

# »» Brasilien – Suche nach dem nächsten Wachstumsmotor

Nr. 14, 13. Dezember 2016

Autorin: Dr. Katrin Ullrich, Telefon 069 7431-9791, research@kfw.de

<p><b>Konjunkturelle Situation</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Reales Wachstum</li> <li> Privater Konsum (ggü. Vj.)</li> <li> Inflationsrate</li> </ul>	<p><b>Tiefpunkt der Rezession erreicht</b></p> <p>Nach zwei Jahren tiefer Rezession dürfte die Talsohle erreicht sein, im Jahr 2017 wird eine leicht positive Wachstumsrate des realen BIP erwartet. Die Inflation sinkt langsam, was die Realeinkommen entlastet. Vor allem die Währungsabwertung und höhere administrative Preise hatten zuvor die Inflationsrate steigen lassen. Der Inflationsrückgang ist positiv, denn die Zeit kreditgetriebenen Konsumwachstums ist vorerst vorbei.</p>					
<p><b>Wachstumsfinanzierung</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Budgetsaldo/BIP</li> <li> Leistungsbilanzsaldo/BIP</li> <li> Kredit des privaten Sektors/BIP</li> </ul>	<p><b>Zustand der Staatsfinanzen erlaubt keinen konjunkturellen Impuls</b></p> <p>Die Staatsfinanzen sind eine der wichtigsten Baustellen der neuen Regierung, der Budgetsaldo liegt bei -10 % des BIP. Das Leistungsbilanzdefizit hatte sich durch die reale effektive Abwertung und dadurch anziehende Exporte verringert. Die seit Jahresbeginn erfolgte Aufwertung hat diesen Vorteil jedoch wieder reduziert. Die Kredite an den privaten Sektor hatten bis Ende 2015 kräftig zugenommen und lassen nun wachsam auf den Bankensektor schauen.</p>					
<p><b>Wachstumsressourcen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Investitionsquote</li> <li> Anteil Verarbeitendes Gewerbe</li> <li> Realer effektiver Wechselkurs</li> </ul>	<p><b>Mehr Investitionen für mehr Produktivität notwendig</b></p> <p>Die Investitionen waren in der Rezession überproportional zurückgegangen, im Jahr 2015 um 14 % ggü. dem Vorjahr, die Investitionsquote ist gesunken. Zusammen mit dem vergleichsweise niedrigen und abnehmenden Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der Wirtschaftsleistung zeigt dies die Schwäche im Wachstumsmodell deutlich auf. Die starke reale effektive Aufwertung seit Jahresbeginn verschlechtert die internationale Wettbewerbsposition wieder.</p>					
<p><b>Wirtschaftsbeziehungen zu DE</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Anteil DE am Güterexport</li> <li> Anteil DE am Güterimport</li> <li> FDI-Zuflüsse aus DE</li> </ul>	<p><b>Intensive Wirtschaftsbeziehungen mit Deutschland</b></p> <p>Allein schon durch die Größe der Volkswirtschaft ist Brasilien ein wichtiges Ziel deutscher Direktinvestitionen und Exporte. Letztere konzentrieren sich auf Maschinen und chemische sowie pharmazeutische Erzeugnisse, während Brasilien vorwiegend Kaffee, Pfeffer u. ä. sowie Rohstoffe wie Erze nach Deutschland exportiert. Dabei ist Deutschland trotz des rückläufigen Anteils Brasiliens fünftwichtigster Ausfuhrmarkt.</p>					
<p>Legende (Ausführliche methodische Erläuterungen siehe S. 5)</p> <table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="width: 20%;"> sehr gut</td> <td style="width: 20%;"> gut</td> <td style="width: 20%;"> neutral</td> <td style="width: 20%;"> schlecht</td> <td style="width: 20%;"> sehr schlecht</td> </tr> </table>		 sehr gut	 gut	 neutral	 schlecht	 sehr schlecht
 sehr gut	 gut	 neutral	 schlecht	 sehr schlecht		

