

# A brazil gazdasági válság: helyzetkép, okok és kiutak

---

*Ricz Judit – Nagy Sándor Gyula*

2011 óta a brazil gazdaság növekedése fokozatosan lassult, majd 2015-ben csökkenésbe fordult, egyértelműen jelezve, hogy gazdasági válság van kibontakozóban Dél-Amerika legnagyobb országában. A válság főbb ismérveinek bemutatása után az írás az okokat kutatva elsőként a makroszintű tényezőket elemzi: a kereskedelmi mérleg romlását, a háztartási fogyasztás felfut(tat)ását, az alacsony beruházási szintet és a költségvetési fegyelem romlását, valamint a folyamatok hátterére keres magyarázatot. Ezt követően a mikroszintű tényezők felé fordul, amikor is a brazil gazdaság alacsony versenyképességének és a külgazdasági irányváltás gazdaságtorzító hatásainak a vizsgálata kerül a középpontba. A cikk fő következtetése szerint napjaink brazil gazdasági válsága csak részben magyarázható a külső gazdasági feltételrendszer romlásával, annak kialakulásában (belső) gazdaságpolitikai döntések is jelentős szerepet játszottak. Végezetül a válságból való lehetséges kiutak felvázolása zárja az írást.

*The economic growth of Brazil was continuously declining from 2011, after 2015 it turned to recession, showing a clear sign of crisis in the biggest South American country. After identifying the main features of the crisis, we highlighted the causal macro-economic factors such as diminishing trade balance, rapid increase of households' consumption, low level of investment and the deterioration of fiscal discipline, and tried to discover the reasons of these processes. Then we focused on the micro-economic factors and analysed the low competitiveness and the economic distortion of the trade policy direction change (in the early 2000's). The main conclusion of the paper is that the ongoing complex Brazilian crisis cannot be explained only by the changes of the international economic trends (e.g. falling prices of primary goods) but a large role was played by the Brazilian economic policy decisions.*

\* \* \*

Írásunkban a napjainkban is tartó brazil válságot elemezzük, amelynek jelentősége azonban túlmutat a legnagyobb dél-amerikai ország határain. Egyrészt az ezredfordulót követően Brazília a feltörekvő országokat tömörítő BRIC-csoport (Brazília, Oroszország, India és Kína) tagjaként egy olyan új, államvezérelt kapitalizmusmodell<sup>1</sup> alakított ki, amelyet példaként állítottak más fejlődő

és feltörekvő országok számára – ám napjainkban kifulladásra látszik. Másrészt Brazília új fejlődési modellje az ugyancsak az ezredfordulóra datálható latin-amerikai baloldali fordulat iskolapéldájának is tekinthető, így annak összeomlása nemcsak párhuzamba állítható a térség más országainak a folyamataival, de a brazil eset elemzése fontos tanulságokat is tartalmazhat számukra.

Tanulmányunkban Brazília 2011 óta tartó gazdasági lassulásának, majd recessziójának a hátterét kutatjuk. Arra keressük a választ, melyek a válság legfontosabb okai, belső és külső összetevői. A brazil válság egy többdimenziós folyamat, amelynek van politikai, gazdasági és társadalmi vetülete is, és a különböző dimenziók összefüggnek, egymást erősítik. E cikkben elsősorban a válság gazdasági oldalát elemezzük, de helyenként megkerülhetetlen, hogy utaljunk a politikai és társadalmi folyamatokra, tényezőkre is.

A brazil gazdaságban már 2011-ben megmutatkoztak a válság első jelei. A gazdasági növekedés lassulását eleinte a legtöbb elemző a 2010-es év kiugró teljesítménye utáni természetes korrekciónak tekintette, de a 2014-ben bekövetkezett technikai recesszió (a gazdaság két egymást követő negyedévben történő visszaesése) egyértelművé tette, hogy annak hátterében összetettebb okok álltak.

Kutatásunk kezdetén a következő hipotézist fogalmaztuk meg: napjaink brazil gazdasági válsága csak részben magyarázható a külső gazdasági feltételrendszer romlásával (és a globális tőkemegtérülési ciklusok alakulásával), annak hátterében (belső) gazdaságpolitikai döntések is jelentős szerepet játszottak.

Tanulmányunk négy részből áll: elsőként elemezzük a brazil válság főbb összetevőit, politikai, gazdasági és társadalmi folyamatait, tendenciáit. A második részben a brazil gazdasági válság kialakulását elemezzük, áttekintjük a főbb makrogazdasági folyamatokat és trendeket

(beleértve a gazdaság struktúráját, a GDP, az FDI és a kereskedelmi adatok alakulását). Ezt követően a mikroszintű tényezők felé fordulunk, és azt vizsgáljuk, hogy mi állhat a brazil gazdaság lemaradása hátterében, miközben a versenyképességi tényezők alakulását is elemezzük. Végül a válságból kifelé vezető lehetséges utak keresésével, az elképzelhető scenáriók felvázolásával zárjuk az írást.

### *A brazil válság összetevői*

A válság egy többdimenziós folyamat, melynek *politikai, intézményi, társadalmi és gazdasági* vetületei egyaránt vannak. Feltételezésünk szerint ezek ciklusaiiban a recesszió ideje (egymástól nem függetlenül) éppen egybe esik – ezért alakulhatott ki Brazíliában egy évtizedek óta nem látott, komplex helyzet. Ennek megértéséhez a politikai, gazdasági és társadalmi folyamatok elemzését az ezredforduló idején, de legkésőbb 2003-ban, Luiz Inácio Lula da Silva (a továbbiakban: Lula) hatalomra kerülésével szükséges kezdeni. Az új évezred első évtizede ugyanis Brazília felemelkedéséről szólt: viszonylag jó gazdasági növekedés, a szegénység és a jövedelembeli egyenlőtlenségek csökkenése és a világgazdaság globális szereplőjévé (de legalábbis globális törekvésekkel jellemezhető regionális nagyhatalommá) válás.

A kedvező külső tényezők mellett számos belgazdasági folyamat is hozzájárult a viszonylag stabil és méltányos gazdasági növekedési pályához. A külső tényezők

között említhetjük a világgazdaság – és kifejezetten az ázsiai országokban (elsősorban Kínában) tapasztalt – gyors növekedését, az az által a nyersanyagok és mezőgazdasági termékek iránti felfutó keresletet, valamint azok árának kedvező alakulását, a kedvező nemzetközi hitelfeltételeket és az alacsony amerikai kamatlábakat. A belső tényezők közül pedig kiemelhető a makrogazdasági stabilitás (az infláció alacsonyan tartása és a külgazdasági sérülékenység csökkentése), a mezőgazdasági termelés (és termelékenység) exportvezérelt felfuttatása, és nem utolsósorban az aktív szociális politika következtében jelentősen növekvő belföldi fogyasztás. Mindezek kapcsán nemcsak a napi sajtóban, a nemzetközi médiában,<sup>2</sup> de a közgazdasági szakirodalomban is az új brazil fejlődési modellről írtak.<sup>3</sup> Ezzel párhuzamosan azonban több szakértő a kétségeinek is hangot adott a modell hosszú távú fenntarthatóságát illetően,<sup>4</sup> a 2014-es recesszió után pedig már a válság okait keresték a szakirodalomban.<sup>5</sup>

Az előzetes várakozások alapján Dilma Rousseff 2011-es hatalomra kerülésének a politikai, gazdaságpolitikai folytonosság zálogának kellett (volna) lennie, hiszen az elnök asszony egyrészt ugyanazon politikai formáció, a Munkáspárt (*Partido dos Trabalhadores*, PT) képviselője, másrészt Lula személy szerint kiválasztott utódja volt, sőt már korábban is töltött be magas kormányzati pozíciókat (2005–2010 között Lula kabinetfőnöke volt). Mindezek ellenére már 2011-től kezdődően sokkal inkább a változások

jellemezték mind a politikai, gazdaságpolitikai irányvonalat, mind az elért gazdasági eredményeket.

A fentebb említett külső és belső tényezők együttes megváltozása alapvetően más helyzetet és mozgásteret jelentett a Rousseff-kormányzat számára, mint amit elődje, Lula élvezett. Az általános brazil politikai retorikával szemben – amely elsődlegesen a külső tényezők megváltozására vezeti vissza a gazdasági teljesítmény visszaesését – nézetünk szerint napjaink brazil válságának hátterében a világgazdasági helyzetnél összetettebb okok állnak. Egyrészt egy explicit gazdaságpolitikai irányváltásnak lehetünk a szemtanúi a Rousseff-kormány 2011-es hatalomra kerülése óta. A tudatos döntések, gazdaságpolitikai prioritások és hangsúlyok megváltozása, a korábbi brazil modell hátterében álló társadalmi szerződés felmondása, valamint a konszenzuson és együttműködésen alapuló kormányzás egy sokkal egyszemélyibb, autoriterbe hajló új stílussal történt felváltása mind egy új korszakot jelez. Másrészt viszont a gazdasági teljesítményben 2011 óta jelentkező kedvezőtlen folyamatok előjelei korábbra datálhatóak, és azok oka részben a többnyire „sikeresztoriként” kommunikált Lula-érában alkalmazott új gazdasági modell gyengeségeire vezethető vissza. E gyengeségek közül példaként kiemelhető a nyersanyagexporttól való függőség erősödése, a belső fogyasztás túlzott (és hitelből finanszírozott) felpörgetése és az infrastrukturális beruházások elhanyagolása. Mielőtt azonban ezen érvelésünket alátámasztanánk, a számok

tükrében röviden elemezzük a brazil gazdasági válság főbb tüneteit, megjelenési formáit.

