



Landriskklasserna går från 0 till 7.
Ju lägre tal, desto bättre kreditvärdighet.



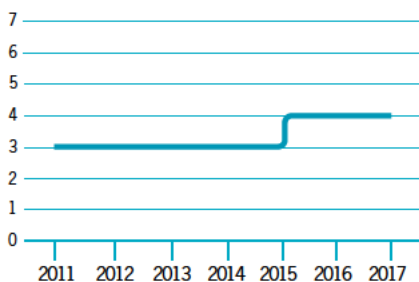
KONTAKT

Landanalytiker: André Lundvall
Tel. 08-788 02 35
e-post: andre.lundvall@ekn.se

BASFAKTA

Folkmängd	206 miljoner (2016)
BNP, nominellt	1 799 mdr USD (2016)
BNP/capita	8 729 USD (2016)

LANDRISKKLASSHISTORIK



Källa: EKN

Fortsatt politisk turbulens men viss ekonomisk ljusning

Den ekonomiska utvecklingen i Brasilien har gått i stå, inte minst beroende på den turbulenta politiska utvecklingen under senare år. Den sedan 2016 sittande regeringen har exceptionellt låga popularitetsnivåer. Anledningen är främst olika korruptionsanklagelser. Regeringens reformpolitik har dock givit positiva resultat i form av sjunkande inflation och bättre kontroll över statsfinanserna. De grundläggande problemen är låga investeringsnivåer, en alltför långtgående statlig styrning med en växande offentlig sektor, ett ineffektivt skattesystem, ett kostsamt pensionssystem och bristfällig infrastruktur. Problemen har blivit tydliga sedan luften gått ur råvarubooomen som tidigare höll upp tillväxten under 2000-talets första decennium. De anpassningsåtgärder som regeringen genomfört, kommer dock sannolikt att vända den negativa tillväxten till att bli positiv, rentav under 2017.

Till de strukturella problemen kan läggas den stora korruptionsskandalen i det statliga oljebolaget Petrobras, som påverkar investeringsaktiviteten negativt i landet och som också bidragit till det låga förtroendet för den politiska ledningen. Samtidigt är det en styrka för Brasilien att landet går till botten med korruptionsproblemen. De närmaste åren kommer att bli kärva ekonomiskt, samtidigt som landets strävan till goda relationer med de multilaterala organisationerna och den internationella finansmarknaden talar för en utveckling i ordnade former.

LANDETS STYRKOR OCH SVAGHETER

STYRKOR

- + Diversifierad ekonomi
- + Grundläggande marknadsinriktning
- + Sund och välreglerad banksektor

SVAGHETER

- Stor och ineffektiv offentlig sektor
- Alltför långtgående statlig styrning och överarbetad konstitution
- Bristfällig infrastruktur och utbildningssystem

SVENSK EXPORT TILL BRASILIEN, MSEK

Brasilien	MSEK
2016	6 791
2015	7 286
2014	9 157
2013	9 556
2012	11 788

Källa: SCB

EKN:S ENGAGEMANG

	MSEK
Garantier	56 146
Offerter	840

EKN:S POLICY

EKN har Brasilien i landriskklass 4 efter en nedgradering i november 2015 från landriskklass 3 till 4. Bakgrunden var en successiv försvagning av landets ekonomi och ökade ekonomiska obalanser samt att ingen snar vändning av denna trend kunde skönjas. Inga särskilda restriktioner föreligger avseende transaktioner med varken den privata eller den offentliga sektorn, vilket innebär att affärerna bedöms på egna meriter utan särskilda krav eller villkor.

EKN:S ÅTAGANDE OCH ERFARENHET

EKN:s utestående garantier uppgår till 56,1 miljarder kronor och utgörs till stor del av en exportaffär avseende JAS Gripen. Övriga garantier är fördelade på ett flertal branscher där papperssektorn dominerar. Hittills i år (januari-juli 2017) har 22 affärer garanterats till ett värde av 201 miljoner kronor. Överlag är betalningserfarenheten god. Dröjsmål på 27 miljoner kronor finns i 13 affärer, där det maximala garantiåtagandet uppgår till mindre än 70 miljoner kronor. Utestående fordringar uppgår till 53 miljoner kronor och avser kommersiella skador i åtta affärer genomförda mellan åren 2000 och 2014.

