

Währungen

Währungsprognose Brasilien

14. November 2018



Wir erwarten, dass der BRL in den kommenden zwölf Monaten geringfügig abwerten wird

Weitgehend wie erwartet wertete der brasilianische Real, BRL, bis zur Präsidentschaftswahl ab, um danach wieder aufzuwerten. Der rechtspopulistische Jair Bolsonaro ging bei den Wahlen als Sieger hervor. Aus finanzieller Sicht ist das positiv, denn Bolsonaro ist Befürworter von Strukturreformen wie etwa einer Rentenreform und hat sich für eine vollständig unabhängige Zentralbank ausgesprochen. Die Konjunktur tut sich nach wie vor schwer, wenn auch die jüngsten Indikatoren eine Wachstumssteigerung indizieren. Wir verhalten uns relativ konstruktiv zur Entwicklung des BRL in den kommenden zwölf Monaten, aber soll die brasilianische Währung nicht unter Druck geraten, so muss der neue Präsident Reformen liefern.

Der neue Präsident Brasiliens hat Reformen versprochen, die nun geliefert werden müssen ...

Bolsonaro hat die Wahl mit einem Vorsprung von zehn Prozentpunkten zwar sicher gewonnen, aber trotzdem verfügt seine Partei über keine besonders starke parlamentarische Grundlage. Daher ist der neue Präsident gezwungen, sich u.a. durch die Verteilung von Ministerposten hinreichende Unterstützung zuzusichern. Trotzdem bekleiden sehr vielversprechende Kandidaten bisher die wichtigsten Posten. Da sich die Sitze im Parlament überwiegend auf die politische Mitte bzw. Mitte-rechts verteilen, dürfte ein von Bolsonaro eingeschlagener liberaler Reformkurs Zuspruch finden. Es gibt genug zu tun, denn der Präsident hatte im Wahlkampf Reformen versprochen. Gegenstand der Reformen ist übergeordnet ein kleinerer und effizienterer öffentlicher Sektor, was durch Einsparungen und Privatisierungen und nicht zuletzt auch eine Rentenreform erreicht werden soll. Wir gehen davon aus, dass Bolsonaro im kommenden Jahr einige der Reformen durchbringen wird, jedoch nicht alle. Bleiben die Reformen völlig aus, dann würde sich das sehr schwerwiegend auf den BRL auswirken.

... und die für den BRL eine maßgebliche Rolle spielen

Die Inflation hat sich in den vergangenen Monaten zwar erhöht ...

Mitte des Jahres ist die Inflation in Brasilien zwar gestiegen, liegt nach brasilianischen Verhältnissen derzeit jedoch nach wie vor relativ niedrig. Die Zentralbank hatte sich diesbezüglich zunächst in scharfen Tönen geäußert, hat ihre Tonlage jüngst jedoch gedämpft. Daher erwarten wir für die nächsten zwölf Monate unveränderte Zinsen, dies nicht zuletzt auch, weil die Inflation allem Anschein nach niedrig bleiben wird. Insbesondere auf diesen Bereich der Inflation kann die Zentralbank geldpolitisch einwirken. Die aktuelle Inflation rührt hochgradig von regulierten Preisen her und wird somit kaum durch Zinsen beeinflusst. Zudem ist die Arbeitslosigkeit hoch und die Kapazitätsauslastung nach der tiefen Rezession niedrig, weshalb der Inflationsdruck gering ist.

... allerdings nicht so sehr, dass die Zentralbank den Zins anhebt

Die brasilianische Wirtschaft bleibt in diesem Jahr nicht zuletzt aufgrund des Lkw-Streiks im Frühjahr hinter den Erwartungen zurück. Obwohl die meisten Indikatoren eine allmähliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte andeuten, wird das Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr wohl höher ausfallen als in diesem, unter allen Umständen jedoch kaum von beträchtlicher Höhe sein. Soll die brasilianische Konjunktur nachhaltig einen höheren Gang einlegen, so bedarf es dafür wirtschaftlicher Reformen. Das Risiko für Auf- bzw. Abwertungen des BRL knüpft damit hochgradig an Strukturreformen bzw. den Mangel solcher an. Weitere Risiken gehen insbesondere von der Entwicklung der US-Zinsen und den Finanzmärkten aus. Obwohl wir für die kommenden zwölf Monate eine leichte Abwertung des BRL zum EUR erwarten, ist unser Ansatz zum BRL relativ konstruktiv.

