

Thomas M. Baur

Brasilien im Aufschwung

Die Erwartungen an den neu gewählten Präsidenten Jair Bolsonaro und den Wirtschaftsminister Paulo Guedes waren nach dem Wahlsieg und ihrer Sicherheits- und Reformagenda hoch. Im Jahr 2018 stuften Ökonomen Brasilien aufgrund einer marktfreundlichen Wirtschaftspolitik, mit den nachfolgenden Schwerpunkten, als beste Investitionsmöglichkeit für 2019 ein:

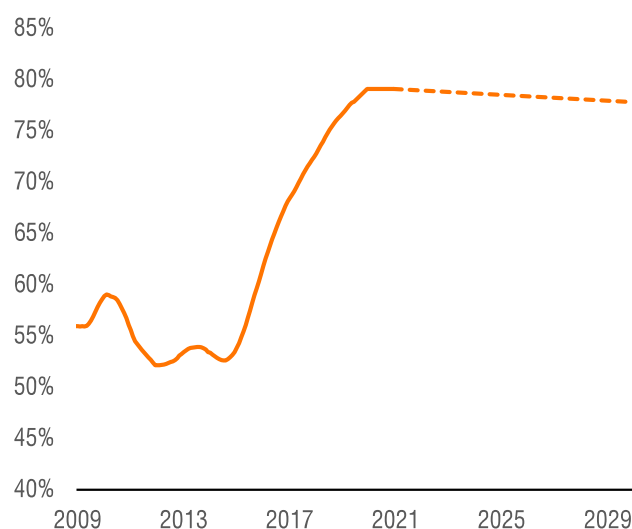
1. Umsichtige Finanz- und Geldpolitik
2. Abbau der Regierungsbeteiligung in der Wirtschaft
3. Wirtschaftsfreundliche Reformen

1. Umsichtige Finanz- und Geldpolitik

Nach zahlreichen Rückschlägen erhielt die Rentenreform nach den Präsidentschaftswahlen 2018 die breite Zustimmung der Bevölkerung. Der Reformentwurf wurde in der Abgeordnetenkammer mit über 70% der Stimmen befürwortet und zur Beratung an den Bundessenat weitergeleitet. Aufgrund dessen geht Itaú Unibanco („Itaú“) von einer Genehmigung mit nur wenigen Änderungen aus und prognostiziert zusammen mit der Bank of America Einsparungen in Höhe von 865 Mrd. BRL, sowie die Erzielung eines primären Haushaltsüberschusses und den graduellen Abbau der Staatsverschuldung ab 2022.

Nach der erfolgreichen Abstimmung hat die brasilianische Notenbank im August den Leitzins um 50 Basispunkte gesenkt und deutete weitere Zinsschritte an, da die Risikoprämien für Investments aufgrund der Reformfortschritte auf das Niveau vor dem Verlust des Investment Grade Ratings gesunken sind (siehe Entwicklung der CDS Spread).

Staatsverschuldung Brasilien (% des BIP)



Quelle: National Treasury, Bank of America, Bloomberg, Itaú, GTIS Partners

2. Abbau der Regierungsbeteiligung in der Wirtschaft

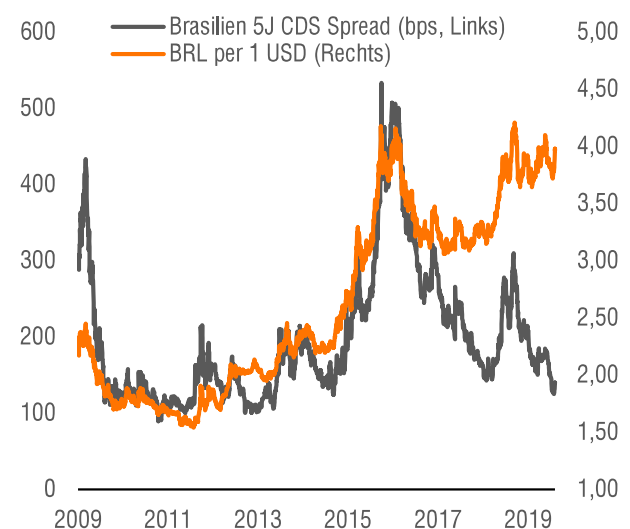
Zusätzlich zur Rentenreform drängte Guedes auf ein umfassendes Privatisierungsprogramm und den Verkauf von etwa 100 staatlichen Unternehmen, wodurch Regierungsschätzungen zufolge rd. 1 Bill. USD an Erlösen generiert werden sollen. Im Rahmen dieser Privatisierungswelle hat Petrobras einen Erdgaspipeline-Betreiber für 8,6 Mrd. USD sowie 30% für 2,3 Mrd. USD am Tankstellennetz und Handelsunternehmen für Erdöl und Biokraftstoffe verkauft. Des Weiteren plant die Regierung in den kommenden vier Jahren den Verkauf des 130 Mrd. USD schweren Aktienportfolios der staatlichen Bank BNDES. Zudem sollen in 2019 staatliche Immobilien für 1 Mrd. BRL aus dem 3.700 Immobilien umfassenden Portfolio mit einem Gesamtwert von 36 Mrd. BRL verkauft werden.

