



FOCUS ON

Brasile: la luce in fondo al tunnel?

A cura dell'Ufficio
Studi Economici

EXECUTIVE SUMMARY

- *Il Brasile sta attraversando una crisi intensa; è quanto mai importante in questo momento capire quali scenari si aprono per le imprese che già sono presenti nel Paese e per quelle che stanno iniziando ad esplorare i mercati dell'America Latina.*
- *La storia recente non depone a favore dell'ottimismo. Il Paese si è aggiudicato l'organizzazione della Coppa del Mondo del 2014 e le Olimpiadi del 2016, ma non è stato in grado di trasformare il boom economico del 2010, trainato dalle materie prime, in una crescita sostenibile. **Nel 2015 il Paese è entrato in recessione con il Pil che ha perso quasi il 4% e il 2016 sembra essere un anno altrettanto difficile. I primi segnali di ripresa sono attesi per il 2017.***
- *Alla congiuntura economica avversa si affianca il **problema della corruzione**, con l'inchiesta "Lava Jato" che riguarda i colossi brasiliani **Petrobras e Odebrecht** e, sul fronte istituzionale, l'**impeachment** nei confronti della ex-presidente Rousseff, che ha portato alla sua destituzione e alla nomina a Presidente del suo vice, Temer.*
- *Occorre distinguere tuttavia tra le strategie da adottare nell'approcciare il Paese nel breve e medio-lungo termine. Diversi sono infatti i **punti di forza**. Il Brasile ha una discreta **diversificazione** della struttura economica, un'ampia **disponibilità di risorse naturali**, un reddito pro-capite medio-alto rispetto agli altri paesi emergenti, un **solido sistema finanziario**, ma anche un **livello adeguato di riserve valutarie** e un debito estero in rapporto al Pil contenuto che lo schermano da possibili shock esterni.*
- *Se è vero da un lato che le difficoltà fronteggiate dal paese negli anni recenti hanno determinato un inevitabile **calo di fiducia** da parte di famiglie e imprese, con un impatto sulle nostre esportazioni che nel 2015 si sono contratte del 17,4%, dall'altro per il triennio 2017-19 le previsioni SACE lasciano intravedere la luce in fondo al tunnel, con un **tasso di crescita medio annuo dell'export italiano di circa il 3%**.*
- *A far da traino, il settore della **meccanica strumentale** (impiegata nel settore alimentare, tessile e abbigliamento, packaging, lavorazione dei metalli, vetro, plastica, pietre naturali), dei **mezzi di trasporto**, del **tessile e abbigliamento** e dei prodotti **chimico-farmaceutici**.*
- *Le imprese che intendono operare nel Paese non devono sottovalutare alcune debolezze strutturali: una carenza di manodopera qualificata, un basso livello di produttività, un inadeguato livello di istruzione, eccessive politiche protezionistiche, l'incertezza giuridica in materia economica.*

UN ATTERRAGGIO DOLOROSO DOPO IL DECOLLO DEL 2009

Nas favelas, no Senado / In the favelas, in the Senate
Sujeira pra todo lado / There's mess everywhere
Ninguém respeita a Constituição / No one respects our Constitution
Mas todos acreditam no futuro da nação / But everybody believes in the progress of our nation
Que país é esse? / What kind of country is this?
 [...]

L'inizio di questa canzone dei Legião Urbana (gruppo di protesta brasiliano nato negli anni '80), "Que País É Esse?" mette in luce chiaramente le contraddizioni del Brasile di oggi.

Parliamo di un Paese in cui sei anni fa in molti volevano investire. Emblematica la copertina dell' Economist del 2009 dove il Cristo Redentore era rappresentato come un missile che punta dritto verso lo spazio. Le cose sono però cambiate (figura 1). Nel 2013 la rivista britannica correggeva il tiro con lo stesso "missile" che si schiantava nella baia di Rio e, **nel 2015, la recessione è ritornata con il Pil che si è ridotto di quasi il 4% e un 2016 altrettanto difficile (il Fondo Monetario Internazionale stima un -3,3%)**. A pesare sulle prospettive anche l'impeachment verso la ex-presidente Rousseff, che ha visto la sua destituzione e la nomina a Presidente del suo vice, Temer, lo scorso settembre.

