

FOCUS ON

Il miracolo economico africano: This is (not) the end

A cura dell'Ufficio
Studi Economici

L'impatto del fattore C³ sulle economie africane
e sulle opportunità per l'Italia

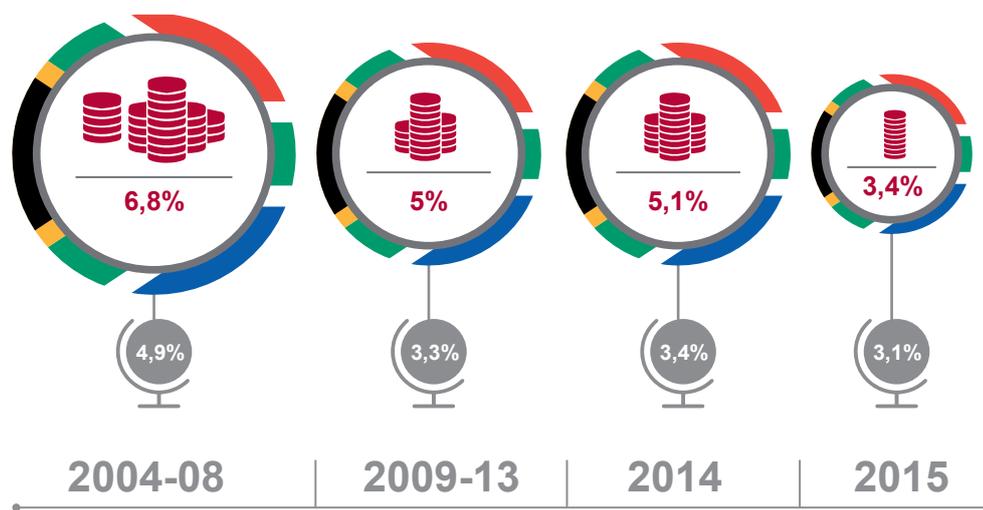
EXECUTIVE SUMMARY

- Negli ultimi mesi la cronaca ci racconta di **un continente africano in difficoltà**. La crescita economica è stata tra le più basse degli ultimi anni e sono riemersi vecchi "spauracchi" come l'aumento del debito. La parabola del miracolo economico africano è da considerarsi in discussione?
- Noi pensiamo di no. Oggi più che mai è **necessaria una differenziazione tra i 49 paesi del continente**. E a fare la differenza è spesso quello che potremmo chiamare il **Fattore C³**, per tenere conto di quanto tre variabili, ossia **Commodity, Cina e Capitali esteri**, contano nel presente e futuro economico del continente africano.
- Non è un caso se le difficoltà maggiori si registrano in quei paesi dove il Fattore C³ è elevato, come ad esempio Sudafrica, Nigeria, Angola o Zambia; di converso, **alcuni paesi meno esposti al Fattore C³ continuano a presentare opportunità interessanti**, ad esempio nell'Africa Orientale, con Kenia, Tanzania e Ruanda, e Occidentale, con Senegal e Costa d'Avorio. Anche le dinamiche dell'export italiano nella regione seguono questo dualismo.
- Il recente peggioramento del contesto economico africano sottolinea ancora una volta che per andare all'estero è imprescindibile dotarsi di una accorta strategia, anche quando le cose vanno apparentemente bene. Possono quindi essere utili tre suggerimenti: avvalersi di **servizi di advisory** per conoscere la strategicità di un progetto e valutare l'impatto delle difficoltà logistico-operative nell'area; accompagnare la proposta commerciale con un'**offerta finanziaria** che alleggerisca l'onere di ripagamento; dotarsi di strumenti di mitigazione o di **copertura dal rischio di mancato pagamento**, dovuto sia all'insolvenza commerciale della controparte che a eventuali restrizioni valutarie nel paese di riferimento.

LA PARABOLA DEL MIRACOLO AFRICANO IN DISCUSSIONE?

Nel 2015 l'Africa Subsahariana ha segnato un record, purtroppo negativo: **il Pil della regione è cresciuto del 3,4%, il ritmo più basso registrato dal 2000** (Grafico 1). Anche nel 2009, anno di recessione globale, il subcontinente era riuscito a fare meglio. E le ultime previsioni per l'anno in corso lasciano poco spazio all'ottimismo e si orientano su un ulteriore rallentamento dell'attività economica, intorno al 3%, in attesa della ripresa a partire dal 2017-18⁰¹.

