

# Währungen

## Währungsprognose Brasilien

19. September 2019



*Der BRL dürfte während der nächsten 12 Monate geringfügig gegen den EUR abwerten.*

Der brasilianische Real, BRL, büßte während der letzten Monate an Wert ein, obwohl die lang ersehnte und maßgebliche Rentenreform bald endgültig verabschieden werden dürfte. Die Abwertung ist teilweise auf die umfassende Zinssenkung der Zentralbank zurückzuführen. Die finanzielle Talfahrt im Nachbarland Argentinien färbte zudem äußerst negativ auf den BRL ab. Wir gehen von einer weiteren Zinssenkung seitens der Zentralbank aus. Insgesamt ist der Reformkurs positiv und dieser bewirkt ein erhöhtes Wachstum. Es sind jedoch bereits positive Faktoren eingepreist, weshalb wir von einer geringfügigen Abwertung des BRL gegenüber dem EUR während der nächsten 12 Monate ausgehen.

*Die Rentenreform ist fast am Ziel angelangt...*

Die lang ersehnte und maßgebliche Rentenreform näherte sich während der letzten Monate der endgültigen Verabschiedung. Die Reform wurde in drei Lesungen vom Parlament gebilligt und danach muss sie im Senat bestätigt werden, bevor Präsident Bolsonaro voraussichtlich die endgültige Reform im Oktober unterschreiben kann. Die Rentenreform bewirkt, dass die Staatsfinanzen nicht völlig kollabieren. Jetzt sollen weitere Reformen durchgeführt werden, um das Wirtschaftswachstum wieder zu beleben, damit man sich vom Abgrund entfernt. Dabei spielen Steuerreform, Arbeitsmarktreform und Privatisierungen eine maßgebliche Rolle. Werden die neuen Reformen schnell verabschiedet, könnte sich unsere Prognose für den BRL als zu negativ erweisen.

*...und weitere Reformen stehen an.*

*Rentenreform, niedriges Wachstum und geringer Teuerungsdruck bewirkten eine aggressive Zinssenkung seitens der Zentralbank.*

Der erste Effekt der Rentenreform ist eine Reduzierung des Länderrisikos. Diese Möglichkeit nutzte die Zentralbank bereits in der Zinssitzung im Juli, wo der SELIC-Leitzins um 0,5 Prozentpunkte gesenkt wurde, und dieser Schritt wurde im September wiederholt, wonach der Leitzins jetzt 5,50 % beträgt. Das war aggressiver als von uns erwartet, was vor allem darauf zurückzuführen ist, dass die Rentenreform anscheinend schneller verabschiedet wird als erwartet. Jetzt kann sich die Zentralbank auf die Inflation und das Wirtschaftswachstum konzentrieren. Wir gehen davon aus, dass die Zentralbank die Zinsen insgesamt auf 5,00 % vor Jahresende herabsetzen wird. Es besteht das Risiko, dass die Zinsen noch mehr gesenkt werden, das ist jedoch nicht unser Hauptszenario. Gegebenenfalls dürfte ein solcher Schritt nicht auf den BRL abfärben, zumal die Zentralbank den BRL vor einer solchen Senkung im Auge behalten wird.

*Die Wirtschaft hat sich erholt, Argentinien und die weltweite Konjunkturverlangsamung stellen ein Risiko dar.*

Die Wirtschaft hat sich nach einem schwachen 1. Quartal wieder erholt. Das Wirtschaftswachstum dürfte im restlichen Jahresverlauf höher und im nächsten Jahr noch höher ausfallen. Niedrige Zinsen sowie Reformen wirken sich positiv auf das Wachstum aus. Der Handelskrieg zwischen den USA und China sowie die Ungewissheit im Hinblick auf die Weltkonjunktur könnte das Wachstum unter Abwärtsdruck setzen und Ungewissheit für den BRL mit sich führen. Gleiches gilt für die Finanzkrise in Argentinien, das zu den größten Handelspartnern Brasiliens zählt. Eine erhöhte Binnennachfrage kann einen erhöhten Import bewirken, wir sind jedoch der Meinung, dass die Reformen und das erhöhte Wirtschaftswachstum steigende Investitionen aus dem Ausland bewirken könnten. Der BRL dürfte während der nächsten 12 Monate insgesamt geringfügig gegen den EUR abwerten.

