

Brazília

*Politikai kockázat, makrogazdasági pálya és
tőkepiaci következmények a 2026-os választási
év közepén — szektorszintű nyertesek és
vesztesek azonosításával*

KIADÁS DÁTUMA

2026. június 21.

IDŐSZAK

2025. második féléve – 2026. második negyedéve

CÉLKÖZÖNSÉG

Intézményi és professzionális befektetők, szerkesztőségi felhasználás

TÁRGYKÖR

Belpolitika · Külpolitika · Makrogazdaság · Tőkepiaci hatások · Magyar vállalati
kitettség

BR

Tartalomjegyzék

01 Aktuális belpolitikai helyzet

Lula negyedik mandátumért indul, a Bolsonaro-örökség Flávióon keresztül él tovább, a Banco Master-botrány az igazságszolgáltatást rengeti

02 Aktuális külpolitikai helyzet

Vámháború Washingtonnal, mélyülő kínai kötődés, és az EU-Mercosur megállapodás jogi bizonytalansága

03 Gazdasági helyzet elemzése

Lassuló növekedés, ragadós infláció, magas kamatkörnyezet és törékeny fiskális pálya — összekötve a politikai kockázatokkal

04 Befektetési nyertesek és vesztesek

Hat konkrét eset: kávészektor, Embraer, Banco Master, kínai beruházási hullám, marhahúsexport és a Mercosur-export

05 Magyar vállalatok tapasztalatai

A magyar-brazil gazdasági kapcsolatok mérete, szerkezete és az elérhető adatok korlátai

06 Konklúzió

Mérlegelő, de egyértelmű állásfoglalás a befektetési vonzerőről a 2026-os választási ciklus fényében

01 / AKTUÁLIS BELPOLITIKAI HELYZET

A negyedik Lula-mandátum kockán: a legszorosabb brazil választás egy generáció óta

Brazília 2026. október 4-én tartja elnökválasztásának első fordulóját, és a versenyt a befektetők immár valódi koindebásznak tekintik. Az, hogy Luiz Inácio Lula da Silva negyedik mandátumot szerez-e, vagy a Bolsonaro-örökséget vivő Flávio Bolsonaro veszi át a Planaltót, közvetlenül meghatározza a fiskális konszolidáció ütemét, a jegybank függetlenségébe vetett bizalmat és a szabályozási környezet kiszámíthatóságát a következő négy évre.

80LULA ÉLETKORA A
VÁLASZTÁS NAPJÁN**~45–46%**LULA
TÁMOGATOTTSÁGA
MÁSODIK FORDULÓS
SZIMULÁCIÓKBAN**12%**PREDIKCIÓS PIACI
ESÉLY ELSŐ
FORDULÓS
GYŐZELEMRE**27 év 3
hó**JAIR BOLSONARO
BÖRTÖNBÜNTETÉSE

A választási menetrend és a téttel bíró posztok

Brazília elnökét és alelnökét közös listán, kétfordulós rendszerben választják. Az első forduló időpontja 2026. október 4., amelyen abszolút többség (az érvényes szavazatok több mint fele) esetén már el is dől a győztes; ha ez nem teljesül, a két legtöbb szavazatot szerzett jelölt október 25-én második fordulóban mérkőzik meg. Ugyanezen a napon választják mind a 26 tagállam és a szövetségi körzet kormányzóját, a Képviselőház mind az 513 tagját, valamint a Szenátus 81 helyéből 54-et. A tét tehát messze túlmutat az elnöki poszton: a Kongresszus összetétele határozza meg, hogy a következő kormány képes lesz-e érdemi fiskális és strukturális reformokat keresztülvinni, vagy ismét a Centrão nevű pragmatikus, alkupozícióban lévő középtömb foglyaként kormányoz.

Lula: a megingott frontfutó

Lula 2025 októberének végén jelentette be, hogy precedens nélküli negyedik elnöki ciklusért indul — a Munkáspárt (PT) jelöltjeként, miután 2003 és 2010 között, majd 2023-tól ismét az ország elnöke. Bejelentését napokkal követte a Rio de Janeiro-i "Operação Contenção" rendőri akció, amelyben 120 ember vesztette életét; a Valor International elemzése szerint a műveletet Lula a bűnözéssel szembeni keménység image-ének építésére használta fel. A kampánystáb stratégiája kezdetben egyértelmű volt: a választást a gazdaságról kell szólóvá tenni, nem a bűnözésről vagy korrupcióról, mivel Lula alatt a reálbérek közel ötödével nőttek, és a munkanélküliség rekordalacsony szintre süllyedt.

Ez a stratégia azonban az elmúlt hónapokban súlyos nyomás alá került. Még hat héttel ezelőtt is magabiztos újraválasztási pályán tűnt lenni Lula: a munkanélküliség rekordalacsony volt, a tőzsde rekordmagasan állt, az infláció pedig hét éves mélypontra zárta 2025-öt. Ehhez képest egy Datafolha-felmérés szerint Lula előnye mindössze három százalékpontra zsugorodott egy hipotetikus második fordulóban Flávio Bolsonaróval szemben —

szemben a decemberi tizenöt pontos előnnyel. Áprilisban a BTG Pactual/Nexus felmérés már statisztikai holtversenyt mutatott (46% Lulának, 45% Bolsonaroék), májusban pedig a Datafolha mindkét jelöltet 45%-on mérte egy esetleges második fordulóban, 9% null szavazattal és mindössze 1% bizonytalannal.

MIÉRT INOG MEG A FRONTFUTÓ?

Az Americas Quarterly elemzése szerint Lula problémájának egy része a korával függ össze: 80 évesen, hetedik alkalommal indul elnökjelöltként 1989 óta, és nem hordoz mobiltelefont olyan országban, ahol a közösségimédia-használat napi átlaga meghaladja a három és fél órát — Instagram-követőinek száma így is csak fele Jair Bolsonaroékénak. Emellett egy mélyebb strukturális ok is húzódik a háttérben: a függetlenebb munkavégzés terjedése alapvetően átformálja, mit várnak a választók a kormányzattól — kevésbé jótévőt, inkább a biztonság garantálóját —, ezt a fajta "mindenki magáért" mentalitást pedig a szakszervezeti gyökerű PT még csak most kezdi igazán megérteni.

A Bolsonaro-örökség: Flávio mint a család zászlóvivője

Jair Bolsonaro, aki 2019 és 2023 között volt Brazília elnöke, maga nem indulhat: a Szövetségi Legfelsőbb Bíróság (STF) 2023. június 30-án 2030-ig eltiltotta a hivatalviseléstől hatalommal való visszaélés és a média jogszerűtlen felhasználása miatt, miután 2022. július 18-án külföldi nagyköveteknek tartott találkozóján támadta a brazil választási rendszert élő televíziós adásban. Bolsonaro 2025-ben puccskísérlet megszervezéséért ítélték el, jelenleg 27 év 3 hónapos büntetését tölti, a Szövetségi Rendőrség brazíliavárosi központjában, különleges cellában elkülönítve — kizárólag családtagok és ügyvédek látogathatják. Fia, Eduardo Bolsonaro szövetségi képviselői mandátumát szintén elvesztette, miután 2026. június 16-án az STF tizenkét évre eltiltotta egy, a 2022–2023-as puccskísérlet nyomozása során elkövetett kényszerítési bűncselekmény miatt — ez az ítélet közvetlenül hozzájárult a 2025–2026-os amerikai–brazil diplomáciai vitához is.

A család zászlaját ezért az idősebb fiú, Flávio Bolsonaro — Rio de Janeiro szenátora 2019 óta — viszi tovább, miután 2025 decemberében hivatalosan is bejelentette indulását a Liberális Párt (PL) jelöltjeként, apja formális támogatásával és São Paulo kormányzójának, Tarcísio de Freitasnak a hátszelével. Áprilisra Flávio ledolgozta huszonhárom pontos hátrányát a második forduló szimulációkban, és valódi versenytársként lépett fel. A Rio Times elemzése szerint relatív "szürkesége" — apja és testvérei magas hőfokú, támadó retorikájával szemben — éppen vonzóvá teheti azon választók számára, akik egyetértenek a család konzervatív társadalmi-gazdasági programjával, de a megosztó retorikától és a Covid-időszaki kormányzási hibáktól korábban elfordultak.

