

13. september 2010

Økonomisk analyse af Brasilien 3. kvartal 2010

KONTAKT:

Exact Invest A/S
info@exactinvest.dk
+45 70 22 87 77

Research & Analyse
Søren Møller-Larsson
sml@exactinvest.dk

INFORMATION:

www.exactinvest.dk

RESUMÉ:

- Brasilien udviser højere BNP vækst end forventet i andet kvartal, og konsensusforventningerne til den årlige BNP vækst opjusteres til massive 7,3 %.
- Økonomien boomer, og arbejdsløsheden falder fortsat. 6,9 % er det lavest målte juli niveau. Jobskabelsen i 2010 har været højere end forventet, og arbejdsløsheden går mod nyt rekordlavt niveau.
- SELIC-renten er steget til 10,75 %. Grundet en stabiliseret inflation forventer Exact Invest A/S ikke yderligere rentestigninger i 2010.
- Den brasilianske valuta har hentet det tabte overfor USD, og Realen ligger nu på et højere niveau end i begyndelsen af 2010. Dette skyldes hovedsageligt større udenlandske investeringer - grundet den gunstige økonomiske situation og den højere rente.

• Nøgletal:

Data og konsensusforventninger	2010	2011
BNP vækst	7,3 %	4,8 %
Arbejdsløshed (juli 2010)	6,9 %	-
Offentlig gæld/BNP (Jul)	41,7 %	-
Inflation (IPCA p.a. end of year)	4,6 %	4,8 %
Renten (SELIC end of year)	10,75 %	10,75 %
Valutakurs (DKK/BRL) (9. sep)	3,40	-
Betalingsbalance/BNP	- 2.24 %	
INCC byggeprisindeks (sidste 12m, jul.)	6,67 %	

Dette materiale må på ingen måde videredistribueres uden forudgående aftale med Exact Invest A/S.

BNP

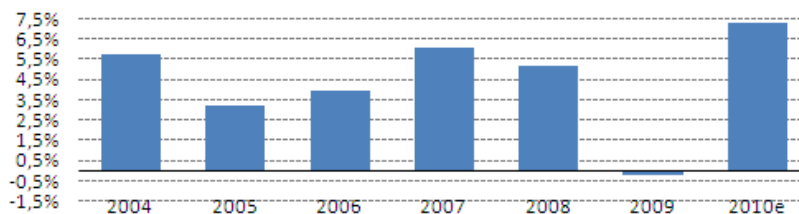
Brasilien har hurtigt lagt finanskrisen bag sig, og ser i 2010 ud til at vokse mere end selv de mest optimistiske økonomer kunne have forudset. Resultatet for andet kvartal demonstrerer stærk vækst i et stabilt tempo. Væksten tilskrives hovedsageligt stabil vækst i industrien, landbruget og servicesektoren. Eksporten er stigende og er nu på niveau med tallene før finanskrisen. Forbrugstilvæksten skal i højere grad tilskrives store stigninger i importen, som bl.a. skyldes en stadigt stærkere brasiliansk valuta.



Brasilien overraskede med en vækst, der er stærkere end forventet i andet kvartal. Kvartalsvækst på 1,2 % mod forventninger på 0,5-1 % resulterede i endnu en opjustering af den forventede BNP vækst p.a. til imponerede 7,3 % ift. de 7 %, som markedet havde forventet. Forventningerne til væksten var lavere, da renten har været stigende, samtidig med at man er begyndt at afskaffe dele af den monetære stimuli, man indførte under finanskrisen.

Figur 1: BNP vækst og forventet BNP vækst, procent p.a.

Konsensus forventning ifølge BCB er 7,3 % vækst i 2010.



Kilde: Banco Central do Brasil (BCB)

Brasilien har altså formået at overføre de positive væksttendenser fra første til andet kvartal. Det økonomiske vækstboom bevæger sig dermed, trods forventninger om en mindre afmatning i anden halvdel af året, mod en historisk høj BNP vækst i 2010.