FIGURA 1: L'economia brasiliana tra ascesa e declino secondo le cover dell' Economist



Fonte: The Economist

La crisi è dovuta, in *primis*, a fattori esterni. Anzi a un fattore fondamentale, che è stato il motore del *boom*: il **calo del prezzo internazionale delle materie prime** che ha colpito il carbone, il minerale di ferro, il petrolio e la soia, le "colonne" dell'export del Paese. **Ai problemi economici si affiancano poi i problemi legati alla corruzione**, con l'inchiesta "Lava Jato" che riguarda, soprattutto, Petrobras e Odebrecht, due colossi brasiliani dell'oil & gas e delle costruzioni.



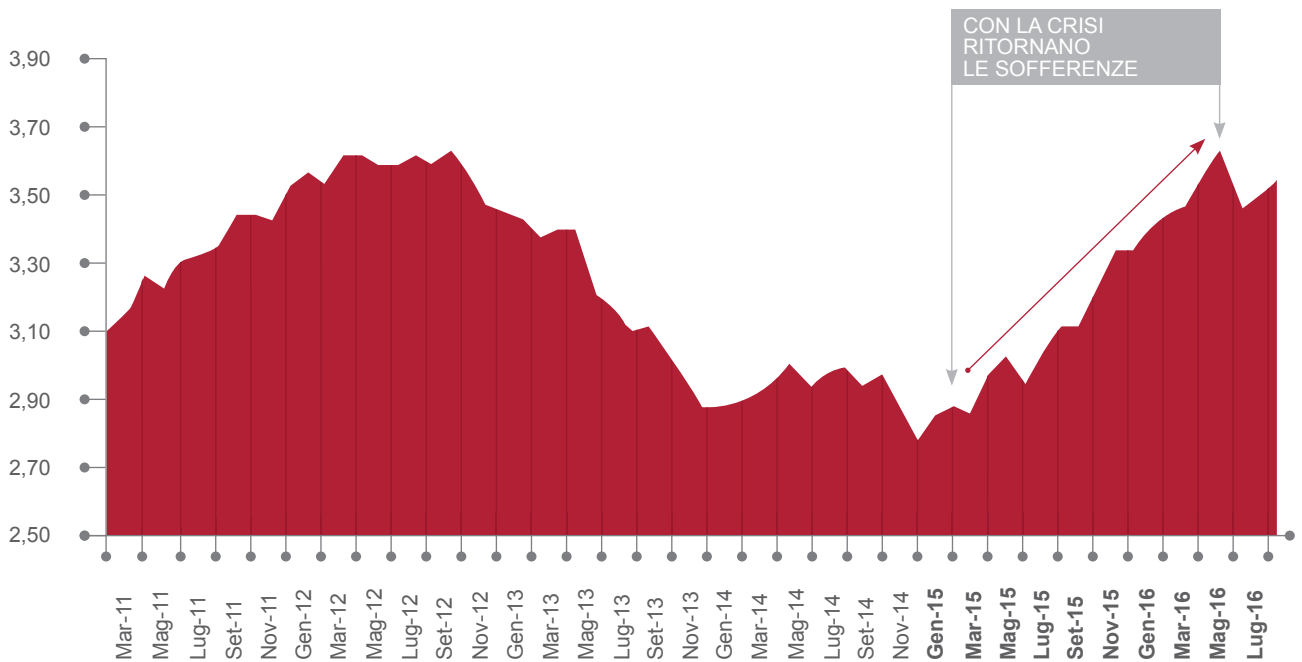
Inoltre, negli ultimi due anni il Paese ha sperimentato un forte **deterioramento dei conti pubblici**⁰¹, un'inflazione a due cifre (oltre l'11% – il più elevato del Sud America dopo Venezuela e Argentina), il calo nella fiducia di imprese e consumatori, la riduzione degli investimenti, condizioni di accesso al credito più stringenti e minori finanziamenti da parte del settore pubblico.