GRAFICO 1. Un continente che rallenta



Tasso di crescita del PIL reale in Africa Subsahariana



Tasso di crescita del PIL reale nel mondo

Fonte: elaborazione SACE su dati Fondo Monetario Internazionale

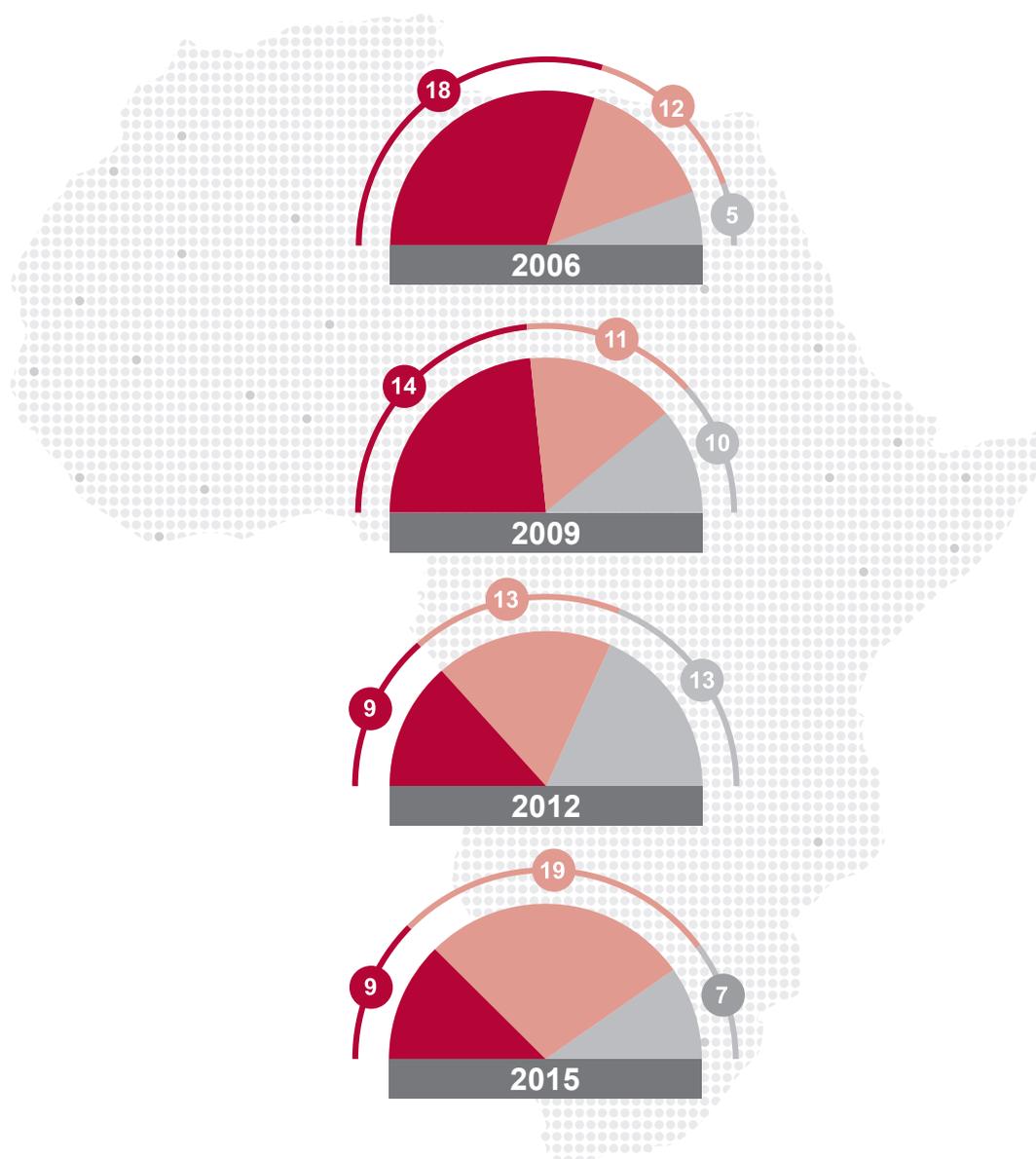
A preoccupare non è solo la minore velocità economica (e i suoi effetti sulla dinamica del PIL pro-capite), quanto un **peggioramento generalizzato del quadro macroeconomico**, in particolare in quei paesi più dipendenti dallo sfruttamento delle materie prime. Calo dell'export e minori entrate fiscali, riserve valutarie impoverite e pressioni sulle monete nazionali: un mix di difficoltà, tra loro correlate, che ha riaperto l'allerta sui vecchi "spauracchi" tipici del continente, come l'insostenibilità del debito estero. Negli ultimi anni numerosi paesi hanno accumulato nuovo debito, anche a condizioni meno agevolate rispetto al passato perché contratto sul mercato dei capitali internazionali (attraverso emissioni di Eurobond) o su base bilaterale (tramite accordi con Paesi asiatici).

⁰¹ FMI, *World Economic Outlook*, aprile 2016.