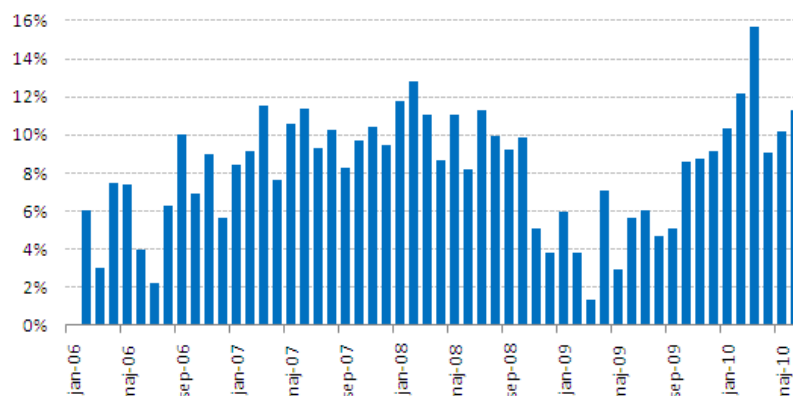
Direktør for research og strategi hos Bulltick Capital Markets i Miami, Kathryn Rooney Vera, udtaler følgende om andet halvår af 2010 (kilde: bloomberg.com):

"Brazil's economy in the second half of the year will continue to be driven by domestic demand from the country's expanding middle class, and demand from China, which will help offset "dismal" growth in Europe and the U.S."

Detailhandlen

Detailhandlen for første halvår af 2010 udviser imponerede tocifrede vækstrater med et gennemsnit på 10,23 %, hvilket senest blev registreret i første halvdel af 2008. Efter meget kraftig vækst i marts måned - har de følgende 3 måneder udvist mere moderate stigninger i detailhandlen på et sundt stabilt niveau omkring 10 % å/å. Dette var forventet grundet centralbankens monetære stramninger, men også fordi en lempelig skat på "grønne" køretøjer ophørte ultimo marts, og bilsalget derfor oplevede store udsving i de omkringliggende måneder.

Figur 2: Stigning i detailhandel år/år



Detailhandlen registrerer positiv og stabil vækst gennemsnitligt 10,23 % i andet kvartal.

Kilde: BCB og IBGE

På månedsbasis udjævner sommerstigninger i tekstilindustrien mindre fald i de resterende brancher, hvilket må betragtes som helt normalt de sæsonjusterede tal taget i betragtning.

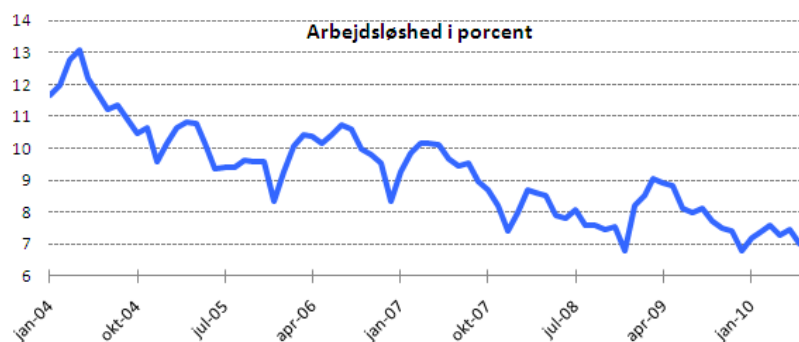


Exact Invest A/S forventer et stadigt stigende privatforbrug som en af grundstene i Brasiliens kraftigt voksende økonomi.

Arbejdsløshedsniveau og forbrugertillid

Ledigheden er faldet til 6,9 % i ultimo august sammenlignet med 7,0 % i juli 2010 - og er dermed fortsat faldende. Relativt kort tid efter finanskrisen - må dette betegnes som en særdeles tilfredsstillende bundrekord. Arbejdsløsheden vises i figur 3, hvor det er karakteristisk med sæsonudsving. Hele grafen viser en lang nedadgående trend med de enkelte sæsonudsving imellem.

Figur 3: Arbejdsløshed i procent



Arbejdsløsheden ultimo juli på 6,9 % er det laveste niveau siden december sidste år.

Kilde: IBGE

Ledigheden i juli er faldet 1,1 procentpoint sammenlignet med samme måned sidste år. Ser man bort fra de traditionelt lave arbejdsløshedstal for december - er niveauet på 6,9 % det lavest registrerede siden starten af serien (2002). Brasiliens Beskæftigelsesminister Carlos Lupi oplyser, at man har skabt 1,655,116 nye job til og med juli måned, og at man forventer en yderligere vækst i jobskabelsen i årets resterende måneder (kilde: Reuters). Service- og industrisektoren har i perioden stået for flest nyoprettede jobs.