I tempi della “finanza facile” infatti sono giunti a termine. Le società che si sono indebitate di più, incoraggiate dalle banche pubbliche e dalla banca di sviluppo locale BNDES, stanno iniziando a fare i conti con la realtà. Secondo Serasa Experian, nel 2015 sono state circa 5.500 le aziende che hanno dichiarato fallimento, il numero più alto dal 2008. Il *rating* del Paese è stato abbassato **sotto la soglia dell'investment grade**, causando ulteriori difficoltà per le imprese locali nell'approvvigionamento sui mercati internazionali dei capitali.

Il calo della redditività delle imprese spinge verso l'alto le sofferenze bancarie, riducendo ancora di più la profittabilità delle banche. A maggio le sofferenze erano pari al 3,8% del totale prestiti (grafico 1), il più alto livello degli ultimi cinque anni. Molte banche stanno iniziando a negoziare l'estensione dei termini di pagamento per evitare *insolvenze* sul debito delle imprese clienti.

Tali criticità sono comunque mitigate dal fatto che, in termini strutturali, il sistema bancario nel suo complesso rimane solido e le maggiori banche sono adeguatamente capitalizzate.

GRAFICO 1: Non-Performing Loan, % sul totale



Fonte: Banco Central do Brasil

⁰¹ La crisi dei conti pubblici ha infatti spinto il deficit fiscale nel 2015 a superare il 10% del Pil mentre il debito pubblico a raggiungere quasi il 75% del Pil.

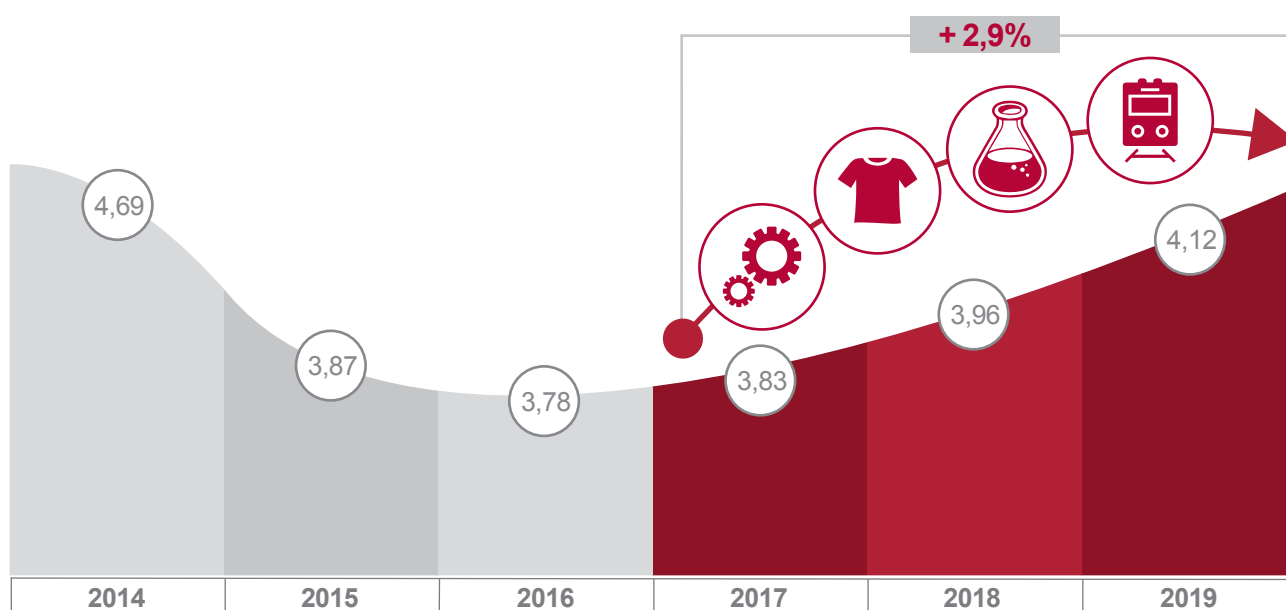
Il deterioramento della qualità del credito bancario e la fragilità dei bilanci delle controparti private stanno determinando un aumento dei rischi del credito. Secondo gli indicatori elaborati da SACE⁰², infatti, nel 2016 il rischio di credito in Brasile si è attestato a 53/100, un aumento di 10 punti rispetto al dato 2015. **Per le imprese esportatrici diventa dunque sempre più importante, se non vitale, proteggere le proprie vendite all'estero dai rischi di mancato pagamento delle controparti estere.**

