

## SCHEDA PAESE BRASILE

(CLASSIFICATA DAL RATING EULER HERMES NELLA CATEGORIA "BB")

### QUADRO POLITICO

La democrazia fondata sul pluralismo partitico si va saldamente radicando in **Brasile** dal 1985, quando la giunta militare restituì il potere ai governi civili.

L'elezione del Presidente Lula da Silva al suo primo mandato e l'affermazione del suo *Partido dei Lavoratori* (PT) come prima forza del Parlamento nazionale nel 2002 hanno in ogni caso rappresentato un autentico spartiacque nel consolidamento di quella che è una **democrazia ancora relativamente giovane**. Si è trattato del primo passaggio di consegne tra due presidenti democraticamente eletti dall'epoca del ritorno al governo civile e del primo insediamento di un'amministrazione con chiari connotati di centrosinistra.

Le ultime elezioni dell'ottobre 2006 hanno confermato il Presidente **Lula da Silva** rafforzando il già alto livello di stabilità del sistema politico.

**Il Brasile è inoltre caratterizzato tuttora da un sistema politico fortemente stratificato, da interessi spiccatamente regionali e da strutture partitiche relativamente deboli che rendono lento e macchinoso il processo di approvazione delle leggi.** Anche gli scandali politici, spesso legati ad accuse di corruzione di vario genere, sono piuttosto frequenti e sortiscono l'effetto di imbrigliare il processo legislativo e indebolire la credibilità del Governo.

La Costituzione brasiliana non consente al Presidente Lula di candidarsi per un terzo mandato. Finora, non è emerso nessun potenziale successore chiaramente favorito neppure dalle file del PT e, in questa fase, la corsa alla poltrona presidenziale è quanto mai aperta.

**L'obiettivo principale del secondo mandato è di portare la crescita del PIL reale al di sopra del trend recente; il "punto forte" di questo impegno è rappresentato dal programma di accelerazione della crescita (PAC), lanciato a gennaio 2007, che mira a innalzare il tasso di crescita fino al 5% annuo rafforzando l'investimento pubblico in infrastrutture.**

Il Governo non è tuttavia apparso molto propenso a promuovere le riforme più impegnative sotto il profilo politico, come quelle dei mercati del lavoro e della sicurezza sociale, necessarie a rendere l'economia più flessibile nel medio periodo, nonostante abbia introdotto un decreto di riforma fiscale non particolarmente ambizioso, attualmente al vaglio del Parlamento.

Sotto il profilo internazionale, il Governo del Presidente Lula ha asserito con maggior forza rispetto alla precedente amministrazione al **ruolo guida del Brasile nella regione e tra i Paesi in via di sviluppo** riuscendo a contemperare i buoni rapporti con gli Stati Uniti e con i Paesi dell'America Latina della sinistra radicale.

COUNTRY PROFILE	
CAPITALE	Brasilia
POPOLAZIONE	186.8 milioni (2006)
PIL	USD 1,072,203 milioni (2006)
MONETA	Real brasiliano
ORDINAMENTO POLITICO	Repubblica Federale
CAPO DEL GOVERNO	Presidente: Inacio Lula Da Silva
PROSSIME ELEZIONI	Presidenziali nel 2009



Fonte: [www.paesionline.it](http://www.paesionline.it)

## STRUTTURA ECONOMICA

Secondo la Banca Mondiale, il **Brasile** si colloca nella metà superiore della classifica delle nazioni in termini di reddito, con un **reddito pro capite di 6.900 USD nel 2007**. **L'economia è ampia e diversificata** e le esportazioni sono ben distribuite geograficamente.

Peraltro, la **crescita media annua del reddito reale pro capite negli ultimi 10 anni è stata un modesto 1,3%**, dato che l'economia ha risentito di una serie di crisi collegate alle dinamiche carenti del debito pubblico, sebbene dopo l'ultima di queste crisi, nel 2002, la situazione abbia conosciuto un sostanziale miglioramento.

Nello scorso ventennio, sono intervenuti profondi cambiamenti e riforme durevoli: *la fine dell'inflazione a due cifre, la liberalizzazione dell'economia, il miglioramento delle finanze pubbliche e una ben riuscita transizione da un regime di cambio a tasso fisso a un regime a tasso flessibile.*

**Nel periodo 2002-07, la crescita media annua del PIL reale è stata del 3,8%, un dato nettamente superiore alla media annua del 2,9% registrata nel decennio 1993-2003.**

Nel 2007, l'accelerazione complessiva del PIL (+ 5,4%) ha rispecchiato la forte crescita della domanda interna mentre il contributo delle esportazioni nette è stato più negativo che non nel 2006. **Nel T1 2008 la crescita anno su anno è lievemente calata al 5,8% dal 6,2% del T4 del 2007 e prevediamo un'ulteriore perdita di impulso nel 2009 a causa del rallentamento dell'economia mondiale e dell'irrigidimento della politica monetaria.** **Le previsioni confermano che la crescita continui a rimanere superiore al trend recente assestandosi al 4,6% nel 2008 e al 3,6% nel 2009.** Il potenziale di crescita a più lungo termine verrà rafforzato dalla recente scoperta di giacimenti sottomarini di petrolio, che potrebbe fare del Brasile un importante produttore mondiale.

