



Analyse

Brasilien efter VM: fra vækstlokomotiv til gældskrampe?

Alles øjne er rettet mod Brasilien, hvor verdensmesterskaberne i fodbold sparkes i gang den 12. juni. Bookmakere forudser at værterne vinder, og man må for deres skyld håbe, det holder stik. For efter VM melder virkeligheden sig. Den brasilianske økonomi er gået i stå, og det bliver ualmindelig svært at løbe den i gang igen.



Jakob Vestergaard, cand.polit., ph.d. og seniorforsker ved DIIS / Foto Hassan Ammar/Polfoto

Rygtet vil vide, at en stor del af infrastrukturen til VM i Brasilien ikke når at blive færdig. Selv udvidelsen af *Arena de Sao Paulo*, hvor åbningskampen mellem Brasilien og Kroatien spilles, skulle være på vippen. Men den del af det lykkes jo nok i sidste ende. Langt sværere bliver det at få spillet bolden videre *efter* VM. For brasilianerne bliver hverdagen på den anden side af VM betydeligt barskere, end de fleste regner med.

Den brasilianske økonomi er i alt andet end god form. Det er især tragisk, når man tænker på, at det kun er få år siden, at Brasilien var succeshistorien, alle talte om. Ingen klarede finanskrisen som Brasilien. Efter kun få måneders tilbagegang var væksten oppe på imponerende 7,5 procent i 2010. Nu er Brasilien havnet i den modsatte grøft. Væksten er foruroligende lav, inflationen stiger, og investeringsraten skraber bunden.

Håb uden hold i virkeligheden?

I Brasilien blev fattigdom og kriser længe betragtet som et grundvilkår. 'Den dag, der regner suppe fra himlen, vil de fattige kun have gafler', lød den sorte humor. Men i løbet af de sidste ti år er 40 millioner brasilianere blevet løftet ud af fattigdom – svarende til 20 procent af den samlede befolkning. Håbet var, at høj vedvarende vækst ville konsolidere en ny middelklasse i Brasilien. 'Nu kommer der fremgang til os alle', tænkte man. 'Nu skal vi være middelklasse; komplet med iPhones, køleskab og egen bil'.

Her i månederne op til VM er det så småt ved at dæmre, at det næppe kommer til at gå sådan. Men der er ikke mange, der sætter ord på det endnu.

"De fleste tror stadig, at vi alle sammen skal være middelklasse lige rundt om hjørnet", siger den brasilianske økonom, Armando Castelar Pinheiro.



“De fleste tror stadig, at vi alle sammen skal være middelklasse lige rundt om hjørnet”

Armando Castelar Pinheiro, Brasiliansk økonom

formation lykkedes. Inflationen faldt til 22 procent i 1995 og videre til kun to procent i 1998, blot fem år efter hyperinflationen.

Efter stabiliseringen kom væksten. Et langvarigt boom i råvarepriserne, en mangedobling af eksporten til Kina, og kapitalstrømme fra USA og Europa hjalp godt på vej. På få år rykkede Brasilien fra den tunge ende af feltet og frem i spids. Den årlige vækstrate steg fra et lavt niveau på cirka 1-2 procent i årene omkring årtusindskiftet til cirka 5-6 procent fra 2004 og frem til finanskrisen.

Kæden hopper af

Det er svært at sige præcist, hvornår kæden hoppede af. Men hoppet af, det er den. Væksten faldt fra 7,5 procent i 2010, til 2,7 procent i 2011 og 0,9 procent i 2012. Tallet for 2013 ventes at komme til at ligge på omkring to procent, og i samme leje ligger prognoserne for 2014. Nedjusteringen til dette lave niveau for væksten er selvfølgelig skuffende for et land, der for få år siden blev anset for et verdens førende vækstlokomotiv. Men det er ikke i sig selv det største problem.