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

	2018	2019f		2020f		Aktuell
		Sydbank	BCB	Sydbank	Konsens/B CB	YoY
BIP	1,1 %	0,7 %	0,8 %	2,1 %	2,0 %	1,0 % ( Q2)
Inflation, CPI	3,7 %	3,5 %	3,6 %	4,0 %	3,9 %	3,4 % (Aug.)

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/BRL	Terminkurs	Leitzinsprognose	Konsens
Spot	4 (428)	-	5,50 % (6,50 %)	-
3 Monate	438-465 (414-438)	459	5,00 % (6,25 %)	5,00 %
6 Monate	438-465 (414-438)	464	5,00 % (5,75 %)	5,00 %
12 Monate	453-480 (438-465)	476	5,00 % (5,75 %)	5,00 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Spot und Termin zum 19.9.2019  
Die Terminkurse beruhen auf NDF-Kursen.

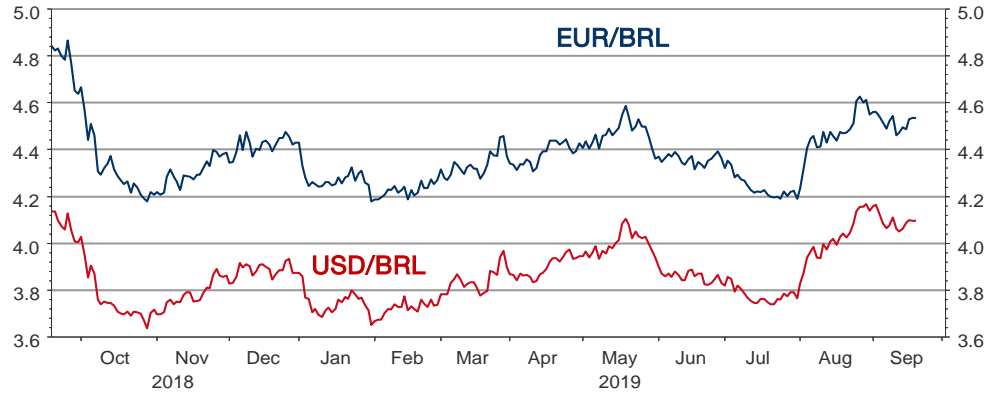
Erstellt von:  
Hans Christian Bachmann  
Senioranalyst  
Tel. +45 74 37 33 27  
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

**Sydbank**

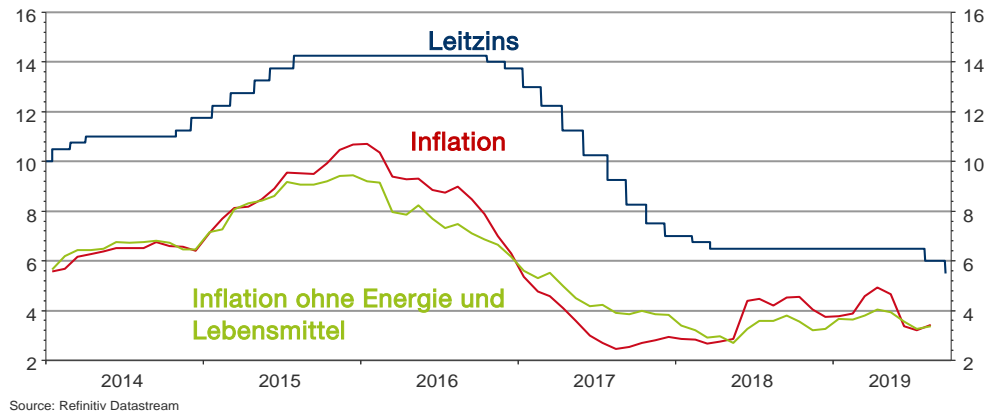
### EUR/BRL und USD/BRL

Der brasilianische Real, BRL, wertete während der letzten Monate geringfügig gegen den EUR ab, obwohl die maßgebliche Rentenreform fast verabschiedet worden ist. Umfassende Zinssenkungen und die Krise in Argentinien trugen hauptsächlich zu dieser Entwicklung bei. Der BRL dürfte während der nächsten 12 Monate gegen den EUR abwerten.