**La politica monetaria si basa sugli obiettivi inflazionistici con un tasso di cambio flessibile.** Dopo essere caduta al 3,1% a fine 2006, **l'inflazione ha ripreso ad accelerare dall'inizio del 2007 toccando il 6,1% anno su anno a giugno 2008**, superando il punto medio del 4,5%, ma comunque restando nei margini di tolleranza del +/-2% posti per l'obiettivo inflazionistico.

**Il tasso di cambio reale ha fatto segnare un netto apprezzamento negli ultimi due anni (del 20-25%)** e questo ha aiutato a contenere l'inflazione, ma a spese della crescita delle esportazioni.

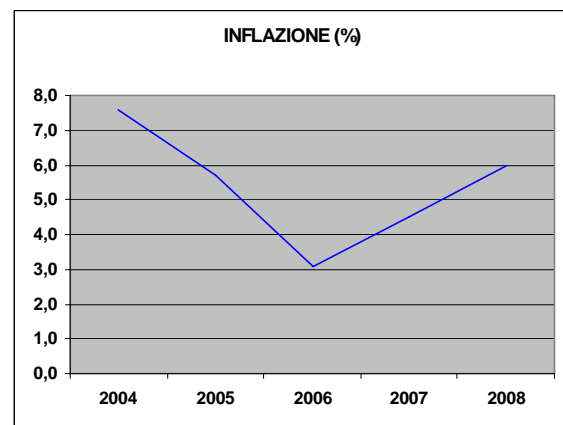
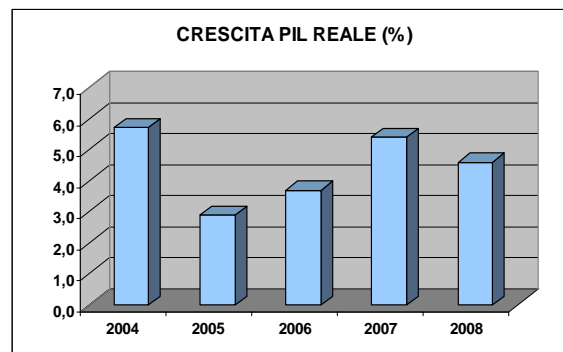
Il rischio principale è rappresentato da un crollo dei prezzi dei beni di consumo e da un rallentamento dell'economia mondiale più grave di quello previsto dal nostro scenario centrale che potrebbe perfino innescare una correzione verso il basso del tasso di cambio e indurre i finanziatori esteri a un atteggiamento più rigido.

**Nel complesso, l'economia è più resistente agli eventi traumatici di quanto non fosse in passato, soprattutto grazie a un policymaking ispirato alla prudenza.**

Il trend di crescita è aumentato ma certamente assisteremo a un vistoso rallentamento nel 2008-09.

### STRUTTURA ECONOMICA DEL MERCATO (% PIL sul totale, 2006)

Agricoltura	5.1%
Servizi	64.0%
Industria	30.9%



Il settore bancario è ben regolamentato e ben capitalizzato con una bassa percentuale di sofferenze (3,7%), i crediti inesigibili sono interamente coperti e inoltre ha assorbito piuttosto bene le recenti crisi economiche. Per contro, l'esposizione nei confronti del settore pubblico tende a superare la media e si è assistito alla lievitazione del credito al consumo.

L'Indice di libertà economica 2007 della *Heritage Foundation*, classifica il Brasile come "moderatamente libero" con un punteggio del 55,9%, e lo pone al 71° posto su 157 paesi esaminati.

Lo studio *Doing Business (Fare impresa) 2008 della Banca Mondiale* ha collocato il Brasile al 122° posto su 178 economie. In tre delle dieci aree considerate (ottenere credito, protezione degli investitori e scambi transfrontalieri), il Brasile si è piazzato nella metà superiore della classifica. Per contro, in tre di queste aree (ottenere licenze, pagamento delle imposte e chiudere un'attività) è risultato nel quarto inferiore della classifica e in altre quattro (avviare un'impresa, assumere e licenziare lavoratori, registrazione della proprietà e rispetto dei contratti) nella metà inferiore.

