

寄望中國打救 巴西一廂情願

國際
視野潘迪藍
GaveKal
Dragonomics
資深經濟師

巴西的經濟還會再惡化嗎？我們相信，可能比現時還要差得多。一星期前，我們拜訪一批投資者、政府官員和學者，與他們進行了一輪討論，證實了這個拉丁美洲最大經濟體在過去半年情況急轉直下。

早在去年11月，當現任勞工黨總裁羅塞夫（Dilma Rousseff）以些微優勢贏得大選，連任巴西總統時，巴西的經濟看來就已經陷於停滯不前，但還未致於出現災難性問題。經濟增長是偏低，通脹偏高，但就業數字依然強勁。

當羅塞夫開始她第二個任期時，她以技術官僚利維（Joaquim Levy）取代了眾所周知並不勝任的曼特加（Guido Mantega），出任財政部長。利維承諾，為糾正巴西財政收支不平衡，將會採取一些撙節緊縮措施，以控制由前總統盧拉（Lula da Silva）時期便因為福利增加而膨脹的聯邦預算。

巴西經濟或連續兩年萎縮

可是，在羅塞夫第一個任期內，福利主義已好像癌症般，轉化成勞工黨用來變相「購買選票」的一種手段。削減赤字一事，在當時看來已極可能不了了之。

之後，油價大幅下跌，令巴西國營石油公司（Petrobras）這家石油巨擘的1300億美元債務突然變得難以負擔。不幸地，這時又爆出醜聞，指巴西國營石油公司的高層和政府官員收取建築公司數以百萬美元計的賄款，以為後者提供合約，事件涉及羅塞夫兩名前內閣部長，這宗案件正在削弱羅塞夫的聲望和公

信力。

更加雪上加霜的是，巴西繁榮的東南部這兩年都出現嚴重的乾旱。水塘的存水量處於歷史低位，在未來三個月，聖保羅和里約熱內盧可能要實施制水。甚至電力供應也會受影響，因為水力發電佔了巴西全國四分之三的電力供應。

以上所有的負面經濟因素，以及必要但痛苦的財政緊縮政策，加上短期內缺乏其他合理的經濟增長來源，可能會令巴西的經濟今年收縮1%至2%，明年亦要繼續收縮，只是幅度細一點。這將會是自1929和1930年以來，巴西經濟第一次連續兩年出現萎縮。

更甚的是，巴西的通脹正在上升，現時已經達到7.7%，乃2005年以來的最高水平。原因是交通工具提高收費，這本來是在總統選舉之前實行的，只是羅塞夫將之推遲到大選之後。即使撇開這點不談，很明顯巴西已經陷入了一個極可怕的滯脹陷阱，其負增長和結構性通脹更是世界主要經濟體中數一數二者。

市場已經作出反應，令巴西貨幣雷亞爾（Real）的匯率下跌至1美元兌3雷亞爾。此乃近10年的低位，比其高位下跌了接近三分之一。巴西聖保羅證交所指數（Bovespa）亦比去年8月的高位下跌了19%。但還有更多拋售陸續有來。很多巴西大機構已經在幾個月前拋售了它們持有的國內股票，而私人財富亦正在流出國外。

巴西政府的政策不可能提供太多幫助。因為總統羅塞夫正處於弱勢，政治上相當孤立，又曾對勞工黨透過福利民粹主義拉票的策略作過承諾。她正害怕巴西的信用評級被下調至垃圾級，這乃是她授權新財長利維收緊預算的原因。然而利維未必能取得成功。因為他的財政緊縮措施必須獲國會通過，但後者現正因為巴西國營石油公司的醜聞而癱瘓，國會領袖都沒有動力去處理重大財政問題，羅塞夫本人亦是三心二意、

敷衍了事，並非那麼熱心。

厲行福利民粹主義 無增長政策

另一方面，如果巴西國營石油公司的醜聞直接和羅塞夫拉上關係，她本人也可能會受到彈劾。對於一個在施政上江郎才盡及舉步維艱的政府來說，提早總辭有可能好過繼續餘下三年半的任期。但是，反對派方面亦欠缺組織，缺乏能當總統大任的人才。

現在的混亂情形，其實和巴西以往有十年錯失良機有直接關係。當前總統盧拉在2002年上台時，巴西絕大部分的財政和貨幣問題已經被前任者解決了。幸運地，他還立即遇上了由中國帶起的大宗商品熱潮，令巴西能夠償還外債，以及為數以百萬計的貧民提供生活資助。但是，就正如20世紀的大多數拉美國家領導人般，他沒有好好利用商品熱潮去改善巴西的基建、教育及鼓勵創業，浪費了大好的機會。

當羅塞夫在2010年接替盧拉擔任巴西總統時，投資者仍抱樂觀態度。因為他們相信，以羅塞夫的技術官僚背景，她將會推動一些微觀經濟改革，以確保巴西將來的經濟增長穩定和可持續。但實情卻相反，她變本加厲地推行福利民粹主義，比盧拉有過之而無不及，卻沒有做任何事情去改善投資環境。

錯過時機 中國商品熱潮已冷卻

當中國基建開支持續增長、商品價格保持高企時，這還不致出現問題。但商品熱潮消退時，這便變成嚴重的錯位。直至現在，巴西國內很多討論仍然是希望有一個「救星」來打救該國。通常，這都是指中國。

巴西人希望，中國對大宗商品的需求，會因為新一輪的城鎮化而回升。巴西人也希望，新一代中國消費者對巴西的穀物、牛肉和雞肉的需求，將會出現爆炸性的增長。中國基建企業的投資，則有助解決巴西的



當羅塞夫（圖）在2010年接替盧拉擔任巴西總統時，她變本加厲地推行福利民粹主義，卻沒有做任何事情去改善巴西投資環境。（資料圖片）

基建問題。但實際上，這些情形都不太可能出現。

在一個看來無法提出重大改革藍圖的國家之內，這種一廂情願的傾向，是可以理解的。但是，若巴西人沒有多少動力去扭轉當前的危機，將之變成改善管治和經濟管理的契機，那卻是一種恥辱。公平一點來說，巴西當前的危機，其實遠遠不及該國1980年代和1990年代初的債務和惡性通貨膨脹危機，更不用說阿根廷和委內瑞拉近期的混亂。

唯一的好消息是，大多數巴西人似乎都認為，巴西國營石油公司的醜聞標誌着一個治理貪腐的轉捩點——在幾年之後，巴西的政治制度將會比現時廉潔得多。巴西經濟的總量也夠大，以及夠多元化，足以承受一段時間的收縮，而不致令其國民的生活水平大幅下跌。儘管在未來一兩年，巴西仍需承受更多陣痛。