

# Währungen

## Währungsprognose Brasilien

22. März 2019



**Der BRL dürfte während der nächsten 12 Monate geringfügig an Wert einbüßen.**

Der brasilianische Real, BRL, blieb insgesamt unverändert gegen den EUR. Es kamen unterwegs jedoch Schwankungen im Zuge der generellen Schwankungen bei den Währungen der Schwellenländer vor. Der neue Präsident und die Regierung haben sich an die Arbeit gemacht. Wir warten jedoch nach wie vor die Verabschiedung einer Rentenreform ab, was auch für den Markt von maßgeblicher Bedeutung ist. Die Zentralbank hat und wird voraussichtlich den Leitzins während der nächsten 12 Monate unverändert belassen, wird jedoch eine starke Rentenreform verabschiedet, könnte eine Zinssenkung in Frage kommen. Beim BRL dürfte der Effekt einer Zinssenkung durch den positiven Effekt einer Rentenreform kompensiert werden. Insgesamt dürfte der BRL während der nächsten 12 Monate stabil bzw. geringfügig niedriger notieren.

**Eine Rentenreform ist derzeit für den BRL am wichtigsten...**

Der neue Präsident des Landes und die Regierung arbeiten an der Verabschiedung einer Rentenreform. Die Reform ist die wichtigste Reform für das Land, zumal die Staatsschulden des Landes ohne Reform innerhalb weniger Jahre auf ein unübersehbares Niveau klettern würden. Die Verabschiedung von Rentenreformen ist jedoch schwierig, und bislang liegt noch keine verabschiedbare Reform vor. Das kann noch dauern und das Ergebnis könnte eine verwässerte Reform sein. Die Verabschiedung einer Reform wird jedoch positiv auf den BRL abfärben, soweit die Reform nicht völlig verwässert ist.

**Die Wirtschaft wächst, das Tempo ist jedoch nicht imposant...**

Es gibt keine maßgeblichen Nachrichten über die Konjunktur, die im Schneckentempo fortfährt und kaum einen höheren Gang einlegen kann. Das bewirkt zudem, dass das Wirtschaftswachstum keinen Teuerungsdruck auslöst. Wird eine Rentenreform verabschiedet, könnte das den Startschuss zu einem erhöhten Wachstum geben, zumal voraussichtlich anschließend sowohl niedrigere Zinsen seitens der Zentralbank und des Rentenmarktes folgen dürften.

**Die Inflation ist stabil...**

Die Inflation verharrt relativ stabil auf einem für Brasilien niedrigen Niveau. Die Inflation dürfte in diesem Jahr und im nächsten Jahr bei etwa 4,0 % liegen, was auch den Erwartungen der Zentralbank entspricht. Während die Zentralbank bislang harte Töne von sich gab, stellte sie sich im Rahmen der jüngsten Zinssitzung so neutral wie möglich. Außer der neutralen Stellung teilte die Bank zudem mit, dass die Geldpolitik kurzfristig unverändert bleiben würde. Wir sehen ebenfalls keine erforderliche Leitzinsänderung und gehen für die nächsten 12 Monate von unveränderten Zinsen aus. Sollten die Politiker überraschend eine bessere Rentenreform verabschieden als erwartet, könnte das eine Zinssenkung seitens der Zentralbank mit sich führen. Insgesamt stützt die Zentralbank den BRL.

**...der Leitzins vermutlich ebenfalls**

**Der BRL dürfte während der nächsten 12 Monate relativ stabil bleiben**

Der Umstand, dass die US-Notenbank ihre straffe Geldpolitik beendet hat, wirkt sich positiv auf den BRL aus. Insgesamt stellen wir uns relativ konstruktiv und das größte Risiko für den BRL stellt die Rentenreform dar. Die Reform ist jedoch zugleich die größte Möglichkeit, obwohl die Zentralbank gegebenenfalls die Zinsen senken wird, um dadurch einen zu starken BRL zu vermeiden. Insgesamt gehen wir für die nächsten 12 Monate von einem relativ unveränderten bzw. geringfügig abwertenden BRL aus.

	2018	2019f		2020f		Aktuell
		Sydbank	BCB	Sydbank	Konsens/ BCB	
BIP	1,1 %	2,2 %	2,4 %	2,4 %	2,5 %	1,1 % (Q4)
Inflation, CPI	3,7 %	4,0 %	4,1 %	4,0 %	4,0 %	3,9 %

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/BRL	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	428 (424)	-	6,50 % (6,50 %)	-
3 Monate	414-438 (414-438)	435	6,50 % (6,50 %)	6,50 %
6 Monate	414-438 (404-426)	442	6,50 % (6,50 %)	6,50 %
12 Monate	426-452 (426-452)	455	6,50 % (6,50 %)	6,50 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin zum 22.3.2019. Die Terminkurse beruhen auf NDF-Kursen.

