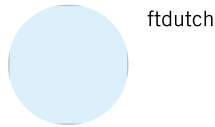




Brazilië op het olympisch podium

Augustus 16, 2016



ftdutch

Wanneer wij het hebben over Latijns-Amerika in het algemeen, zijn een politiek overgangsproces naar een marktvriendelijke regering en een sneller hervormingstempo de belangrijkste veranderingen die wij als beleggers in de regio zouden willen zien. Dit zijn natuurlijk belangrijke punten in Brazilië, dat deze maand gastland is van de Olympische Zomerspelen van 2016. Het sportevenement vindt plaats in voor Brazilië moeilijke tijden. Ongetwijfeld zullen critici hun stem laten horen over de manier waarop Brazilië de Spelen – en zijn economie – aanpakt. Wij nemen vaak tegendraadse beleggingsstandpunten in, en wij zijn dan ook vaak geneigd om ons te richten op de langetermijnkansen die wij te midden van de negativiteit waarnemen en op de positieve veranderingen die wij vaststellen. Voor dit artikel heb ik mijn in Rio de Janeiro gevestigde collega Gustavo Stenzel, executive vice president en managing director Brazil, gevraagd om een korte update over Brazilië te geven.



Gustavo Stenzel

Gustavo Stenzel, CFA
Executive Vice President, Managing Director Brazil
Director of Latin America Strategy
Templeton Emerging Markets Group

Brazilië is volgens ons een opvallend voorbeeld van de manier waarop politieke verandering sneller een ommekeer in een economie en een aandelenmarkt tot stand kan brengen. Brazilië heeft momenteel een overgangsregering, in afwachting van de afzetting van voormalig president Dilma Rousseff door de Senaat (wellicht nog deze maand). Door die politieke overgangsperiode is er opnieuw vertrouwen ontstaan, evenals een hervormingsagenda, niet alleen binnen de eigen regering maar ook onder de toezichhouders van Brazilië. Met als doel meer particuliere investeringen aan te trekken. Wij zien tal van interessante privatiseringen, concessies en een nieuwe marktvriendelijke agenda waardoor het land als het ware openbloeit. In het optimistische klimaat ten aanzien van verandering heeft de real, de Braziliaanse valuta, zijn hoogste peil in een jaar tijd bereikt. Braziliaanse aandelen zijn sinds het begin van het jaar met ruim 30% gestegen.[\[1\]](#)

Uiteraard bestaat er een risico dat de politieke problemen van Brazilië aanhouden, maar de laatste maanden konden we vaststellen dat er in het Braziliaanse Congres en onder de bevolking in het algemeen tal van voorstanders zijn van een nieuw soort agenda, een die niet alleen de staat moderniseert, maar ook de economie.

Als we de sombere cijfers voor het bruto binnenlands product (bbp) voor 2015-2016 bekijken, dan blijkt dat Brazilië een diepe recessie heeft beleefd. Het Internationaal Monetair Fonds voorspelt in 2016 een krimp van het bbp (-3,3%), maar verwacht dat de bbp-groei in 2017 weer positief zal worden.^[2] Wij verwachten dat het ergste voor de economie wellicht achter de rug is en konden onlangs in de voorlopende economische indicatoren al enkele lichtpuntjes waarnemen. In juni is de industriële productie voor de vierde opeenvolgende maand gestegen en bereikte het consumentenvertrouwen zijn hoogste niveau in een jaar tijd. Hopelijk geeft de welwillende sfeer van de Olympische Spelen deze maand het optimisme van de mensen nog een extra opkikker.