Non siamo certamente ai livelli pre-2000, con diversi paesi a rischio di insolvenza; è indubbio però che siano aumentate le difficoltà a onorare le scadenze sul debito estero, complice il deprezzamento delle valute nazionali (Grafico 2).

GRAFICO 2. Aumentano i paesi a rischio medio-alto di debt distress

Evoluzione del rischio di debt distress nei 35 paesi a basso reddito in Africa Subsahariana



● N. paesi **alto** rischio

● N. paesi **medio** rischio

● N. paesi **basso** rischio

Fonte: elaborazione SACE su dati Fondo Monetario Internazionale e Banca Mondiale

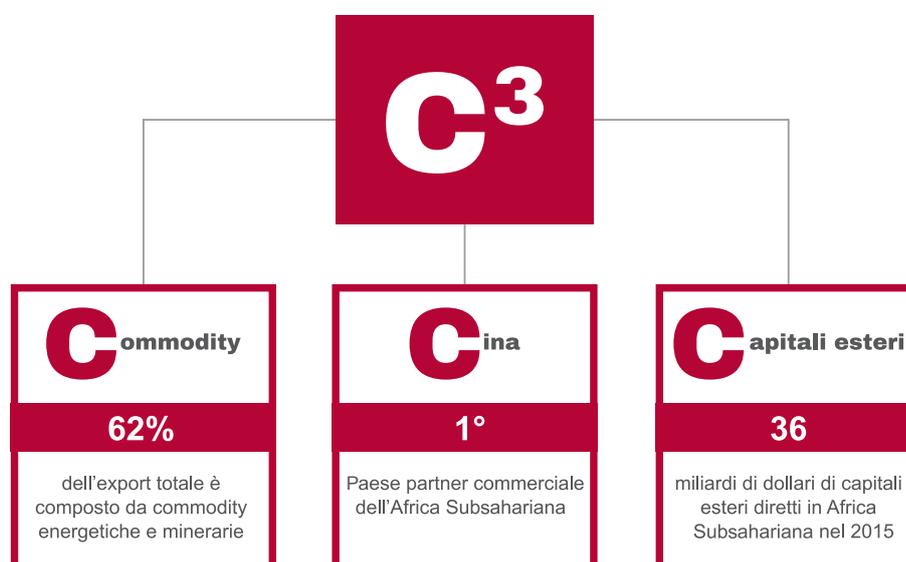
In questo quadro si evidenziano **tre effetti negativi sull'attività degli esportatori e investitori italiani** nell'area Subsahariana:

- In caso di accordi commerciali o partnership finanziarie non ancora siglati, ci si può imbattere in **rallentamenti o rinvii delle negoziazioni**, sia con il settore pubblico (ministeri del governo o società pubbliche) che con controparti private (banche e imprese), soprattutto nel caso di settori non strategici.
- Se i contratti sono già in essere, l'attenzione va posta sulle **maggiori difficoltà nell'onorare i pagamenti** da parte dei clienti africani, tenuto conto del peggioramento economico e della minore disponibilità di valuta forte.
- La carenza valutaria ha effetti anche sull'attività propria degli investitori italiani, che possono registrare **ritardi e impossibilità nei processi di convertibilità e trasferimento dei propri profitti** all'estero.

Possono apparire quindi fondate le tesi recenti sulla fine del miracolo economico africano e i timori degli operatori nel continuare a vedere nel subcontinente africano la nuova frontiera del business? Noi riteniamo che queste due conclusioni abbiano sì un fondo di verità, ma debbano essere circostanziate. Non tutti e 49 i paesi Subsahariani vivono infatti le medesime criticità: **una chiave di lettura** può aiutare a distinguere i mercati più a rischio da quelli più sicuri. I rischi non devono compromettere la ricerca di opportunità in questi paesi: **una accorta strategia di internazionalizzazione** e alcuni suggerimenti possono essere utili a mitigare queste criticità e continuare ad operare con profitto nella regione.