EGYÉB JELÖLTEK A MEZŐNYBEN

A versenyben jelen van még Romeu Zema, Minas Gerais kormányzója (NOVO párt), valamint Ronaldo Caiado, Goiás korábbi kormányzója, aki 2026 áprilisában mondott le posztjáról, hogy a Szociáldemokrata Párt (PSD) jelöltjeként induljon — pártváltása után legyőzte a kaucusz másik két kormányzóját, akik ezután visszaléptek. A fiatalok körében növekvő támogatottságot élvez Renan Santos aktivista is. A jelöltségek 2026 júliusában válnak hivatalossá. Eközben júniusi felmérések szerint a bizonytalan szavazók aránya öt százalékról tíz százalékra nőtt — ami önmagában is a verseny rendkívüli nyitottságát jelzi.

A Banco Master-botrány: rendszerszintű intézményi kockázat

A választási versenyt beárnyékoló súlyosabb intézményi fejlemény a Banco Master összeomlása. 2025. november 18-án a brazil jegybank felszámolta a Banco Mastert — egy középmeretű, piaci átlag fölötti kamatprémiumú kötvényeiről ismert magánbankot —, miután a Szövetségi Rendőrség "Compliance Zero"

elnevezésű művelete letartóztatta a bank tulajdonosát, Daniel Vorcarót, mintegy 12 milliárd reál (hozzávetőleg 2,3 milliárd dollár) értékű csalás gyanúja miatt. Ez a brazil történelem legnagyobb bankcsalási ügyévé nőtte ki magát.

A nyomozás második szakasza jóval szélesebb hálót vetett ki, és a bank kapcsolatait tárta fel más pénzüzetekkel, politikusokkal, bírókkal és bünszervezetekkel — köztük a Primeiro Comando da Capital (PCC) nevű, Latin-Amerika legnagyobb bünszervezetével azonosított pénzmosási tevékenységgel. A botrány mindhárom hatalmi ágat egyszerre érinti: egy O Globo és InfoMoney által feltárt vizsgálat szerint a Banco Master politikai kifizetései 2023 és 2025 között huszonhétszeresükre nőttek, összesen 65,8 millió reál értékben, amelyből Henrique Meirelles korábbi pénzügyminiszter 18,4 millió reált, Guido Mantega korábbi pénzügyminiszter pedig 14 millió reált kapott — utóbbi szervezte meg Vorcaro és Lula magánjellegű találkozóját is. Lula maga "negyvenmilliárd reális csalásnak" nevezte az ügyet, Bolsonaro-t és Roberto Campos Neto korábbi jegybankelnököt hibáztatva — ugyanakkor a Bolsonaro-tábor sem mentes az érintettségtől, mivel Campos Neto hagyta jóvá Vorcaro 2019-es bankvásárlását, és kinevezettjei is vesztegetést fogadtak el.

MIÉRT FONTOS EZ A BEFEKTETŐKNEK?

A Covington & Burling jogi elemzése szerint a botrány az elmúlt három hónapban Brazília legjelentősebb korrupciós ügyévé nőtte ki magát a 2014-ben indult Lava Jato-botrány óta, és közvetlenül érintheti a külföldi befektetőket is. A Bloomberg jelentése szerint a jegybank felszámolási döntése rendkívüli bírósági felülvizsgálat alá került — ami ritka esete annak, hogy az igazságszolgáltatás beavatkozik a jegybank szabályozói döntéseibe, és ezzel aláássa a jegybanki döntések jogbiztonságát. Dias Toffoli alkotmánybíró 2025 decemberében az ügyet az STF hatáskörébe vonta titoktartási záradék mellett, amit maga a jegybank is kifogásolt, mert szerinte ez korlátozhatja a felügyeleti munkát. Az ügy így bankfelügyeleti esetből az igazságszolgáltatás hitelességi tesztjévé alakult át — alig néhány hónappal az október eleji választás előtt.

A Banco de Brasília (BRB), a Szövetségi Körzet kormánya tulajdonában lévő állami bank szintén belekeveredett: a Master 2025 január és május között fiktív hitelfortfóliókat adott el a BRB-nek több mint 12 milliárd reál értékben megfelelő dokumentáció és értékelés nélkül, hogy a BRB felvásárlásra alkalmasnak tüntesse fel magát. A BRB saját 2025. júniusi belső elemzése már jelezte a vészjeleket — 10 ezer reál törzstőkéjű cégeket használtak 30 millió reál fedezetként 341 millió reálnyi hitellelvel mögött —, a vezetés azonban mégis folytatta a tranzakciót. A botrány legalább 250 ezer "szellem"-fizetésiszámla-hitelt (consignado) is feltárt, amelyeket a hitelfelvevők jóváhagyása nélkül bocsátottak ki.

Jogállamisági és intézményi kockázatok

A választási kampányt övező jogi csatározások önmagukban is figyelmeztető jelek. Egy brazil bíró 2026-ban tíz, a Bolsonaro-féle puccskísérletben elítélt személy számára rendelt el házi őrizetet, ami jelzi, hogy a 2022–2023-as esemény jogi feldolgozása még távolról sem zárult le. Az STF emellett vizsgálatot engedélyezett annak kiderítésére, hogy Flávio Bolsonaro rágalmozó kijelentéseket tett-e Luláról. Mindeközben kiszivárgott WhatsApp-üzenetek szerint Flávio megkereste a csalással gyanúsított Vorcarót, hogy finanszírozzon egy, apja életéről szóló filmet — ez az ügy 2026 májusában, röviddel egy szoros felmérés után került nyilvánosságra, ami tovább növelte a kampány volatilitását.

Az elemzők szerint a brazil 2026-os elnökválasztás immár valódi koindobásnak tűnik — egyetlen váratlan hazai vagy külföldi fejlemény billentheti el a mérleget bármelyik irányba.

Mit jelent mindez a befektetői kockázat szempontjából?

A politikai bizonytalanság három csatornán keresztül gyűrűzik be a piacokba. Először: a szoros verseny önmagában volatilitást gerjeszt, mivel a piaci szereplők folyamatosan árazzák be a választási kimenetek valószínűségét — ezt jól mutatja, hogy a Polymarket "Brazil Presidential Election" piacán 2026. június 21-ig már több mint 102,9 millió dollár forgott. Másodszor: a Banco Master-ügy az igazságszolgáltatási és szabályozói intézmények hitelességét kérdőjelezi meg, ami közvetlenül érinti azt, mennyire bízhatnak a külföldi befektetők a brazil jegybank és bírói rendszer döntéseinek kiszámíthatóságában. Harmadszor: bármelyik jelölt győz is, a Kongresszus összetétele — amelyben a Centrão hagyományosan kulcsszerepet játszik — alapvetően meghatározza, hogy a fiskális konszolidációhoz szükséges reformok keresztülvihetők-e, vagy ismét politikai alkuk csapdájában ragadnak.

02 / AKTUÁLIS KÜLPOLITIKAI HELYZET

Vámháború Washingtonnal, mélyülő kínai tengely, bizonytalan EU-kapu

Brazília külpolitikai pozicionálása 2025–2026-ban alapvetően átrendeződött: a hagyományosan Washingtonhoz fűződő, hullámszó viszonyt egy nyílt vámkonfliktus terhelte meg, miközben Kína a valaha volt legnagyobb beruházási hullámmal erősítette pozícióit, és az Európai Unióval kötött évtizedes Mercosur-megállapodás jogi útvesztőbe került.