QUALI PROSPETTIVE PER LE IMPRESE CHE VOGLIONO FARE BUSINESS NEL PAESE

In un contesto difficile e pieno di insidie, le imprese esportatrici devono cercare sempre più di selezionare i progetti e i settori a maggior potenziale. Va quindi evidenziato che se ben attrezzati e supportati è possibile continuare a operare in contesti economici incerti, anche grazie al **supporto che SACE e SIMEST mettono a disposizione**. Nel nostro ultimo Rapporto Export⁰³ evidenziamo infatti con chiarezza alcune opportunità per i **settori del Made in Italy nel Paese (meccanica strumentale, tessile e abbigliamento, prodotti chimico-farmaceutici)**.

Se nel 2015, l'export italiano di beni verso il Brasile è diminuito del 17,4% rispetto al 2014 (attestandosi a EUR 3,9 miliardi)⁰⁴ - un dato che non sorprende, considerato che le difficoltà fronteggiate dal Paese si riflettono in un inevitabile calo della domanda di famiglie e imprese - nel triennio 2017-19 le previsioni SACE indicano un tasso di crescita medio annuo di circa il 3%⁰⁵ (grafico 2). Un tasso contenuto ma che rispetto ai tassi negativi degli ultimi anni, lascia intravedere la luce in fondo al tunnel. I 4,7 miliardi di euro raggiunti nel 2014 saranno comunque ancora lontani, anche alla fine dell'orizzonte previsivo.

GRAFICO 2: *Andamento dell'export italiano in Brasile (valori in € mld)*



Fonte: SACE

⁰² Sace, *La Mappa dei Rischi 2016: ritorna l'Old Normal in un mondo meno piatto*, 2016.

⁰³ Sace, *RE-action - Rapporto Export 2016-2019*, giugno 2016.

⁰⁴ Anche il 2016 non è iniziato con i migliori auspici, tant'è che le nostre esportazioni sono calate nei primi 7 mesi del 26,5% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

⁰⁵ Le stime sono computate sulla base di uno scenario macroeconomico che non considera gli effetti del processo di impeachment della ex-presidente Rousseff.

La ragione di questa *view* risiede nel fatto che il Brasile è un Paese dall'elevato potenziale grazie alla sua vasta dimensione territoriale, una popolazione di 200 milioni di abitanti con un'età media intorno ai 30 anni e una classe media con accesso a livelli di benessere e consumo crescenti.

