die von ihm versprochenen Maßnahmen (u.a. Privatisierungen und Reformen) zu sichern.

Nun, da sich die politische Unsicherheit legt, wird das Risiko einer Kehrtwende der tatsächlich konservativen Wirtschaftspolitik der Arbeiterpartei, die die brasilianische Politik seit Jahren dominiert hatte, unserer Einschätzung nach eliminiert. Wir gehen davon aus, dass sich ein positiveres Klima einstellen sollte, in dem sich das Vertrauen von Verbrauchern und Unternehmen wieder erholen kann, was wiederum die inländische Wirtschaftstätigkeit beschleunigen sollte.

Der lokale Markt wird zu einem aus unserer Sicht angemessenen Kurs-Gewinn-Verhältnis gehandelt und sollte weiteren Spielraum für Verbesserungen bieten, während sich die wirtschaftliche Lage aufhellt. Allerdings ist ein Großteil der positiven Meldungen heute bereits eingepreist. Im Nachgang einer Rezession, bei der das Wachstum des brasilianischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) 2015 und 2016 um mehr als 3 % zurückgegangen war, besteht unserer Einschätzung nach erhebliche ungenutzte Kapazität, um das Wachstum zu beschleunigen, ohne dadurch Inflationsdruck auszulösen.

Wenn das Vertrauen einmal wiederhergestellt ist, dürfte unserer Einschätzung nach hinsichtlich des BIP-Wachstums erheblicher Spielraum nach oben sein.

Eine große Herausforderung für Brasilien: Die Rentenreform

Aus unserer Sicht stellt die Rentenreform die größte Herausforderung bzw. wirtschaftliche Sorge der Anleger dar. Brasilien verfügt über eines der großzügigsten Rentensysteme der Welt, insbesondere für Angestellte im öffentlichen Dienst, die sich noch vor 60 zur Ruhe setzen können und anschließend fast ihr gesamtes Schlussgehalt beziehen. Der scheidende Präsident Michel Temer hatte versucht, Reformen durchzusetzen. Allerdings waren die politischen Bedingungen hierfür alles andere als ideal.

Löhne und Renten machen einen erheblichen Teil der Staatsausgaben aus, und die Renten werden auf Basis des Mindestlohns angepasst, was zu einem Anstieg der Ausgaben im Verhältnis zum BIP des Landes führt. Die Realität ist also, dass das Rentenalter wahrscheinlich angehoben werden muss und die großzügigen Bedingungen für die Beschäftigten im öffentlichen Dienst überarbeitet werden sollten.

Der Markt rechnet mit der Verabschiedung einer Rentenreform unter dem nächsten Präsidenten. Bolsonaro hat das Thema ebenfalls angesprochen, aber der Teufel steckt bekanntermaßen im Detail, und bislang sind detaillierte Informationen noch Mangelware. Die gute Nachricht ist, dass eine größere Zahl seiner Anhänger auf sowohl Gouverneurs- als auch Kongressebene vertreten ist. Damit sollte er in der Lage sein, sich die für eine Umsetzung von Änderungen erforderliche Unterstützung zu sichern. Das brasilianische Parlament wird nun konservativer sein als bisher, was für die Umsetzung von Reformen förderlich sein sollte. Unter anderem dürfte mit mehr Privatisierungen zu rechnen sein. Die staatliche Ölgesellschaft Petrobras dürfte hiervon sicherlich verschont bleiben, andere kleinere Unternehmen werden jedoch sicherlich schon als Privatisierungsziele gehandelt.

Wie bereits angemerkt, hat sich Guedes für eine Bekämpfung des Defizits, eine Steigerung der Effizienz staatseigener Unternehmen und eine Senkung der Körperschaftsteuern ausgesprochen.

Die weiteren globalen Folgen

Während die Medien Bolsonaro aufgrund seiner sozialpolitischen Ansichten als rechtsextremen Kandidaten dargestellt haben, hatte sich die linksgerichtete Arbeiterpartei, die die brasilianische Politik bislang dominiert hat, im Rahmen der sogenannten „Süd-Süd-Kooperation“ stärker an Diktaturen in Lateinamerika orientiert. Diese Politik hat sich für Brasilien als wenig erfolgreich erwiesen.

Bolsonaro hat erklärt, bei seinen ersten beiden Auslandsreisen Israel und die USA besuchen zu wollen. Er will den Handel beleben, Importzölle verringern und die Wirtschaft öffnen. Er möchte den Handel mit den USA und Europa öffnen. Damit stellt er sich klar gegen frühere Regierungen, an denen die Chancen des Welthandels aufgrund ihrer diesbezüglichen Haltung vorbeigegangen waren.

Angesichts der Lage der Wirtschaft und des Markts bin ich optimistisch, was den Ausblick für Brasilien anbelangt. Wir werden allerdings noch abwarten müssen, ob sich Bolsonaros Wahlkampfversprechen tatsächlich auch in politischen Maßnahmen niederschlagen. In der Vergangenheit hat er während seiner Amtszeit als Kongressabgeordneter gegen konservative Wirtschaftsmaßnahmen gestimmt, und er wird sich nun zunächst einmal beweisen müssen. Es besteht also noch ein gewisses Maß an Unsicherheit. Unserer Einschätzung nach bietet Brasilien jedoch erhebliches Aufwärtspotenzial.

Bis Ende des Jahres werden wir sicherlich noch eine gewisse Flitterwochenphase beobachten, während Bolsonaro seine Pläne vorstellt und seine Kabinettsposten besetzt. Im nächsten Jahr geht es dann an die Umsetzung, und diese werden wir sehr genau im Auge behalten.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe auch die Grenzmärkte gehören, sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Hinzu kommen die durch ihre kleinere Größe, ihre geringere Liquidität und die nicht so fest gefügten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte bedingten Gefahren. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen.