

Brazilië: de komende vier jaar zijn uitdagend

Na de turbulente maanden in aanloop van de presidentsverkiezingen in Brazilië is de rust enigszins teruggekeerd in het in recessieverkerende opkomende Latijns-Amerikaanse land. President Rousseff is herkozen en in de komende weken zal zij haar nieuwe kabinet bekendmaken en haar plannen meer gestalte geven.

2003-2012

In de periode 2003-2012 werd de groei in Brazilië gedreven door twee factoren, namelijk:

1. *de snelle groei van de wereldeconomie*, waardoor de vraag naar grondstoffen (vooral vanuit China) sterk toenam. Dit leidde tot een forse toename in (Braziliaanse) grondstofprijzen en tot agressieve investeringen in Brazilië.
2. *de toename in inkomens ten gevolge van een opkomende middenklasse*. Deze factor werd gedreven door toename van de werkgelegenheid, verbetering van de gezondheidszorg en onderwijs en de modernisering van de ontwikkelde gebieden.

Deze factoren zorgden voor toename van de welvaart. Het minimumloon steeg en meer sociale programma's kwamen van de grond om alle lagen van de bevolking mee te laten profiteren van de verbeterende economie.

2012-heden

De vertraging in de Chinese economische groei en de economische problemen in Japan en Europa hebben de vraag naar grondstoffen doen inzakken, waardoor de grondstofprijzen en de Braziliaanse economische groei daalde. De Thomson Reuters Commodity Index (CRY) is inmiddels onder het dieptepunt van juni 2012 gezakt. Technisch gezien steunt de CRY op het 61,8% retracement niveau (265), dat correspondeert met de stijging van de CRY tussen maart 2009 en april 2011. Mocht deze steun niet houden, dan kan het niveau van mei 2010 (247) als horizontale steun fungeren, maar daarna kan het dieptepunt van maart 2009 (200) getest gaan worden. De mogelijkheid op een verdere daling van de grondstofprijzen, kan extra negatief zijn voor de Braziliaanse economie en dus de groei.

Een lagere economische groei beperkt belastingontvangsten, dat een negatief effect op de overheidsinvesteringen heeft. Een beperking van de overheids- en bedrijfsinvesteringen heeft weer een negatief effect op de economische groei. En zo is de cirkel weer rond. Voor de nieuwe regering wacht de taak om deze cirkel te doorbreken. Dit zal zeker lastig worden, gezien de lage groei en de hoge inflatie, die momenteel 7% is en ver boven de doelstelling van 4,5% ligt.

Correlatie: -1

De negatieve spiraal waarin Brazilië verkeert heeft een sterk negatieve correlatie met de Braziliaanse munt. Een sterke dollar leidt tot lagere grondstofprijzen en verzwakking van andere valuta dan de dollar, dus ook de Real. Aangezien de trend in de grondstofprijzen neerwaarts is en de trend in de dollar opwaarts, is de verwachting dat de Real verder gaat verzwakken. Deze verzwakking heeft een positief effect op de winstgevendheid van Braziliaanse bedrijven die winsten in dollars noteren en voor bedrijven die de zwakste grondstoffen exporteren. De keerzijde is dat binnenlands georiënteerde bedrijven last hebben van de zwakke munt. Hierdoor zal de deflatie die ontstaat door dalende grondstofprijzen niet de druk op de inflatie kunnen weerstaan. Dit betekent dat de rente verder omhoog moet om de inflatie te temmen.



Bron: Bloomberg

intereffekt investment funds

specialists in frontier and emerging markets

Rode kaart

Voor het nieuwe kabinet, dat op 1 januari begint, ligt er een grote uitdaging. Rousseff heeft beloofd haar 39 tellende kabinet te herzien. Een aantal ministers hebben aangegeven niet terug te willen keren in een nieuw kabinet om hervormingen te vergemakkelijken. Een van de (meest spraakmakende) ministers is Guido Mantega, de Minister van Financiën, die na 6 jaar afscheid neemt. De financiële markten in Brazilië wachten met spanning af wie zijn opvolger wordt, want de nieuwe Minister van Financiën wacht de zware taak om samen (te werken) met de Centrale Bank. Mantega kreeg de rode kaart, die terecht was volgens beleggers. Hopelijk maakt de nieuwe minister geen overtredingen. Zeker is dat een sterke Minister van Financiën de kansen voor Rousseff vergroten om het vertrouwen te krijgen van beleggers en de zakenwereld. De drie belangrijkste kandidaten voor deze post zijn: Alexandre Tombini (President van de Centrale Bank), Nelson Barbosa (voormalig staatssecretaris van Financiën) en Joaquim Levy (voormalig minister van financiën). Op zeer korte termijn (hooguit volgende week) zal Rousseff de nieuwe Minister van Financiën presenteren. Beleggers wachten met spanning af wie van de drie als nieuwe minister zal worden voorgedragen. Uit betrouwbare bron wordt Levy getipt als de opvolger van Mantega. Hij wordt gerespecteerd door de financiële markten, waardoor de keuze van Levy vermoedelijk positief zal worden ontvangen door beleggers.

Bovespa Index in 2015: 59.000

De herkozen president Rousseff krijgt van de Braziliaanse bevolking de kans de economie uit het slop te halen. Met alle toekomstige economische veranderingen verwacht Citigroup dat de Bovespa Index eind 2015 een niveau van 59.000 kan behalen. Dit niveau is realistisch, maar het blijft lastig om een voorspelling te doen voor het gehele volgende jaar. Ondanks dat veel factoren invloed hebben op de beweging op de beurs, lijkt het technische (analyse) plaatje op middellange termijn (weekbasis) potentie te hebben om te stijgen. Op weekbasis is er sprake van een bull market. Die wordt weergegeven door de RSI die sinds maart van dit jaar boven de 40 handelt. Een niveau tussen 40 en 80 wordt geassocieerd met een bull market en tussen de 20 en 60 als bear market. Of het positieve signaal gehandhaafd blijft, hangt af van meerdere



technische factoren. Wat positief zal zijn is: hogere toppen en bodems, voor langere termijn een RSI die structureel boven de 40 blijft en doorstijgt tot 70 of hoger en de doorbraak van langere termijn gemiddelden (200-daags). In dat kader is het koersdoel van 59.000 niet ondenkbaar. Misschien is het toeval, maar het niveau eind 2015 van de dalende toppenlijn die in 2010 is gestart ligt bij 59.000.

Bron: Bloomberg

Intereffekt Investment Funds N.V.

Auteur: Johan Smit, CMT - Senior Portfolio Manager & (Technical) Analyst
Joure, 21 november 2014