## Investitionsklima: Einschätzung unserer Experten vor Ort

Auch wenn die grundlegenden Stärken der brasilianischen Wirtschaft, insbesondere der große Binnenmarkt, noch intakt sind, werden die Altlasten und Strukturschwächen – Bürokratie, Korruption und Verschuldung – eine schnelle konjunkturelle Erholung verhindern. Die neue Regierung hat einen neuen Anlauf gestartet, die Infrastrukturprobleme abzumildern und setzt dabei auf private Investitionen, auch aus dem Ausland. Eine widerstandsfähigere und produktivere Wirtschaft durch mehr Wettbewerb aufzubauen, dauert jedoch länger. Zeit, die die aktuelle Regierung durch den im nächsten Jahr beginnenden Präsidentschaftswahlkampf kaum hat. Daher wird es darauf ankommen, dass diese und auch die Nachfolgeregierung den wirtschaftsfreundlichen Kurs fortsetzen und Änderungen konsequent umgesetzt werden.

Weiter auf Seite 2

## Schwerpunktthema: Mehr Wettbewerb, mehr Investitionen

Die tiefe Rezession hat die Schwächen des brasilianischen Wachstumsmodells mit aller Brutalität offen gelegt. Auch wenn es vor allem nachfrageseitige Faktoren waren, die den Abschwung getrieben haben, dürften die Altlasten der 2000er-Jahre, wie die hohe Verschuldung des Privatsektors und des Staates, eine schnelle und dynamische Erholung des Konsums verhindern. Daher ruht die Hoffnung auf den Investitionen. Zudem besteht die Chance, die Wirtschaft flexibler, offener, wettbewerbs- und investitionsfreudiger zu gestalten. Denn eine lern- und innovationsfähige, dynamische Wirtschaft wird sowohl strukturelle Veränderungen als auch konjunkturelle Schwankungen besser meistern.

Weiter auf Seite 2

**Investitionsklima: Einschätzung unserer Experten vor Ort**

Die Rezession sollte ihren Tiefpunkt erreicht haben, die Erholungsansätze sind aber noch fragil. Insbesondere die hohe Arbeitslosigkeit und die hohe Verschuldung der privaten Haushalte bremsen den Konsum, die Verschuldung der Unternehmen die Investitionen. Dabei sind der große Binnenmarkt und die geografische Lage als Ausgangspunkt zur Erschließung der Region nach wie vor interessant für Investoren und Exporteure. Seit Jahresbeginn und mit dem Ende der politischen Unsicherheit durch die Amtsenthebung der damaligen Präsidentin werden Investitionsprojekte ausländischer und lokaler Unternehmen durchaus wieder in Angriff genommen.

Von der neuen Regierung unter Michel Temer wird erwartet, dass sie einen wirtschaftsfreundlichen Kurs fährt und die notwendigen wirtschaftspolitischen Reformen auf den Weg bringen kann. Allerdings steht die neue Regierung unter Zeitdruck, beginnt doch im nächsten Jahr der Wahlkampf für die Präsidentschaftswahlen 2018, was den Spielraum für Kompromisse einengen wird. Angesetzt hat die Regierung bei zwei fundamentalen Problemen: der Begrenzung der Staatsausgaben und der Verbesserung der Infrastruktur. Durch diese Priorisierung sind die Zukunftsaussichten für infrastrukturelevante Branchen und den Energiesektor positiv. Letzteres schließt auch den Bereich der Erneuerbaren Energien, insbesondere die Solarenergie, ein. Mit den besseren konjunkturellen Aussichten steigen

auch die Chancen in der Medizintechnik sowie den Bereichen Lager und Logistik.

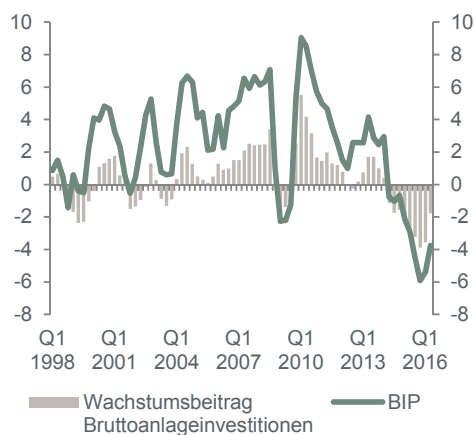
Generell wären eine Öffnung der Wirtschaft und ein stärkerer Wettbewerb begrüßenswert, um die schwerfällige Industrie zu Produktivitätsfortschritten herauszufordern. Dies setzt zum einen ein Umfeld voraus, das den Unternehmen wettbewerbles Verhalten ermöglicht. Weniger Bürokratie und ein einfacheres Steuerrecht sowie besser ausgebildete Arbeitskräfte wären ein Schritt in die richtige Richtung. Zum anderen sind internationale Abkommen notwendig, die die Wirtschaftsbeziehungen zum Ausland erleichtern. Beispielsweise gibt es seit dem Jahr 2005 kein Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Brasilien und Deutschland mehr.