VAD KAN FÖRANLEDA EN ÄNDRING I LANDPOLICYN

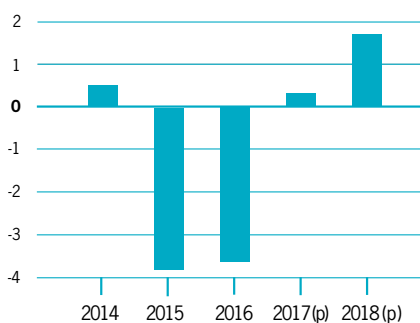
LÄTTNAD

- Kontinuerlig förbättring inom exempelvis energiförsörjning, utbildning och affärsklimat som stärker landets långsiktiga tillväxtpotentialer
- Förstärkning av statsfinanserna, inte minst en reform av pensionssystemet
- Ökad diversifiering av exportsektorn

SKÄRPNING

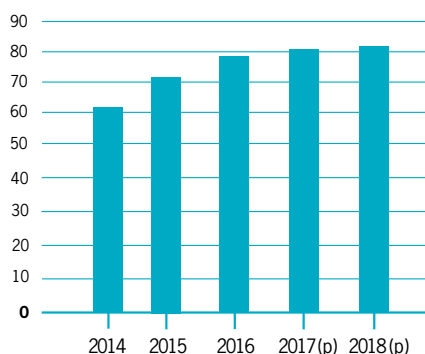
- Fortsatta stora underskott i såväl budget- som bytesbalans
- Försvagning av banksektorn eller uteblivet statsstöd till banker vid behov

BNP-TILLVÄXT (% PER ÅR)



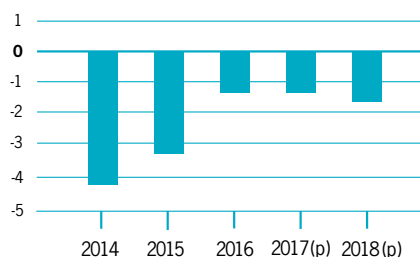
Källa: IMF WEO 2017

OFFENTLIG BRUTTOSKULD (% AV BNP)



Källa: IMF WEO 2017

BYTESBALANSEN (% AV BNP)



Brasiliens bytesbalansunderskott täcks upp av utländska direktinvesteringar.

Källa: IMF WEO 2017

LANDANALYS

BAKGRUND

Efter den finansiella krisen i början av 2000-talet, följde en lång period med en mycket positiv ekonomisk utveckling för Brasilien, med relativt god tillväxt, begränsad inflation och balanserade statsfinanser. Genom olika välfärdsprogram såg man till att tillväxten också nådde ut till hela befolkningen. De ekonomiska framstegen hade till stor del sin grund i den gynnsamma utvecklingen av internationella råvarupriser. De senaste årens råvaruprisfall har därför fått stort negativt genomslag i den brasilianska ekonomin.

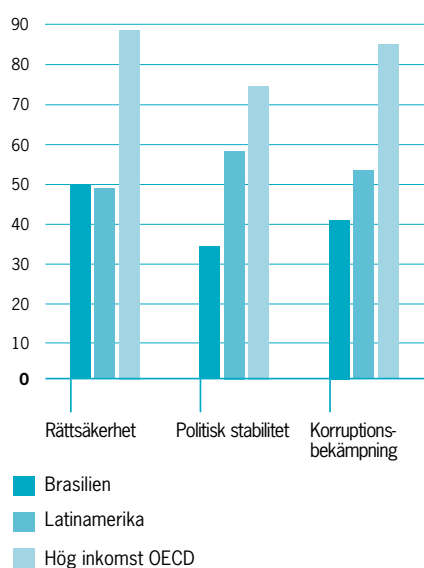
Många strukturreformer lyser också med sin frånvaro. Även om vissa förändringar genomförts, bland annat vad gäller det statliga pensionssystemet, återstår dock mycket att göra. Ett stelt och föråldrat system för fördelning av offentliga utgifter, ett högt skatteuttag, ett kostsamt pensionssystem, protektionism, ett bristfälligt utbildningssystem och en oflexibel arbetsmarknad har starkt begränsat möjligheterna till en snabbare tillväxt. Bidragande till detta är också Brasiliens detaljreglerande konstitution som i hög grad komplicerar det politiska beslutsfattandet i landet och försvårar genomförandet av strukturreformer. En allmänt relativt utbredd korruption begränsar också möjligheterna till förändringar. Å andra sidan lade kombinationen marknadsekonomi med sociala förtecken och en ansvarsfull ekonomisk politik grunden till den framgångsrika utvecklingen det senaste decenniet. Men den utvecklingsmodellen har slagit i taket när den detaljerade statliga styrningen och den protektionistiska handelspolitiken har fått allt tydligare tillväxthämmande effekter.

DEN SENASTE UTVECKLINGEN

Den ekonomiska utvecklingen de senaste åren har varit svag – de två föregående åren backade ekonomin sammantaget med över sju procent. Bakgrunden till recessionen är de försämrade externa betingelserna (som de tidigare nämnda lägre råvarupriserna) samt avsaknaden av anpassningsåtgärder därtill. Till detta kan läggas de senaste årens jättelika korruptionsskandal i det statliga oljebolaget Petrobras som lagt en hämsko på de statliga investeringarna och som dessutom kan få återverkningar på högsta politiska nivå. Det faktum att landet går till botten med korruptionsproblemen är dock en styrkefaktor och visar det juridiska systemets självständighet.