**PRINCIPALI MERCATI DI ESPORTAZIONI**  
 (% sul totale, 2006)

USA	17,8%
Argentina	8,5%
Cina	6,1%
Olanda	4,2%

**PRINCIPALI PRODOTTI ESPORTATI**  
 (% sul totale, 2006)

Prodotti Manifatturieri	54,3%
Prodotti primari	32,1%
Prodotti semilavorati	13,6%

**PRINCIPALI BENI IMPORTATI**  
 (% PIL sul totale, 2006)

Materie Prime	32,1%
Beni capitali	20,8%
Carburanti e lubrificanti	16,6%
Beni di consumo	13,3%

INDICATORI ECONOMICI	2004	2005	2006	2007e	2008f
PIL NOMINALE (USD mil.)	662,627	883,637	1,072,203	1,312,216	1,640,056
POPOLAZIONE (mil)	181.6	184.2	186.8	189.3	192.1
PIL PROCAPITE (USD)	3,649	4,797	5,740	6,932	8,538
PIL REALE VARIAZIONE ANNUALE (%)	5.7	2.9	3.7	5.4	4.6
INFLAZIONE (media in %)	7.6	5.7	3.1	4.5	6.0
SALDO FISCALE (PIL %)	- 2.4	- 3.0	- 3.0	- 2.3	- 2.6
SALDO PARTITE CORRENTI / PIL (%)	1.8	1.6	1.2	0.3	- 1.7
DEBITO ESTERO / PIL (%)	33.0	21.0	19.0	18.0	15.0
DEB. EST / ESPORTAZ. DI MERCI E SERVIZI (%)	196.0	136.0	123.0	127.0	113.0
COPERTURA ALLE IMPORTAZIONI (mesi)	7.9	6.6	8.6	13.8	11.5
RISERVE INTERNAZIONALI (USD mil.)	52,935	53,799	85,839	180,034	200,000

e: stime EH, f: previsioni EH - Fonti: Banca Nazionale, Banca Mondiale, FMI, Euler Hermes Country Risk Unit

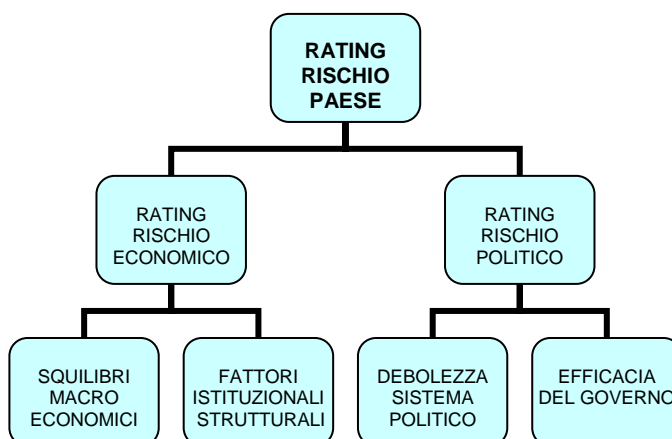
## ELEMENTI RICAPITOLATIVI

<b>PUNTI DI FORZA</b>
1) Trasferimenti di potere ben consolidati in un quadro democratico.
2) Base economica diversificata, vasto mercato interno, buoni afflussi IDE.
3) Politica monetaria basata su un regime di tasso di cambio flessibile con obiettivi di tenere sotto controllo i livelli di inflazione.
4) Una serie di successi nel conseguimento degli obiettivi chiave in termini di avanzo primario.
5) Eccedenze di conto corrente in anni recenti, grazie alla robusta crescita delle esportazioni. Livelli elevati di riserve in valute estere.
<b>PUNTI DI DEBOLEZZA</b>
1) Sistema politico frammentato e soggetto a scandali che pone ostacoli alla rapida approvazione di riforme.
2) Il potenziale di ulteriori progressi significativi nelle riforme strutturali appare limitato.
3) Tassi di crescita modesti da 10 anni a questa parte. Rapporti di debito pubblico elevati, seppure in miglioramento. Rapida crescita dei prestiti bancari. Tasso di cambio fortemente apprezzato.

## Il Rating attribuito da Euler Hermes al Brasile

**Euler Hermes**, leader mondiale dell'assicurazione crediti, monitora costantemente il rischio paese in tutto il mondo. Il Gruppo ha infatti sviluppato una metodologia che combina congiuntamente le analisi politiche ed economiche relative ai singoli Stati. Questo processo consente di stilare una graduatoria dei Paesi, suddivisa in sei categorie (AA, A, BB, B, C, D), dal più sicuro al più rischioso.