Die Solarenergie, die in Brasilien noch in ihren Kinderschuhen steckt, und auch andere Wirtschaftszweige würden einen Schub erhalten, wenn Finanzierungsmodelle auch für internationale Investoren attraktiv ausgestaltet werden können. Zumindest bei den Privatisierungen und Konzessionen im Rahmen des Programms für eine Investitionspartnerschaft (IPP) sollen auch internationale Finanzierungen erleichtert werden. Klarheit hierüber werden die kommenden Ausschreibungen bringen. Änderungen für mehr Wettbewerb und Offenheit, die die gesamte Wirtschaft betreffen, benötigen jedoch mehr Zeit und die Bereitschaft, diese tatsächlich umzusetzen.

Basierend auf einem Interview vom 14.11.2016 mit Mariana Bormann (Leiterin des DEG-Außenbüros für den Mercosur-Raum). ■

**Grafik 1: Bedeutung der Investitionen für das Wirtschaftswachstum**

(BIP: in Prozent, Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten)



Quellen: OECD, eigene Berechnungen.

**Schwerpunktthema: Mehr Wettbewerb, mehr Investitionen**

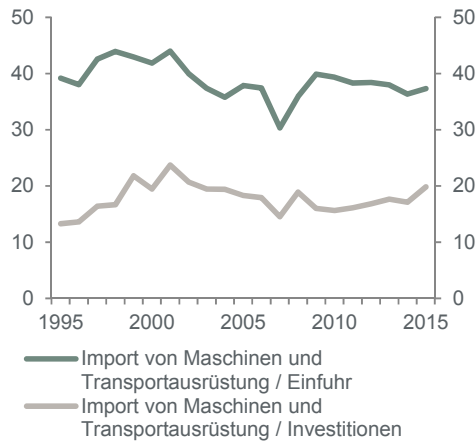
**Die seit zwei Jahren andauernde, starke Rezession hat ihre Talsohle erreicht.** Den Einbruch der Wirtschaftsleistung in den Jahren 2015/2016 löste ein Zusammenspiel verschiedener Faktoren aus: Die Rohstoffpreise gingen zurück, die Fiskalpolitik war undiszipliniert, die Kreditvergabe an den privaten Sektor war ungesund hoch und erfolgte vor allem durch staatlich gestützte Kredite. Hinzu kamen der Korruptionsskandal um den Erdölkonzern Petrobras und das Amtsenthebungsverfahren gegen die Präsidentin, die die Regierung in der Rezession auch wirtschaftspolitisch handlungsunfähig machten. Die Zentralbank musste die Inflation bekämpfen, die sich hartnäckig an und über der oberen Grenze des Zielbandes hielt und konnte so keinen Konjunkturimpuls senden.

**Aktuell hellen sich die Aussichten für Investitionen auf und werden voraussichtlich die Erholung stützen.** Die Investitionen hatten allerdings auch einen großen Anteil am Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts (Grafik 1). Ein stärkeres, über den konjunkturellen Aspekt hinausgehendes Anziehen der Investitionstätigkeit würde auch das Potenzialwachstum stärken. Zum einen sind Investitionen in Infrastruktur notwendig, die notorisch schlecht bewertet wird. Zum anderen ist die Investitionsquote auch insgesamt niedrig und mittlerweile auf nur noch 17 % des BIP gesunken.

**Brasilien importiert deutlich mehr Investitionsgüter als es exportiert.** Durch den Rückgang der Rohstoffpreise hat sich das Tauschverhältnis von Ex- zu Importen verschlechtert, auch für Investitionsgüter, auf die Brasilien angewiesen ist. Importierte Maschinen und Transportausrüstungen stellen

**Grafik 2: Bedeutung von Investitionsgüterimporten**

Anteil in Prozent



Quellen: UNCTAD, WDI; eigene Berechnungen.