A 2011 óta tartó lejtmenetet röviden a gazdasági növekedés lassulásával, stagnálásával, majd negatívba fordulásával lehet jellemezni. Az 1. ábrán jól látható, hogy szinte minden téren egyre romló gazdasági teljesítmény jellemzi Dél-Amerika legnagyobb országát az utóbbi években. 2011–2014 között a gazdaság átlagosan évente csupán 1,6 százalékkal nőtt (szemben a korábbi, 2003–2010 közötti időszakban elért 4,1 százalékos növekedéssel), majd 2015-ben 3,7 százalékkal csökkent,<sup>6</sup> és a becslések szerint 2016-ban is jelentős (3 százalékos) visszaesés várható.<sup>7</sup>

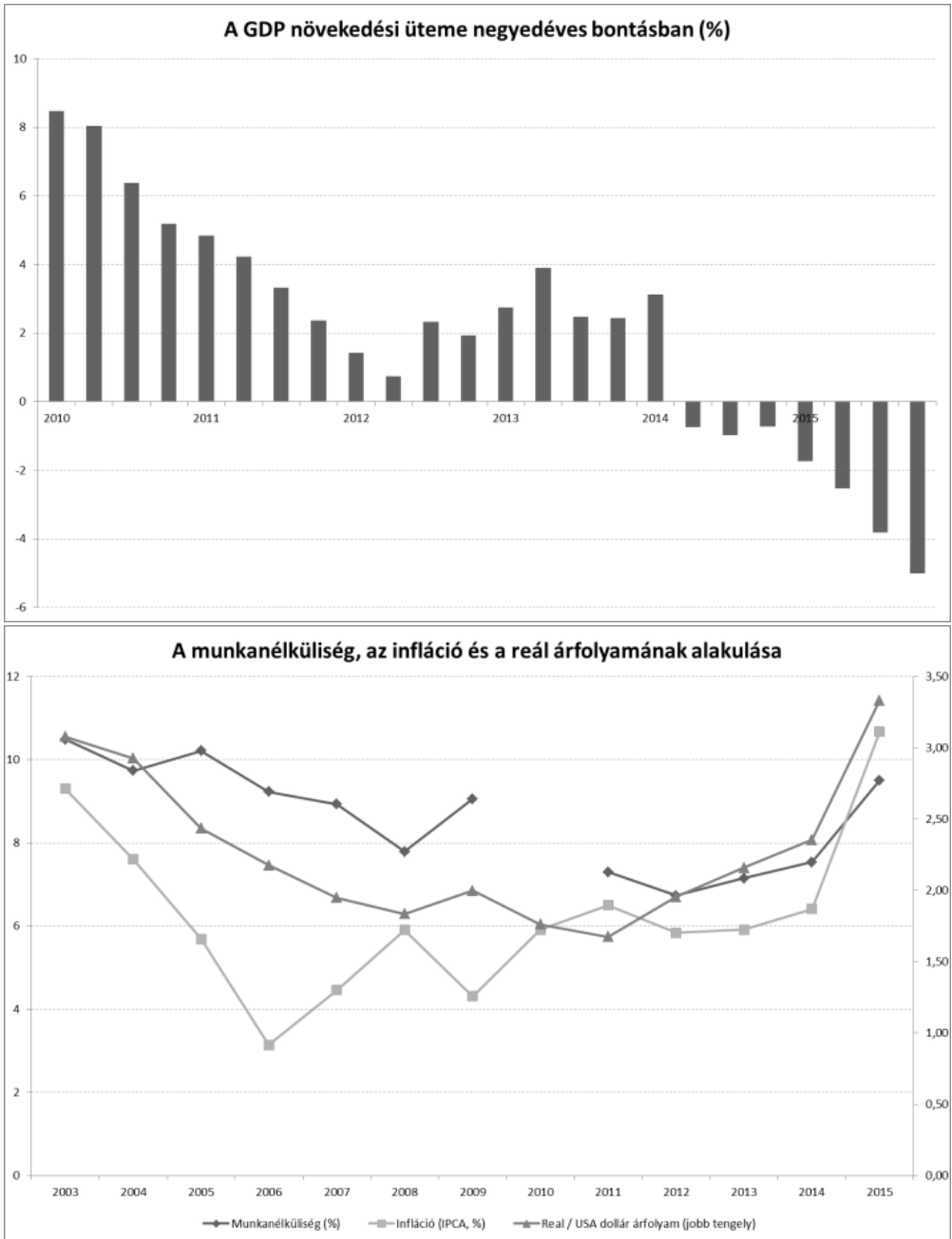
A teljesség igénye nélkül, néhány további gazdasági mutató alakulásával ilusztráljuk a gazdasági válságot (1. ábra). Az infláció egyre inkább kúszott felfelé, és 2015-ben már 10 százalék fölött volt; a kamatlábak hagyományosan magas szintje tovább nőtt; a kereskedelmi mérleg deficitbe fordult 2014-ben; a munkanélküliség is jelentősen emelkedett, a hivatalos adatok szerint (a regisztrált munkanélküliek száma) 2015-ben elérte a 9,5 százalékot (a tényleges arány a becslések szerint ennél is magasabb); a költségvetés egyenlege évek óta romlik, 2015-ben 10,5 százalékos hiányt mutatott; végül, de nem utolsósorban a bruttó államadósság is megugrott (2015-ben a GDP 66 százalékát tette ki, és becslések szerint 2016-ban 70 százalék fölé emelkedik). Mindezek tükrében nem meglepő, hogy az ország 2016 elején már mindhárom

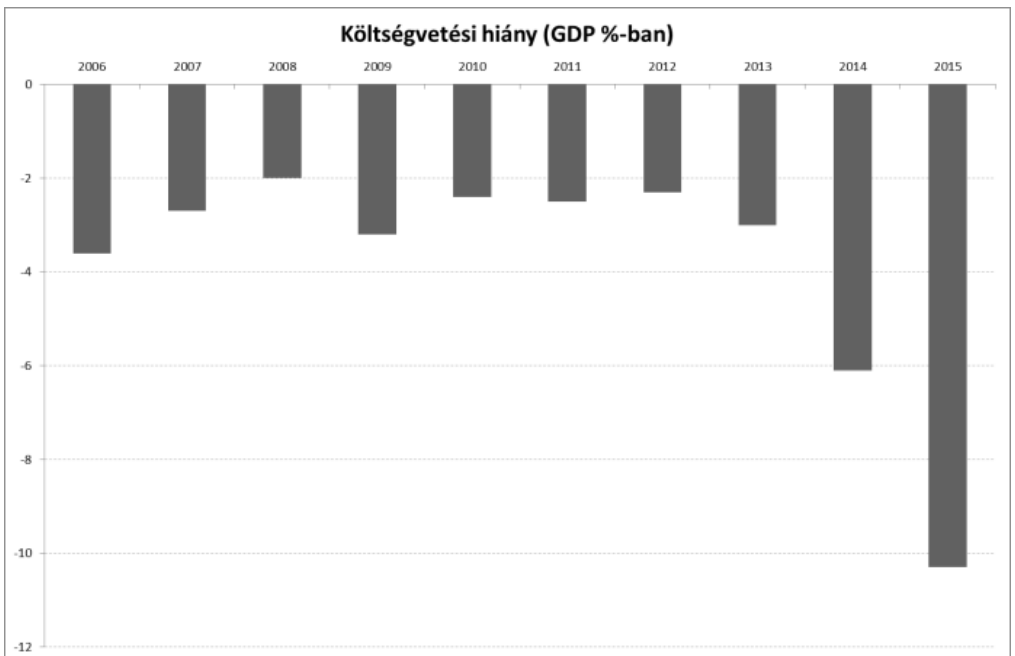
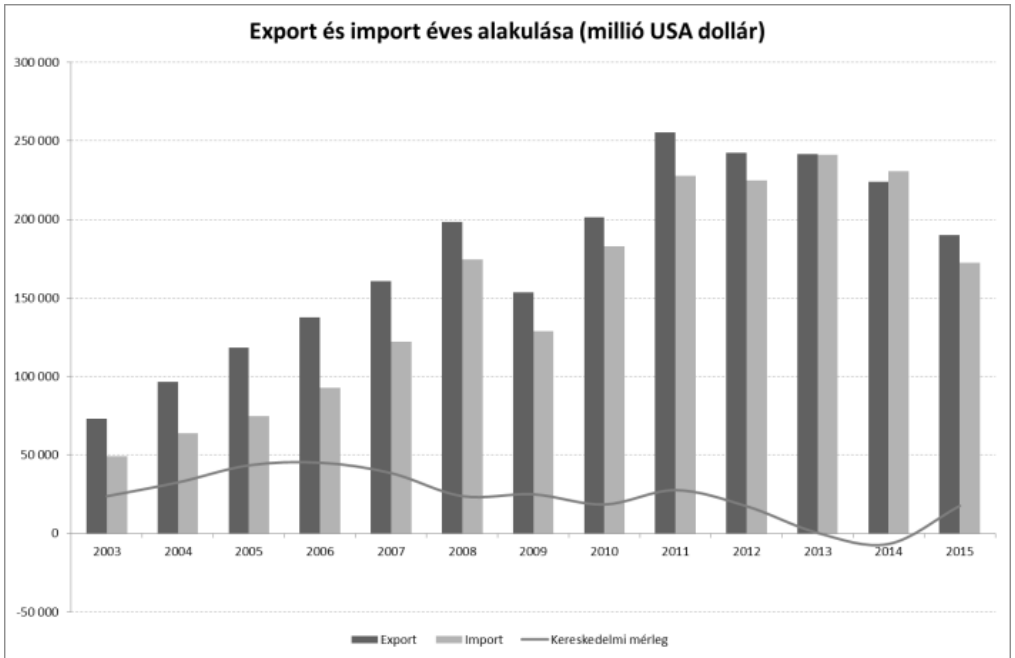
nagy nemzetközi hitelminősítőnél a bővli, azaz a befektetésre nem ajánlott kategóriába került.<sup>8</sup>