Die Konjunktur dürfte zulegen

Der BRL dürfte geringfügig abwerten

	2017	2018P		2019P		Zuletzt YoY
		Sydbank	BCB	Sydbank	Konsens/B CB	
BIP	1,0 %	1,5 %	1,4 %	2,3 %	2,4 %	1,0 % (Q2)
Inflation, CPI	3,5 %	4,0 %	4,1 %	4,0 %	4,0 %	4,6 % (Okt.)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/BRL	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	424 (424)	-	6,50 % (6,50 %)	-
3 Monate	415-438 (414-452)	434	6,50 % (6,25 %)	6,50 %
6 Monate	404-426 (427-465)	440	6,50 % (6,25 %)	6,50 %
12 Monate	426-452 (403-439)	454	6,50 % (6,75 %)	6,50 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin zum 14-11-2018 15:10 Terminkurse beruhen auf NDF-Kursen.

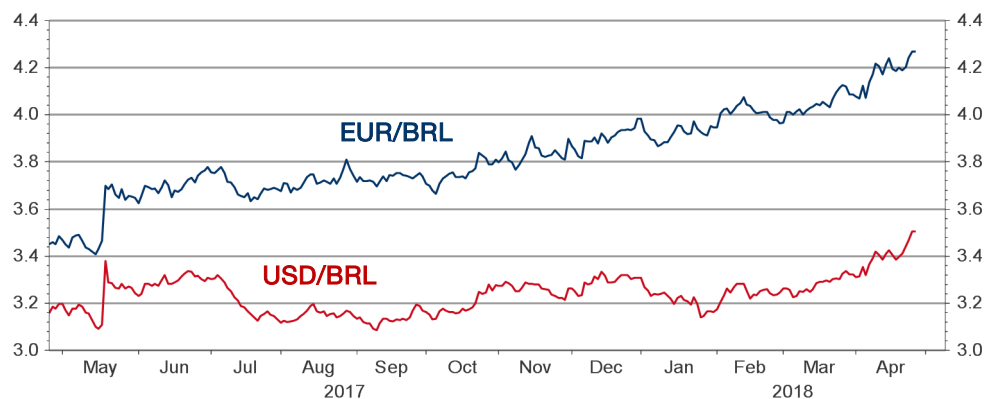
Erstellt von:
Hans Christian Bachmann Senioranalyst
Senioranalyst
Tel. +45 74 37 33 27
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

sydbank.dk
Makroökonomische Analyse
1/3

Sydbank

EUR/BRL und USD/BRL

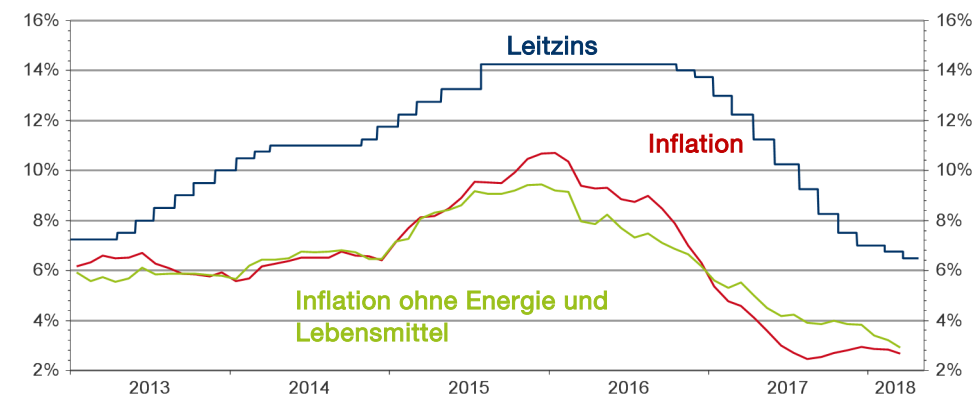
Der brasilianische Real, BRL, hat im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen ab- und so dann wieder aufgewertet. Grund dafür ist zum Teil die politische Entwicklung, zum Teil der Gegenwind, in den die Schwellenländerwährungen zunehmend geraten. Wir sind dem BRL gegenüber allgemein konstruktiv gestimmt, gehen jedoch trotzdem von einer Abwertung aus.