**Grafik 3: Produktionsvolumen**

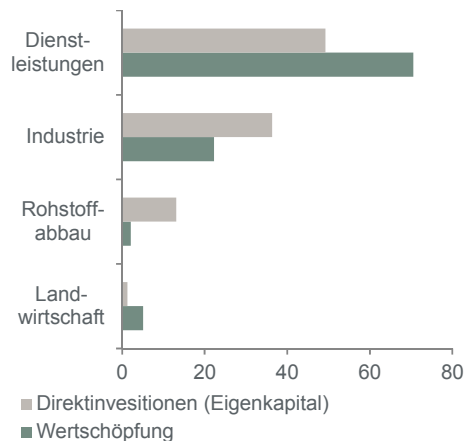
Veränderung ggü. Vorjahresmonat in Prozent



Quellen: Thomson Reuters Datastream, IBGE; eigene Berechnungen.

**Grafik 4: Wertschöpfung und Direktinvestitionen nach Sektoren**

Anteile in Prozent



Quellen: Banco Central do Brasil; Thomson Reuters Datastream; eigene Berechnungen.

rd. 37 % der brasilianischen Einfuhr und erreichen rd. ein Fünftel der Bruttoanlageinvestitionen (Grafik 2). Insgesamt ist die Volkswirtschaft jedoch eher geschlossen. Insbesondere das Verarbeitende Gewerbe ist nur wenig exportorientiert und verhältnismäßig gering in internationale Wertschöpfungsketten eingebunden, selbst im regionalen Kontext von Mercosur. Durch die Bedeutung von Bergbau und Landwirtschaft ist der heimische Wertschöpfungsanteil bei den Exporten naturgemäß sehr hoch, lt. Angaben der OECD der höchste in der Gruppe der BRIICS und G7 zusammen. Fast die Hälfte der Exporte enthält heimische Dienstleistungen, was die wirtschaftliche Bedeutung des Dienstleistungssektors unterstreicht.

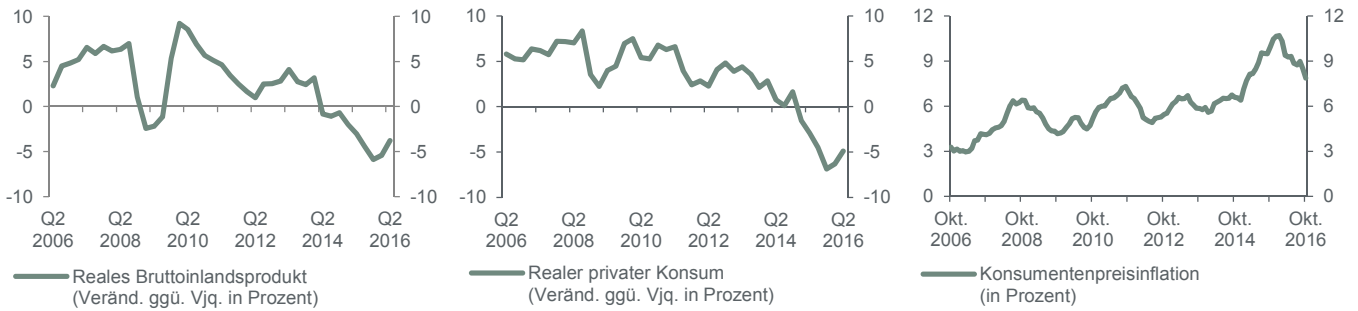
**Die heimische Investitionsgüterproduktion hatte sich in den 2000er-Jahren überproportional gut entwickelt, in der aktuellen Krise dann aber stärker als das Verarbeitende Gewerbe insgesamt gelitten** (Grafik 3). Hinzu kommt, dass – wie in den lateinamerikanischen Ländern insgesamt – eine verfrühte Deindustrialisierung stattgefunden hat. Dabei erreicht der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der Beschäftigung und an der Wertschöpfung seinen höchsten Wert bei einem deutlich niedrigeren Pro-Kopf-Einkommen und damit Entwicklungsstand als dies bei den heutigen Industrieländern der Fall war. Und auch der höchste Anteil selbst fällt niedriger aus. So beträgt in Brasilien der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der nominalen Wertschöpfung nur noch rd. 11 %, in den 1970er-Jahren lag er noch bei rd. 30 %.