DALL'A(NGOLA) ALLO Z(IMBABWE): IL FATTORE C³ COME CHIAVE DI LETTURA

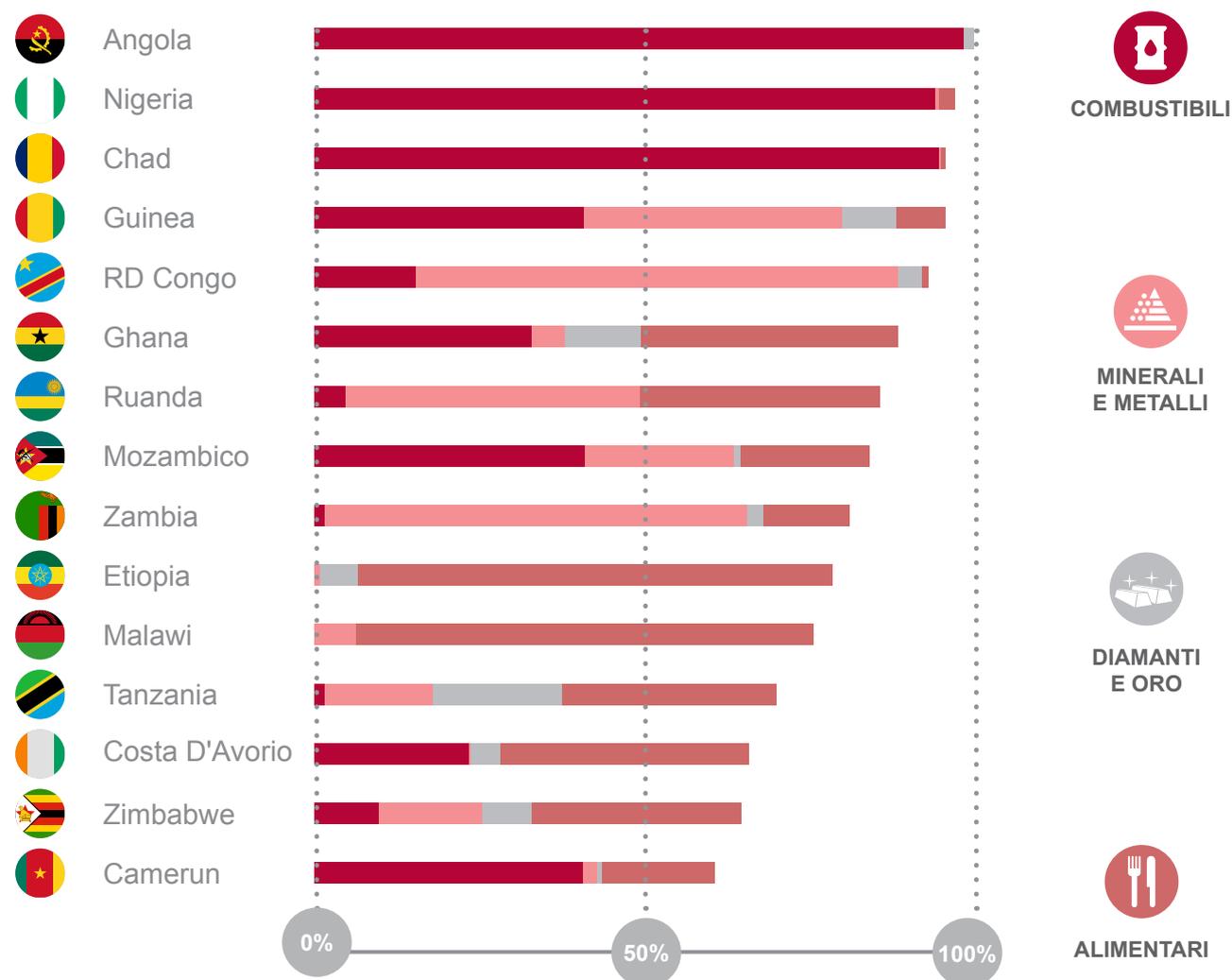
Le difficoltà dell'Africa Subsahariana possono essere ricondotte a **tre elementi, tra loro fortemente correlati: le Commodity, la Cina e i Capitali esteri**. Li possiamo accomunare sotto il titolo di **Fattore C³**, non solo sfruttando la comune lettera iniziale ma anche per richiamare l'accezione fortunosa che tali fattori hanno giocato nel recente passato. E che nel presente e per il prossimo futuro si rivelano, al contrario, elementi di criticità.



Innanzitutto le **commodity**, se si pensa che circa i due terzi dell'export totale della regione è riconducibile alle risorse energetiche e minerarie e ai metalli, rispetto al 16% di beni manufatti e al 10% di prodotti agricoli⁰². Gli eccessi di offerta, le incertezze sulla domanda dei principali mercati emergenti e un dollaro più forte continuano a spingere al ribasso i prezzi delle materie prime (Grafico 3). E a pagarne le ripercussioni sono soprattutto i Paesi africani esportatori di oil&gas, in particolare la Nigeria e l'Angola, anche a causa degli effetti negativi delle restrizioni valutarie sull'attività del settore privato; senza dimenticare altre economie petrolifere in difficoltà, come la Repubblica del Congo, il Gabon e la Guinea Equatoriale. Inoltre anche altri paesi in Africa australe (ad esempio Botswana, Sudafrica e Zambia) e in Africa Occidentale (Guinea, Liberia, Sierra Leone) hanno dovuto fare i conti con il deterioramento dei prezzi delle risorse minerarie non energetiche da loro esportate, come ferro, rame, diamanti e platino.