Az amerikai–brazil vámkonfliktus: politikai indíttatású kereskedelmi háború

A 2025–2026-os időszak legmeghatározóbb külpolitikai fejleménye az Egyesült Államok és Brazília közötti vámkonfliktus, amelynek politikai eredete nyilvánvaló. Donald Trump elnök 2025. július 30-án aláírt egy végrehajtási rendeletet "A Brazil Kormány Egyesült Államokat Fenyegető Veszélyeinek Kezelése" címmel, amelyben nemzeti szükségállapotot hirdetett, és emiatt további 40%-os vámot vetett ki bizonyos brazil termékekre — ezt a 10%-os "viszonossági" vámmal együtt 50%-ra emelve. A Reuters tudósítása szerint az intézkedés részben Jair Bolsonaro folyamatban lévő büntetőeljárásával szembeni megtorlásnak számított; Trump nyíltan azzal vádolta a brazil Legfelsőbb Bíróságot, hogy igazságtalanul bánik szövetségesével.

A vám hatása azonnal és drámaian jelentkezett a kávészektorban — Brazília ugyanis az Egyesült Államokban elfogyasztott kávé mintegy egyharmadát szállítja. A Cecafé (Brazil Kávé Exportőrök Tanácsa) adatai szerint a brazil kávéexport az Egyesült Államokba 2025 szeptemberében 57%-kal esett vissza volumenben az előző év azonos időszakához képest, a robusta-típusú conilon szállítások pedig 86%-kal zuhantak. A teljes brazil kávéexport 2025 első kilenc hónapjában mintegy 20%-kal maradt el az előző évitől. Az amerikai pörkölők — köztük a Starbucks, amelynek árrése a magas kávéköltségek miatt jelentősen szűkült — kénytelenek voltak alternatív beszerzési forrásokat keresni, miközben egyes amerikai importőrök 20-25 dolláros díjat fizettek zsákonként (60 kg) a már lekötött szállítmányok lemondásáért, hogy elkerüljék az 50%-os vámot.

A VÁMENYHÍTÉS IDŐVONALA

2025. október 6.: Trump és Lula telefonos egyeztetést folytat, tárgyalások indulnak.

2025. november 14.: Az Egyesült Államok eltörli a 10%-os viszonzossági vámot a legtöbb globális mezőgazdasági importra.

2025. november 20.: Trump kivételt biztosít számos brazil agrártermék — kávé, tea, trópusi gyümölcsök, kakaó, fűszerek, banán, narancs, paradicsom és marhahús — számára, nullára csökkentve azok vámját.

2025. október 28–30.: Az amerikai Szenátus 52–48 arányban megszavazza a Brazíliára kivetett szükségállapot megszüntetését célzó határozatot — a szavazat azonban csak jelképes, mivel a Képviselőház 2026 márciusáig blokkolja a vámokat megkérdőjelező jogszabályokat.

2026 februárja: Az amerikai Legfelsőbb Bíróság a Learning Resources, Inc. v. Trump ügyben jogellenesnek minősíti az IEEPA-alapú vámokat, ami miatt a kormányzatnak mintegy 166 milliárd dollárt kell visszatérítenie több mint 330 ezer vállalkozásnak.

2026. június eleje: Az amerikai Kereskedelmi Képviseleti Hivatal (USTR) Section 301 alapján új, 25%-os vámot javasol brazil árukra, azzal indokolva, hogy Brazília megítélésük szerint méltánytalan, az amerikai kereskedelmet hátrányosan érintő gyakorlatokat folytat — beleértve a korrupcióellenes jogérvényesítést, a szellemi tulajdon védelmét, az etanolpiaci hozzáférést és az illegális erdőirtást.

A marhahússzektorban a CNBC és az Agri-Pulse elemzése szerint a brazil húscsomagolók akár egymilliárd dolláros veszteségre is számíthattak az új vámok miatt, miközben az amerikai fogyasztók magasabb árakkal szembesültek, mivel az ausztrál, kanadai és mexikói exportőrök vették át a piaci részesedést egy részét. Hasonló mintázat figyelhető meg a dohányágazatban is, ahol Brazília az Egyesült Államok legnagyobb dohánybeszállítója — itt Kanada és a Dominikai Köztársaság, mint alacsonyabb vámmal sújtott versenytársak, profitálhattak a helyzetből.

A MAKROGAZDASÁGI KÉP: MÉRSÉKELT KÖZVETLEN HATÁS, JELENTŐS POLITIKAI SZIMBOLIKA

Fontos árnyalni a kép drámaiságát: a brazil export mindössze körülbelül tíz százaléka irányul az Egyesült Államokba, ami a brazil GDP nagyjából egy százalékát teszi ki — a Capital Economics elemzői szerint emiatt az egyoldalú amerikai vámoknak ugyan van bizonyos jelentősége, de összességében szerény makrogazdasági hatást gyakorolnak. A nagyobb kockázat politikai jellegű: amennyiben Lula a 2026 októberi választás előtt az amerikai nyomással szembeni dacolást saját politikai erényeként igyekszik felhasználni kampányában, a deeszkaláció kevésbé valószínűvé válik.

Kína: a valaha volt legnagyobb befektetési hullám

Miközben Washingtonnal feszült a viszony, Peking és Brazília kapcsolata minden korábbinál erősebb. A South China Morning Post tudósítása a China-Brazil Business Council (CBBC) éves jelentése alapján arról számolt be, hogy Kína 2025-ben Brazíliát tette meg legnagyobb globális befektetési célpontjává, 6,1 milliárd dollárt fektetve be 52, rekordszámú projekt keretében — ez 45%-os növekedés az előző évhez képest, miközben Kína teljes globális tőkekiáramlása mindössze 1,3%-kal nőtt. Brazília így a teljes kínai külföldi tőke 10,9%-át szívta fel, megelőzve az Egyesült Államokat (6,8%).

Az Americas Quarterly elemzése szerint a kapcsolat jellege is átalakulóban van: míg korábban a kereskedelem túlnyomórészt nyersanyagexportra épült, 2025 első negyedévében a feldolgozóipari termékek már Brazília Kínába irányuló exportjának 23%-át tették ki — hat százalékponttal többet, mint egy évvel korábban. A kínai autógyártó BYD 2025-ben gördítette ki az első, teljes egészében Brazíliában gyártott elektromos autóját bahiai Camaçari gyárából — ez a vállalat első ázsiai kontinensen kívüli üzeme, amely 2026 végére válik majd teljesen működőképpé. Az Observatory of Economic Complexity adatai szerint 2026 márciusában Brazília 10,5 milliárd dollár értékben exportált Kínába (elsősorban szójababot, kőolajat és vasércet), miközben 6,66 milliárd dollár

értékben importált onnan — ez 3,83 milliárd dolláros havi kereskedelmi többletet jelent Brazília javára, miközben éves szinten a kétoldalú forgalom 2024-ben elérte a 163,6 milliárd dollárt.

A MERCOSUR–KÍNA KÖZELEDÉS ÚJ FEJEZETE

A China-Global South Project jelentése szerint Brazília 2026 elején először jelezte nyitottságát egy részleges Mercosur–Kína kereskedelmi megállapodás irányába — ez jelentős politikai fordulat, mivel Brazília hosszú ideig vétózta a formális tárgyalások megkezdését Pekinggel. Xi Jinping kínai elnök a kapcsolatok történelmi csúcspontjáról beszélt egy Lulával folytatott egyórás telefonbeszélgetés után, hangsúlyozva, hogy Kína kiáll Brazília mellett szuverenitásának védelmében. 2025 júliusában Brazília adott otthont a BRICS-csoport 17. csúcstalálkozójának, és a két ország bejelentette egy Brazíliát Peru csendes-óceáni partjával összekötő bioceáni vasúti folyosó megépítését is.

A kínai közeledés nem mentes feszültségektől. Brazília ipari minisztériuma 2024-ben több vizsgálatot is indított állítólagos kínai dömpinggyakorlatok miatt — fémlemezekről és előfestett acéltól kezdve vegyi anyagokig és gumiabroncsokig. A mezőgazdasági szektor, amely jellemzően jobboldali politikai beágyazottságú, elégedett a kínai kapcsolattal, az ipari szektor azonban kevésbé. Emellett 2026 elején Kína és az Európai Unió egyaránt felfüggesztette a brazil csirkehús-import egy részét egy madárinfluenza-kitörés miatt, ami rávilágít a brazil agrárexport járványügyi sebezhetőségére is.