**Die Industrie- und Handelspolitik sind eher protektionistisch ausgerichtet, haben den Rückgang des Verarbeitenden Gewerbes jedoch auch nicht aufhalten können.** Die Schutzmaßnahmen schwächen tendenziell den Wettbewerb, sodass ein wichtiger Treiber für Effizienzverbesserungen, Innovationen und Kundenorientierung fehlt. Der IWF und die OECD sehen entsprechend die Notwendigkeit, die Wirtschaft stärker zu öffnen, u. a. indem Zölle und nicht-tarifäre Handelshemmnisse sukzessive reduziert werden. So ist der effektive durchschnittliche Importzoll für Industriegüter mit 11 % höher als in den anderen südamerikanischen Ländern (zwischen 1,2 % in Chile und 10 % in Argentinien), ganz zu schweigen von der EU (2 %). Bei öffentlichen Ausschreibungen können Bieter, die im Inland produzieren, je nach Sektor bis zu 25 % teurer sein, ohne dass ihnen das zum Nachteil gereicht. Auch die Regelungen zum inländischen Wertschöpfungsanteil bei öffentlichen Ausschreibungen und Finanzierungen sowie Steuererleichterungen sind anpassungsbedürftig. Diese betreffen u. a. die Öl- und Gasindustrie und den Sektor der Windenergie. Insgesamt erhalten die Industrie und der Rohstoffabbau überproportional viele ausländische Direktinvestitionen im Vergleich zu ihrem Wertschöpfungsanteil (Grafik 4).

**Ein wesentlicher Teil des aktuellen Wirtschaftsprogrammes (Programma de Parcerias de Investimentos) zielt auf eine Stärkung der Investitionen ab.** Danach werden im Rahmen des Projekts Wachstum (Plano Crescer) bis 2018 in den Bereichen Transportinfrastruktur, Energieerzeugung, Rohstoffgewinnung sowie Wasser und Abwasser Privatisierungen durchgeführt und Konzessionen vergeben, um private Investitionen in Infrastruktur anzuregen. Ein einfacheres und transparenteres Vergabeverfahren soll die Erfolgchancen im Vergleich zu vorangegangenen Privatisierungsrunden verbessern. Die bisher übliche Kombination aus Überbrückungs- und langfristigen Kredit soll durch Finanzierungsmodelle ersetzt werden, die u. a. auf Bankgarantien und Wertpapieren beruhen. Diese begrüßenswerten Ansätze müssen sich nun in den Ausschreibungsmodalitäten niederschlagen. Von allgemein weniger Bürokratie und einem einfacheren Steuerrecht würden sowohl in- als auch ausländische Unternehmen profitieren. ■

### Grafikübersicht

#### Konjunkturelle Situation



Quellen: Thomson Reuters Datastream; IBGE, IWF; eigene Berechnungen.

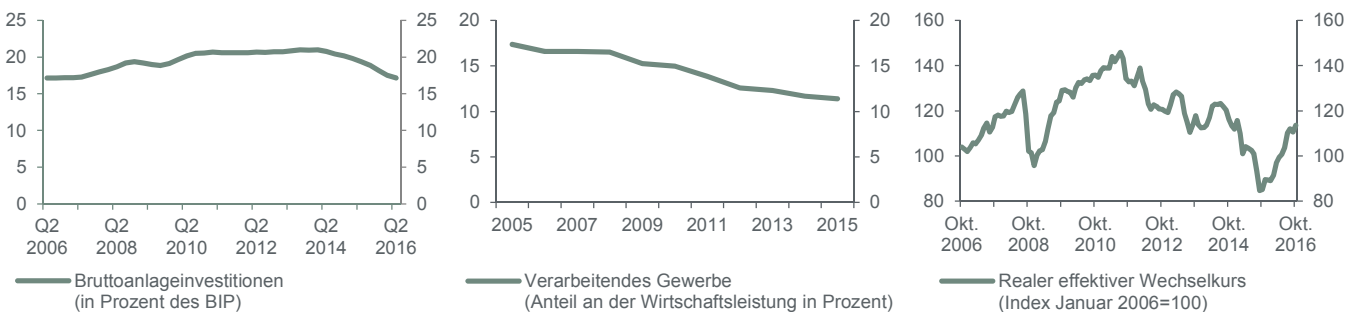
#### Wachstumsfinanzierung



Leistungsbilanzsaldo zum BIP als gleitender Durchschnitt über vier Quartale.

