

## BRASILIEN

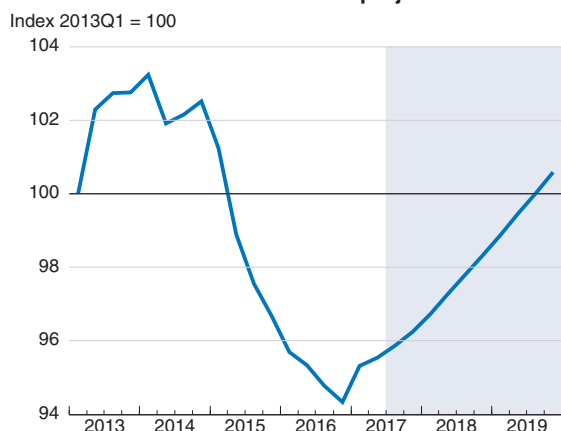
Nachdem das Wachstum in acht aufeinanderfolgenden Quartalen rückläufig war, ist es endlich wieder in Fahrt gekommen. Die ursprünglich von der Landwirtschaft getragene Erholung scheint nun ein immer breiteres Fundament zu erhalten. Das Wachstum wird voraussichtlich weiter an Dynamik gewinnen, wenngleich das Vertrauensklima gegenüber politischen Entwicklungen anfällig bleiben wird. Die Inflation ist unter die Zielvorgabe der Zentralbank gesunken, wodurch die Realeinkommen gestiegen sind und niedrigere Zinsen möglich wurden, was eine Erholung der Investitionen fördern dürfte. Die Kreditvergabe an den Unternehmenssektor nimmt weiter ab, bei der Arbeitslosigkeit hat jedoch bereits ein Rückgang eingesetzt.

Die niedrige Inflation rechtfertigt einen lockeren geldpolitischen Kurs während des Projektionszeitraums, und die realen Zinssätze befinden sich auf einem Langzeittief, was die Investitionen stützen wird. Der gegenwärtig neutrale finanzpolitische Kurs wird angesichts der hohen und steigenden Staatsverschuldung 2019 noch vorsichtiger werden müssen, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen auf mittlere Sicht zu sichern. Die geplante Rentenreform ist von entscheidender Bedeutung, um die Einhaltung der Ausgabenregel zu gewährleisten und die fiskalische Tragfähigkeit zu verbessern. Eine Neuausrichtung der Sozialausgaben auf an Bedingungen geknüpfte Geldtransfers bei gleichzeitiger Reduzierung ineffizienter Industriesubventionen wird für ein inklusiveres Wachstum sorgen und die hohe Ungleichheit verringern. Das Auslaufen der Kreditsubventionen staatlicher Banken wird die Kapitalallokation verbessern und die Produktivität erhöhen. Durch den Abbau der hohen Handelshindernisse ließen sich Wettbewerb und Innovationen steigern und die Kosten von Vorleistungen senken.

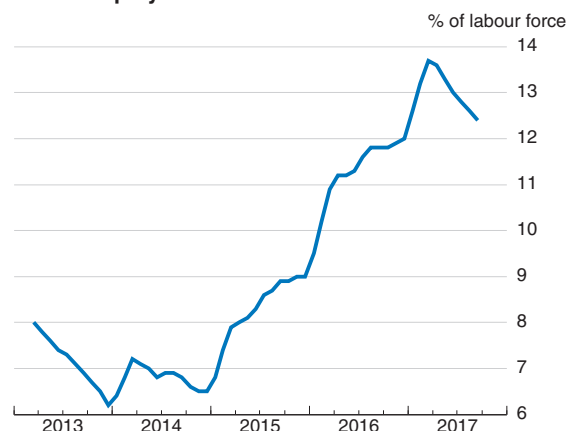
Auch wenn die Verbindlichkeiten des Unternehmenssektors im Verhältnis zum BIP gestiegen sind und nun dem Durchschnitt der aufstrebenden Volkswirtschaften entsprechen, ist die Kapitalausstattung der Banken gut, und es wird davon ausgegangen, dass sie potenziellem Stress infolge von Risiken in Verbindung mit der Unternehmensverschuldung standhalten können, zumal sich die Wirtschaftstätigkeit belebt. Die tiefe und lange Rezession war ein bedeutender Stresstest für die Banken unter realen Bedingungen, und hat keine Schwächen in den Finanzinstituten zutage treten lassen.