Az EU–Mercosur megállapodás: aláírva, de jogi bizonytalanságban

A több mint huszonöt éve húzódó EU–Mercosur tárgyalások 2024. december 6-án jutottak politikai megállapodásra, a hivatalos aláírásra azonban csak 2026. január 17-én került sor Paraguayban, az Európai Unió Tanácsának 2026. január 9-i, 21:5 arányú jóváhagyó szavazata után. A szavazáson öt tagállam — Ausztria, Franciaország, **Magyarország**, Írország és Lengyelország — nemmel szavazott, Belgium pedig tartózkodott. Ez a részlet kiemelt jelentőségű magyar szempontból, mivel Magyarország tehát az ellenzők egyike volt a megállapodás Tanácson belüli jóváhagyásakor.

A megállapodás sorsát ezután jogi bizonytalanság árnyékolta be: az Európai Parlament 2026. január 21-én 334:324 arányú, rendkívül szoros szavazással úgy döntött, hogy az Európai Unió Bíróságától (EUB) kér véleményt arról, összeegyeztethető-e az EMPA (EU–Mercosur Partnerségi Megállapodás) az uniós szerződésekkel — ez a lépés akár 16-18 hónapra is felfüggesztheti a Parlament ratifikációs eljárását. Ennek ellenére az Európai Bizottság úgy döntött, hogy az ideiglenes kereskedelmi megállapodást (iTA) — amely nem igényel egyedi tagállami ratifikációt — 2026. május 1-jétől ideiglenesen alkalmazza, miután Argentína és Uruguay 2026. február 26-án, majd Brazília február 25-én, végül Paraguay március 17-én lezárta saját ratifikációs eljárását.

ELLENTMONDÁSOS FEJLEMÉNY: AZ EU FELFÜGGESZTETTE A BRAZIL ÁLLATI TERMÉKEK IMPORTJÁT

Néhány héttel az ideiglenes alkalmazás kezdete után, 2026 májusában az Európai Unió felfüggesztette több brazil állati eredetű termék — marhahús, baromfi, tojás és akvakultúra-termékek — importját, miután megállapította, hogy Brazília már nem felel meg az uniós antimikrobiális szabványoknak élelmiszer-termelő állatok esetében. Brazília lett az első ország, amelyet eltávolítottak az EU antimikrobiális szabályozás alapján engedélyezett államok listájáról. A brazil tisztviselők protekcionistainak és a kereskedelmi megállapodás szellemével ellentétesnek minősítették az intézkedést — ami jól mutatja, hogy a megállapodás aláírása önmagában nem garantálja a zökkenőmentes piaci hozzáférést.

A megállapodás végleges sorsa így is bizonytalan: a teljes EMPA-nak mind a 27 uniós tagállam parlamentjének ratifikációján át kell mennie, mielőtt formálisan hatályba lépne — ezt a folyamatot pedig az EUB véleményezési eljárása akár két évvel is késleltetheti. Amennyiben a végleges ratifikáció elakad, az ideiglenes alkalmazás is

megszűnhet, ami jelentős kockázatot jelent minden olyan vállalat számára, amely az iTA nyújtotta preferenciális piaci hozzáférésre alapozza szerződéses és árazási döntéseit.

Regionális kontextus: Dél-Amerika jobbra tolódása

Brazília külpolitikai pozicionálását egy szélesebb regionális trend is keretezi: az ISPI elemzése szerint Bolívia és Chile legutóbbi választásai után, ahol a konzervatív Rodrigo Paz, illetve José Antonio Kast győzött, Dél-Amerika politikai súlypontja egyértelműen jobbra tolódik. A kis Uruguayt és Nicolás Maduro Venezueláját — amelyet sokan immár diktatórikus rezsimnek tekintenek — leszámítva mindössze két nagy ország maradt baloldali kormányzás alatt: Gustavo Petro Kolumbiaja és Lula Brazíliaja, és mindkettő 2026-ban választ. Ez azt jelenti, hogy a brazil választás kimenetele nemcsak hazai, hanem regionális jelentőségű is: egy Bolsonaro-győzelem teljesen átrendezné Dél-Amerika politikai térképét, egységesen jobboldali kormányzású nagy gazdaságokkal.

03 / GAZDASÁGI HELYZET ELEMZÉSE

Lassuló növekedés, ragadós infláció és a politika ára a kötvénypiacon

Brazília makrogazdasági pályája 2026-ban a fékeződés jeleit mutatja: a 2024-es lendületes bővülés után a növekedés visszafogottabbá vált, az infláció ismét a jegybanki célsáv fölé emelkedett, és a fiskális mozgástér szűkössége egyre inkább összefonódik a választási év politikai bizonytalanságával.

1,6–2,3%

GDP-NÖVEKEDÉSI
ELŐREJELZÉSEK 2026-
RA

4,7%

ÉVES INFLÁCIÓ 2026
MÁJUSÁBAN

14,25%

SELIC-ALAPKAMAT
2026 JÚNIUSÁBAN

76,5%

BRUTTÓ
ÁLLAMADÓSSÁG A GDP
ARÁNYÁBAN

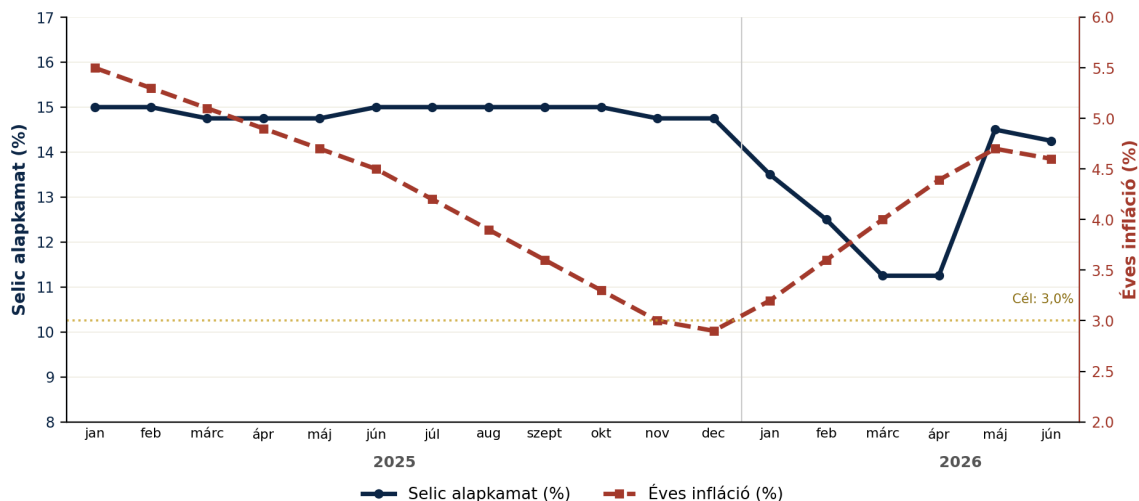
Növekedési pálya: a fellendülés után jövő fékeződés

A brazil gazdaság 2024-ben még 3,4%-kal bővült, a Világbank szerint azonban ez a növekedés 2025-ben 2,3%-ra, majd 2026-ban tovább, mintegy 1,6%-ra lassul a magasabb kamatok, a gyengébb külső környezet és a lassuló háztartási fogyasztás miatt. A különböző intézmények előrejelzései szóródnak: az OECD 2026-ra 1,6%-os, majd 2027-re 2,1%-os bővülést vár, miközben a brazil jegybank és az IMF korábbi becslései 2,3% körüli növekedést valószínűsítettek. Az IMF 2026. júniusi Article IV konzultációja szerint a gazdaság kiemelkedő ellenállóképességet mutatott több sokk ellenére is, és a növekedés a középtávon mintegy 2,5%-ra erősödhet — ugyanakkor az IMF kifejezetten figyelmeztet, hogy a növekedési kockázatok lefelé mutatnak, részben a közel-keleti geopolitikai feszültségek további eszkalációja, részben a szigorúbb globális pénzügyi kondíciók miatt.