Det er aldrig godt, når inflationen justerer opad, mens væksten justerer nedad. Det er tegn på alvorlige ubalancer i økonomien. Inflationen er nu på omkring syv procent, betydeligt over det officielle mål på 4,5 procent. Ikke mindre end otte gange har den brasilianske nationalbank hævet renten inden for de sidste ti måneder i håb om at kunne vende inflationsudviklingen. Indtil videre uden held. Hvis inflationen fortsætter sin stille, men stabile march opad – og renten følger trop for om ikke andet at *dæmpe* inflationen en smule – så vil mange brasilianske husstande komme i alvorlige problemer med deres private gæld.

Hvordan kunne det gå så galt? Den økonomiske afmatning i Kina har selvfølgelig spillet ind. Det samme gælder den begyndende stramning af pengepolitikken i USA. Men de eksterne faktorer er kun én side af historien.

“Men det har hele tiden været ønsketænkning, uden hold i virkeligheden.”

Indtil VM er alt sat på pause. Faktisk regner de færreste med, at der for alvor bliver sat en politisk dagsorden eller iværksat egentlige reformer før efter præsidentvalget i oktober. Moody's – et af de store kreditvurderingsbureauer – har meldt ud, at man ikke vil forholde sig til Brasilien før *efter* valget. Så man kan vist roligt sige, at der er fløjtet til halvleg.

Først miraklet og så væksten

Brasilien har før trukket sig selv op ved hårene i en umulig situation. I starten af 1990'erne var økonomien ude af kontrol. Inflationen var løbet løbsk og lød i 1993 på intet mindre end 2.477 procent. Med pistolen for panden gennemførte man en stribe alvorlige reformer for at få økonomien på fode igen. Den økonomiske trans-



Gældsklemmen

Gunstige konjunkturer kombineret med betydelig indenrigspolitisk indsats har bidraget til, at Brasilien i løbet af de sidste små ti år har kastet sig ud i, hvad der bedst kan beskrives som en kredit-eksplosion. Med årlige stigninger i kreditgivning på over 20 procent er den samlede private gæld steget fra godt 20 procent af BNP i 2004 til nu næsten 60 procent. Brasilianerne forsvarer sig med, at det tal ikke er så forfærdelig højt, når man sammenligner med vestlige lande, hvor langt højere gælds-rater er helt almindelige. Problemet er imidlertid, at størstedelen af kreditgivningen i Brasilien i det forgangne årti har været forbrugsgæld – som ifølge IMF's beregninger bliver forrentet med gennemsnitligt 50 procent pro anno. Den høje rente betyder, at mange husstande allerede i dag er bekymrende tæt på den tærskel, hvor man ikke længere kan klare afdragene. Yderligere rentestigninger vil kunne sætte en meget uheldig, negativ udvikling i gang.

Uden investeringer, hvilken fremtid?

Værst af alt er det, at Brasilien lever fra hånden til munden. Investeringsraten på 18 procent af BNP er lav for en vækstøkonomi. Til sammenligning er Indiens på 35 og Kinas på 50 procent af BNP. Foruden at ligge på et meget lav niveau har investeringsraten i Brasilien ovenikøbet bevæget sig fra stagnerende til støt faldende de seneste år (se figuren, red.). Der er

“Det lykkedes aldrig for alvor at få renteniveauet med ned, da man i sin tid fik styr på inflationen”

Jakob Vestergaard, seniorforsker

bekymring blandt flere økonomer for, at en egentlig ‘de-industrialisering’ er i fuld gang – hvor Brasiliens industrier taber mere og mere terræn til bl.a. Kina, og landet bliver stadig mere afhængig af råvareeksport.