### Brazil

Real GDP has declined but is projected to recover



Unemployment has started to decline



Source: IBGE; and OECD Economic Outlook 102 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933631247>

Brazil: **Demand, output and prices**

|   | 2014                       | 2015                                     | 2016  | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|----------------------------|--|-------|------|------|------|
|   | Current prices BRL billion | Percentage changes, volume (2000 prices) |       |      |      |      |
| <b>GDP at market prices</b>                     | 5 779.0                    | -3.8                                     | -3.6  | 0.7  | 1.9  | 2.3  |
| Private consumption                             | 3 638.4                    | -3.9                                     | -4.3  | 0.5  | 2.1  | 2.3  |
| Government consumption                          | 1 106.9                    | -1.1                                     | -0.6  | -1.6 | 0.8  | 1.3  |
| Gross fixed capital formation                   | 1 148.5                    | -13.9                                    | -10.3 | -3.6 | 1.5  | 2.5  |
| Final domestic demand                           | 5 893.7                    | -5.3                                     | -4.6  | -0.6 | 1.7  | 2.1  |
| Stockbuilding <sup>1</sup>                      | 39.0                       | -1.0                                     | -0.5  | 0.9  | -0.2 | 0.0  |
| Total domestic demand                           | 5 932.8                    | -6.3                                     | -5.2  | 0.4  | 1.6  | 2.1  |
| Exports of goods and services                   | 636.4                      | 6.2                                      | 1.7   | 4.3  | 4.2  | 4.2  |
| Imports of goods and services                   | 790.2                      | -13.9                                    | -10.3 | 0.9  | 1.8  | 3.4  |
| Net exports <sup>1</sup>                        | - 153.8                    | 2.6                                      | 1.7   | 0.4  | 0.3  | 0.2  |
| <i>Memorandum items</i>                         |                            |  |       |      |      |      |
| GDP deflator                                    | —                          | 7.9                                      | 8.3   | 5.0  | 4.6  | 4.9  |
| Consumer price index                            | —                          | 9.0                                      | 8.7   | 3.6  | 3.9  | 4.2  |
| Private consumption deflator                    | —                          | 9.6                                      | 9.4   | 3.5  | 4.7  | 5.2  |
| General government financial balance (% of GDP) | —                          | -10.2                                    | -9.0  | -8.2 | -8.0 | -7.3 |
| Current account balance (% of GDP)              | —                          | -3.2                                     | -1.3  | -0.4 | -1.0 | -1.0 |

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 102 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933632368>

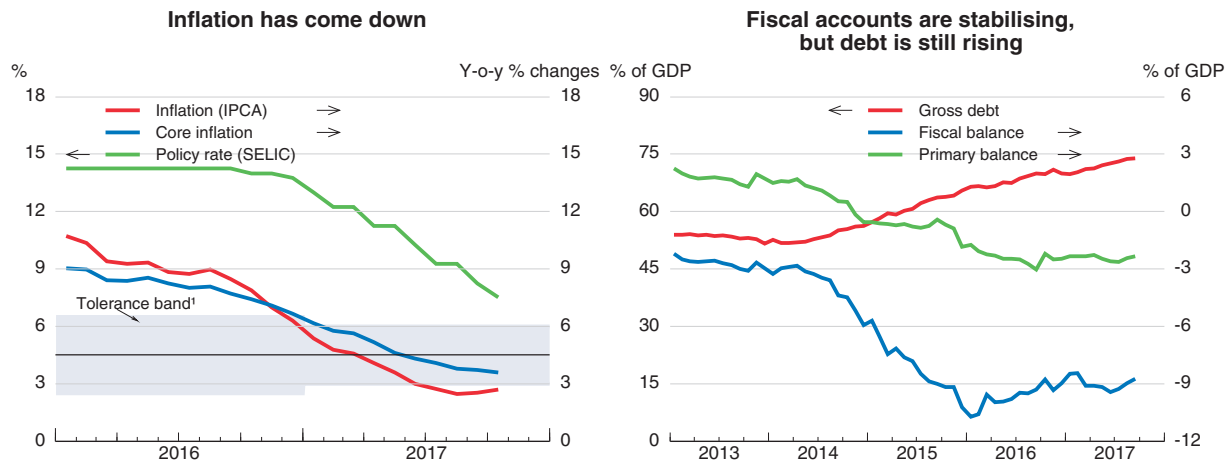
### **Die Wirtschaft beginnt sich von einer schweren und langen Rezession zu erholen**