Euler Hermes	Rating
<p>Il <b>Brasile</b> è dotato di una struttura economico-politica solida, con un basso rischio di instabilità e con un'adeguata capacità di rispondere ad eventuali crisi. Il Governance Research Indicator del World Bank Institute considera il Brasile sopra la media della regione latino-americana in termini di qualità della regolamentazione, legalità democratica e controllo della corruzione. Nonostante, il Brasile sia caratterizzato tuttora da un sistema politico fortemente stratificato, da interessi spiccatamente regionali e da strutture partitiche relativamente deboli che rendono lento e macchinoso il processo di approvazione delle leggi, negli ultimi anni è riuscito a consolidare la sua giovane democrazia. L'economia è più resistente ad eventi traumatici e il settore bancario è ben regolamentato. Questi fattori fanno sì che Euler Hermes attribuisca al Paese il Rating <b>BB</b>.</p>	<b>BB</b>



Il Rating attribuito al Brasile dalle principali Agenzie internazionali	Rating
<b>Standard &amp; Poor's</b>	<b>BBB-</b>
<b>Fitch</b>	<b>BBB-</b>
<b>Moody's</b>	<b>Baa3</b>

Il documento è stato redatto il 31/07/08. Richieste di approfondimento saranno inoltrate alla Country Risk Unit Euler Hermes dall'Ufficio Stampa Euler Hermes SIAC.

**Euler Hermes** è il primo gruppo mondiale dell'assicurazione crediti e uno dei maggiori operatori nel mercato delle cauzioni e del recupero crediti commerciali. Con 6.000 collaboratori presenti in più di 50 paesi, Euler Hermes offre una gamma completa di servizi per la gestione del portafoglio clienti. Nel 2007 il gruppo ha raggiunto un giro d'affari consolidato di 2,1 miliardi di euro.

**Euler Hermes** ha sviluppato una rete internazionale di monitoraggio che permette di analizzare la stabilità finanziaria di 40 milioni di imprese. Il gruppo copre 800 miliardi di euro di transazioni commerciali nel mondo.

\*\*\*

**Euler Hermes**, consociata di AGF e membro del gruppo Allianz, è quotata all' Euronext Paris. Il gruppo e le sue principali società di assicurazione crediti hanno ricevuto il rating AA- da Standard & Poor's

**Euler Hermes SIAC**  
 Guglielmo Santella  
 Ufficio Stampa/Drafting  
 Tel. 06 87 00 75 11  
[gsantella@eulerhermes.com](mailto:gsantella@eulerhermes.com)

**Quanto qui affermato è, come d'abitudine, soggetto alla sottoindicata clausola di garanzia da eventuali responsabilità.**

Nota cautelativa sulle affermazioni previsionali.

Alcune asserzioni qui contenute possono riferirsi ad aspettative per il futuro e ad altre affermazioni di proiezione che si fondano su opinioni correnti e ipotesi del management e implicano incertezze e rischi più o meno noti, che potrebbero fare sì che gli effettivi risultati, rendimenti o eventi differiscano in maniera sostanziale da quelli contenuti o indicati nelle suddette affermazioni. In aggiunta alle asserzioni da considerarsi previsionali attraverso l'interpretazione del contesto, le parole "può, dovrà, dovrebbe, conta di, ha in programma di, intende, prevede, ritiene, stima, presume, potenziale, o continuare", ed espressioni analoghe, identificano affermazioni di previsione. Gli effettivi risultati, rendimenti o eventi possono differire in maniera sostanziale da quelli contenuti nelle suddette affermazioni, essendo soggetti, senza alcun limite, alle seguenti variabili: (i) le condizioni economiche generali - in particolare, le condizioni economiche relative alle attività e ai mercati principali del Gruppo Allianz, (ii) il rendimento dei mercati finanziari, compresi quelli emergenti, (iii) la frequenza e la gravità delle perdite assicurate, (iv) i livelli e le tendenze di mortalità e morbilità, (v) i livelli di persistenza, (vi) l'entità dei casi d'insolvenza (vii) i livelli del tasso d'interesse, (viii) i tassi di cambio, compreso quello tra Euro e dollaro USA, (ix) i mutevoli livelli di concorrenza, (x) i cambiamenti legislativi e normativi, tra cui la convergenza monetaria e l'Unione Monetaria Europea, (xi) le modificazioni delle politiche delle banche centrali e/o dei governi degli altri paesi, (xii) l'impatto delle acquisizioni, e dei relativi problemi d'integrazione, (xiii) le misure di ristrutturazione, e (xiv) i fattori legati alla concorrenza in generale, sempre su scala locale, regionale, nazionale e/o globale. Molti di questi fattori possono essere più probabili o più marcati, per effetto di attività terroristiche e delle relative conseguenze.

Le materie qui esaminate possono essere altresì esposte ad incertezze e rischi occasionalmente indicati negli archivi riguardanti Allianz SE presso la Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti. La società non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni previsionali qui contenute.