Brasilien har ultimo juli allerede skabt 1.655.116 jobs.



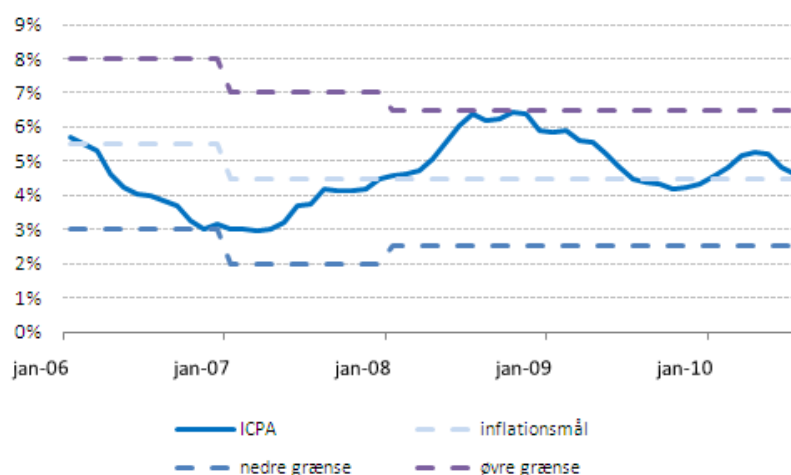
I juli måned blev der skabt 7.946 nye arbejdspladser i Ceará, som bekendt er regionen, hvor Exact Invest A/S har størstedelen af sine brasilianske aktiviteter. I den forbindelse er det værd at nævne at Exact Invest A/S for øjeblikket beskæftiger omkring 1.200 byggearbejdere i Fortaleza. Læs flere nyheder fra Exact Invest A/S [her](#).

Inflation og rente

Inflationen (IPCA) for juli falder til 4,6 %, det laveste niveau i 6 måneder og kun 0,1 procentpoint over centralbankens (BCB) erklærede stabilitetsmålsætning på 4,5 %. BCB har svaret igen på en stærkt stigende indenlandsk efterspørgsel ved at hæve bankernes kapitalkrav - og af flere omgange forhøje SELIC renten. For fortsat at kontrollere inflationen forventer Exact Invest A/S yderligere stramminger af den finans- og pengepolitiske stimulus, som blev indført under finanskrisen.

Figur 4: IPCA p.a.

Inflationen ligger nu på 4,6 % p.a. (IPCA, juli).

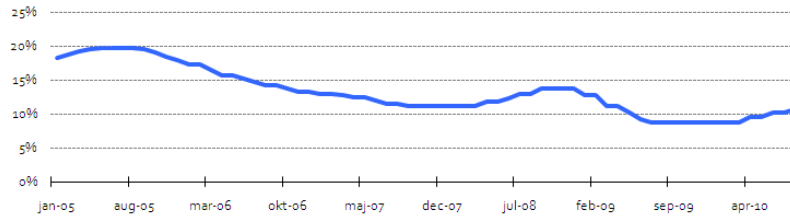


Kilde: BCB

BCB's rentekomite valgte enstemmigt d. 1. september at fastholde den toneangivende SELIC-rente på 10,75 % - efter tre rente stigninger i træk. Markedet havde ikke forventet yderligere stigninger på nuværende tidspunkt, og Exact Invest A/S forventer ikke yderligere rentestigninger i 2010 grundet den stabiliserede inflation og det forestående præsidentvalg.

Figur 5: SELIC renten i procent p.a.

SELIC Renten er nu på 10,75 %.



Kilde: BCB

Brasiliens realrente er nu steget til massive 5,9 %, et særdeles højt niveau sammenlignet med økonomier i samme økonomiske vægtklasse. Dette bør ses i lyset af den store tiltro BCB har til fremtiden, og at man er villig til at gå langt for at sikre en stabil økonomi og dermed skaber større tillid i markedet. På længere sigt forventer Exact Invest A/S en stigende tillid til Brasiliens økonomi, et højere opsparingsniveau og en faldende real-rente, hvilket vil afspejles i en faldende SELIC-rente.