Die Wirtschaft findet derzeit aus einer schweren Rezession heraus, die nahezu sieben Jahre Einkommenswachstum dahingerafft hat. Nach einer anfänglich vom Agrarsektor ausgehenden Belebung gewinnt die Erholung derzeit an Stärke und Breite. Insbesondere das Geschäftsklima hellt sich auf. Die Einzelhandelsumsätze steigen, auch für Gebrauchsgüter, Kraftfahrzeuge und Baumaterial, die Investitionen sind aber weiterhin rückläufig. Die sinkende Inflation, die z.T. auf rückläufige Nahrungsmittelpreise und eine geringere Nachfrage zurückzuführen ist, erhöht die Kaufkraft der Verbraucher. Diese Entwicklung wird durch die Expansion der Kreditvergabe an private Haushalte zusätzlich verstärkt, wohingegen die Kreditvergabe an Unternehmen nach wie vor schrumpft. Bei der Arbeitslosigkeit ist eine Wende eingetreten. Sie ist gegenüber ihrem Höchststand von 14% zu Beginn des Jahres um über 1 Prozentpunkt gesunken.

### **Die Erholung wird durch Politikmaßnahmen gestützt**

Der Rückgang der Inflation von nahezu 11% auf unter 3% im Jahresvergleich schafft Spielraum für weitere Zinssenkungen und dürfte zur Folge haben, dass die Finanzierungskosten auf ein Rekordtief sinken werden, was eine Belebung der Investitionstätigkeit fördern dürfte. Mit dem Auslaufen der Subventionen, die mit der gelenkten Kreditvergabe einhergingen, werden sich die gesteuerten Kreditzinsen nach und nach den Marktzinsen annähern. Hierdurch wird der Kreditkanal der Geldpolitik effektiver, während gleichzeitig der Weg geebnet wird für die Entstehung privater Kreditmärkte mit längeren Laufzeiten, indem gleiche Bedingungen für öffentliche und private Kreditgeber geschaffen werden. Das derzeitige Niedrigzinsumfeld dürfte dabei insofern unterstützend wirken, als Anleger Investitionsmöglichkeiten mit höheren Renditen suchen, insbesondere durch längere Laufzeiten.

## Brazil



1. The inflation target is met whenever the accumulated inflation during the period January-December of each year falls within the tolerance band.

Source: Central Bank of Brazil; and IBGE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933631266>

Die Fiskalpolitik muss wegen des Anstiegs der Staatsverschuldung auf 74% des BIP und des nominalen Haushaltsdefizits von 9% des BIP eine mittelfristige Haushaltsanpassung sicherstellen, ohne dadurch die beginnende Erholung zu gefährden. Das derzeitige Defizit im Primärhaushalt von 2,7% des BIP ist weit von dem für die Stabilisierung der Staatsverschuldung auf mittlere Sicht erforderlichen Primärüberschuss von schätzungsweise 2% entfernt. Dennoch wurden die fiskalischen Ziele in jüngster Zeit leicht gelockert, so dass nun eine schrittweise Verbesserung des Primärsaldos auf -0,6% des BIP bis 2020 angestrebt wird. Der fiskalpolitische Kurs wird 2017 und 2018 weitgehend neutral sein, 2019 aber restriktiver werden. Dies dürfte die Staatsverschuldung bis 2024 bei etwa 91% des BIP stabilisieren. Etwas Erleichterung werden die niedrigeren Zinsaufwendungen bringen, die von 8,4% des BIP im Jahr 2015 auf 6,4% im September 2017 (über 12 Monate kumuliert) gesunken sind, wobei sich weitere Rückgänge abzeichnen, da fällig werdende Kredite zu niedrigeren Zinssätzen verlängert werden.

