

**» Nach der Wahl –
Ausblick für Brasilien:
Bolsonaros
nächste Schritte**

von Daniela Savoia, EM Credit Analyst

20.11.2018

Nach der Wahl – Ausblick für Brasilien: Bolsonaros nächste Schritte

Mit der Wahl von Jair Bolsonaro vermied Brasilien aus Marktsicht das Worst-Case-Szenario einer möglichen Rückkehr der Arbeiterpartei (Partido dos Trabalhadores/PT, die Partei der amtsenthobenen Dilma Rousseff und des inhaftierten Luiz Ignacio Lula da Silva) an die Macht. Uns stellt sich nun die Frage, was die Bolsonaro-Administration wirklich erreichen kann. Vor dem neuen Präsidenten liegen viele Herausforderungen, da das Land gerade aus einer Rezession kommt und das Haushaltsdefizit zu den höchsten in den Schwellenländern zählt. Generell wird 2019 für Brasilien ein schwieriges Jahr mit Reformen und möglichem Druck von aussen. Allerdings schlägt Brasilien mit den bisherigen Massnahmen Bolsonaros aus unserer Sicht vorerst die richtige Richtung ein.

Daher schätzen wir Brasilien positiv ein und konzentrieren uns auf die Unternehmen, die von der neuen Regierung profitieren sollten. Klare Gewinner dürften halbstaatliche Unternehmen wie Petrobras und Banco do Brasil sein, die, auch wenn sie nicht privatisiert werden, mit weniger staatlicher Einmischung zur rechnen haben. Gewinner im Privatsektor dürften Unternehmen sein, die vom Binnenmarkt abhängig sind, darunter lokale Banken und Unternehmen mit Infrastrukturbezug wie Votorantim. Diese Firmen dürften von zunehmendem Anlegervertrauen profitieren. Auch wenn die Exportunternehmen weiterhin stärker von der globalen Nachfrage abhängig sein dürften und ein stärkerer Brasilianischer Real ein möglicher Belastungsfaktor ist, wird die makroökonomische Stabilität sie stützen.

Wir beobachten ständig die Situation, und es gibt einige wichtige Themen, die wir genau verfolgen:

Kabinettsbildung

In Anbetracht des (zugegebenermassen) mangelnden Wissens von Bolsonaro in Wirtschaftsfragen überlässt er hier seinem Finanzminister Paulo Guedes die Zügel. Guedes ist ein marktfreundlicher Ökonom der University of Chicago. Obwohl er recht akademisch wirkt und kein politisches Kapital hat, hat er anscheinend ein kompetentes Team zusammengestellt, dem u. a. Roberto Campos als Leiter der Brasilianischen Zentralbank (BCB) und als Zeichen lobenswerter Kontinuität der bisherige Finanzminister Mansueto Almeida angehören werden. Allerdings muss die Entwicklung um Bolsonaro und sein Wirtschaftsteam genau beobachtet werden, denn er muss die politischen Folgen einiger Liberalisierungsmassnahmen steuern.

Rentenreform

Brasilien kommt gerade aus einer tiefen Rezession und hat ein problematisches Haushaltsdefizit. Daher wird eine (gut umgesetzte) Rentenreform für die Erreichung von Haushaltsstabilität entscheidend sein. Bolsonaro betont die Bedeutung eines ausgeglichenen Haushalts. Dies ist gut, doch die Umsetzung wird nicht im Handumdrehen erfolgen. Mancher hoffte noch auf eine Verabschiedung der Reform im Jahr 2018, doch sie wird erst 2019 kommen. Es stellt sich die Frage, welche Art von Entwurf eingebracht wird und ob Bolsonaro ausreichend politisches Kapital besitzt, um eine solch umstrittene, aber wichtige Reform durchzubringen.

Sonstige wirtschaftliche Veränderungen

Hierzu zählen die Herstellung der Unabhängigkeit der BCB (voraussichtlich eine relativ leichte Aufgabe, die möglicherweise noch 2018 angegangen wird) und die mögliche Privatisierung halbstaatlicher Unternehmen. Bei bestimmten Objekten wie z. B. Teilen von Eletrobras dürfte die Privatisierung wahrscheinlicher sein als bei anderen, die strategische Bedeutung haben wie Petrobras. Ob Bolsonaro imstande ist, bestimmte Änderungen durchzubringen, wird seine Regierungsfähigkeit zeigen.

Koalitionsbildung

Die Fähigkeit Bolsonaros, Gesetze durch den Kongress zu bringen, ist noch fraglich. Verfassungsänderungen, die für die Rentenreform und sonstige wirtschaftliche Änderungen nötig wären, müssen vom Kongress verabschiedet werden. Obwohl Bolsonaros Partei (PSL) ein gutes Ergebnis erzielte und viele Sitze errang, gibt es im Kongress immer noch 30 Parteien, und es sind Bündnisse erforderlich, um die Hürde zu überwinden. In Anbetracht der Struktur des Kongresses, ist es auf jeden Fall möglich, Gesetze zu verabschieden, aber dies wird nicht einfach sein und wird von der Fähigkeit Bolsonaros zur Bildung einer Koalition abhängen.

Disclaimer

Die vorliegende Dokumentation dient lediglich zur Information und richtet sich ausschliesslich an institutionelle Anleger. Nicht institutionelle Anleger, die in Besitz dieser Dokumentation gelangen, werden gebeten, sie zu vernichten oder dem Absender zu retournieren. Dieses Dokument ist kein Emissionsprospekt und stellt weder eine Offerte noch ein Angebot zum Kauf von Finanzprodukten dar.

Bei der vorliegenden Dokumentation handelt es sich um eine Marketingunterlage und nicht um eine Finanzanalyse. Sie ist nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt worden und unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Investitionen in Finanzprodukte sind mit Risiken verbunden. Potenziell droht ein Verlust des gesamten investierten Kapitals.

Soweit die im Dokument enthaltenen Informationen aus externen Quellen stammen, kann Fisch Asset Management AG nicht garantieren, dass die Informationen richtig, vollständig und aktuell sind.

Aussagen über zukünftige Entwicklungen und Schätzungen basieren auf Annahmen, die möglicherweise falsch sind, sich ändern können oder auf vereinfachten Modellen beruhen. Fisch weiss nicht, ob ihre Aussagen über zukünftige Entwicklungen eintreffen. Es ist auch möglich, dass Fisch ihre Meinung über eine zukünftige Entwicklung ändert. In diesem Fall wird Fisch niemanden über die Meinungsänderung informieren.

Fisch weist ausdrücklich darauf hin, dass dieses Dokument nicht für private Anleger bestimmt ist und empfiehlt institutionellen Anlegern, sich vorgängig von Finanz-, Rechts- und Steuerexperten beraten zu lassen, die ihre individuelle Situation und das Produkt kennen.

Dieses Dokument richtet sich insbesondere nicht an US-Personen (private oder institutionelle) im Sinne der FATCA-Gesetzgebung oder gemäss der SEC-Definition. US-Personen dürfen in keinen Anlagefonds investieren, der von Fisch verwaltet wird und Fisch ist auch nicht berechtigt, Mandate von US-Personen zu verwalten. Erfährt Fisch, dass eine US-Person in ein von ihr verwaltetes Produkt investiert ist, wird sie die Fondsleitung und gegebenenfalls weitere Personen informieren, verbunden mit der Aufforderung, dass die US-Person das Produkt verkauft.

Fisch lehnt jede Haftung ab für Schäden, die direkt oder indirekt aus diesem Dokument abgeleitet werden.