GRAFICO 3. La dipendenza dall'export di materie prime: non solo oil&gas

Export di commodity su totale export, in %

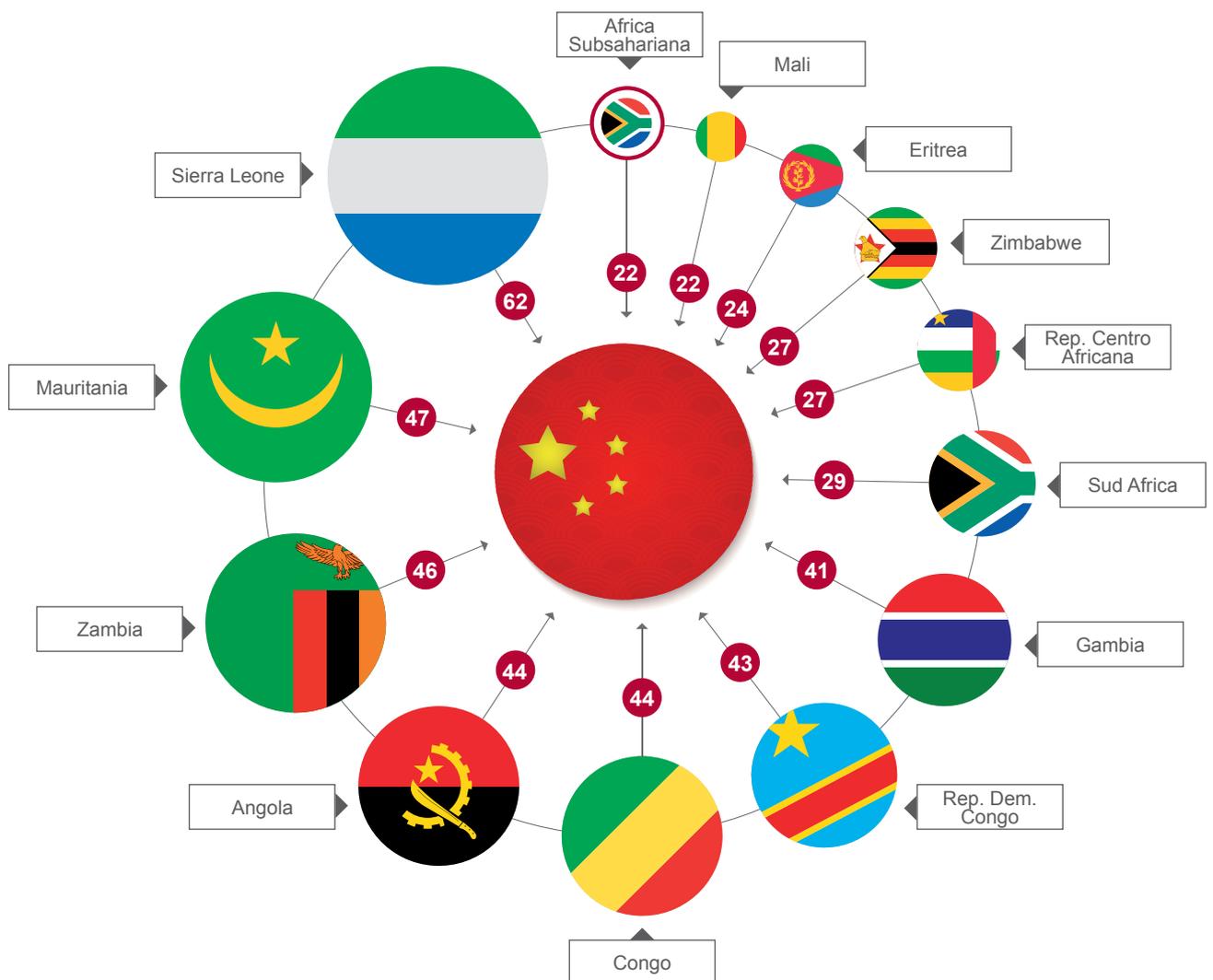


Fonte: elaborazione SACE su dati UNCTAD e Deutsche Bank

⁰² Banca Mondiale, Africa's Pulse, Aprile 2016.