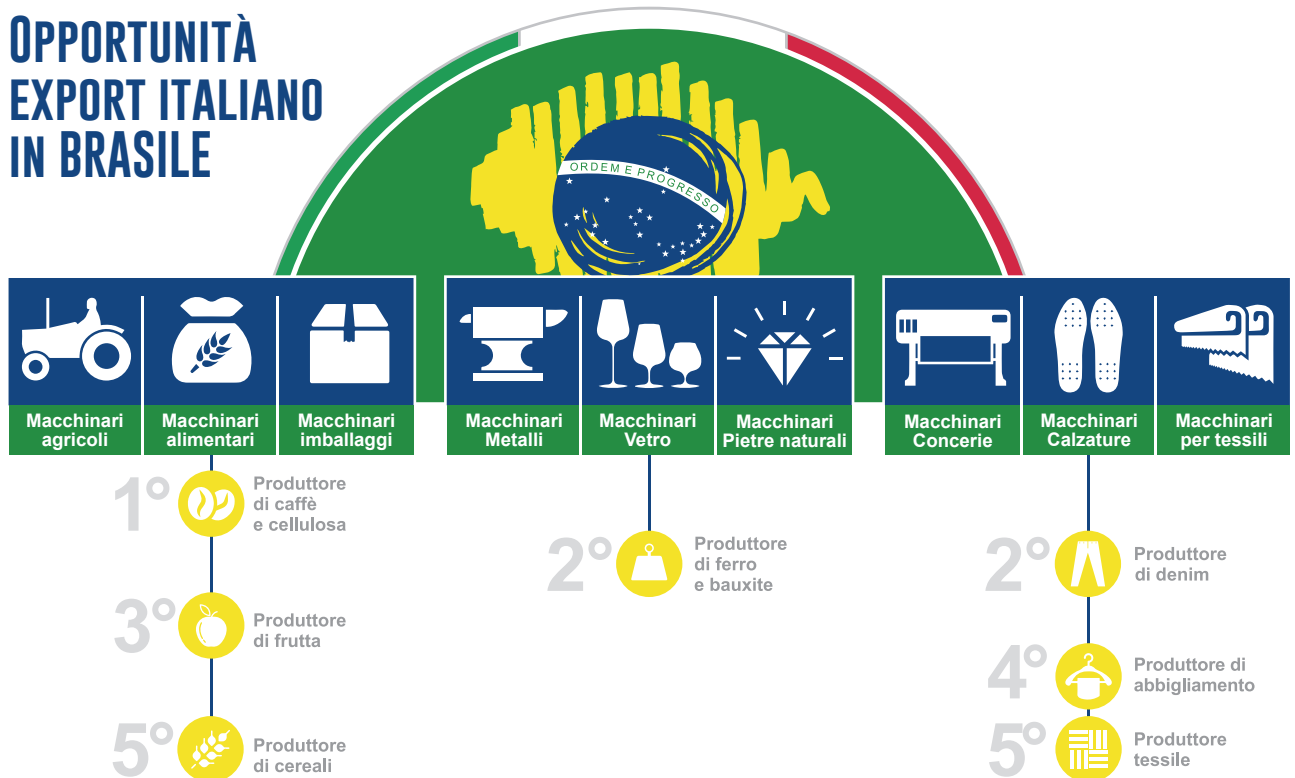
Il Brasile è il quinto maggior produttore tessile mondiale dopo Cina, India, Stati Uniti e Pakistan; è il secondo maggior produttore e il terzo maggior consumatore di *denim* al mondo; è il quarto maggior produttore di abbigliamento mondiale dopo Cina, India e Turchia. **Vi sono dunque opportunità nel settore del tessile e abbigliamento e nella meccanica strumentale ad esso correlata.**

Il Brasile è inoltre un Paese ricco di materie prime. E' il primo produttore mondiale di caffè e di cellulosa; secondo per etanolo, ferro e bauxite; terzo per la frutta; quinto per i cereali.

E' anche il primo esportatore mondiale di carne bovina e pollame, zucchero e succo d'arancia; secondo per la soia e derivati; quarto per la carne suina⁰⁶.

C'è quindi domanda potenziale per i nostri **macchinari agricoli, alimentari e imballaggi, macchine per la lavorazione dei metalli, vetro, plastica, pietre naturali, macchine per fonderie, macchine per calzature e concerie** (figura 2). L'industria locale necessita di trasferimenti di *know-how* e di continui aggiornamenti delle tecnologie già esistenti, al fine di aumentare la sua produttività, oltre a pezzi di ricambio o servizi post-vendita.

FIGURA 2: Focus su comparti di opportunità



Fonte: Elaborazione SACE su dati InfoMercatiEsteri

⁰⁶ InfoMercatiEsteri, Brasile, 2016; Government of Brazil, Brazilian Official Guide on Investment Opportunities, 2016.



Il Paese rimane ancora oggi il primo beneficiario di investimenti diretti esteri (IDE) in America Latina e la quinta destinazione al mondo. Dopo il *boom* di IDE nel periodo 2009-2011, i flussi verso il Brasile sono andati rallentando nel tempo fino a raggiungere i 65 miliardi di dollari nel 2015 (nel 2011 erano 96 mld). Tra i principali settori troviamo le attività finanziarie e assicurative, l'estrattivo, le telecomunicazioni e l'*automotive*.