Den nuvarande regeringen med president Michel Temer i spetsen, tillsattes efter att företrädaren Dilma Rouseff avsattes i samband med en riksriättsprocess. Temers regering har dock extremt låga förtroendenivåer, inte minst beroende på omfattande korruptionsanklagelser. Det påverkar starkt dess möjligheter att genomföra ekonomiska strukturreformer. Den nuvarande regeringen

AFFÄRSMILJÖ



Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken

är samtidigt mer marknadsinriktad och de stabiliseringsåtgärder som den genomfört leder sannolikt till en viss ekonomisk tillväxt, om än blygsam. Man har också lyckats minska tidigare notoriskt höga inflations- och räntenivåer. Den brasilianska kongressen kommer dock sannolikt präglas av ett stilleståndsläge fram till valet nästa år – ett val som kommer att präglas av den pågående korruptionsprocessen.

UTVECKLINGEN PÅ SIKT

Brasilien står inför en besvärlig period, såväl politiskt som ekonomiskt. Det exceptionellt låga förtroende som president Temer har, försvårar den anpassning av statens finanser som måste ske för att kunna starta en rejäl återhämtningsprocess av ekonomin. Vissa steg har dock tagits i rätt riktning, som till exempel minskandet av statliga finansiella subventioner. Det faktum att president Temer inte ställer upp i nästa års presidentval underlättar också att ta svåra beslut. Men grundläggande strukturella reformer är nödvändiga men svåra att genomföra, mot bakgrund av det parlamentariska misstroendet mot regeringen. Dessutom förutsätter reformer till stor del förändringar i konstitutionen. Mycket tyder därför på en mycket utdragen politisk process, där de nödvändiga ekonomiska besluten kommer att dröja och där utgången i nästa års val kommer att bli avgörande för kursriktningen.

AFFÄRSMILJÖN

Tillgången på finansiell information är som regel god i Brasilien. Import på öppen kredit är vanligt förekommande och EKN:s erfarenheter är på det hela taget goda. Efterfrågan på rembursar är låg. Privat äganderätt respekteras och är väldefinierad. Statliga företag dominerade tidigare flertalet ekonomiska sektorer men under 1980- och 1990-talet skedde omfattande privatiseringar och liberaliseringar. Senare års regeringar (fram till och med 2015) har dock inte fortsatt privatiseringspolitiken utan snarare förespråkade en mer aktiv statlig roll, bland annat genom delat offentligt och privat ägarskap i olika projekt. Detta har i viss mån ändrats under den nuvarande regeringen. Regleringsmiljön måste betraktas som relativt gynnsam då teknisk-ekonomiska aspekter snarare än politiska är vägledande för myndigheternas beslutsfattande.

Den flytande valutan gör att företagens finansiella position kan förändras snabbt, särskilt för företag med stor upplåning i utländsk valuta. Ett annat utmärkande drag för den brasilianska marknaden är att brasilianska myndigheter ibland har bestämmelser rörande utländsk långivning som inte harmoniserar med OECD:s regler för exportkreditgarantier, till exempel vad gäller amorteringar av lån. Likaså föreligger, enligt brasiliansk lagstiftning, krav på vinstutdelningar som avviker från internationell standard. En annan problematik gäller miljölicenser. Dessa kan vara givna av en instans för att sedan överklagas av en annan, vilket skapar rättslig osäkerhet. Det svåröverskådliga och invecklade skattesystemet är ytterligare

en försvårande faktor för näringsverksamhet, liksom den bristfälliga infrastrukturen. Dessutom gör det komplicerade rättssystemet också att legala processer kan bli långdragna och kostsamma. Detta innebär att landet hamnar relativt långt ner på listan i Världsbankens "Doing Business Indicator" – nr 123 av 190 länder. Å andra sidan ligger Brasilien relativt bra till vad gäller ekonomisk insyn, korruptionskontroll och landet är en fungerande rättstat. Detta manifesteras inte minst av det civila samhällets starka ställning, framför allt vad gäller NGO:s (non-governmental organizations), lokala organisationer och sociala rörelser.

Det brasilianska banksystemet måste generellt sett betraktas som stabilt och utvecklat. Systemet motsvarar drygt 130 procent landets BNP, vilket ligger över genomsnittet för motsvarande länder. Bankerna finansierar sig till största delen lokalt vilket är en styrka. Andelen dåliga lån har ökat till 3,9 procent, som en följd av de senaste årens recession. Den svaga ekonomiska utvecklingen i landet kommer sannolikt också få återverkningar för bankerna framöver. Banksystemet är samtidigt mycket välkapitaliserat med tilltagna reserveringar för dåliga lån. Dessutom har regleringsmyndigheterna varit noggranna i sin övervakning och strikta med att bankerna uppfyller myndigheternas krav. Brasilianska myndigheter kan förväntas ge stöd till stora och systemviktiga banker, men knappast till de mindre eller medelstora.