Az egyre romló gazdasági helyzetet jól jelzik a 2013 óta általánossá vált társadalmi demonstrációk. Az első évben a tüntetéseket még közvetlenül a tömegközlekedés díjának az emelése váltotta ki, 2014-ben aztán már a futball-világbajnoksághoz kapcsolódtak. Ez rámutatott arra, hogy a luxus sportesemények rendezésének a költségei milyen mértékben torzítják a fejlesztési agendát, a kormányzati kiadásokat – egy olyan országban, amely hagyományosan alulinvesztál a fizikai és szociális infrastruktúrába, főleg a logisztikai infrastruktúrába, az egészségügybe és az oktatásba. 2015 folyamán a társadalmi elégedetlenség közvetlen hátterét már a korrupciós botrányok, a gazdasági visszaesés és különböző politikai okok jelentették. Ez utóbbiak között kiemelhető az elnök visszahívását célzó vádemelés (*impeachment*).

A Petrobras-ügy<sup>9</sup>, avagy a *Lava Jato* [autómosó/gőzborotva] névvel illetett botrány fejleményei 2016 elején alaposan felbolygatták a brazil belpolitikát, amely addig sem volt állóvíz. A korrupciós és megvesztegetési botránysorozat a nemzeti olajvállalat, a Petrobras mellett a brazil gazdaság számos más szereplőjét (prominens alvállalkozó cégeket és politikusokat) is elérte. Az ügy egyik (gazdasági) főszereplője az Odebrecht vállalatcsoport, illetve annak vezetése: Emílio Odebrecht és fia (örököse és a vállalat igazgatója), Marcelo Odebrecht. A cég az állami (részben Petrobras-) megrendeléseken elnyert

1. ábra<sup>10</sup>  
A főbb gazdasági mutatók alakulása Braziliában (2003–2015)





több milliárd dolláros szerződések után tízmilliókat (talán százmillió dollárt is) juttatott vissza illegálisan a kormányzó Munkáspárt vezető politikusainak.

A nemzetközi szálakkal<sup>11</sup> is rendelkező korrupciós botrány első jogerős ítélete hamarosan megszületett: a 47 éves Marcelo Odebrechtet 19 évi és 4 hónapi börtönbüntetésre ítélték<sup>12</sup> a *Lava Jato*-ban játszott szerepéért. A precedens értékű elrettentő ítéletet követően a korábbi elnök, Luiz Inácio Lula da Silva ellen is tovább gyűltek a vádak. Újabb szenátor tanúskodott ellene és a hatalmon lévő elnök, Dilma Rousseff ellen,<sup>13</sup> s vallomásában megerősítette a pénzmosás vádját. A rendőrség ezért elvitte Lulát, de néhány óras kihallgatás után hazaengedték. Azonban a nyár elejére az ügyészségi vizsgálat egy olyan szakaszához ért, hogy küszöbön állhat a politikus előzetes letartóztatása is.

2016. március 13-án minden nagyvárosban felvonulást szerveztek, Dilma Rousseff lemondását követelve.<sup>14</sup> A rendőrök és a szervezők szerint a több mint háromszáz helyszínen egyszerre tartott tüntetések résztvevőinek a száma 3,6 és 6 millió közé volt tehető. Ez volt a demokratikus átmenet óta a legnagyobb megmozdulás az országban. Ugyanakkor az elemzők arra hívják fel a figyelmet, hogy a tüntetéseken a brazil társadalom középosztálya vett részt: a szegényebb rétegek jelentős része – bár már kevésbé erőteljesen – továbbra is Dilma és Lula mögött áll.

Ebben a politikai környezetben jelentette be Rousseff: miniszternek nevezi ki Lulát, hogy „erősítse kabinetje

politikáját”.<sup>15</sup> A kinevezéssel a korábbi elnököt mentelmi jog illette volna meg, amit egy rendkívüli „hivatalos közlöny” megjelentetésével tettek volna hivatalossá. A bejelentés hatalmas felháborodást váltott ki a már amúgy is elégedetlen brazilok körében. Újabb tüntetések és felvonulások kezdődtek. (São Paulóban lassanként állandó látvány lett a város ütőerének számító Avenida Paulistának a lezárása a jelentős számú tüntető miatt.) Lulának a Dilma mellé történő „visszatérése” és elnöki kabinetvezetői posztba helyezése (miniszteri rangban) semmiképp sem magyarázható a hivatalos indokkal. Egyértelműen a korrupciós ügyek vizsgálatának a megakadályozása a motiváció – így Dilma Rousseff döntése egyáltalán nem a helyzet stabilizálása irányába mutató lépés volt. Egy nappal később a brazil legfelsőbb bíróság határozatban tiltotta meg Lula miniszteri beiktatását.<sup>16</sup> Ezzel megkezdődött a hónapokig tartó jogi birkózás a kinevezés körül, melynek Rousseff felfüggesztése és kormányának bukása vetett véget.

A bírósági határozattal szinte egy időben bejelentették, hogy a kongresszus folytatja a Dilma Rousseff ellen tavaly megindított – de átmenetileg felfüggesztett – felmentési eljárást (*impeachment*).<sup>17</sup> A procedúra kimenetele egyre nyitottabbá vált, ahogy dagadt a botrány, és folyamatosan pártoltak el a szövetségese az elnök asszonytól és elődjétől. Mindez ahhoz vezetett, hogy a Munkáspárt legnagyobb koalíciós partnere, a Brazil Demokratikus Mozgalom Pártja (*Partido do Movimento Democrático*



*Brasileiro*, PMDB) és több másik kisebb szövetséges párt 2016. március és április folyamán kilépett a kormányból, lemondatta a minisztereit, ezáltal gyakorlatilag elfogyott a kormány mögött álló többség a kongresszusban. A 2016. április 17-én késő este megtartott szavazáson a parlament alsóháza elsöprő többséggel (71,5 százalék) jóváhagyta az elnök asszony felfüggesztését.<sup>18</sup> Következő lépésként a Szenátus a szükséges abszolút többség helyett kétharmadot meghaladó szavazati aránnyal döntött az alkotmányos felfüggesztési eljárás megindításáról.<sup>19</sup> Érdekes adalék, hogy az alsóház képviselőinek több mint a fele ellen különböző eljárás van folyamatban korrupció és hivatali visszaélés vádjával.

