

巴西季评（第1期）

Quarterly Review of Brazil (No.1)

特别说明：《巴西季评》为中国社会科学院拉丁美洲研究所巴西研究中心研究团队针对巴西政经动态发布的季度评论性报告。《巴西季评》第1期主要反映的是2016年4-6月巴西市场动态情况，报告撰写人为张勇（副研究员、巴西研究中心秘书长）、王飞（助理研究员、巴西研究中心副秘书长）。《巴西季评》第2期发布时间预计为2016年10月底。

1 鉴于政治经济危机，巴西全球竞争力下降 2016年5月30日瑞士洛桑国际管理学院（IMD）公布了2016年世界竞争力排名，在61个国家和地区中，巴西排在第57位，比2015年下降1位，仅领先于克罗地亚、乌克兰、蒙古和委内瑞拉。该项调查从经济表现、政府效率、商业效率及基础设施四个维度进行排名。在拉丁美洲，排名最高的是智利，排在第36位。而在早前，世界银行公布了2016年营商环境排名，在189个经济体中巴西排在第116位。世界经济论坛也发布2015-2016年全球竞争力排名，在140个经济体中巴西排在第75位，比2014-2015年下降18位。而在“透明国际”发布的2015年清廉指数排名中，在168个国家和地区中巴西排在第76位，排名最高的拉美国家是乌拉圭，排名第21位。

巴西研究中心评论：瑞士洛桑国际管理学院、世界银行、世界经济论坛以及“透明国际”这些国际机构的专业排名表明，巴西全球竞争力的下降，显然与2015-2016年巴西陷入政治经济双重危机直接相关。在这场双重危机中，巴西石油公司腐败案爆发及持续发酵仅是导火索，而以经济严重衰退、通胀高企、财政赤字恶化及货币剧烈波动等为特征的经济危机和以政党碎片化、政治博弈等为特征的政治危机才是深刻根源。目前巴西就处于经济下滑和政治动荡交织的“负螺旋下降”情况，想要打破这种“坏循环”，改革恐怕还需要从政治制度 and 经济制度“双管齐下”入手。

2 巴西首季经济同比萎缩5.4%，衰退趋势依旧 2016年6月1日巴西国家统计局公布的最新数据显示，巴西第一季度国内生产总值（GDP）环比萎缩0.3%，同比萎缩5.4%。各界对巴西经济的担

巴西研究中心/Center for Brazilian Studies

忧情绪进一步升温。6月13日，巴西央行发布的最新《焦点调查》报告显示，金融市场分析师预测，巴西2016年经济将衰退3.6%，比上周预期收窄了0.11个百分点。不过，通胀率将从上周预估的7.12%升至7.19%。

巴西研究中心评论：巴西经济基本面恶化是“内忧外患”的综合结果。外部不利因素主要包括大宗商品价格下跌，从贸易条件恶化角度削弱了巴西的传统优势产品出口；全球经济低迷，削弱进口需求；美国加息预期及其实施节奏，造成雷亚尔币值高度波动。而内部因素又是经济政策失效和结构失衡综合作用的结果。目前货币政策因为持续提高利率已经压缩了政策操作空间。而财政政策又面临支出结构具有刚性的挑战。从结构失衡看，诸如投资率低下、去工业化、非正规就业等痼疾依然制约增长潜力。目前尽管代总统特梅尔表示将尽可能地恢复经济信心，但是，鉴于他在政治上仍面临弹劾危机以及新任内阁并不稳定，加之经济政策效果难以在短期内奏效，因此，笔者依旧维持对巴西经济“短期悲观、中期谨慎”的判断。

3 经济危机与主权评级 2016年2月17日，标准普尔下调巴西的信用评级，从BB+降至BB，展望为负面，意味着评级被再度下调的可能性约为33%。至此，三大评级机构全部将巴西的主权信用评级降为垃圾级，国家风险上升。此外，根据JPMorgan的指标，巴西主权EMBI指数已经从2012年的142上升至2015年的432，成为拉美地区风险较高的国家之一；Bloomberg的主权风险溢价指标也从2012年的108飙升至2015年的444，成为除委内瑞拉之外，拉美地区风险最大的国家。国家风险升高导致巴西在国际资本市场的借款成本增加，不利于宏观经济的整体稳定。

巴西研究中心评论：平均每次金融危机会引起持续7-10年左右的经济低迷和产出损失。中等收入经济体频繁爆发金融危机，使其经常出现七年甚至更长时期的低增长。相较于2004年~2010年平均3.5%的经济潜在增长率，当前巴西潜在增长率已经下降到1%左右。BBVA认为，巴西想要实现下一时期的增长，必须进行强有力的改革。造成这一困境的原因在于中国经济的放缓、大宗商品价格的暴跌、地方经济政策尤其是财政政策的错配、缺乏刺激增长的改革措施等。巴西经济恶化主要体现在：2013年~2015年固定资产投资下降了25%左右；失业率从2014年下半年开始上升；在世界银行“营商环境”指标中的排名下滑

4 巴西资产市场动态 国际评级机构穆迪2月16日发布报告称，巴西房地产市场直至2017年中期才会开始复苏，地产商缺乏支付能力是最大的担忧。2016年地产商收入将同比下降10%，不过毛利率会保持稳定。“经过一段时间的快速增长之后，巴西房地产行业从2012年开始就陷入周期性衰退。2015