Il secondo fattore è la **Cina**, un attore importante per le sorti economiche dell’Africa Subsahariana: già dal 2011 la Cina è divenuta il primo partner commerciale della regione e gli scambi commerciali sino-africani valgono oggi circa 200 miliardi di dollari, un livello paragonabile all’interscambio tra Africa Subsahariana e Unione Europea e quattro volte circa quello con gli Stati Uniti. Da questi numeri emergono chiaramente le potenziali ripercussioni del rallentamento cinese sulla crescita africana. La spinta di Pechino su una crescita interna più legata a consumi e servizi si è infatti tradotta in un calo dell’import dal subcontinente africano, in particolare di risorse energetiche e minerarie. Soffrono quelle economie che si trovano, per scelta o necessità, a dipendere per gran parte delle loro vendite dal mercato cinese, con quote anche superiori al 40% dell’export nazionale, come l’Angola, la Sierra Leone, la Mauritania, lo Zambia o la Repubblica Democratica del Congo (Grafico 4).

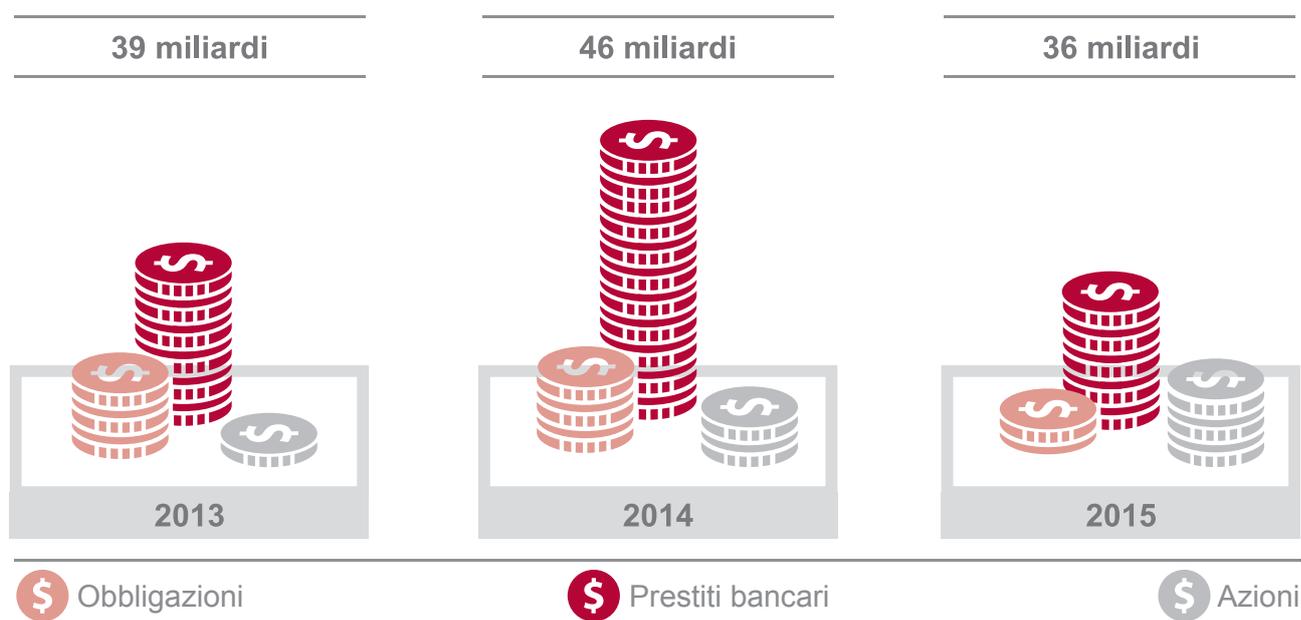
GRAFICO 4. L’importanza della Cina come principale partner commerciale per l’Africa
(Quota dell’export verso la Cina sull’export totale, media 2010-14, in %)



Fonte: elaborazione SACE su dati World Integrated Solutions (WITS)

Ultimo, ma non per importanza, il fattore **Capitali esteri**. Negli anni passati, la ricchezza di materie prime e rendimenti finanziari positivi avevano attratto in Africa Subsahariana le grandi multinazionali e gli investitori internazionali. Oggi, nel quadro di bassi prezzi delle **commodity** e di un graduale rafforzamento del dollaro, i flussi dei capitali internazionali verso l'Africa Subsahariana sono progressivamente in diminuzione (Grafico 5). Tra le spiegazioni, una minore propensione delle banche europee all'attività di credito nella regione, ma anche un calo delle emissioni di Eurobond da parte dei Paesi africani, scese a 9,2 miliardi di dollari rispetto ai 12,9 miliardi di dollari del 2014. Il numero di emissioni è diminuito in seguito a condizioni diventate più costose, in alcuni casi quasi proibitive: gli spread sui rendimenti sono arrivati a superare il 9% (come nel caso dello Zambia a luglio 2015 e dell'Angola a novembre 2015) se non addirittura il 10% (Ghana, a ottobre 2015). Il mercato dei capitali internazionali sconta quindi un rischio maggiore che i Paesi africani non onorino le proprie obbligazioni, come emerge anche dalle recenti notizie sul caso Ematum in Mozambico. Non è un caso se dall'inizio del 2016 non ci siano state nuove emissioni di Eurobond da parte di paesi dell'area Subsahariana.