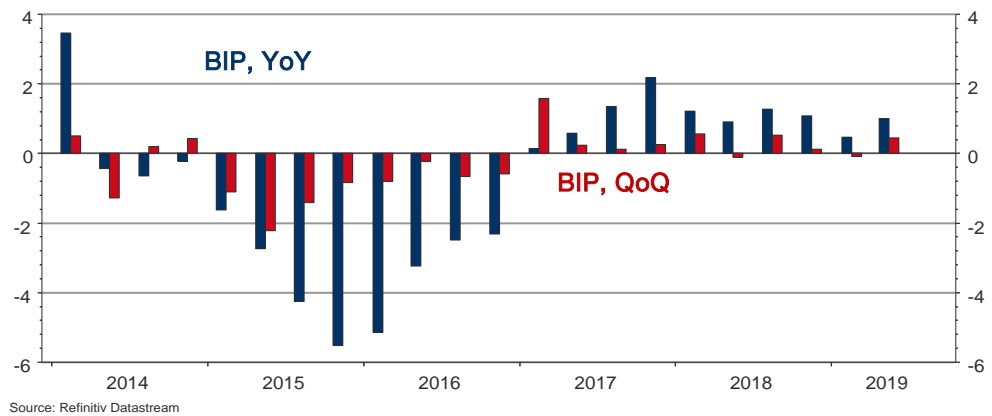
### Leitzins und Inflation, in %

Die Inflation ist niedrig und unter Kontrolle. Die Rentenreform ist fast endgültig verabschiedet. Das bewirkte, dass die Zentralbank die Zinsen in aggressiven Schritten senkte. Die Zentralbank dürfte die Zinsen in einem weiteren Schritt auf 5,00 % vor Jahresende senken, um sie danach unverändert zu belassen.



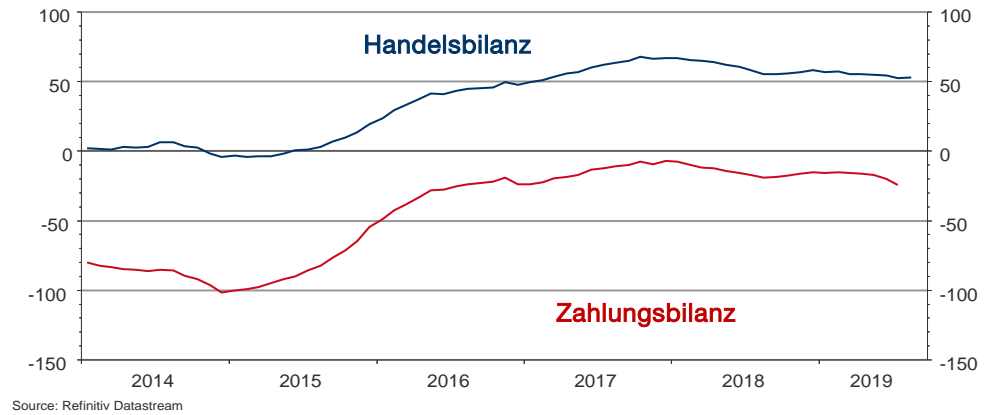
### Wirtschaftswachstum, in %

Die Wirtschaft steuert jetzt, nach einem schwachen ersten Quartal, erneut einen Wachstumskurs. Sie dürfte 2020 weiter wachsen, was beispielsweise auf die niedrigen Zinsen zurückzuführen ist. Es sind jedoch weitere Reformen erforderlich, bevor Brasilien ein Wachstum merkbar über 2 % an Land ziehen kann. Es dauert daher etwas, bevor das Wirtschaftswachstum einen Teuerungsdruck mit sich führt.



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

Der Export Brasiliens umfasst weitgehend Rohstoffe, daher kann der Export von der weltweiten Konjunkturverlangsamung beeinträchtigt werden. Zudem dürfte die Krise in Argentinien den Export des Landes in Mitleidenschaft ziehen. Ein erhöhtes Wirtschaftswachstum in Brasilien bewirkt zudem einen erhöhten Import.



### Disclaimer

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Brasilien“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.

Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten und auch keine persönliche Empfehlung (Anlageberatung) im Rahmen von Finanzinstrumenten dar.

Etwaige allgemeine Empfehlungen spiegeln die Erwartungen der Sydbank aufgrund von aktuellen Marktverhältnissen, sie basieren daher nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen, weshalb diese Publikation nicht allein die Grundlage für Anlageentscheidungen bilden kann. Bei konkreten Anlageschritten empfiehlt Sydbank stets sich individuell beraten zu lassen.

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.

Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden.

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.

Die Sydbank oder ihre Mitarbeiter können Finanzinstrumente halten, die in dieser Publikation erwähnt sind.

Diese Publikation darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-Nr. DK 12626509 steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.