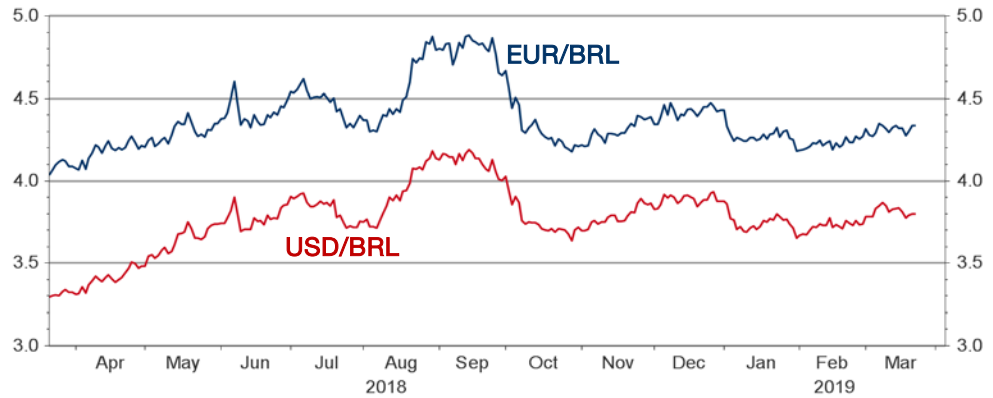
Erstellt von:  
Hans Christian Bachmann  
Senioranalyst  
Tel. +45 74 37 33 27  
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

**Sydbank**

### EUR/BRL und USD/BRL

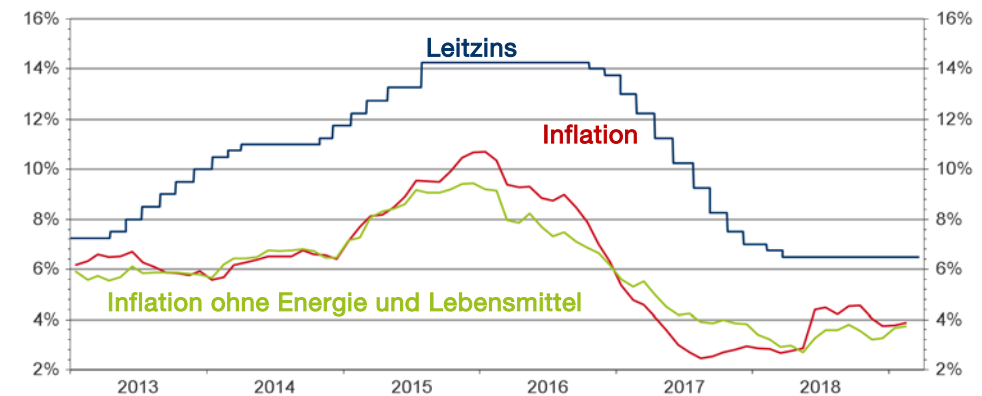
Das brasilianische Real (BRL) blieb seit der vorherigen Währungsprognose insgesamt unverändert, fuhr jedoch unterwegs Achterbahn. Das erfolgte in einer Periode, wo die Währungen der Schwellenländer insgesamt Rückenwind erfuhren. Der BRL dürfte während der nächsten 12 Monate geringfügig gegen den EUR abwerten.



Source: Thomson Reuters Datastream

### Leitzins und Inflation, in %

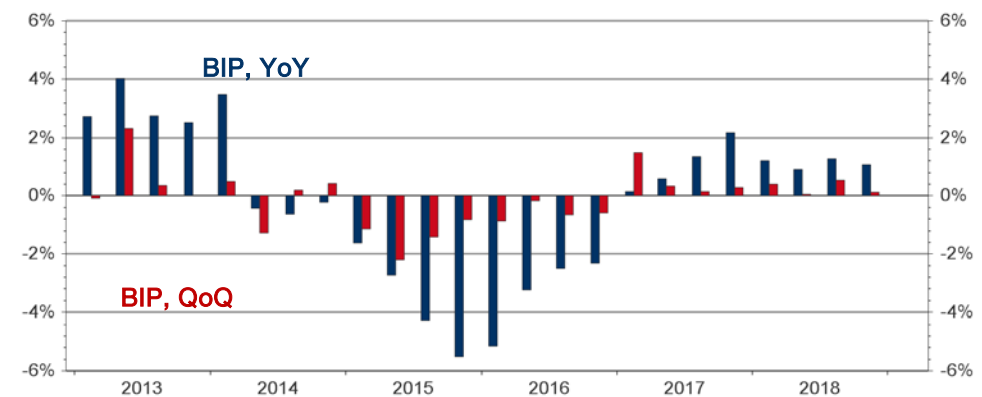
Die Inflation ist nach wie vor relativ moderat. Die Zentralbank beließ den Leitzins unverändert und dürfte diesen Kurts während der nächsten 12 Monate steuern. Eine Rentenreform wird positiv vom Markt empfangen, sie könnte jedoch Zinssenkungen mit sich führen.