巴西研究中心/Center for Brazilian Studies

年，房屋供应量超过了需求量，但由于工业活动的周期性恶化以及政治的不确定性，市场的压力有所增加。”巴西FipeZap房地产指数显示，2015年巴西20个城市的房屋平均价格下降了近9%，穆迪预计目前的房屋价格下跌幅度还会更大，达到15%至20%。据FipeZap租房指数¹，2016年1月份巴西租房价格环比下降0.16%，这已经是连续第9个月下降。在过去的12个月里，租房价格已经下跌了3.66%，但在相同时间里，通货膨胀指数却增长了10.71%。1月份巴西11个城市每平方米的平均租房价格为30.97黑奥。和去年12月份相比，1月份租房价格下跌最多的是圣保罗市，环比下降了0.5%，其次是贝罗奥里藏特和桑托斯，分别下降了0.37%和0.27%。在过去的12个月中，租房价格下跌最多的里约热内卢（-8.56%），其次是圣保罗（-4.5%）和桑托斯（-1.42%）。

巴西研究中心评论：资产市场价格是一国经济的晴雨表。对于大多数新兴经济体来说，房地产市场成为本轮增长的国内推动力。房地产价格的下跌主要是因为经济大环境下的高失业率和通胀率让消费者缺乏信心。对于地产商最大的困难就是缺乏支付能力，而他们需要调整价格来保证自己的收入和利润。尽管一些地产商已经调整了其经营策略，但地产行业的持续疲软会影响公司的资产和支付能力，而这反过来又会影响地产商的信贷能力。房地产市场的持续低迷无疑会对巴西经济的复苏产生不利影响。

5 汇率和通货膨胀 2014年年以来，巴西雷亚尔波动剧烈，贬值幅度位列新兴经济体前列，但是Santos和Posadas（2015）对2014年以来巴西汇率传递系数进行了估计，该系数在研究区间内保持在3%-5%的波动范围内，并没有发生显著的变化，认为这一时期内通货膨胀率的走高并不是汇率大幅贬值的结果。2016年2月，通货膨胀率出现下降，比1月下降了0.3个百分点，从10.7%降到了10.4%。虽然降幅并不明显，但对于巴西来说是一个好现象，也许这将成为通货收缩的开始。巴西中央银行货币政策委员会在第一季度并未继续提高Selic利率，这也充分表明央行对控制通货膨胀的信心以及对市场好转迹象的肯定。

巴西研究中心评论：巴西是拥有高通胀历史的国家，通货膨胀成为人民生活的一个部分。因此，连续20多个月通货膨胀率超过中央银行的通货膨胀目标，经济仍然没有崩溃。随着2015年中央银行收窄通货膨胀的目标区间，市场预期稍微得到缓解。尤其是，罗塞夫总统暂离期间，特梅尔政府公布的临时性经济政策对于缓解市场悲观情绪起了至关重要的作用。随着政治经济危机的发展以及总统弹劾案的明朗化，可以预计2016年巴西的通货膨胀将得到有效缓解，中央银行的货币政策空间将扩大，基础利率有可能下调，这将促进国内的投资。

¹ FipeZap租房指数是由巴西经济研究基金会（Fipe）以及Zap房地产对巴西城市每平方米的平均价格进行调查后得出的。

地址：北京市东城区张自忠路3号拉丁美洲研究所

电话：（8610）6403 9013

传真：（8610）6401 4011

Email: centerbrazil@cass.org.cn

巴西研究中心/Center for Brazilian Studies

6 中巴贸易动态 近两年中巴贸易总额下降，但中国从巴西进口的主要商品（如铁矿砂）数量并未减少。

表 1：中国和巴西进出口贸易情况（单位：亿美元）

亿美元				
	出口	进口	贸易总额	贸易差额
2001	13.6	23.5	37.1	-9.8
2002	14.7	30.0	44.7	-15.4
2003	21.5	58.5	79.9	-37.0
2004	36.8	86.6	123.3	-49.8
2005	48.3	99.8	148.1	-51.5
2006	73.8	129.1	202.9	-55.3
2007	113.8	183.4	297.2	-69.7
2008	187.8	296.3	484.1	-108.6
2009	141.3	283.1	424.4	-141.8
2010	244.7	380.4	625.0	-135.7
2011	318.6	526.5	845.1	-207.9
2012	334.3	520.6	854.9	-186.3
2013	361.9	536.7	898.6	-174.7
2014	349.3	519.8	869.0	-170.5
2015	274.3	443.9	718.2	-169.6

资料来源：CEIC 数据库（2016 年 6 月 7 日登陆）

表 2：2008-2015 年中国从巴西进口的铁矿砂情况

	商品值：亿美元	商品量：亿吨
2008	148.29	1.01
2009	129.59	1.43
2010	178.00	1.31
2011	257.67	1.43
2012	224.28	1.65
2013	210.00	1.55
2014	182.24	1.71
2015	122.45	1.92

资料来源：CEIC 数据库（2016 年 6 月 7 日登陆）

巴西研究中心评论：表 1 显示，中巴贸易总额 2004 年突破 100 亿美元，至 2013 年达到阶段性高点 898.6 亿美元，此后受国际初级产品价格下跌、全球经济低迷、中国经济增速放缓等因素影响，贸易总额连续两年下降，2015 年已经降至 718.2 亿美元，这表明中巴贸易已经告别此前的高速增长阶段。同时，从表 2 看出，尽管中国从巴西进口的主要商品——铁矿砂，按商品值衡量在 2014 年和 2015 年都下降了，但是，进口数量却一直在增长，这说明，中巴贸易额的下降受国际初级产品价格下降影响更甚。

地址：北京市东城区张自忠路 3 号拉丁美洲研究所

电话：（8610）6403 9013

传真：（8610）6401 4011

Email: centerbrazil@cass.org.cn