3. Wirtschaftsfreundliche Reformen

Im Zuge der Rentenreform hat der Gesetzgeber auch Fortschritte für ein umfassendes Steuerreformgesetz gemacht. Derzeit liegt dem Nationalkongress ein umfassender Reformvorschlag vor, der das bestehende System und damit verbundene Arbeitsabläufe erheblich vereinfachen würde. Aktuell wenden brasilianische Unternehmen rd. 1.958 Arbeitsstunden pro Jahr für die Abgabe der Steuererklärungen auf, im Vergleich hierzu sind es bei amerikanischen lediglich 175.

Im April unterzeichnete Bolsonaro ein Gesetz zur Wirtschaftsliberalisierung. Das vorläufige Gesetz stellt den freien Markt in den Vordergrund und fördert kleine Unternehmen durch drei wesentliche Grundsätze: 1) Wettbewerbsfreiheit, 2) Marktakteure handeln in gutem Treu und Glauben und 3) Minimale staatliche Regulierung.

Brasilien Risikoaufschlag vs. Wechselkurs





“Mehr Brasilien, Weniger Brasilia”

Das Regierungsversprechen der geringeren wirtschaftlichen Einflussnahme ließ Brasilien unter Investoren als beste Investmentopportunität für 2019 erscheinen. Dieses Versprechen wurde während des ersten Regierungsjahres umgesetzt und wesentliche Fortschritte erzielt, daher sollte Brasilien weiterhin gute Investmentchancen im globalen Kontext bieten.

Für Büro- und Logistikimmobilien ist die Flächennachfrage auf das Vorkrisenniveau gestiegen, allerdings ist das Flächenneueangebot als Folge der Wirtschaftskrise und zurückhaltender privatwirtschaftlicher Investitionen auf kurz- bis mittelfristige Sicht gering. Die Absorption von Leerstandsflächen sollte zum stärkeren Wettbewerb unter Mietern für hochwertige Flächen sowie steigenden Mieten und Neubauvolumina führen.

Die demografische Entwicklung in Brasilien deutet auf eine langfristig steigende Nachfrage an Wohnraum hin, die über der Neubaukapazität liegen sollte. Aktuelle Schätzungen gehen von einem jährlichen Bedarf von 129.000 Wohneinheiten allein für São Paulo aus, welchem 40.000 neugebaute Wohneinheiten zum Hochpunkt des Marktes gegenüberstehen, welcher kurz- bis mittelfristig nicht erreicht werden sollte, da Bauträger in der Wirtschaftskrise an Finanzkraft verloren und ihre Bautätigkeit zurückgefahren haben.

Im Hotelsektor hat der wirtschaftliche Aufschwung die operativen Ergebnisse wesentlich verbessert. Im 2Q2019 sind gemäß STR Global im Vorjahresvergleich die RevPAR (Revenue per available room) in Rio de Janeiro und São Paulo um 45% bzw. 20% gestiegen. Die hohen regulatorischen Barrieren für Hotelneubauten führten zu einem stark fragmentierten Markt. Der hohe Bestand an funktional obsoleten Hotelzimmern bietet gute Chancen für eine Konsolidierung durch internationale Hotelketten, sowie für Investitionen in hierfür notwendige hochqualitative Gebäude.

Global agierendes Kapital ist bereits in den brasilianischen Aktienmarkt zurückgefloßen, wohingegen die Rückkehr des Private Equity auf den Immobilienmarkt noch am Anfang steht. Angesichts dieses begrenzten Kapitalwettbewerbs und des bevorstehenden Bedarfs an neuen hochwertigen Immobilien in fast allen Sektoren, sollte Brasilien für Investoren mit lokalem Know-how eine außergewöhnlich attraktive Investitionsmöglichkeit darstellen.



Thomas M. Baur

Geschäftsführer

GTIS Partners

GTIS Germany GmbH

Weitere Angaben zum Autor S. 76

Weitere Angaben zum Unternehmen S. 166