Source: Thomson Reuters Datastream

Leitzins und Inflation, in Prozent

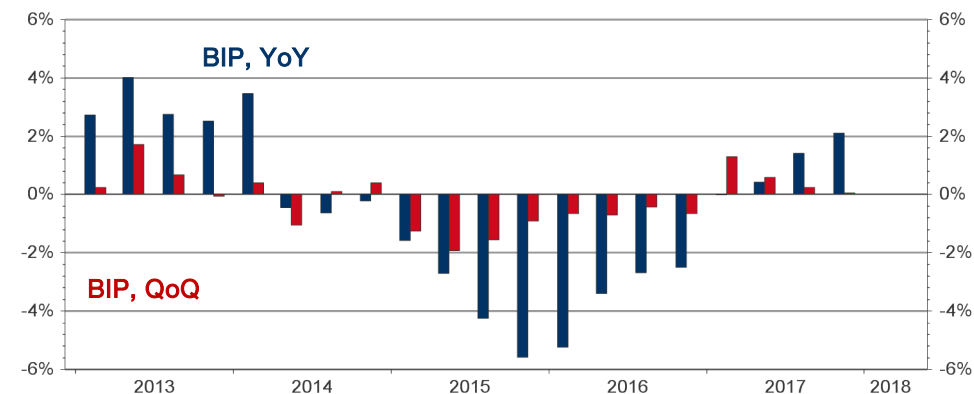
Die Inflation ist zwar gestiegen, liegt für brasilianische Verhältnisse jedoch auf relativ mäßigem Niveau. Die Zentralbank wird den Leitzins in den nächsten zwölf Monaten wohl unverändert lassen. Sollte der Zins geändert werden, dann nach oben; für den BRL wäre das positiv.



Source: Thomson Reuters Datastream

Wirtschaftswachstum, in Prozent

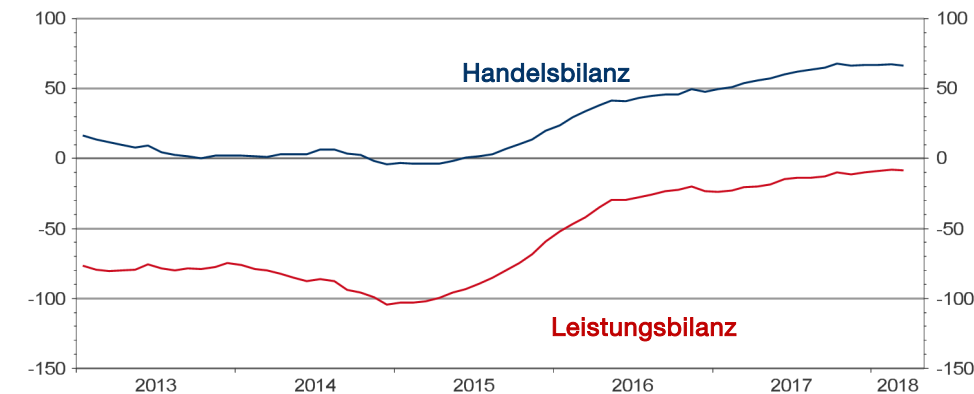
Die Konjunktur entwickelt sich in diesem Jahr nur schwach, und wir nehmen unsere Prognose für das diesjährige Wirtschaftswachstum zurück. Einer der Gründe ist der Lkw-Streik im Frühjahr. Indikatoren deuten indessen zunehmende Aktivität in der zweiten Jahreshälfte an, und wir für nächstes Jahr gehen wir somit von einem höheren Wirtschaftswachstum aus.



Source: Thomson Reuters Datastream

Handelsbilanz und Leistungsbilanz, Mrd. USD, Summe von 12 Monaten

Die Leistungsbilanz weist ein relativ geringes Defizit aus und stellt für den BRL somit kein Risiko dar. Wachstumssteigerungen und ausländische Investitionen im Zuge von Strukturreformen dürften das Loch leicht füllen.



Source: Thomson Reuters Datastream

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigst B“. 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 der dänischen Krone 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-Nr. 12626509 steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.