A szavazás másnapján ideiglenes elnökként hivatalba lépett (és még 2013-ban hivatalos úton Magyarországon is járt) Michel Temer kormánya nemcsak a hatalomra jutás módja, hazai elfogadottsága, hanem az új kormány összetétele tekintetében is vihart kavart. Az addigi alelnök által vezetett új (hivatalosan: átmeneti), kizárólag fehér (kreol), középkorú férfi miniszterekből álló brazil kormány<sup>20</sup> létszáma 33 főről 22-re csökkent. A kormányfő bejelentette, hogy több ezer főt fognak elbocsátani a „nem felvételi vizsgával bekerült” alkalmazottak (vagyis a kabinetekben dolgozó politikai tanácsadók) közül, valamint jelezte, hogy a költségvetési hiány csökkentése érdekében szükség van az állami kiadások lefaragására. A brazil központi bank új elnökének egy liberális közgazdászt,<sup>21</sup>

a legnagyobb brazil kereskedelmi bank (Itaú Unibanco) vezető közgazdászát, gazdasági miniszternek pedig az első Lula-kormány egyik meghatározó gazdaságpolitikusát nevezte ki, pozitív üzenet küldve e lépésekkel a nemzetközi pénzpiacoknak.<sup>22</sup>

Az új brazil kormány nemzetközi fogadtatása is érdekes kérdéseket vet fel. A latin-amerikai országok közül több (jellemzően a populista baloldali vezetőségük: Kuba, Venezuela, Ecuador, Bolívia, el Salvador, Nicaragua) nem ismeri el az új brazil kormányt. El Salvador ment a legtovább: meg is szakította a diplomáciai kapcsolatait Brazíliával. Az Obama-adminisztráció, Chile, Uruguay és Kolumbia is hűvösen reagált Temer kormányára, amit kezdetben a „csönd” jellemzett – de nem kérdőjelezték meg a felfüggesztési eljárás jogszerűségét és az új kormány legitimitását.<sup>23</sup> A szomszédos országok vezetői közül talán csak az argentin elnök, Mauricio Macri örül valószínűleg a változásoknak, bár ő is csak annyit nyilatkozott, hogy elfogadja a brazil kormányváltást, s nem kommentálta annak körülményeit. Talán nem meglepő, hogy az új brazil külügyminiszter első hivatalos útja éppen Buenos Airesbe vezetett.

Az alábbiakban azt vizsgáljuk meg, mely tényezők állhatnak a bemutatott kedvezőtlen gazdasági folyamatok hátterében (azokat azonban nem lehet, és nem is célunk a politikai és társadalmi folyamatoktól izoláltan elemezni).



## *A brazil gazdasági válság makrogazdasági tényezői*

Az új évezred első évtizedében megfigyelhető, viszonylag jó gazdasági növekedés és a megvalósított új brazil fejlesztési modell jelentősen épített a kedvező nemzetközi kontextusra – elsősorban a nyersanyagok árának emelkedésére és az azok iránti növekvő (főként ázsiai, elsősorban kínai) keresletre. A 2008–2009-es globális pénzügyi válság nyomán azonban ez a piac megingott, és – legkésőbb 2011-ben – a kereskedelmi cserearányok romlásával, majd a kínai gazdaság lassulásával a világgazdaság új pályára állt. Ennek hatásait a brazil gazdaság nem tudta kiküszöbölni, és ezt az elmúlt öt év folyamatai jól jelzik (lásd. 1. ábra).

### A kereskedelmi mérleg romlása

A 1. ábrán jól látható, hogy a kereskedelmi mérleg 2014-ben deficitbe fordult, aminek oka az export jelentős visszaesése volt. 2015-ben újra többletet ért el ugyan a kereskedelem, de annak hátterében az import még nagyobb arányú visszaesése állt, nem pedig az export fellendülése. Nem jó hír a brazil gazdaságra nézve az sem, hogy az ország 2016 februárjában 1989 óta a legnagyobb külkereskedelmi többletet érte el.<sup>24</sup> A több mint 3 milliárd dolláros többlet szerkezete ugyanis igen aggasztó. Az import 34 százalékkal (10.305 millió dollárra) csökkent az egy

évvel korábbi szinthez képest, míg az export 4,6 százalékkal nőtt (13.348 millió dolláros szintre). Az import jelentős csökkenését a brazil reál nagymértékű gyengülése következtében megindult ár-emelkedés és a fogyasztásnak a gazdasági válság okozta visszaesése okozza. A kivitel növekedése azonban igen szerénynek mondható, ha figyelembe vesszük a fizetőeszköz éves szinten 30 százalékos leértékelődését. Ez is azt mutatja, hogy az ország gazdasága és az exportra termelő cégek eddig nem tudták kihasználni a gyenge reál nyújtotta lehetőséget.

Ugyanakkor Brazília a kilencvenes évek óta zajló gazdasági nyitás, liberalizáció és főképp a Lula-retorika ellenére is még mindig alapjában véve egy zárt gazdaságnak tekinthető, legalábbis, ha az exportnak a GDP-hez viszonyított 12-13 százalékos körüli arányát vesszük figyelembe. Ennek következtében az export-szektor még a viszonylag optimistább IPEA-becslések<sup>25</sup> szerint is legfeljebb részben járulhatott hozzá a 2003–2010 közötti gazdasági teljesítményhez<sup>26</sup> (lásd az 1. táblázatot).

### A hazai fogyasztás felfut(tat)ása

A korábbi gazdasági növekedés az említett folyamatokon kívül főleg a külföldi tőkebeáramlásnak és a hazai gazdasági folyamatok – kifejezetten a belső kereslet (jelentős mértékben kormányzati transzferek és adósságból történő) – felfuttatásának volt köszönhető.

1. táblázat<sup>27</sup>

A háztartások súlyának növekedése a GDP-felhasználásban (GDP százalékában)

	2005	2010	2015
Háztartások fogyasztása	60,43	64,01	66,52
Kormányzati fogyasztás	19,66	18,62	17,85
Beruházások	17,26	21,23	20,49
Export	12,21	10,97	10,98
Import	8,61	13,26	14,57
Nettó export	3,60	-2,29	-3,60

A hazai gazdasági folyamatok közül a legszembetűnőbb, hogy a háztartások fogyasztásának a GDP-hez viszonyított aránya a 2005-ös 60 százalékról – jelentős növekedést mutatva – 2015-re megközelítette a 67 százalékot (míg a beruházások aránya a 2003-as 17 százalékról 2011-ben már a 23 százalékot is elérte, majd 2015 utolsó negyedében 18,5 százalékra esett vissza).<sup>28</sup> Összességében a belső kereslet, azon belül is kifejezetten a háztartások fogyasztásának növekedése jelentős mértékben húzta magával a gazdaságot. Ugyanakkor érdemes megjegyezni, hogy a brazil viszonylatban új (alsó) középosztálynak nevezett társadalmi réteg fogyasztása jelentős mértékben a kormányzati transzferekre és hitelfelvételre támaszkodott.

A Lula-időszak védjegyének tekinthető szociális és munkaerőpiaci politikák bizonyos társadalmi rétegek helyzetét jelentősen javították. A családi kassza (*Bolsa Família*) nevű program keretében 2010-ig közel 20 millió embert emeltek ki a mélyszegénységből, míg napjainkra a lakosság közel egynegyede (50 millió

fő) számára biztosítja a megélhetéshez szükséges minimális jövedelmet (a gyerekek egészségügyi szűréséhez, oltásához és oktatási részvételéhez kötve azt). Bár a program büdjsége a GDP arányában rendkívül alacsony (0,4 százalék körüli),<sup>29</sup> a 2016-os költségvetési megszorítási tervek már ezt az eddig politikailag tabunak számító tételt is lefaragni szándékozzák.

A minimálbér jelentős (a 2003-as 487 reálról a 2010-es 727 reálra történő) növelése rendkívüli mértékben hozzájárult a háztartások által felhasználható jövedelem növekedéséhez (ami a tovagyrűző hatásokon keresztül értelemszerűen az informális szektorban elérhető jövedelmeket is megemelte). A reálbérek növekedése csökkenő ütemben, de 2014-ig folytatódott (amikor is 817 reális csúcsot ért el), de átlagos értékük 2015-ben már csökkent, és 800 reál alá esett.<sup>30</sup>

Végül, de nem utolsósorban: a magánsektornak nyújtott hitelek GDP-hez viszonyított aránya a 2003-as 28 százalékról 2014-ig 59 százalékra nőtt, és a felét a háztartási hitelek tették ki. Ez utóbbiak

GDP-arányos részesedése ugyanezen időszak alatt 10 százalékról 27,6 százalékra emelkedett.<sup>31</sup> Bár nemzetközi viszonylatban sem az összes, sem pedig a háztartási hitelállomány nem jelent kiemelkedő arányt, de ezek a számok egyrészt ugrásszerű növekedést (ún. *hitelboomot*) takarnak,<sup>32</sup> másrészt viszont a rendelkezésre álló jövedelemhez viszonyítva lényegesen megnőtt a hitelek törlesztésének a terhe, illetve annak következtében a nem teljesítő hitelek aránya.

A Brazil Központi Bank (BCB) adatai szerint a háztartási hiteleknek a rendelkezésre álló jövedelemhez viszonyított aránya 2005-ben 18 százalék körül volt, 2013-ra azonban elérte a 45 százalékot. A dinamikus növekedésben csak 2009-ben és 2012-ben következett be kisebb törés, illetve ez utóbbi óta az üteme egyre kisebb. Ennek hátterében a nem lakhatási célú háztartási hitelek visszaesése állhat, hiszen ezeknek a jövedelemhez viszonyított aránya 2013 óta jelentősen (2,3 százalékponttal) csökkent.