A Capital Economics 2026 első negyedévre vonatkozó adatai szerint a brazil GDP a konszenzusnál erősebben, 1,1%-kal bővült negyedéves alapon — ez a meglepően erős adat azonban önmagában is bizonytalanságot szült, mivel egyúttal felgyorsuló inflációval és feszes munkaerőpiaccal párosult, ami megkérdőjelezte a jegybank további kamatcsökkentési szándékát.

A Selic-alapkat és az éves infláció alakulása Braziliában (2025–2026)

Forrás: Brazil jegybank (BCB), Trading Economics, Capital Economics — a 2026. júniusi adat a hónap közepéig elérhető legfrissebb érték



Az infláció: a célsáv fölé visszakúszó nyomás

Az infláció alakulása az egyik legélesebb figyelmeztető jel. A Trading Economics adatai szerint a brazil jegybank monetáris politikai bizottsága (Copom) 2026 júniusában 0,25 százalékponttal, 14,25%-ra csökkentette a Selic-rátát, miközben nyitva hagyta a további lépések irányát, az érkező adatoktól téve függővé azokat. Ezt megelőzően, 2026 márciusában a Selic még 11,25%-on állt, három egymást követő 50 bázispontos csökkentés után az év eleje óta — vagyis a kamatpálya iránya az év folyamán megfordult: a csökkentési ciklus szünetelni kezdett, sőt a Capital Economics szerint 2026 májusában az infláció 4,7%-ra emelkedése miatt a piac immár arra számít, hogy a következő lépés felfelé, nem lefelé mutathat.

Az IMF szerint az infláció 2026 elején még csökkent, majd a magas globális energiaárak hatására ismét emelkedésnek indult, és csak 2028 közepére várható, hogy konvergáljon a 3%-os célhoz. A felfelé mutató nyomás részben importált jellegű: Brazília nettó olajexportőrként relatíve védett a közel-keleti konfliktus okozta energiaár-emelkedéstől, de nem teljesen immunis — az OECD áprilisi előrejelzése szerint az infláció 2026-ban 4,4%-on, 2027-ben 3,6%-on tetőzhet, miközben a Világbank 2027-re 4,2%-os mérséklődést valószínűsít. A különböző intézmények becslései közötti szóródás önmagában is jelzi a kilátások bizonytalanságát.

A VALUTAÁRFOLYAM: POLITIKAI HÍREKRE ÉRZÉKENY REÁL

A brazil reál (BRL) 2026 első felében jelentős volatilitást mutatott: a Trading Economics szerint az árfolyam 2026. június 19-én 5,15 BRL/USD szinten állt, a múlt hónapban 2,74%-kal gyengült, az elmúlt tizenkét hónapban viszont 6,56%-kal erősödött a dollárral szemben. Az árfolyam mozgása szorosan követte a politikai és geopolitikai híráramlást: 2026 júniusának elején a reál az amerikai vámfenyegetések és az amerikai–iráni feszültségek miatt 5,06-ra gyengült, majd a Közel-Kelet eszkalációja (egy amerikai helikopter lelövése a Hormuzi-szoros közelében) miatt tovább, 5,19-ig gyengült, mielőtt Lula felmérésekben mutatott előnyének szélesedése — ami akkoriban még fennállt — ismét erősítette a devizát. Ez a mintázat jól illusztrálja, hogy a brazil eszközök árazása mennyire összefonódott a választási kilátásokkal.

Fiskális helyzet: a legkomolyabb strukturális sebezhetőség

A Deloitte elemzése szerint Brazília 2026-ot törékeny fiskális kilátásokkal, lassú gazdasági növekedéssel, növekvő államadóssággal és nehezen bővíthető bevételi bázissal kezdte, magas kamatkörnyezet mellett. A Világbank adatai szerint a bruttó államadósság 2024-ben 73,8%-ról 76,5%-ra emelkedett a GDP arányában, elsősorban a magasabb kamatfizetések miatt, miközben a kiadások indexálási rendszeréből fakadó rugalmatlanság jelentősen korlátozza a beruházásra fordítható fiskális mozgásteret. A költségvetési hiány a Rio Times szerint 2026-ban a GDP mintegy 3,0%-át teheti ki, szemben a 2025-ös 3,5%-kal — enyhe javulás, amely azonban továbbra is a historikus átlag felett marad.

A hosszú lejáratú kamatkörnyezet a fiskális kockázat egyik legjobb barométere: a Deloitte szerint a tízéves brazil államkötvény átlaghozama 2025-ben a 2008 óta legmagasabb szintet érte el. A globális kötvénybefektetők egyre óvatosabbak az erősen eladósodott országokkal szemben, amikor azok a hiány bővítését kísérlik meg — egy hirtelen költségvetési romlás tehát akár a jegybanki kamatcsökkentési ciklus közepette is magasabb hosszú távú hozamokhoz vezethet. Az OECD szerint az elsődleges költségvetési többlet elérése kulcsfontosságú lenne a kamatok csökkentéséhez és a növekedés támogatásához, miközben a fogyasztási adórendszer tervezett reformja jelentősen csökkentheti a megfelelési költségeket — ez az egyik ritka strukturális reform, amely érdemi előrelépést jelenthet.

A bel- és külpolitikai tényezők gazdasági lecsapódása

A makrogazdasági kép nem érthető meg a politikai kontextus nélkül — a kapcsolat több csatornán keresztül is közvetlenül kimutatható.

Választási bizonytalanság és kamatpálya: a Copom döntéshozói nyíltan rugalmasságot tartanak fenn a további lépések ütemezésében — ezt az IMF is megfelelőnek minősítette a fokozott bizonytalanság fényében. A választási év közeledtével a jegybank mozgástere szűkül: egy esetleges fiskálisan lazább, populistább győztes (vagy akár csak ennek piaci várakozása) azonnal beépülhet a hosszú lejáratú hozamokba, míg egy fiskálisan szigorúbb fordulat csökkentheti a kockázati felárat.

Az amerikai vámkonfliktus és az exportszerkezet átalakulása: a vámháború közvetlenül átrendezte Brazília exportpartnerei közötti súlyozást — miközben az amerikai piac egyes szegmensekben (kávé, marhahús) drasztikusan szűkült, a kínai kereslet és beruházás szerepe tovább erősödött. Ez stratégiai szempontból csökkenti Brazília kitettségét egyetlen piacnak, ugyanakkor mélyíti a függőséget Kínától, amely már most is Brazília messze legnagyobb exportpiaca és immár legnagyobb beruházási forrása is.

A Banco Master-botrány és a kockázati felár: a pénzügyi rendszer szabályozói hitelességét övező kétségek — különösen az STF beavatkozása a jegybanki felszámolási döntésbe — közvetlenül érintik azt, hogyan árazzák a nemzetközi befektetők a brazil intézményi kockázatot. A Signature Litigation jogi elemzése szerint a külföldi bankoknak, fintech-cégeknek és befektetőknek számítaniuk kell a Master instrumentumaihoz kapcsolódó klíring- és bróker-kapcsolatok fokozott szabályozói felülvizsgálatára.

Az EU–Mercosur jogi bizonytalanság és az agrárexport-kilátások: bár az ideiglenes kereskedelmi megállapodás 2026. május 1-je óta alkalmazandó, az EU szinte azonnal felfüggesztette a brazil állati eredetű termékek egy részének importját higiéniai szabályozás hivatkozásával — ez jól mutatja, hogy a piaci hozzáférés jogi biztosítása önmagában nem garantálja az exportbevételek tényleges realizálódását, és hogy az agrárexport-szektor (Brazília GDP-jének és exportbevételének kulcsfontosságú eleme) politikai kockázatoknak van kitéve mind Washington, mind Brüsszel irányából.

SZEKTORIÁLIS KITEKINTÉS 2026-RA

Agrobiznisz: a brazil mezőgazdasági minisztérium 4,5%-os termelésnövekedést várt 2026-ra, a szója, marhahús és kávé iránti erős globális kereslet támogatásával — ezt azonban módosíthatják a kereskedelempolitikai fejlemények mindkét fő exportpiacon. **Szolgáltatások:** a GDP közel 70%-át adó szektor 2,7%-os bővülést mutathat, a pénzügyi szolgáltatások, kiskereskedelem és technológia húzóágazatként. **Energia:** Brazília kiemelkedően tiszta energiamixszel rendelkezik, alacsony energiaimport-függőséggel, jelentős további potenciállal a szél- és napenergiában — ez stratégiai előnyt biztosít a dekarbonizációs trendben, miközben nettó olajexportőrként az ország viszonylag védett a globális energiaár-sokkaktól.