GRAFICO 5. Diminuiscono i capitali diretti in Africa Subsahariana
(Flussi di capitali verso l'Africa Subsahariana, in USD miliardi)



Fonte: elaborazione SACE su dati Dealogic

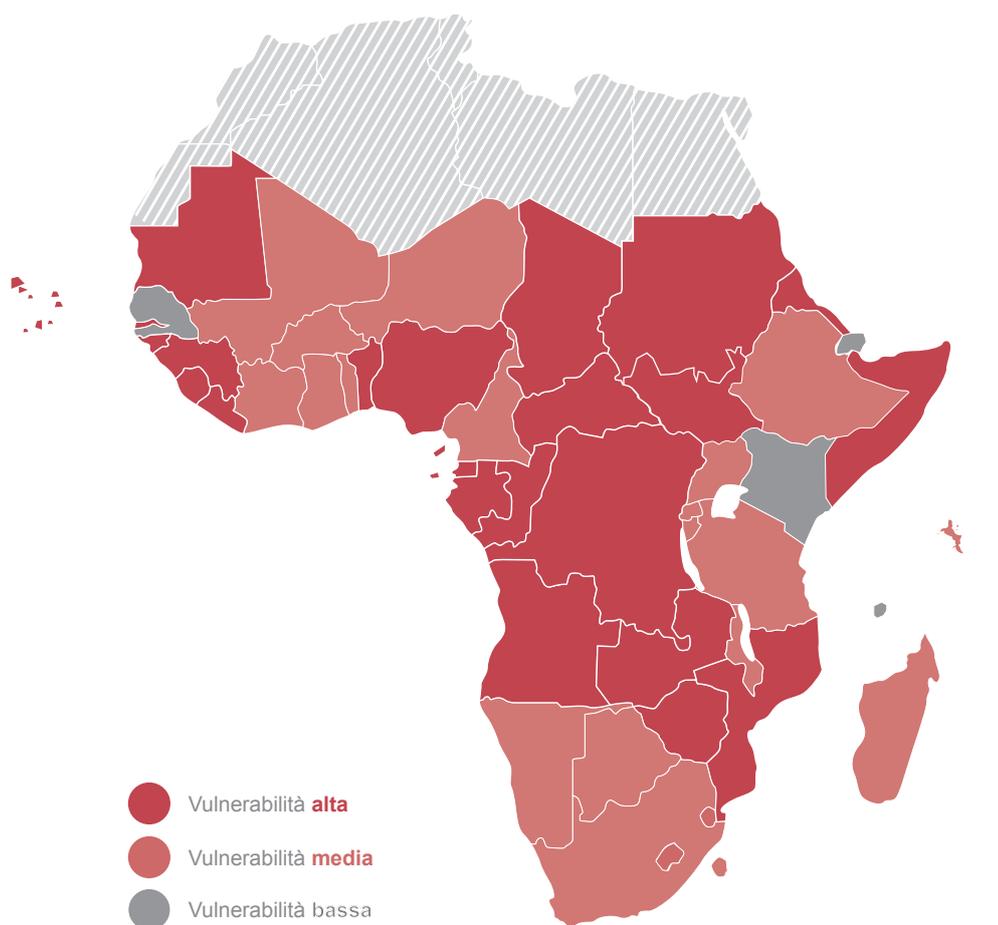
OPPORTUNITÀ E SUGGERIMENTI PER LE IMPRESE ITALIANE

Il rallentamento economico dell'Africa Subsahariana ha impattato anche sull'attività commerciale delle nostre imprese nella regione. Nel 2015 l'export italiano verso l'area si è fermato a 5,7 miliardi di euro, in calo del 7,9% rispetto all'anno precedente. Questo dato negativo è particolarmente significativo perché arriva dopo il record storico registrato nel 2014 e soprattutto perché si tratta della prima battuta di arresto dopo l'ultima crisi economica del continente nel biennio 2009-10. Le nostre previsioni indicano per il 2016 un'ulteriore flessione dell'export italiano verso l'area, seppure più attenuata.

I mercati africani che registrano un calo più evidente della domanda di beni italiani sono quelli caratterizzati da un elevato Fattore C³. Possiamo citare i cali tra il 25 e il 40% dell'export italiano, in particolare di beni di investimento, verso le economie africane più legate al petrolio, come la Nigeria, l'Angola e la Repubblica del Congo. Ma è anche interessante notare come a un Fattore C³ più basso corrisponda anche un export italiano in forte incremento. Nel 2015 crescono infatti a doppia cifra le nostre vendite verso quelle economie meno dipendenti dai tre fattori, come ad esempio la Costa d'Avorio (che con un +59% diventa il terzo mercato di destinazione nell'intera Africa Subsahariana), il Kenia e il Senegal.