A globális pénzügyi válság (GFC) után, 2010-ben már 5 százalék körül volt a nem teljesítő háztartási hitelek aránya, majd 2012-re elérte a 7 százalékot, és a 15–90 napos elmaradással fizetők aránya is 6 százalékra emelkedett. A BCB adataiból ugyan még nem látszik, de a Seresa Experian<sup>33</sup> tavalyi értékelése szerint 2014 második félévétől egy újabb ugrás figyelhető meg, és 2015 júliusáig újabb 16,8 százalékkal nőtt a nem fizető fogyasztási hitelek aránya az egy évvel korábbihoz képest.

Közvetlen külföldi tőkebeáramlás és belföldi befektetések

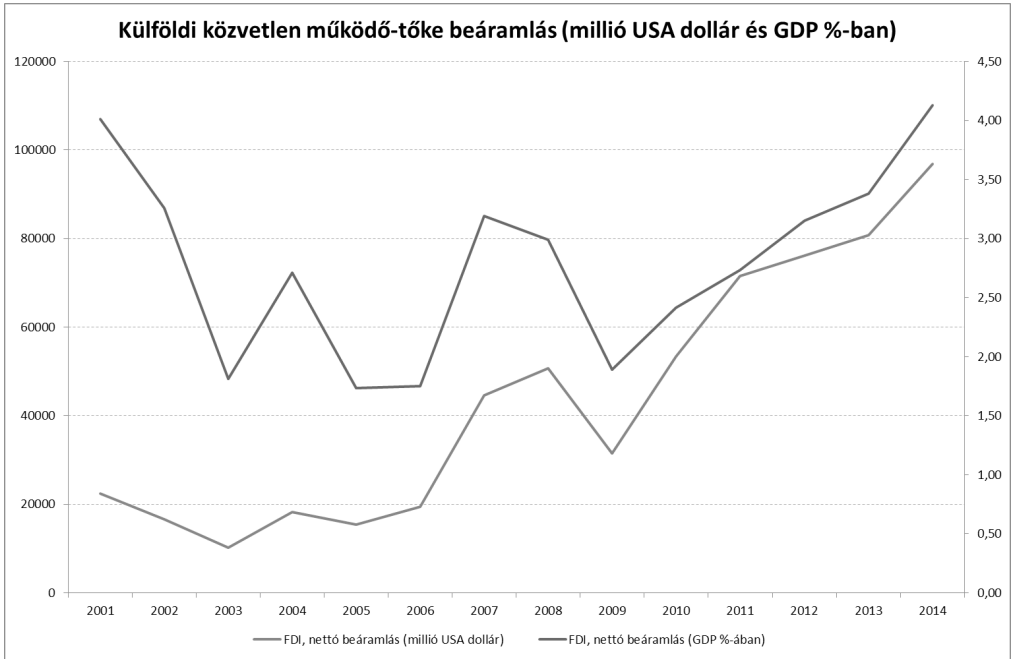
A fogyasztásra alapozott (és jelentős részben hitelből finanszírozott) növekedési pálya másik „elhanyagolt” tényezőjét a beruházások jelentik. Braziliában hagyományosan alacsony a hazai megtakarítási és beruházási ráta. A bruttó állóeszköz-felhalmozás (*Gross Fix Capital Formation*, GFCF) a GDP-hez viszonyítva a 2003-as 17 százalékos szintről 2010-re elérte a 20 százalékot, majd 2013-ig gyakorlatilag stagnált, és 2014 második negyedéve óta csökken.

Mindezt csak részben tudták ellensúlyozni a külföldről érkező beruházások. Az összes állóeszköz-felhalmozás (GFCF) 10-15 százalékát teszi ki a külföldről beáramló tőke, míg a külföldi tőkeállomány aránya Braziliában a GDP 30-32 százaléka körül mozog.<sup>34</sup>

A 2. ábrán jól látható, hogy a 2000-es évek közepétől kezdődően jelentősen megugrott a külföldi közvetlen tőke beáramlása Braziliába,<sup>35</sup> majd a 2008–2009-es globális pénzügyi válság alatti visszaesést követően további jelentős növekedés volt megfigyelhető. A 2014-es stagnálást azonban 2015-ben már ezen a téren is visszaesés követte.<sup>36</sup>

Az adatok meggyőzőek: a lakossági ingatlanberuházások szintje történelmi mélyponton van, mivel a hosszú távú lakossági ingatlanfinanszírozás a magas kamatok miatt drága. Így a városi lakásállomány minősége rossz, de „legalább drága”. (A 2009-ben indult állami támogatású lakásprogram, a „Minha Casa

2. ábra<sup>37</sup>  
Nettó működőtőke-beáramlás



Minha Vida” talán javított ezen, de friss adatok még nem állnak rendelkezésre.)<sup>38</sup>

A válság háttérében álló okok között mindenképpen prominens helyet foglal el az infrastrukturális befektetések alacsony szintje, amely miatt évtizedes léptékben is jelentős versenyhátrányba került az ország. Míg az 1970-es és 80-as években a GDP 5,2 százalékát infrastruktúra-építésre fordították, addig ez az arány a 2000-es években 2,25 (2010-ben 3,1) százalék volt, és 2013-ban is alig érte el a 2,5 százalékot.<sup>39</sup> Az alacsony beruházási szint hátrányait még tetézik a megvalósult beruházások esetén jelentkező hiányosságok, kudarcok (lásd például az Amazóniát átszelő autópálya esetét).

Mindez pedig egy, az Európai Unió méretével nagyjából megegyező területű, félkontinensnyi országban történik, ahol a logisztikai infrastruktúra fejlettsége rendkívül alacsony szinten van. (A Világgaazdasági Fórum 2014-es felmérése szerint e tekintetben a jelentős visszaesés után 144 országból a 120. helyen végzett Brazília, pedig 2006-ban még a 83. helyen állt.)<sup>40</sup> A nemzetközi média által is felkapott esetek, mint a 2014-es áramkimaradások, a kikötői túlzásfóltóság vagy a napokig kígyózó sorok, jól jelezték a lassuló gazdasági termelés ellenére is az ország elé tornyosuló nehézségeket.

A helyzet súlyosságát jól illusztrálja, hogy egyes becslések<sup>41</sup> szerint a hiányos

infrastruktúra következtében Brazília évente átlagosan a GDP-je 10-15 százalékanak megfelelő arányban marad el a potenciális növekedési rátájától. A Morgan Stanley<sup>42</sup> becslése szerint pedig a brazil GDP évi 4 százalékanak megfelelő infrastrukturális befektetési szint mellett 20 évre lenne szüksége Dél-Amerika legnagyobb országának ahhoz, hogy elérje Chile szintjét az infrastrukturális fejlettség terén. E számok mellett szinte eltörpül a brazil kormányzat 2007-ben indított infrastrukturális programja (PAC), amelynek eredményeként a kezdő évben a GDP 0,3 százalékát kitevő infrastrukturális kiadások a program második, kiterjesztett fázisában, 2013-ban már a GDP 0,5 százalékát tették ki.

A nemzetközi viszonylatban és más fel-törekvő országokhoz képest is alacsony összberuházási ráta következménye nemcsak az infrastrukturális hiányosságok terén szembevetendő, de az oktatási és az egészségügyi alrendszer esetében is. Az oktatási és egészségügyi befektetések alacsony szintje és minősége alapvetően és hosszú távon befolyásolja a munkaerő-termelékenységet, és az által a gazdaság versenyképességét, de ez már átvezet a válság okainak mikroszintű elemzéséhez.

A beruházások hagyományosan alacsony szintje tekintetében mindenképpen említeni kell az utóbbi évek nagy-szabású sportrendezvényeinek a jelentőségét. A 2014-es labdarúgó-világbajnokság és a 2016-os nyári olimpiai játékokra való felkészülés ugyanis aránytalanul nagy terhet rótt és ró egy olyan lassuló gazdaságra, amelyben a (logisztikai és

közlekedési) infrastrukturális hiányosságok a fejlődés szűk keresztmetszetét jelentik. Egyrészt a megvalósuló beruházások (a sportlétesítmények és az azokat kiszolgáló közlekedési infrastruktúra) erőforrásokat vonnak el a termelő és a logisztikai beruházásoktól, torzítják a fejlesztési agendát: azok nem az ország társadalmi és gazdasági igényeit tükrözik. Másrészt jellemzően az új létesítmények hosszú távú profitabilitása, működtetése sem biztosított. Az ilyen megeasemények tervezett költségvetését jellemzően nem sikerül tartani. (A futball-VB költségei a FIFA szerint 11,6 milliárd dollárra rúgtak,<sup>43</sup> míg az olimpia esetében ennél nagyságrendekkel kisebb költségvetéssel számoltak: 4 milliárd dollárra becsülték a költségeket (de már a játékok előtt ennek 50 százalékos meghaladásáról cikkeztek).<sup>44</sup> Ugyanakkor ez a GDP 0,1 százalékanak megfelelő összeg a fentebb említett infrastrukturális kiadások tükrében legalább egyötödös arányt jelent majd.). Ráadásul a társadalmi ellenállást jelentősen növelheti a presztízsbetűzés „látványossága” és az esemény megrendezéséhez kapcsolódó számos korrupciós botrány.