04 / BEFEKTETÉSI NYERTESÉK ÉS VESZTESEK — KONKRÉT PÉLDÁKKAL

Hat eset, amely megmutatja, hogyan árazza be a piac a politikai kockázatot

A politikai és szabályozói döntések 2025–2026-ban kivételesen tiszta, számszerűsíthető hatást gyakoroltak egyes brazil vállalatokra és szektorokra. Az alábbi hat eset — három veszteshez, két kevert kimenetelhez és egy nyertes szektorhoz kötődően — jól illusztrálja, milyen csatornákon keresztül csapódik le a politikai kockázat a befektetők portfólióiban.

VESZTES**A brazil kávéexport-szektor (Cecafé-tagvállalatok, specialty-kávé exportőrök)**

Mi történt: Trump 2025. július 30-i, majd augusztus 6-án életbe lépő végrehajtási rendelete 50%-os összesített vámot vetett ki a brazil kávéra, amely korábban vámentesen jutott be az amerikai piacra. Bár 2025. november 20-án Washington kivételt biztosított számos agrártermék — köztük a kávé — számára, a kiesés hónapjaiban súlyos károk keletkeztek.

Miért: A Reuters tudósítása szerint a vám politikai eredetű volt — Trump a Bolsonaro elleni büntetőeljárással szembeni megtorlásként vezette be, nem kereskedelempolitikai megfontolásból.

Számszerűsített hatás: a Cecafé adatai szerint a brazil kávéexport az Egyesült Államokba 2025 szeptemberében 57%-kal esett vissza volumenben az előző évhez képest, a robusta-típusú conilon szállítások 86%-kal zuhantak, a teljes kávéexport pedig 2025 első kilenc hónapjában mintegy 20%-kal maradt el az előző évitől. Az ING THINK elemzése szerint az ICE-tanúsítvánnyal rendelkező kávékészletek időszakosan akár 60%-kal is visszaestek. Ugyanakkor a Tea & Coffee Trade Journal szerint a magas árak miatt egyes brazil termelők 100% feletti árrésszel termeltek, így a kár elsősorban az exportőröket és az amerikai feldolgozókat sújtotta, nem feltétlenül a termelőket.

**VEGYES
KIMENETEL****Embraer — a világ harmadik legnagyobb repülőgépgyártója**

Mi történt: A Reuters jelentése szerint 2025 júliusában a brazil kormány kifejezetten kérte Washingtontól, hogy az élelmiszertermékek mellett az Embraer repülőgépeit is mentesítsék az 50%-os vám alól, miután a vállalat figyelmeztetett: a vám megrendelés-lemondásokhoz, halasztott szállításokhoz és elbocsátásokhoz vezethet — hasonló súlyossággal, mint a Covid-járvány idején.

Miért: Az Embraer tucatnyi függőben lévő szállítással rendelkezett amerikai légitársaságok felé, ami a kormány elsőszámú aggodalmává tette az ügyet — a Kikötő- és Légiközlekedési Minisztérium nyíltan jelezte, hogy hitelkeretek biztosításával is kész segíteni a vállalatot, ha a vám életbe lép.

Számszerűsített hatás: a vámfenyegetés bejelentésekor az Embraer részvényei 4,7%-ot estek egyetlen kereskedési napon (2025 júliusában), miközben a teljes brazil tőzsdeindex csak 0,5%-ot veszített. A végleges agrár-kivételek listája nem terjedt ki a repülőgépiparra olyan egyértelműen, mint a kávéra, ami azt mutatja, hogy az Embraer kockázata a tárgyalások kimenetelétől függő, lebegő tétel maradt a vámkonfliktus egész időszaka alatt.

Mi történt: A Banco Master 2025. november 18-i felszámolása nyomán mintegy 1,6 millió hitelező veszttette el hozzáférését a bankban tartott, összesen 41 milliárd reál értékű betétekhez és befektetésekhez. A brazil betétbiztosítási alap (FGC) rekord, 41 milliárd reális kártalanítási kifizetést készített elő a 250 ezer reális biztosítási limit alatti betétesek számára.

Miért: A bank család, nem létező eszközökkel alátámasztott tranzakciókat folytatott, hogy likviditási problémáit elfedje — a Federal Police nyomozása szerint mintegy 12 milliárd reál (2,3 milliárd dollár) értékű csalást tárt fel.

Számszerűsített hatás: a Bloomberg jelentése szerint az egészségügyi szolgáltató Oncoclinicas 433 millió reál (81,1 millió dollár) értékű lekötött betétet (CDB) jelentett be a Banco Masternél, amelynek felére már veszteségként tartalékot képzett — ez a vállalat harmadik negyedéves készpénzállományának közel felét tette ki. Több más brazil vállalat is hasonló kitettséget jelentett be a felszámolás után, jól mutatva, hogy a magas hozamú vállalati készpénzkezelés kockázata a brazil pénzpiacon a korábban feltételezetténél lényegesen magasabb volt.

Mi történt: Kína 2025-ben Brazíliát tette meg legnagyobb globális befektetési célpontjává, 6,1 milliárd dollárt fektetve be 52 projektbe — ez 45%-os növekedés egy év alatt. A kínai autógyártó BYD 2025-ben gördítette ki első, teljes egészében Brazíliában (Camaçari, Bahia állam) gyártott elektromos autóját — ez a vállalat első üzeme Ázsián kívül.

Miért: A South China Morning Post szerint a kínai tőke egyre inkább olyan területekre áramlik, ahol korábban az Egyesült Államok volt a befektető — az amerikai–brazil vámkonfliktus közvetlenül felgyorsította ezt az átrendeződést, miközben a brazil kormány is nyitottabbá vált a mélyebb kínai gazdasági integrációra.

Számszerűsített hatás: Brazília 2025-ben a teljes kínai külföldi tőkeáramlás 10,9%-át szívta fel, megelőzve az Egyesült Államokat (6,8%) — miközben Kína teljes globális befektetése csak 1,3%-kal nőtt, a Brazíliába irányuló összeg 45%-kal emelkedett. A China-Brazil Business Council szerint a bányászati befektetések több mint megháromszorozódtak, és kínai autógyártók nyugati versenytársak által elhagyott gyárépületeket vásároltak fel.

Mi történt: A brazil marhahúsexportőrök kezdetben váratlanul kedvező helyzetbe kerültek, amikor 2025 áprilisában csak az alap 10%-os vámmal sújtották őket — sokan arra számítottak, hogy elkerülik a legsúlyosabb vámtételeket. A 40%, majd 50%-os összesített vám később mégis érvénybe lépett, és csak novemberben kaptak részleges mentességet, amely azonban nem volt teljes körű.

Miért: Az Agri-Pulse szerint a brazil marhahúst sújtó vámok elsősorban politikai eszközként funkcionáltak a Bolsonaro-üggyel kapcsolatos amerikai–brazil feszültségben, nem kereskedelempolitikai indíttatásból.

Számszerűsített hatás: az Agri-Pulse által megkérdezett elemző, Larissa Alvarez szerint a brazil húscsomagolók akár egymilliárd dolláros veszteségre is számíthattak az új vámok miatt. A kieső piaci részesedésből Ausztrália, Kanada és Mexikó, valamint kisebb mértékben Paraguay, Argentína és Uruguay profitálhatott, miközben az amerikai fogyasztók magasabb árakkal szembesültek már eleve történelmi csúcsok közelében járó marhahúsárak mellett.