Wat de Braziliaanse overheid betreft, stellen we vast dat het land kampt met een aanzienlijk begrotingsonevenwicht. De eerste initiatieven van de nieuwe regering waren onder meer de invoering van een plafond voor uitgaven van de geconsolideerde schuld, en de uitvoering van structurele hervormingen op de arbeidsmarkt, in de pensioenen en op andere gebieden die nodig zijn om het land te moderniseren. Ook wordt overwogen om de invloed van de staat op de oliesector – en andere bedrijfstakken en sectoren – verder terug te schroeven. Er is een uiterst ervaren team aangesteld voor de belangrijkste functies, waardoor de geloofwaardigheid van de Braziliaanse overgangsregering fors toeneemt. Niet alleen is het team economisch heel sterk, maar het telt ook enkele hoofden van door de staat gecontroleerde ondernemingen. Hierdoor ontstaat er een aanzienlijk optimisme, en aangezien de aandelenmarkt van Brazilië zich de laatste pakweg vijf moeilijke jaren al op zo'n laag peil bevindt, zou elke verbetering in de economie een enorme impact kunnen hebben op Braziliaanse bedrijven en het bedrijfsklimaat in het algemeen.

Eerder deze lente kreeg ik in Brazilië gezelschap van Mark en leden van ons team. Zij gaven toen hun standpunten over enkele potentiële beleggingskansen. Hierna vindt u een aantal links naar eerdere blogs die volgens ons interessant zijn om nog eens na te lezen.

Uitdagingen en kansen voor Braziliaanse bedrijven

Mark Mobius beschrijft zijn waarnemingen over enkele van de vele bedrijven die hij en het team onlangs in Brazilië hebben bezocht, over de moeilijkheden waaraan zij het hoofd moeten bieden en wat zij precies doen om ze op te lossen. Het is onze taak om die bedrijven te selecteren waarvan wij menen dat ze kunnen overleven en floreren wanneer de situatie in Brazilië rooskleuriger wordt, wat volgens ons op termijn zal gebeuren. [Lees meer](#)

Heeft Brazilië zijn dieptepunt bereikt?

Mensen vinden het moeilijk te geloven dat er voor zo'n noodlijdende markt als die van Brazilië betere tijden zullen aanbreken, maar wij hebben vastgesteld dat het toppunt van pessimisme doorgaans betekent dat het ergste weldra achter de rug is, en dat is precies het moment waarop wij willen beleggen. [Lees meer](#)

De verklaringen, meningen en analyses in dit document zijn alleen bedoeld ter informatie en mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of als een aanbeveling om in enig effect te beleggen of om enige beleggingsstrategie te volgen. Aangezien de markt en de economie snel kunnen evolueren, gelden verklaringen, meningen en analyses op de datum van de publicatie en kunnen ze zonder kennisgeving worden gewijzigd. Dit document is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt, sector, belegging of strategie.

Belangrijke juridische informatie

Alle beleggingen gaan met risico's gepaard, waaronder een mogelijk verlies van het ingelegde kapitaal. Beleggingen in buitenlandse effecten houden speciale risico's in, zoals wisselkoersschommelingen, een onstabiel economisch klimaat en politieke ontwikkelingen. Beleggingen in landen met een opkomende markt, waar frontiermarkten een onderdeel van zijn, gaan gepaard met grotere risico's die verband houden met dezelfde factoren, boven op de risico's die verbonden zijn aan hun relatief geringe omvang, de lagere liquiditeit en het gebrek aan een gevestigd wettelijk, politiek, zakelijk en sociaal kader om effectenmarkten te ondersteunen. Omdat deze kaders doorgaans nog minder ontwikkeld zijn op de frontiermarkten, en gelet op diverse factoren zoals het hogere risico van extreme koersvolatiliteit, illiquiditeit, handelsbarrières en deviezencontroles, gelden de risico's van de opkomende markten nog sterker voor frontiermarkten. Aandelenkoersen vertonen soms snelle en scherpe schommelingen als gevolg van factoren die een invloed hebben op individuele bedrijven, specifieke sectoren of bedrijfstakken, of op de algemene marktomstandigheden.

[1] Bron: Bloomberg LP, per 4 augustus 2016. Zoals gemeten door de Ibovespa Brasil Sao Paulo Stock Exchange Index. Indexen worden niet beheerd en er kan niet direct in een index worden belegd. Ze zijn exclusief vergoedingen, uitgaven of verkoopkosten. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

[2] Bron: IMF World Economic Outlook, update van juli 2016. Er kan niet worden gegarandeerd dat schattingen, verwachtingen of prognoses werkelijkheid zullen worden.