A sportrendezvényekkel szembeni la-kossági ellenérzésre jól rávilágítottak a 2014-es társadalmi demonstrációk, amelyek százezrek tüntettek, sportlétesítmények helyett oktatási és egészségügyi beruházásokat követelve. A riói olimpiához szükséges infrastruktúra – nagyrészt a már meglévő sportlétesítmények ideiglenes bővítésével – elkészült a versenyekre, és a játékok összköltségvetése is kevesebb, mint a futball-világbajnokságé

volt. Azonban a városon belüli (a sportlétesítmények közötti) tömeg- és közúti közlekedéshez szükséges infrastruktúra csak részben készült el (pl. az új riói négyes metró vonalán korlátozásokkal lehet csak közlekedni), és ez az olimpia idején megnehezítette a szervezők, a sportolók, a szurkolók és a riói lakosok életét is.

### Romló költségvetési fegyelem

Az eddig bemutatott folyamatokat „kvázi automatikusan” kísérte a fiskális fegyelem gyengülése: egyrészt a kormányzat bevételei jelentősen csökkentek, míg a kiadásainak a többsége törvényileg (vagy erős érdekcsoportok által) védett, így azok csökkentése erős (társadalmi és politikai) ellenállásba ütközik.

2015-ben az akkori gazdasági miniszter (az „ollókezü” Joaquim Levy) rekordmértékűnek számító módon, 70 milliárd reállal (18 milliárd amerikai dollár) csökkentette a költségvetés diszkrecionális kiadásait, de a további tételek költségeinek megkurtításához a törvényhozás támogatására lett volna szüksége – annak hiányában 2015 decemberében le is mondott. A politikai instabilitást jól jelzi, hogy 2 éven belül a harmadik személy tölti be a gazdasági miniszteri posztot Braziliában. A 2016-os költségvetési tervezetben a kormányzati kiadások 9,5 százalékos növekedését irányozták elő, amelynek jelentős részét az alkotmányosan előírt, „kötelező” növekmény teszi ki (megközelítőleg 1000 milliárd reál értékben). Ez a tervezet 15 év óta először számol a költségvetés elsődleges hiányával

(a GDP 0,5 százalékaival) – ez azonban nem felel meg a 2000-es fiskális felelősségi törvénynek, ezért sokan megkérdőjelezzik az érvényességét is.

Az 1. ábrán jól látható, hogy a költségvetési hiány 2014-től ugrott meg drasztikusan, de valójában már a 2013-as választási évben is csak „kozmetikázott” adatokkal („kreatív könyveléssel”) tudta Rousseff a törvényileg előírt 3 százalék alatt tartani (és ez volt az alapja az alkotmányos visszahívási eljárásnak, amely végül a bukásához is vezetett). 2015-ben a költségvetés hiánya meghaladta a 10 százalékot, és (még az optimista becslések szerint is) 8 százalék körül várható 2016-ban.

Mindeközben a bruttó államadósság is jelentősen nőtt: a Brazil Központi Bank adatai szerint a 2006-os 55 százalék körüli szintről 2015-ben 66 százalék fölé emelkedett, és becslések szerint 2016-ban átlépi a 70 százalékos lélektani határt, amelyet a legtöbb hitelminősítő ügynökség kritikus szintnek tekint a feltörekvő országok esetében (ráadásul 2018-ra már akár a 90 százalékos szintet is elképzelhetőnek tartják az elemzők).<sup>45</sup> Továbbá egyes becslések szerint az állami vállalatok, bankok és nyugdíjalapok felé meglévő implicit állami garanciák figyelembevételével a brazil államadósság összege már mai is a GDP száz százaléka körüli értéknek felelne meg,<sup>46</sup> és ezzel Brazília a latin-amerikai régió egyik legeladósodottabb országa.

A bemutatott folyamatokban a központi államadósság növekedése mellett egyre nagyobb mértéket ölt a tartományok eladósodottságának a növekedése. A 2.

2. táblázat<sup>47</sup>  
A brazil tartományok eladósodottsága

Év	2011	2012	2013	2014	2015
Szövetségi államok kumulált adóssága (milliárd reál)	436,357	467,312	502,448	539,132	600,029
Brazil GDP (milliárd reál)	2 615,235	2 413,136	2 392,082	2 346,076	1 799,612
Brazil tartományok eladósodottsága (a GDP arányában, százalék)	16,7%	19,4%	21,0%	23,0%	33,3%

Megjegyzés: A szövetségi állami adóssági számok az adott év utolsó (decemberi) elérhető adatait, míg a GDP az adott év végi adatokat tükrözik.

táblázatban jól látható, hogy a brazil szövetségi államok adóssága az elmúlt öt év során GDP-arányosan megduplázódott.

Mindezek tükrében megállapítható, hogy a brazil gazdasági teljesítmény lassulása a nemzetközi körülmények megváltozása mellett a belső kereslet (hitelből finanszírozott és főként a fogyasztásra koncentráló) növelésére alapozott modell kifulladásával és hibás gazdaságpolitikai döntésekkel is magyarázható.

### *A brazil gazdasági válság mikroszintű tényezői*

Ahhoz, hogy a kibontakozóban levő brazil gazdasági válságot mélyebben megértsük, nem elég az előző fejezetben bemutatott makroszintű tényezőket vizsgálnunk, annál részletesebb képre van szükségünk. A brazil gazdaság alacsony versenyképességének a tényét az ezredfordulót követő évtizedben elfedte a viszonylagosan jó gazdasági teljesítmény,

de látni fogjuk, hogy a Lula kormányzása alatt megvalósított külpolitikai és külgazdasági irányváltásnak, az export felfuttatásának és az ázsiai kereslet kiszolgálásának ára volt: a kiviteli struktúra jelentősen átalakult, ami hatással volt a termelési struktúrára is.

Az iparnak a GDP-ben való részaránya az ezredfordulón 30 százalék közelében volt, míg 2015-re 23 százalékra csökkent. Gyakorlatilag évtizedes léptékben „dezindusztrializáció” zajlik Brazíliában, és 2015-ben a gazdasági helyzet súlyosbodását jól jelezte, hogy már a szolgáltatások részaránya is csökkent. Tavaly az előző évi adatokhoz képest az iparnak a GDP-hez való hozzájárulása 6, míg a szolgáltatásoké 3,6 százalékkal csökkent,<sup>48</sup> és napjaink munkanélküliségi mutatóiban e folyamatok hatásai jelentek meg. Anélkül, hogy mélyebb történelmi elemzésbe bocsátkoznánk, érdemes megjegyezni, hogy félévszázados importhelyettesítő iparosítás ellenére (vagy éppen