VEGYES
KIMENETEL

Brazil agrárexportőrök az EU-piacon (szója, marhahús, baromfi)

Mi történt: Az EU–Mercosur ideiglenes kereskedelmi megállapodás (iTA) 2026. május 1-jétől lépett ideiglenes hatályba, amely 700 millió fős kereskedelmi övezetet hoz létre és csökkenti a vámokat számos szektorban. Néhány héttel később azonban az EU felfüggesztette több brazil állati eredetű termék — marhahús, baromfi, tojás, akvakultúra — importját, miután Brazíliát eltávolította az antimikrobiális szabályozás szerint engedélyezett országok listájáról.

Miért: Az Európai Bizottság az antimikrobiális rezisztencia elleni küzdelemre és az importtermékek uniós termelőkkel azonos szabványoknak való megfelelésére hivatkozott; a brazil tisztviselők ezt protekcionista lépésnek minősítették, amely ellentétes a frissen aláírt megállapodás szellemével.

Számszerűsített hatás: az Európai Bizottság szerint a teljes EMPA életbe lépése esetén az uniós mezőgazdasági export közel 50%-kal nőhetne, miközben a marhahús- és baromfi-import kvótákkal (az uniós teljes termelés 1,5%, illetve 1,3%-a) erősen korlátozott marad. A brazil exportőrök számára tehát az elvi piacbővülés és a tényleges, rövid távú akadályok egyszerre vannak jelen — ez jól mutatja, hogy a megállapodás aláírása önmagában nem jelent garantált bevételnövekedést.

Összefoglaló táblázat: politikai döntés → piaci hatás

ESEMÉNY	ÉRINTETT KÖR	KIMENETEL	SZÁMSZERŰ HATÁS
USA 50%-os vám brazil kávéra (2025 aug.–nov.)	Kávéexportőrök, Cecafé-tagok	Vesztes	–57% export volumen (szept., év/év)
USA vámfenyegetés az Embraerre	Embraer és beszállítói	Részen vesztes	–4,7% részvényárfolyam egy nap alatt
Banco Master felszámolása (2025. nov. 18.)	1,6 millió betétes, kitett vállalatok	Vesztes	41 milliárd reál FGC-kártalanítás
Kínai FDI-hullám Brazíliába (2025)	BYD, zöldenergia, telekom szektor	Nyertes	+45% éves befektetés, 6,1 Mrd USD
USA vám a brazil marhahúsra	Húscsomagoló ipar	Vesztes	~1 Mrd USD becsült veszteség
EU–Mercosur iTA + uniós higiéniai felfüggesztés	Agrárexportőrök (szója, hús, baromfi)	Vegyes	+50% potenciális export, de azonnali importtilalom egyes termékekre

MINTÁZAT, AMIT A HAT ESET EGYÜTTESEN MUTAT

A fenti esetek közös vonása, hogy a politikai döntések — legyen szó amerikai vámokról, brazil szabályozói felszámolásról vagy uniós higiéniai előírásokról — szinte minden esetben gyorsabban és élesebben csapódtak le a piacon, mint ahogy azt a mögöttes gazdasági fundamentumok önmagukban indokolnák. Ez arra utal, hogy a 2026-os választási év hátralévő részében a brazil eszközárak továbbra is rendkívül érzékenyek maradnak a politikai híráramlásra — különösen az október eleji első forduló közeledtével.

05 / MAGYAR VÁLLALATOK TAPASZTALATAI

Szerény, de stabil kétoldalú kapcsolat — korlátozott friss adatokkal

A magyar–brazil gazdasági kapcsolat évtizedek óta fennáll, mérete és intenzitása azonban jóval elmarad a nagy nyugat-európai gazdaságok braziliai jelenlététől. Fontos előrebocsátani: a téma friss, 2025–2026-os, vállalat-specifikus nyilvános adatokkal való lefedettsége korlátozott, ezért az alábbiakban egyértelműen jelezzük, mely információk származnak hivatalos, de régebbi forrásból, és hol nincs elérhető, megbízható, naprakész adat.

A kétoldalú gazdasági kapcsolat hivatalos kerete

Magyarország és Brazília 2006. május 5-én írt alá gazdasági együttműködési megállapodást (GEM), amely 2008-ban lépett hatályba. Ezt követően a Magyar–Brazil Gazdasági Vegyes Bizottság (GVB) több alkalommal — 2012-ben és 2015-ben Brazíliavárosban, 2013-ban és 2017-ben Budapesten — ülésezett, magas rangú gazdasági találkozókkal és üzleti fórumokkal kísérve. Magyarország Sao Pauló-i Főkonzulátusának tájékoztatása szerint Brazília hosszú évek óta Mexikó után a második legfontosabb kereskedelmi partner Magyarország számára Latin-Amerikában.

Adatkorlát-jelzés: a Magyarország Sao Pauló-i Főkonzulátusának hivatalos oldalán elérhető legrészletesebb kereskedelmi statisztikák 2016–2017-es évekre vonatkoznak (a legutóbb publikált adatsor szerint a magyar export 2016-ban 281,98 millió USD, 2017-ben 345,09 millió USD volt; az import 2016-ban 197,73 millió USD, 2017-ben 181,7 millió USD). Ennél frissebb, hivatalos és nyilvánosan elérhető, vállalat-specifikus magyar–brazil kereskedelmi statisztikát ennek az elemzésnek az elkészítése során nem sikerült azonosítani. Az alábbi szerkezeti jellemzők ezért a legutóbb elérhető hivatalos állapotot tükrözik, és nem feltétlenül azonosak a 2025–2026-os tényleges helyzettel.

A kereskedelem szerkezete (legutóbb dokumentált állapot szerint)

A Sao Pauló-i Főkonzulátus tájékoztatása szerint a magyar export legfontosabb tételei között szerepelnek a személygépjárművek, járműmotorok, vegyi anyagok, energiafejlesztő berendezések, általános rendeltetésű ipari gépek, irodagépek, villamos ipari gépek, gépek és szállítóeszközök főegységei, műszerek, automatikus adatfeldolgozó gépkatrészek, valamint gyógyszerek. A magyar behozatal legnagyobb tételei ezzel szemben gépi berendezések és alkatrészek, acélárúk, lábbelik, szója pellet és pogácsa, szulfátcellulóz, narancslé, déligyümölcsök és kávé. A kereskedelmi mérleg hagyományosan magyar többletet mutatott, és a forgalom döntő része multinacionális vállalati csatornákon keresztül bonyolódott — vagyis jellemzően nem közvetlenül magyar–brazil tulajdonú cégek közötti tranzakciókról van szó, hanem nemzetközi vállalati ellátási láncok részeként zajló kereskedelemről.

A Sao Pauló-i Főkonzulátus szerint jelenleg hozzávetőlegesen 50 magyar tulajdonú cég lehet jelen Brazíliában — ugyanakkor a forrás maga is hangsúlyozza, hogy erre vonatkozóan nem ismertek pontos statisztikák. A legnagyobb aktivitást mutató ágazatok az agrár- és élelmiszeripar, az egészségipar, valamint az infokommunikációs technológia (IKT). Ezen túlmenően nyilvánosan elérhető, megbízható forrásból nem azonosítható egyetlen konkrét magyar nagyvállalat (például MOL, OTP, Richter) közvetlen braziliai befektetése, fióktelepe vagy jelentős üzleti tranzakciója sem ennek az elemzésnek az elkészítése idején.

Tőkeexport-statisztikák kontextusban

Egy, a magyar vállalatok globális terjeszkedését vizsgáló elemzés szerint a magyar működőtőke-kiáramlás célországai között egyértelmű az európai dominancia — Horvátország, Ciprus és Szlovákia vezeti a listát —, és az Európán kívüli országok közül mindössze Izrael, az Egyesült Államok, Dél-Korea, Szingapúr és Brazília tudott felkerülni a 25 legfontosabb célországot tartalmazó listára. Ez azt jelzi, hogy Brazília a magyar tőkeexport térképén jelen van, de nem tartozik a kiemelt, stratégiai célországok közé — inkább egy a sok kisebb súlyú, periférikus piac közül.