Valuta

Den brasilianske valuta står stadig stærkere overfor både DKK og USD. Den brasilianske real er således apprecieret hele 13,5 % mod DKK, den stigende tendens ses tydeligt illustreret i figur 6. Den relativt kraftige stigning ift. DKK skal ses i lyset af EURO-krisen.

Figur 6: DKK pr. BRL Juli 2008 – september 2010

Den brasilianske valuta står stadig stærkere ift. DKK og EUR.



Kilde: Oanda.com

I første halvdel af året tabte BRL terræn i forhold til USD, denne tendens er dog i den grad vendt de seneste måneder. BRL handles nu til pris 1,72 per USD og er siden starten af juli apprecieret 4,7 %. Brasilianske varer handles hovedsageligt i USD, og kigger man på figur 10 er kursen stadig et stykke fra niveauet før finanskrisen.

Figur 7: BRL pr. USD september 2007 – september 2010

BRL de seneste måneder indhentet det tabte overfor USD fra 1. halvår.

Den stærke og stabile vækst kombineret med et højt renteniveau - gør Brasilien til et af de mest attraktive markeder for udenlandske investorer.

Eksporten er støt stigende trods en stærk valuta og et svagt faldende overskud på handelsbalancen. Brasilien oplever stor efterspørgsel efter brasilianske råvarer, og eksporten af primære produkter er mere end fordoblet siden årsskiftet. Vil du vide mere om de brasilianske råvarer, kan du læse artiklen "[Brasilien – Verdens Spisekammer...](#)"

Udsigten til en gigantisk aktieemission af det delvist statsejede energiselskab Petrobras vil ligeledes understøtte Realen, efter en aftale med den brasilianske stat er faldet på plads. Læs vores nyhed om den svimlende økonomiske aftale på [hjemmesiden](#).

En stærk eksport sammenholdt med stigende udenlandske investeringer - forventes også i fremtiden at understøtte den solide brasilianske valuta.

Præsidentvalg 2010

Med Præsident Lula i ryggen kører Dilma Rousseffs valgkamp på skinner. Seneste meningsmåling støttes Rouseff af 50 % - og er dermed langt foran sin nærmeste konkurrent Serra, som blot ligger til at få 27 % af stemmerne (kilde: Datafolha). Hvis resultatet holder, ligger hun dermed til at få 56 % af de gyldige stemmer - og undgår en anden valgrunde.

Rouseff forventes at fortsætte præsident Lulas markedsvenlige makropolitik med fokus på jobskabelse, lav arbejdsløshed og en fortsat høj vækst. Rouseff vil beholde den flydende valuta - og opfordrer centralbanken til at fokusere på at kontrollere inflation.



I forbindelse med præsidentvalget kan finansmarkederne reagere nervøst på uvisheden til fremtiden. Nervøsiteten kan komme til udtryk i unormale svingninger på markederne hen over valgperioden. Spændingerne er ganske normale, og Exact Invest A/S ser ingen risiko forbundet med valget. Vi tror på, at den nye præsident vil føre Lulas stabile og økonomiske ansvarlige kurs videre - og føre Brasilien frem til fortsat øget vækst og velstand.

Hvis du har lyst til at læse mere om Brasiliens præsidentvalg. Så læs seneste analyse fra Exact Invest A/S, hvor fokus er på det brasilianske præsidentvalg og de to præsidentkandidater. **Find den på hjemmesiden www.exactinvest.dk**

Disclaimer

Denne analyse er udarbejdet af Exact Invest A/S. Analysen indeholder udtalelser om fremtiden herunder om valuta-, rente- og markedsudviklingen. Disse udtalelser er generelt baseret på Exact Invest A/S' forventninger og er således forbundet med en række usikkerheder som ligger udenfor Exact Invest A/S' kontrol. Ændringer i relevante økonomiske forhold samt andre faktorer vil sandsynligvis medføre, at analysens konklusioner vil ændres i større eller mindre omfang. Analysens informationer, beregninger og estimater er tilvejebragt for, at potentielle investorer kan danne eget skøn over, hvorledes eventuelle investeringer skal disponeres. Exact Invest A/S påtager sig intet juridisk ansvar for eventuelle tab der følger af investeringer foretaget på baggrund af analysen.

Dette materiale må på ingen måde videredistribueres uden forudgående aftale med Exact Invest A/S.