La presenza italiana nel Paese registra oltre 900 filiali e stabilimenti produttivi operanti, ha generato occupazione per oltre 140 mila addetti e un fatturato di circa 30 miliardi⁰⁷. Tra le grandi società si annoverano, tra le altre, nel settore dei trasporti il gruppo Finmeccanica, Alitalia, Azimut Benetti, Iveco, Fca; nell'alimentari e bevande Barilla, Campari, Ferrero, Lavazza; nel settore delle costruzioni, Ghella, Salini Impregilo; nel settore energetico Enel ed Eni; nell'occhialeria, Luxottica e Safilo.

Il flusso d'investimenti diretti netti dall'Italia verso il Brasile nel 2015 è stato di circa 964 milioni di euro⁰⁸, concentrato per oltre il 30% nei servizi e nelle telecomunicazioni e per un altro 30% nel settore dei mezzi di trasporto.

Se da una parte c'è una buona presenza delle nostre imprese, dall'altra, per chi vuole affacciarsi per la prima volta nel Paese, le opportunità sono ancora tante. Bisogna però saperle cogliere e proteggersi da eventuali rischi.

Grazie al supporto di SACE-SIMEST è possibile infatti sia consolidare e ampliare il proprio business in mercati dal rischio crescente ma con grandi potenzialità sia esplorarne di nuovi. SACE, ad esempio, offre a chi vuole investire all'estero una copertura contro il rischio di perdita parziale o totale dei capitali, utili, interessi e somme derivanti da eventi di natura politica riferibili ad atti espropriativi, guerra e disordini civili, restrizioni valutarie e violazione di contratto stipulato con controparte pubblica locale.

Ma SACE può essere al fianco delle imprese anche con l'assicurazione del credito dal rischio di mancato pagamento della controparte, consentendo l'offerta di importanti dilazioni di pagamento che possono favorire l'assegnazione di una commessa.

SIMEST, invece, per favorire gli investimenti all'estero, affianca le imprese con una partecipazione temporanea e di minoranza in società estere o italiane. La partecipazione può essere prevista in fase di costituzione (iniziative *greenfield*), di aumento di capitale sociale o in caso di acquisizione di terzi (operazioni di *M&A*) e può raggiungere il 49% del capitale dell'impresa partecipata. Inoltre, SIMEST sostiene le Pmi che vogliono promuovere piani di sviluppo sui mercati internazionali o, se esportatrici, consolidare la solidità patrimoniale, attraverso finanziamenti a tasso agevolato per partecipazione a fiere e mostre per la promozione sui mercati esteri e per la patrimonializzazione delle Pmi esportatrici.

⁰⁷ Dati ICE-Reprint, *Partecipazioni italiane all'estero*, 2013.

⁰⁸ Ministero dello Sviluppo Economico. *Osservatorio Economico – Scheda Paese Brasile*, ottobre 2016.



OGNI OPPORTUNITÀ HA I SUOI RISCHI...

Ogni decisione di investimento che si rispetti, oltre a valutare la potenzialità del mercato deve tenere in considerazione anche le debolezze presenti nel Paese. Nel caso del Brasile, i principali problemi, sono una **carenza di manodopera qualificata, un basso livello di produttività, un inadeguato livello di istruzione, eccessive politiche protezionistiche e l'incertezza giuridica in materia economica.**

Il Brasile ha aumentato i consumi negli ultimi decenni ma non è stato in grado di incrementare la produttività. Gli investimenti rispetto al Pil sono bassi (inferiori al 18%) e il Paese si è classificato 123° su 189 Paesi nella classifica *Doing Business* 2017 della Banca Mondiale. Tra il 1950 e il 2014 la produttività del lavoro brasiliana è aumentata del 197%, un risultato modesto se paragonato alla Corea del Sud o alla Cina che hanno registrato, rispettivamente, un +1605% e un +2176%. Basso produttività e competitività sono in parte dovute a un modello economico protetto, orientato all'interno che ha determinato una bassa efficienza allocativa delle risorse⁰⁹.