Turizmus és oktatási kapcsolatok

A gazdasági kapcsolatok mellett érdemes megemlíteni a két ország közötti emberi kapcsolatokat is: a Sao Pauló-i Főkonzulátus szerint évente több mint 30 ezer brazil turista keresi fel Magyarországot, és mintegy 6 ezer magyar látogat Brazíliába. A "Tudomány határok nélkül" brazil ösztöndíjprogram keretében korábban mintegy 2300 brazil diák folytatott magyarországi felsőoktatási résztanulmányokat — ez a programkapcsolat hosszú távon a kétoldalú üzleti és szakmai hálózatok bővülésének is alapja lehet, bár ennek közvetlen üzleti hatása nem mérhető pontosan.

Összefoglaló adatkorlát-nyilatkozat: ez az elemzés nem talált megbízható, 2024–2026 közötti, vállalatspecifikus nyilvános forrást arra vonatkozóan, hogy konkrét magyar tőzsdei vagy nagyvállalatok (MOL, OTP, Richter, Magyar Telekom stb.) milyen tapasztalatokat szereztek volna braziliai jelenlétükkel kapcsolatban a jelen elemzésben tárgyalt időszakban (2025 második féléve – 2026 második negyedéve). Amennyiben a szerkesztőség konkrét vállalati esettanulmányt kíván közzélni, javasolt közvetlenül megkeresni az érintett vállalatok befektetői kapcsolattartó részlegeit, mivel a nyilvánosan elérhető pénzügyi jelentések (pl. MOL, OTP negyedéves jelentései) nem tartalmaznak Brazília-specifikus bontást a vizsgált időszakra vonatkozóan.

06 / KONKLÚZIÓ

Taktikai lehetőségek, stratégiai óvatosság — a választás előtti negyedévekben

Brazília 2026 közepén egy olyan ország képét mutatja, amelyben az alapvető makrogazdasági intézményrendszer szilárd, de a rövid és középtávú kockázati prémium a politikai bizonytalanság miatt indokoltan magas marad egészen október végéig — és valószínűleg azon túl is, a választás kimenetelétől függően.

Értékelési táblázat a fő kockázati tényezőkről

Politikai kiszámíthatóság	Gyenge	Holtversenyben álló elnökválasztás, a kimenetel október végéig nyitott marad
Intézményi hitelesség	Gyenge	A Banco Master-botrány az igazságszolgáltatást és a jegybanki függetlenséget egyaránt próbára teszi
Makrogazdasági alapok	Vegyes	Mérsékelt növekedés, ragadós infláció, de erős devizatartalék és rugalmas árfolyamrendszer
Fiskális pálya	Gyenge	Magas és emelkedő államadósság, történelmi csúcs közelében lévő hosszú hozamok
Kereskedelmi diverzifikáció	Erős	Csökkenő amerikai kitettség ellensúlyozva a rekordméretű kínai beruházási hullámmal és az EU-Mercosur megnyíló piacával
Strukturális reformpotenciál	Vegyes	A fogyasztási adóreform előrelépés, de a nyugdíj- és kiadási rugalmatlanság továbbra is megoldatlan
Energiabiztonság / ESG-profil	Erős	Kiemelkedően tiszta energiamix, nettó olajexportőri státusz, alacsony közvetlen geopolitikai energiakitettség

Miért nem éri meg most agresszív, irányított pozíciót nyitni

A jelen elemzésben bemutatott bizonyítékok összessége arra mutat, hogy a 2026. október 4-i és esetleges október 25-i választási fordulók előtti hónapokban a brazil eszközosztályok (részvény, kötvény, deviza) volatilitása strukturálisan magas marad, és ez a volatilitás nem pusztán zajt jelent, hanem valós, alapvető bizonytalanságot a következő kormányzati ciklus fiskális és szabályozói irányáról. A Datafolha és BTG Pactual/Nexus felmérések szerinti gyakorlatilag holtverseny azt jelenti, hogy sem egy Lula-, sem egy Bolsonaro-győzelmet beárázó pozíció nem tekinthető magas megbízhatóságúnak ezen a ponton. Ehhez társul a Banco Master-botrány által felszínre hozott intézményi kockázat: amíg nem válik világossá, hogy az STF jegybanki felszámolási döntésbe való beavatkozása

elszigetelt eset marad-e, vagy szélesebb mintázat része, a brazil szabályozói döntések jogbiztonságába vetett bizalom indokoltan csökkentett kell, hogy maradjon.

Miért nem indokolt a teljes elkerülés sem

Ugyanakkor a teljes kitérés Brazília elől éppoly megalapozatlan lenne, mint a vakmerő pozícióépítés. Az ország makrogazdasági alapjai — amint azt az IMF Article IV-elemzése is megerősíti — lényegesen szilárdabbak, mint a 2015–2016-os válságidőszakban: a devizatartalékok bőségesek, a külső adósság alacsony, a jegybank inflációs célkövetési kerete hiteles, az árfolyamrendszer rugalmas. A kereskedelmi diverzifikáció — a csökkenő amerikai kitétség kompenzálása a rekordméretű kínai beruházási hullámmal és az EU–Mercosur megállapodás megnyíló piacaival — strukturálisan csökkenti az egyetlen partnertől való függőség kockázatát, még akkor is, ha az új partnerségek (elsősorban Kína) saját geopolitikai kérdéseket vetnek fel hosszabb távon. A szektorszintű elemzés is azt mutatja, hogy a politikai turbulencia nem egyenletesen oszlik el: az exportorientált agrárium és az amerikai piactól függő szegmensek (kávé, marhahús, Embraer) lényegesen nagyobb kockázatnak voltak kitéve, mint a belső fogyasztásra termelő szolgáltatási szektor vagy a kínai tőke által húzott zöldenergia- és e-mobilitási szegmens.

VÉGSŐ ÁLLÁSFOGLALÁS

Brazília jelenleg **taktikai, szelektív és időzítésérzékeny** befektetési célpontnak minősül, nem stratégiai, irányított nagy súlyú pozíciónak. A 2026. október eleji első forduló előtt érdemes a kitéettséget azokra a szegmensekre koncentrálni, amelyek strukturálisan kevésbé függenek az amerikai piaci hozzáféréstől és kevésbé érzékenyek a hazai intézményi turbulenciára — így a kínai tőke által húzott exportszektorokra, a diverzifikált, belső fogyasztásra termelő nagyvállalatokra, és a megújuló energiához kapcsolódó eszközökre. Az amerikai piactól erősen függő exportszegmensek (specialty-kávé, marhahús, repülőgépipar) és a magas hozamú, kevésbé átlátható pénzügyi instrumentumok (amilyen a Banco Master is volt) kerülendők, amíg a választási eredmény és a Banco Master-ügy jogi következményei nem tisztázódnak. A végleges, nagyobb súlyú pozícióépítés ésszerű időpontja a 2026. október végi második forduló utánra halasztható, amikor a politikai irány legalább négy évre véglegesen eldől.

A levonható tanulság

Brazília esete egy tágabb, más feltörekvő piacokra is érvényes tanulságot hordoz: erős makrogazdasági alapok önmagukban nem elegendők a politikai kockázat semlegesítésére, ha az intézményi keretek — jegybanki függetlenség, igazságszolgáltatási kiszámíthatóság, szabályozói átláthatóság — egyidejűleg kerülnek nyomás alá. A befektetőknek nem azt kell eldönteniük, hogy Brazília "jó" vagy "rossz" befektetési célpont-e elvont értelemben, hanem azt, hogy portfóliójuk időhorizontja és kockázattűrése összeegyeztethető-e azzal a ténnyel, hogy az ország következő négy évének iránya gyakorlatilag egyetlen, rendkívül szoros választáson dől el — és hogy a választásig

hátralévő hónapokban minden új felmérés, minden új botrányfejlemény és minden új vámbejelentés érdemben mozgathatja az eszközárakat.

A DOKUMENTUM STÁTUSZA

Ez az elemzés a 2026. június 21-i állapotot tükrözi, nyilvánosan elérhető forrásokra támaszkodva. Mivel a brazil választási kampány és a Banco Master-ügy jogi fejleményei mindkettő gyors ütemben alakulnak, javasolt az elemzés frissítése legkésőbb az október eleji első forduló előtt és után is.