GRAFICO 6. L'impatto del Fattore C³

(grado di vulnerabilità dei paesi)⁰³



Fonte: Elaborazione SACE su dati UNCTAD,

⁰³ Il grado di vulnerabilità dei paesi al Fattore C³ si riferisce ad una valutazione basata sull'impatto medio delle seguenti variabili: export di materie prime in % dell'export totale; export verso la Cina in % dell'export totale; flussi di FDI in entrata in % del PIL nazionale. Fonti: UNCTAD, WITS database.

Questo secondo gruppo di paesi rappresenta oggi un nuovo volano per la crescita africana, meno dipendente da fattori esterni al continente. Sono i nuovi mercati di opportunità che le società italiane devono puntare a presidiare, anche per compensare il calo delle vendite nelle economie più grandi. Senza tuttavia dimenticare che queste economie emergenti, benché meno legate al Fattore C³, presentano criticità interne da non sottovalutare. Per questo motivo diventa **imprescindibile dotarsi di una accorta strategia di internazionalizzazione** per cogliere le opportunità offerte dai mercati africani, anche quando le cose vanno apparentemente bene. Possono quindi essere utili alcuni suggerimenti, tra cui:

1. avvalersi di **servizi di advisory**. Una conoscenza approfondita delle controparti e del mercato estero in cui si opera è fondamentale, sia per carpire la strategicità di un progetto (evitando quindi di perdere tempo su operazioni commerciali che diventano non più perseguibili in caso di difficoltà economica dell'acquirente) sia per valutare l'impatto delle difficoltà operative nell'area (ad esempio nel settore della logistica e dei canali di distribuzione, nei quali la maggior parte dei paesi africani è spesso carente). Ultimo, non per importanza, un servizio di advisory può contribuire a creare i presupposti per un'azione di "filiera" all'estero, con l'obiettivo di superare lo "spezzatino" delle singole forniture (poco appetibile per chi vuole comprare dall'Italia un progetto unico e integrato).
2. accompagnare la proposta commerciale con un'**offerta finanziaria** che alleggerisca l'onere di ripagamento per il cliente estero. Negli ultimi mesi diversi Paesi africani hanno aumentato il costo del denaro per fronteggiare l'inflazione e attirare capitali esteri, ma nel contempo hanno reso più oneroso per le imprese locali indebitarsi per ripagare le forniture dall'estero. Proporre una dilazione di pagamento in più anni è un modo per "finanziare" il cliente estero a condizioni più economiche rispetto a quelle esistenti sul suo mercato locale.
3. dotarsi di **strumenti di mitigazione o di copertura dal rischio di mancato pagamento**. Il rallentamento delle economie africane crea inevitabili conseguenze sulla solvibilità sia del settore pubblico che privato. Anche l'adozione di restrizioni valutarie da parte delle autorità monetarie locali può compromettere l'accesso alla valuta forte per ripagare le forniture estere delle imprese e delle banche locali, di fatto sfociando in un mancato incasso per l'impresa italiana. Senza dimenticare l'opportunità di una copertura dai rischi di natura prettamente politica, quali ad esempio atti di esproprio o di violenza politica, eventi che restano ancora verosimili in diversi Paesi della regione africana.

CONCLUSIONI

Nonostante le difficoltà che la maggior parte dei paesi dell'Africa Subsahariana sta sperimentando, non siamo al capolinea del miracolo economico africano. Il boom delle *commodity* si è arrestato; la Cina esercita una funzione di traino minore per la crescita africana; i capitali esteri possono riorientarsi verso i rendimenti nuovamente offerti dai porti sicuri. Ma l'Africa Subsahariana è ormai una realtà economica che non vale la pena trascurare. La sua popolazione è di 1,2 miliardi di persone e secondo le proiezioni delle Nazioni Unite, nel 2050 una persona su quattro vivrà nel subcontinente⁰⁴. Anche nei prossimi anni Sudafrica, Nigeria e Angola continueranno da sole a rappresentare oltre il 50% dell'export totale italiano nell'area, ma l'atteso rafforzamento delle altre economie africane emergenti, in particolare di quelle meno legate al Fattore C³, e la sempre maggiore proattività degli operatori italiani in questa regione sono i presupposti per la prosecuzione del miracolo economico africano.

⁰⁴ *The Economist, Special report on Business in Africa, 16-22 Aprile 2016.*

A CURA DI

Ivano Gioia

CONTATTI

Servizio clienti:



Ufficio stampa:

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