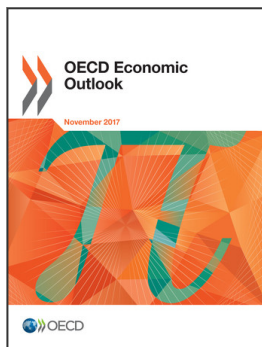
Umfangreiche Reduzierungen der dauerhaften Ausgaben sind eine unabdingbare Voraussetzung für die Einhaltung der fiskalischen Ziele und der neuen Ausgabenregel, die ab 2020 verbindlich sein wird. Die Ausgaben können ohne Beeinträchtigung der inklusiven Wachstumsziele gesenkt werden. Die geplante Rentenreform ist hierbei ein entscheidender Faktor, es bedarf aber weiterer Anpassungen. Eine gezieltere Ausrichtung der Sozialleistungen auf arme und in prekären Verhältnissen lebende Haushalte würde die Ausgaben senken und zugleich die Fortschritte der Gesellschaft auf dem Weg zu einer geringeren Ungleichheit und Armut beschleunigen. Kürzungen bei den Subventionen und Steuervergünstigungen für den Unternehmenssektor können Verzerrungen mindern, unangemessene Einkommensvorteile verringern und die Möglichkeiten für Korruption begrenzen.

Weitere Strukturreformen bieten erhebliches Potenzial zur Steigerung des Wachstums. Eine Verringerung der Erfüllungskosten und der Verzerrungen, die mit dem fragmentierten System der indirekten Besteuerung einhergehen, könnte sich für die Unternehmen in einer nahezu unmittelbaren Kostensenkung niederschlagen. Die vor kurzem verabschiedete Arbeitsmarktreform wird die Flexibilität für die Arbeitgeber und die Arbeitnehmer erhöhen

und die juristische Ungewissheit bei Arbeitsrechtstreitigkeiten reduzieren. Durch den Abbau der vergleichsweise hohen Hindernisse für den internationalen Handel wäre es möglich, die Kosten importierter Vorleistungen zu senken, den Wettbewerb zu steigern und die Produktivität zu erhöhen. So würden neue Beschäftigungsmöglichkeiten mit höheren Löhnen entstehen, bei gleichzeitiger Senkung der Preise. Begleitmaßnahmen, wie Schulungen oder Unterstützung bei der Arbeitsuche könnten die vorübergehende Belastung für Personen verringern, die von Beschäftigungsverschiebungen zwischen den Sektoren betroffen sind. Durch Infrastrukturverbesserungen könnten außerdem die Transportkosten reduziert werden, insbesondere für Exporteure. Weitere Fortschritte in den Bereichen Bildung und Kompetenzen würden nicht nur die Produktivität steigern, sondern auch einer größeren Zahl einkommensschwacher Haushalte den Aufstieg in die wachsende Mittelschicht Brasiliens ermöglichen.

### **Das Wachstum dürfte allmählich an Stärke gewinnen**

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge 2018 und 2019 allmählich zunehmen. Der private Verbrauch wird dank der steigenden Realeinkommen anziehen, die sich aus der niedrigeren Inflation ergeben. Das gestärkte Vertrauen und der lockerere geldpolitische Kurs werden eine Erholung der Investitionen fördern. Zu den Risiken, mit denen diese Projektionen behaftet sind, zählen politische Ungewissheit im Vorfeld der Präsidentschaftswahl von 2018 und ein Scheitern der Umsetzung der geplanten Reformen. So wird insbesondere die dringend erforderliche Haushaltsanpassung nur erfolgreich sein, wenn die Rentenreform umgesetzt wird. Gegenwärtig scheinen sich die Risiken für den Finanzsektor in Grenzen zu halten, da die Banken hinreichend kapitalisiert sind und auch über erhebliche Rücklagen für den Fall einer Verschlechterung der Kreditqualität verfügen. Mit 43% des BIP liegt die Verschuldung des Unternehmenssektors im mittleren Bereich der aufstrebenden Volkswirtschaften. Bei etwa 9 Prozentpunkten davon handelt es sich um ungesicherte Fremdwährungsverbindlichkeiten nicht exportierender Unternehmen. Für den öffentlichen Sektor stellen Auslandsschulden hingegen kein Risiko dar, da 96% der Staatsverschuldung in Inlandswährung denominiert sind und 86% von Gebietsansässigen gehalten werden.



**From:**  
**OECD Economic Outlook, Volume 2017 Issue 2**

**Access the complete publication at:**  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2017-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2017-2-en)

**Please cite this chapter as:**

OECD (2017), "Brasilien", in *OECD Economic Outlook, Volume 2017 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2017-2-8-de](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2017-2-8-de)

Das vorliegende Dokument wird unter der Verantwortung des Generalsekretärs der OECD veröffentlicht. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Argumente spiegeln nicht zwangsläufig die offizielle Einstellung der OECD-Mitgliedstaaten wider.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).