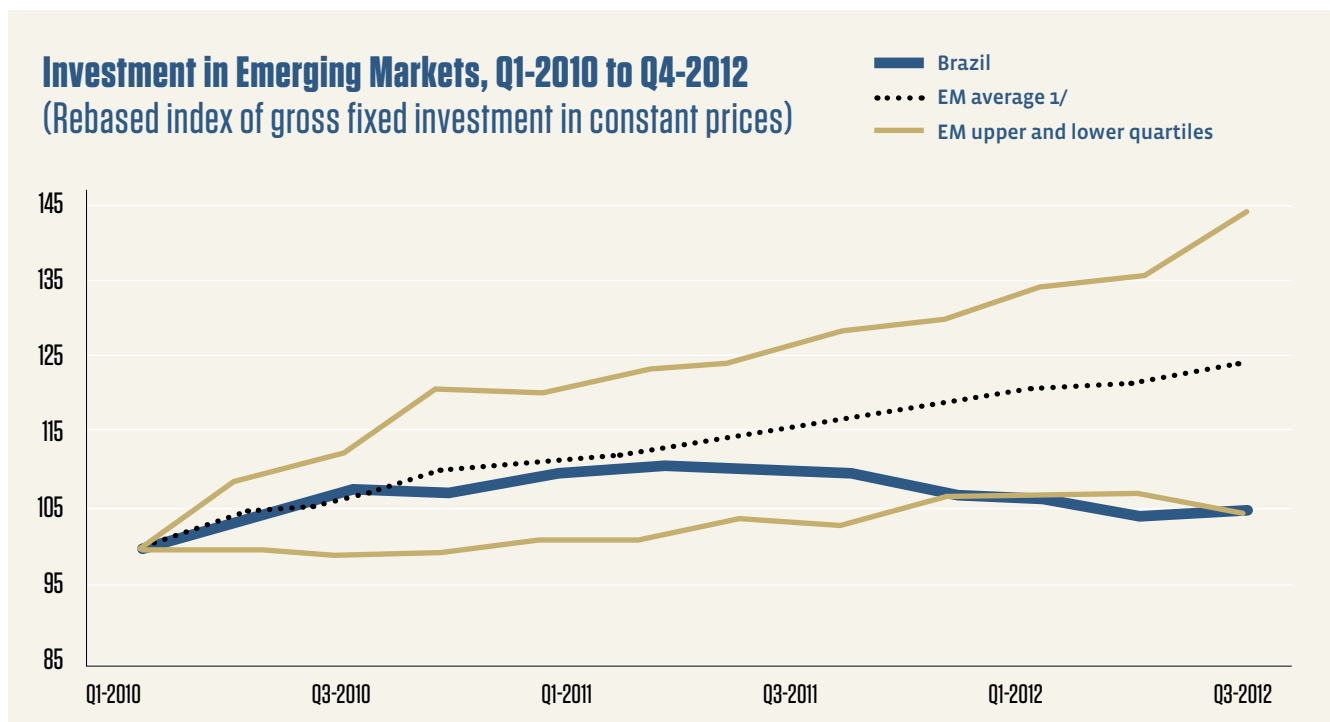
Dilma Rousseff betragtes fortsat som storfavorit til genvalg til oktober, ikke mindst fordi arbejdsløsheden stadig er historisk lav, trods den vigende vækst. Men uanset hvem der vinder, så bliver den helt store udfordring at transformere vækstmodellen og kreditgivningen: Mindre forbrugsgæld, mere realøkonomisk investering. Her mener mange, at det er helt afgørende, at man får brudt med det uhørt høje renteniveau.

“Hvorfor skulle man kaste sine penge i langsigtede realøkonomiske investeringsprojekter i Brasilien, når man kan få en effektiv forrentning på 20 procent eller mere på passive investeringsstrategier med stort set ingen risiko,” spørger Simone Deos, økonom ved University of Campinas i Sao Paulo.

Det høje renteniveau er dybt forankret i Brasiliansk økonomi og kultur. Det lykkedes aldrig for alvor at få renteniveauet med ned, da man i sin tid fik styr på inflationen. Det er der, kampen må starte,

og der er ingen nemme løsninger.

Prognosen for de næste 5 år? I bedste fald langsom genopretning efter flere år med hårde reformer. I værste fald dyb recession og stigende politisk uro. ■



Kilde: IMF. Lande inkluderet som EMEs her er: Chile, Colombia, Mexico, Peru, Indonesien, Malaysia, Phillipinerne, Thailand, Ungarn, Polen, Rusland, Tyrkiet og Sydafrika.