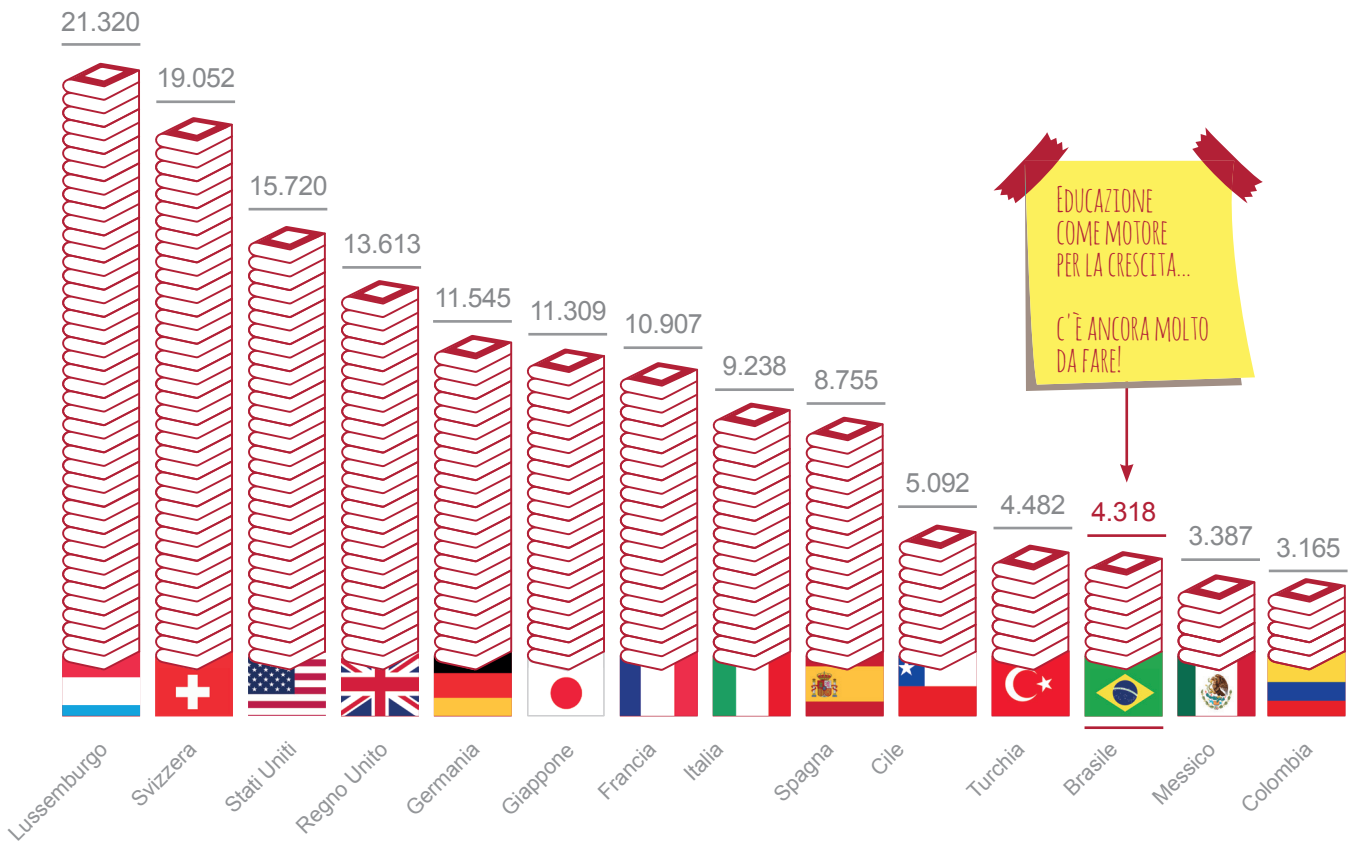
Il sistema educativo va ripensato. Nonostante, negli ultimi 10 anni, la spesa per l'istruzione rispetto al Pil sia cresciuta, la qualità della scuola pubblica – in tutti i suoi gradi – rimane carente, come dimostrato anche dai recenti test Ocse-Pisa¹⁰. Anche i salari degli insegnanti – tra i più bassi del continente –, così come l'edilizia scolastica – il 30% delle strutture scolastiche brasiliane non dispone a oggi di acqua potabile – rappresentano gravi criticità a cui ancora nessun governo è riuscito a dare una risposta concreta¹¹ (grafico 3). Questi aspetti si riflettono sulle *skill* della manodopera, un aspetto importante per chi investe nel Paese.