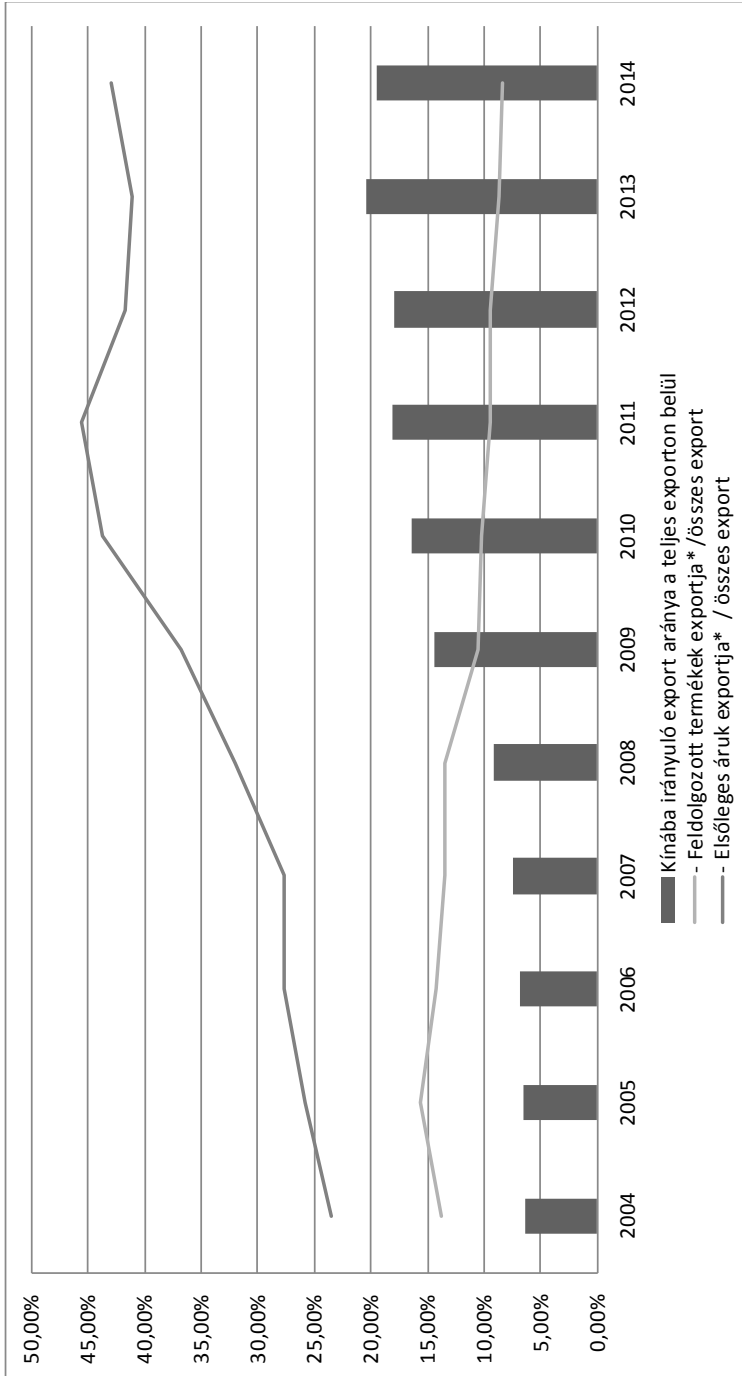
annak következtében) Brazíliában az ipar általánosságban véve nem tekinthető egy hatékony szektornak (sőt, éppen ellenkezőleg, rendkívül duális: egyes piacvezető modern vállalatai mellett az átlagos ipari üzemek nagyon elmaradottak), és ezen érdeemben az 1990-es évek piacorientált reformjai sem változtattak. Vannak ugyan kiemelkedő szegmensei és vállalatai, de összességében az ipari szektor teljesítményén erőteljes nyomot hagyott a múlt század gazdaságpolitikája, amely során mikroszinten az egyes vállalatok hatékonysága és versenyképessége mindig csak másodlagos szerepet játszott, és egyéb, magasabb rendű céloknak volt alárendelve.

Egy fontos összefüggésre hívja fel a figyelmet Daniela Campello: a Fed kamatlábának és a nyersanyag árának a változása egy kompozit indexben (*Good Economic Times*, GET) történő feltüntetése jól értelmezhetővé teszi a brazil gazdasági növekedési kilátásokat (1980–2015 között).<sup>49</sup> Ezen összefüggés ismeretében a brazil gazdaságnak az elmúlt két évben tapasztalt visszaesése könnyen megmagyarázható, tekintettel az igen alacsony amerikai kamatlábakra és a beszakadt nyersanyagárakra (lásd 3. ábra).

3. ábra<sup>50</sup>  
Egyes nyersanyagok világpiaci árának alakulása



4. ábra<sup>51</sup>  
A brazil export összetétele és kínai kitettsége



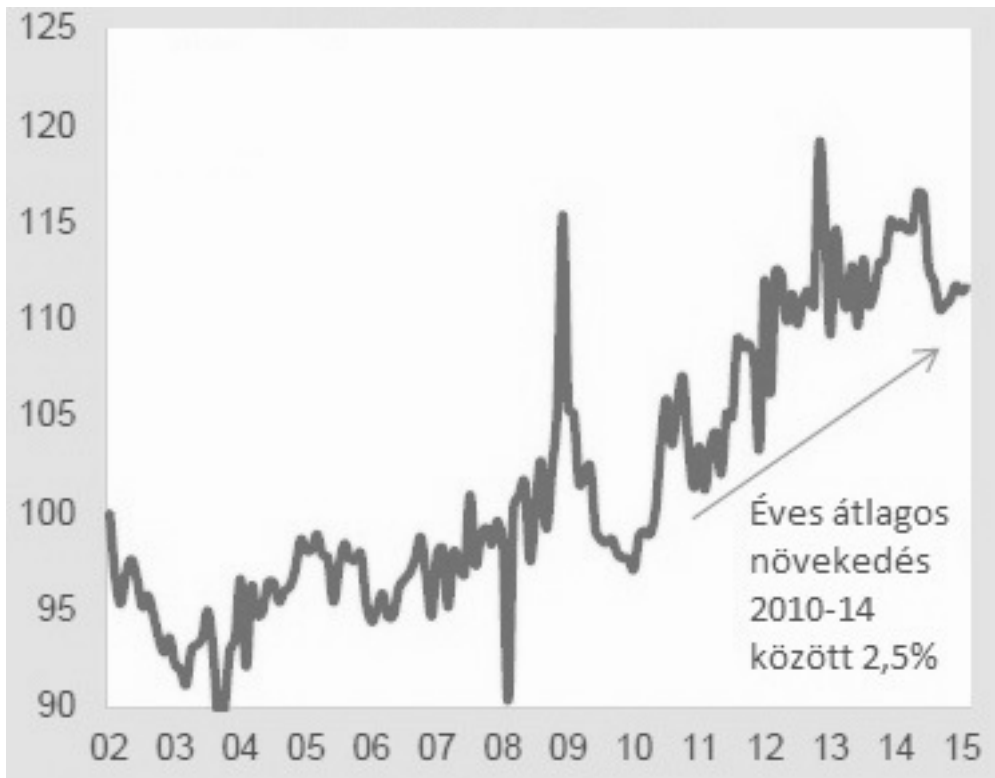
\* Megjegyzés: A feldolgozott termékek körébe az 5 legnagyobb exportarányú termékcsoporttal (vas és acél, gépjárművek és alkatrészek, repülőgépek), míg a nyersanyag és elsődleges áruk körébe a 6 legnagyobb exportarányú termékcsoporttal (vasérc, olajos magvak és gyümölcsök, nyersolaj, húsfélék, cukor és kávé) kalkuláltunk.

A 2003 óta felfutó exportteljesítmény háttérben szinte kizárólag nyersanyagok és mezőgazdasági termékek kivitele állt. Míg 2000-ben a brazil export közel 60 százalékát feldolgozott termékek tették ki, és az elsődleges termékek aránya 25 százalék alatt volt, addig 2010-re a feldolgozott termékek aránya 40 százalékra süllyedt, a nyersanyagok és mezőgazdasági termékek aránya pedig megközelítette az 50 százalékot. A változás háttérben egyértelműen az exportpiacok átrendeződése állt: míg 2000-ben

a legfőbb exportpartner az Amerikai Egyesült Államok volt, 2010-re ezt a helyet Kína vette át. A 4. ábra mutatja, hogy Lula gazdaságpolitikája (a politikai „dél-dél együttműködése”) eredményeképpen a kereskedelem diverzifikációjának indult politika hogyan vezetett el a Kínától való függésig, és hogyan torzította el a kereskedelem szerkezetét a nyersanyagok és elsődleges termékek irányába, amivel együtt járt a feldolgozott termékek exportarányának a csökkenése is.

5. ábra<sup>52</sup>

Az egységnyi munkaerőköltség alakulása Braziliában



Megjegyzés: 2002. januári árak = 100%.

Az előző fejezetben említettük, hogy 2014-ben a kereskedelmi mérleg negatívba fordult, és a 2015-ös pozitív mérleg is csak az import visszaesésének volt köszönhető. Összességében azonban a brazil gazdaság teljesítménye szempontjából kevésbé az export csökkenése jelenti a fő gondot, hanem egyrészt az import növekvő részaránya, másrészt (ami még talán annál is fontosabb), hogy évek óta a termelő kapacitások visszaesése figyelhető meg.

A brazil gazdaságra általánosan jellemző, hogy a teljes tényezőtermelékenység (*total factor productivity*, TFP) rendkívül alacsony, és az új évezred első évtizedében gyakorlatilag stagnált (a termelékenység kizárólag az agrárszektorban nőtt, más szektorokban csökkent), míg a reálbérek jelentősen növekedtek. Az elmúlt években az egységnyi munkaerőköltség Brazíliában jelentősen megemelkedett (a bérek gyorsabb nőttek, mint a termelékenység), és ez egyúttal azt jelzi, hogy a versenyképesség (legalábbis annak költség tényezője) nemzetközi viszonylatban romlott, amint azt az 5. ábra jól illusztrálja. Julia Gottlieb<sup>53</sup> erre vezeti vissza az elmúlt évek kereskedelmi mérlegének romlását is: 2010-ben az ország még 30 milliárd dollár többletet ért el a külkereskedelelem terén, míg 2014-ben 3,9 milliárd dolláros volt a hiány (miközben a brazil reál árfolyama jelentősen – közel 50 százalékkal – leértékelődött az amerikai dollárhoz viszonyítva – ami pedig elviekben javíthatna volna a brazil export versenyképességét).

