



Dilma's dilemma

Aan de tegenslagen op de Braziliaanse financiële markt lijkt geen einde te komen. Ongeveer 13 jaar geleden bereikte de Braziliaanse real een dieptepunt ten opzichte van de Amerikaanse dollar van 4,014 real voor 1 dollar. Afgelopen week werd een nieuw dieptepunt bereikt van 4,2478 voor 1 dollar. Niet dat de munt in al die jaren nauwelijks bewogen heeft, want in 2011 fluctueerde hij nog rond de 1,5 per dollar. Behalve dat de munt sinds 2011 weer tweederde van haar waarde heeft verloren, leverde ook de aandelenmarkt meer dan een derde in, gemeten in de lokale real. In harde dollars gesproken, de totale marktkapitalisatie was in april 2011 US\$ 1530 miljard en nu nog maar US\$ 480 miljard, een daling van 68%.

De druk op de koers van de real en de hoge inflatie noopte de centrale bank de rente te verhogen tot 14,25%. Daarnaast dreigt de bank haar pot met buitenlandse valuta ad. US\$ 370 miljard te gebruiken om de koers te steunen. De inflatiedoelstelling is om deze voor eind 2016 te halveren richting de 4,5%.

De hoge rente zorgt voor een recessie. In het tweede van kwartaal van dit jaar kromp de economie met 1,9% ten opzichte van het eerste kwartaal.

Allemaal kommer en kwel in Brazilië en dat met President Dilma aan het roer, die verwickeld is in corruptieschandalen en geconfronteerd wordt met een dreigende afzettingsprocedure. Haar plannen om uitgaven te korten en belastingen te verhogen ondervinden mede daardoor veel verzet in het Braziliaanse congres.

Je zou verwachten dat inmiddels de aandelenkoersen, dankzij de historische daling een buitenkans bieden, maar dat is nog niet het geval. Althans niet in z'n algemeenheid. In Amerikaanse dollars gemeten is de Braziliaanse index, nog steeds meer dan drie keer zo duur als in 2002.

Inmiddels heeft de OESO haar vooruitzichten voor Brazilië drastisch teruggebracht. Voor 2015 verwacht men een krimp van 2,8% en voor 2016 een krimp van 0,7%. De exporten zijn in de afgelopen 12 maanden met een kwart gekrompen, de industriële productie neemt af en de werkloosheid toe.

De aandelenkoersen zijn gemiddeld 8,5 keer de cash flow, 13 keer de winst en 1,59 keer de boekwaarde. Geen extreme koopjes dus.

De goedkope real is goed voor de Braziliaanse economie, maar zonder enige consensus in de politiek kan de tegenwind nog lang duren.

President Dilma Rousseff moet vrienden maken en compromissen sluiten om de begroting sluitend te krijgen. Haar regering wordt nog maar door 7% van de bevolking gesteund en door 71% afgekeurd.

Met mevrouw Rousseff aan het roer zal het niet lang meer duren voordat het gezegde van de 18^e eeuwse Baron Rothschild opgeld doet, die tijdens de financiële paniekverkopen na de slag bij Waterloo zei dat het tijd is om te kopen als het bloed (figuurlijk) door de straten vloeit.