Quellen: Thomson Reuters Datastream; IWF, Banco Central do Brasil, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; eigene Berechnungen.

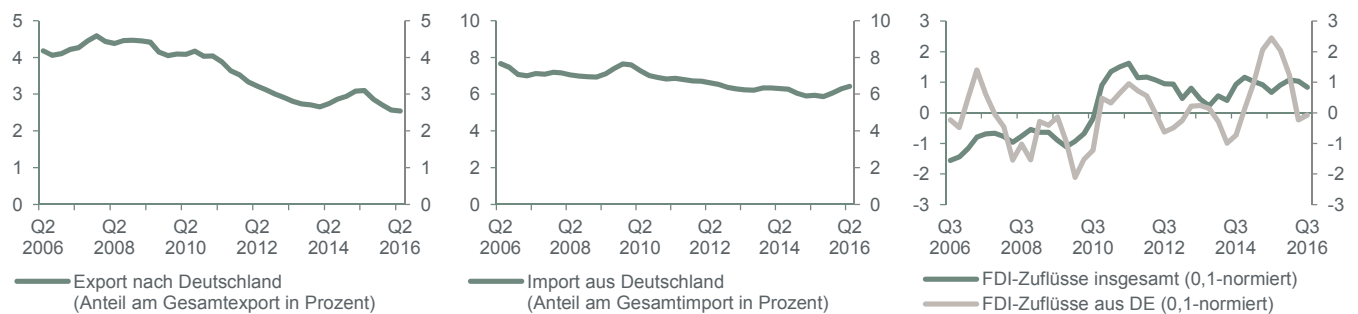
#### Wachstumsressourcen



Bruttoanlageinvestitionen zum BIP als gleitender Durchschnitt über vier Quartale.

Quellen: Thomson Reuters Datastream; IBGE, Weltbank, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; eigene Berechnungen.

#### Wirtschaftsbeziehung zu Deutschland



Jeweils gleitender Durchschnitt über vier Quartale.






Quellen: Deutsche Bundesbank; Thomson Reuters Datastream; IWF; Europäische Zentralbank; eigene Berechnungen.

# KfW Research

## Schwellenländer Check

### Methode

Im Schwellenländer Check wird ein ausgewähltes Land anhand verschiedener makroökonomischer Indikatoren untersucht. Diese Indikatoren werden in folgende vier Blöcke zusammengefasst: Konjunkturelle Situation, Wachstumsfinanzierung, Wachstumsressourcen sowie die Wirtschaftsbeziehungen zu Deutschland.

 Quantil 1	Anhand der Indikatoren wird analysiert, wie gut das Land innerhalb einer Vergleichsgruppe abschneidet. Die Vergleichsgruppe umfasst Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Russland, Südafrika und die Türkei. Für die Einordnung innerhalb der Ländergruppe wird der Quantilsrang herangezogen. Dabei werden die Quintile der Verteilung farblich unterschiedlich gekennzeichnet (s. Farbschema).
 Quantil 2	
 Quantil 3	
 Quantil 4	Für jeden betrachteten Indikator wird das Land einem Quintil der Ländergruppe zugeordnet. Die Bestimmung des besten Quintils kann je nach Indikator unterschiedlich sein. Beispielsweise sind höhere Wachstumsraten besser, sodass hier das oberste Quintil tiefgrün gefärbt wird; höhere Verschuldungsquoten sind schlechter, sodass hier das oberste Quintil tiefmagenta gefärbt wird.
 Quantil 5	

### Disclaimer

Dieses Papier gibt die Meinung der Autoren wieder und repräsentiert nicht notwendigerweise die Position der KfW. Alle von der KfW in der vorliegenden Publikation bereitgestellten Angaben und Informationen wurden von der KfW nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernimmt die KfW keine Gewähr. Die bereitgestellten Angaben und Informationen stellen keine individuelle Beratung im Hinblick auf eine Investitionsentscheidung oder in sonstiger rechtlicher oder steuerlicher Weise dar und können diese nicht ersetzen.