Source: Thomson Reuters Datastream

### Wirtschaftswachstum, in %

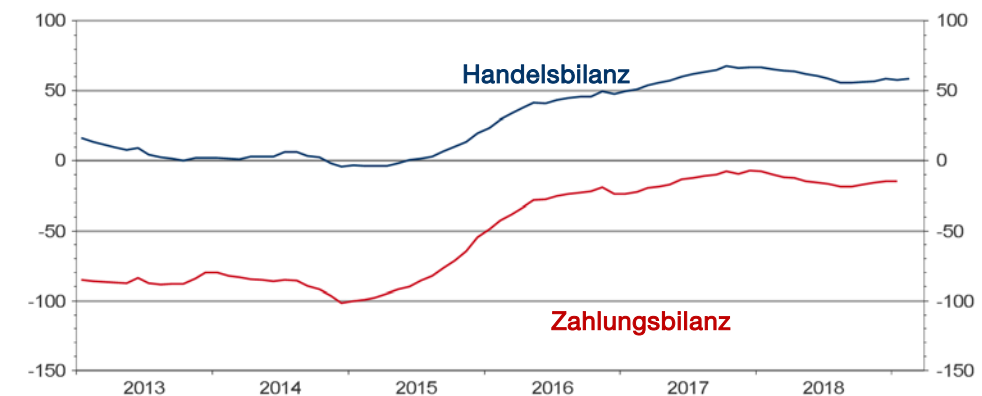
Das Wirtschaftswachstum ist nach wie vor alles andere als imposant. Wird eine Rentenreform verabschiedet, könnte das niedrigere Zinsen mit sich führen, was die Wirtschaft beleben könnte. Wir sehen jedoch kein starkes Wachstum.



Source: Thomson Reuters Datastream

### Handelsbilanz und Zahlungsbilanz mit laufenden Posten, Mrd. USD, Summe aus 12 Monaten

Das Defizit der Zahlungsbilanz in Brasilien ist stabil und stellt kein Risiko dar. Wird eine starke Rentenreform verabschiedet, könnte das vermehrte Investitionen aus dem Ausland und damit einen geringfügig aufwertenden BRL mit sich führen.



Source: Thomson Reuters Datastream

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Brasilien“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.  
Diese Publikation wendet sich an die Kunden der Sydbank und darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Sydbank übernimmt jedoch keine Haftung für Mängel, hierunter etwaige Fehler der Quellen, Druckfehler oder Berechnungsfehler sowie geänderte Voraussetzungen.  
Etwaige Empfehlungen in dieser Publikation spiegeln die Erwartungen der Bank aufgrund von Marktverhältnissen, sie basieren aber nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen. Die Publikation kann nicht allein die Grundlage der Anlageentscheidungen bilden, sie kann jedoch im Zusammenhang mit der Beratung bei der Sydbank einbezogen werden. Bei dieser Beratung sind zugleich die individuellen Verhältnisse der Kunden zu berücksichtigen.  
Anlagen sind mit einem Risiko finanzieller Verluste verbunden. Weder historische Erträge und Kursentwicklungen noch in dieser Publikation enthaltene Prognosen für die Zukunft können als zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge und Kursentwicklungen dienen. Ein Ertrag und/oder eine Kursentwicklung wie in dieser Publikation beschrieben können negativ werden. In den Fällen, in denen die Informationen auf Bruttoerträgen beruhen, kann der Ertrag aufgrund von Gebühren, Provisionen und anderen Kosten eventuell niedriger als in dieser Publikation angeführt ausfallen. Angaben dieser Publikation über die steuerliche Erfassung einer Disposition sind vorbehaltlich dessen, dass eine steuerliche Erfassung immer von der individuellen Situation der einzelnen Kunden abhängt und dass die Bestimmungen sich im Übrigen in Zukunft ändern können. Bei Geschäften mit Finanzinstrumenten in einer anderen Währung als Euro besteht außerdem das Risiko, dass Währungskursschwankungen zu höheren oder niedrigeren Erträgen führen können.  
Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten dar.  
Die Bank kann vor der Veröffentlichung infolge der Publikation gehandelt haben.  
Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden.  
Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa. CVR 12626509, steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.