⁰⁹ *The Brics Post, Brazil Desperately Needs a New Growth Model, 2015.*

¹⁰ *OCSE, Education at a glance, 2016.*

¹¹ *ISPI, Alle origini della crisi brasiliana: l'inchiesta Lava Jato e l'affaire Petrobras, 2016.*

GRAFICO 3: Spesa annuale per studente dalla scuola primaria alla terziaria (in dollari equivalenti)



Fonte: Elaborazione SACE su dati OCSE - Education at a glance 2016

Le normative doganali e fiscali brasiliane sono molto complesse. Procedure burocratiche, restrizioni e imposte variano a seconda del prodotto importato, della modalità di trasporto scelta (aerea, marittima, terrestre) e, in alcuni casi, a seconda del Paese di origine. Le importazioni in Brasile possono essere soggette a licenza a seconda dei prodotti. Per esempio, i prodotti alimentari ed i cosmetici necessitano di particolari standard sanitari e fitosanitari richiesti dagli organi di controllo amministrativo. Esistono quindi sia barriere tariffarie sia non tariffarie (i.e. requisiti tecnici, sanitari, ambientali, di lavoro, restrizioni quantitative, quote, prezzi minimi). Le percentuali delle imposte variano a seconda del bene importato, dell'esistenza o meno di un prodotto simile in Brasile e il calcolo è effettuato sul valore della merce (*valor aduaneiro*)¹².

Il Governo ha inoltre messo in atto misure (e.g. "**contenuto locale**") volte a proteggere e favorire lo sviluppo dell'industria nazionale. Tali misure, ristrette ad alcuni settori, possono rendere difficile l'accesso al mercato da parte degli investitori stranieri. Ad esempio, nel settore *automotive*, il programma *Inovar-Auto* prevede la possibile riduzione o azzeramento dell'Imposta sui Prodotti Industrializzati, che si attesta al 30% del valore, per le automobili prodotte in Brasile (almeno il 65% di contenuto locale) secondo criteri di efficienza e sostenibilità ambientale.

¹² "Business Atlas 2016: guida agli affari in 55 mercati per il business italiano" a cura delle Camere di Commercio italiane all'estero.

CONCLUSIONI

I prezzi bassi delle materie prime, il ritorno del debito con l'indebolimento dei conti pubblici e l'aumento del rischio di violenza politica hanno segnato un peggioramento delle condizioni economiche e sociali nel Paese.

Peggiora il rischio di credito, sia esso riconducibile a singole controparti o progetti. Aumenta il numero di fallimenti, molti progetti sono rinviati o ridimensionati in alcuni settori, si riduce la capacità di credito da parte del sistema finanziario e il coinvolgimento degli operatori come BNDES.

Secondo gli indicatori elaborati da SACE nel 2016 il rischio di credito in Brasile si è attestato a 53/100, un aumento di 10 punti rispetto al dato 2015. Per le imprese esportatrici è **dunque sempre più importante, se non vitale, proteggere le proprie vendite all'estero dai rischi di mancato pagamento delle controparti estere**.

L'importante è non spaventarsi e farsi guidare. Oltre al sostegno finanziario per l'internazionalizzazione accennato in precedenza e nell'ottica di ampliare il proprio supporto soprattutto alle Pmi, SACE mette a disposizione un servizio di **Advisory** che offre servizi di consulenza a misura di impresa, durante tutto il processo di definizione e implementazione dei progetti di crescita all'estero. Dall'*assessment* della strategia, a sessioni formative e approfondimenti sui paesi d'interesse, all'affiancamento in tutte le fasi delle transazioni, anche attraverso la nostra rete internazionale, presente con dieci uffici e *hub* regionali in tutte le mete a maggior interesse per il Made in Italy.

A CURA DI

Tiziano Spataro

CONTATTI

Servizio clienti:



Ufficio stampa:

+39 06 6736888 - ufficio.stampa@sace.it