Végül 2015-ben a reál minimumbér évtizedes növekvő trendje megállt, miközben a munkanélküliség megugrott (egy év alatt több mint másfél millióan veszítették el a munkájukat), a szociális juttatásokat szigorították. Mindezek következtében a háztartások rendelkezésre álló jövedelme kevesebb lett, a nem teljesítő hitelek aránya nőtt, a kiskereskedelem eladásai csökkentek. Mindezen folyamatok tovagyűrűznek az egész gazdaságba és társadalomba, és egy önmagát erősítő spirált, egy ördögi kört jelentenek. Ezt a „gazdasági lejtmenetet” tetézi egy politikai válság, amely nemcsak az ország kormányozhatóságát nehezíti, de a vállalati teljesítményt is erőteljesen csökkenti.

2019-re az ideihez képest 24,6 százalékkal (32 milliárd dollárral) kívánja csökkenteni a befektetéseit a korrupciós botrányok miatt megtépázott Petrobras. A brazil költségvetési minisztérium 2015 végén készült jelentése szerint viszont a cég befektetéseinek egyetlen dolláros csökkentése két dollár veszteséget okoz az ország GDP-jének.<sup>54</sup> A minisztérium azt is bejelentette, hogy a 2016-os gazdasági visszaesés nagyrészt a Petrobras jelentős mértékben csökkenő befektetéseinek a következménye, melynek közgazdasági magyarázata az alacsony olajár. A csökkenő bevételek mellett az olaj árának esése a másik oka annak, hogy az egyes kitermelési formák (pl. mélytengeri kitermelés) már egyszerűen nem térülnek meg. Így érthető, hogy a cég visszafogja a befektetéseit, és persze ezzel a termelési potenciálját is (2020-ra

a tervezett mennyiséget a mai 2,8 millió hordóról 2,7 millióra csökken).<sup>55</sup> A Petrobras beruházási döntéseinek a hatása tovagyűrűzik a brazil gazdaságban: építőipari és pénzügyi cégeket is érint, továbbá a befektetések elmaradása a megrendelések csökkenését és munkahelyek megszűnését is jelenti.

A magas munkaerőköltségek és az alacsony termelékenység mellett számos további tényező rontja a brazil gazdaság versenyképességét. Ezek közül az említés szintjén kiemeljük a regresszív és bonyolult adórendszert, az informális és az alulfoglalkoztatottság (részben az adórendszer problémáiból is adódó) magas arányát, valamint a kutatás-fejlesztési (K+F) kiadásoknak a világviszonylatban is alacsony (a GDP 1 százaléka körüli) arányát – amely bár a régiós átlagnál (0,7 százalék) magasabb, de jelentősen elmarad az európai vagy az amerikai szinttől, és más feltörekvő országok (például Kína) értékeitől is.<sup>56</sup>

Az üzleti környezet (*Doing Business*) minőségét mérő, a Világbank által megjelentetett 2016-os rangsorban<sup>57</sup> Brazília 189 ország közül a 116. helyen áll. Egy év alatt öt helyet csúszott hátra, és az üzleti környezetet befolyásoló szinte valamennyi területen veszített a pozíciójából (a vállalkozásindítástól kezdve az ingatlanbejegyzésen keresztül a hitelhez való hozzáférésig, de a vállalkozások felszámolása tekintetében is). Mindössze két területen (az elektromos áramhoz való hozzáférés és a határon átnyúló kereskedelem terén) lépett valamelyest előre. A változások negatív előjele jól leképezi

a Brazíliában manapság zajló kedvezőtlen folyamatokat, de talán azoknál is fontosabb a brazil üzleti környezetnek a versenytársakhoz viszonyított helyzete – és az sem ad sok okot az optimizmusra. Ha a feltörekvő országokat (az egyszerűség kedvéért: a többi BRICS-országot) tekintjük, akkor jól látható, hogy Oroszország (51.), Dél-Afrika (73.) és Kína (84.) is megelőzi Brazíliát; egyedül India (130.) foglal el rosszabb helyet. Ha a regionális versenytársakat nézzük, akkor is szembetűnő a brazil lemaradás Mexikó (38.), Chile (48.), Peru (50.) és Kolumbia (54.) viszonylatában – hogy csak a legnagyobbakat említsük. Az üzleti környezet minősége tekintetében Ecuador (117.) és Argentína (121.) ért el Brazíliához hasonló helyezést. Érdekességképpen érdemes megemlíteni a lista „sereghajtói” között szereplő Venezuelát (186.), amely minden tekintetben „fényévekre” van a brazil valóságtól, így nem tűnnek megalapozottnak a nemzetközi médiában fel-felvillanó pesszimista nézetek, amelyek Brazília számára ugyanazt a nehéz utat jósolják.

Ezzel együtt jelentős reformokra lenne szükség: az üzleti életben csak „brazil költségként” (*Custo Brasil*) emlegetett strukturális, bürokratikus és gazdasági akadályok és nehézségek mérséklésére és lebontására. Azok ugyanis nemcsak a beruházási kedvet csökkentik, de hozzájárulnak az amúgy is kiterjedt informális szektor bővüléséhez, a szabályok és az adók megkerülésére ösztönöznek, rontják a hazai szektorok versenyképességét, és mindezek által hátráltatják a gazdasági fejlődést is.

Végezetül számos egyéb intézményi területet említhetnénk, amelyek reformja nélkül a brazil gazdaság hosszú távú fenntartható növekedési, fejlődési pályára állítása nem (vagy nehezen) elképzelhető, de azok elemzése meghaladja a jelen tanulmány kereteit.

## Konklúzió és lehetséges scenáriók

Írásunkban a brazil válság gazdasági oldalát elemeztük részletesebben. A gazdasági válság főbb ismérveinek bemutatása után elsőként annak makroszintű tényezőit vizsgáltuk: a kereskedelmi mérleg romlását, a háztartási fogyasztás felfut(tat)ását, az alacsony beruházási szintet és a költségvetési fegyelem romlását, valamint az e folyamatok háttérben álló okokat tekintettük át. A következő részben, a mikroszintű tényezők felé fordulva, a brazil gazdaság alacsony versenyképességét és az export gazdaságtorzító hatásait elemeztük.

Mindezen vizsgálódások során igazolást nyert a kezdeti hipotézisünk: napjaink gazdasági válsága Brazília esetén csak részben magyarázható a külső körülmények elmúlt évekbeli romlásával; a háttérben jelentős szerepet játszott a 2000-es évek közepe óta megfigyelhető külgazdasági diverzifikáció, illetve – annak hatására – a gazdaság strukturális átalakulása, valamint számos elhibázott gazdaságpolitikai döntés. Ez utóbbiak következményeként kiemelendő: a megasportesemények torzító hatásai ellenére

is alacsony infrastrukturális beruházási szint, az egészségügyi és oktatási rendszer hiányosságai, a költséges bürokrácia és a gyenge, romló üzleti környezet.

A Brazíliában zajló multidimenzionális válság tükrében mindenképpen előrebocsátjuk, hogy a gazdasági problémák megoldása nem képzelhető el a politikai alrendszer reformja, illetve a felbomlott társadalmi szerződés helyreállítása nélkül. Meggyőződésünk, hogy a brazil eset kitűnően illusztrálja a legújabb fejlődés-gazdaságtani és intézménygazdasági irányzatok által képviselt álláspontot, amely szerint a hosszú távú gazdasági növekedést (fejlődést) a politikai és a gazdasági intézmények határozzák meg. A brazil esetre jól alkalmazható Daron Acemoğlu, Simon Johnson és James A. Robinson dinamikus modellje,<sup>58</sup> amelyben a gazdasági teljesítményt a legfontosabb gazdasági intézmények és a politikai hatalommal rendelkező csoportok döntésének az eredményei, míg a politikai hatalom megoszlását az erőforrások elosztása és a politikai intézmények határozzák meg. Ez utóbbiak központi jelentőségét a modell dinamikájában az adja, hogy a politikai hatalom (*de facto* és *de jure*) megoszlása a gazdasági teljesítmény mellett a következő időszak politikai intézményrendszerét is befolyásolja.

A válságból való kiutak felvázolása során meg kell különböztetni továbbá a rövid és hosszú távon szükséges és hatást kifejtő reformokat. Meg kell jegyeznünk, hogy mind a különböző (politikai, gazdasági és társadalmi) dimenziók, mind az eltérő időtávok reformjai oda-vissza

hatnak egymásra, és ez adja a brazil válság komplexitását és szerteágazó voltát.

A válságból való kilábaláshoz rövid távon mindenképpen szükséges (lenne) a politikai instabilitás csökkentése, ami egyben a befektetői bizalom helyreállításának is a kulcsa. Középtávon azonban megkerülhetetlen a politikai alrendszer átfogó reformja, beleértve a választási rendszer, a párt- és kampányfinanszírozás kérdéseit, illetve a koalíciós fegyelem helyreállítását is.<sup>59</sup> Még hosszabb távot tekintve azonban intézményi és magatartásbeli változásokra van szükség: a Douglas C. North által meghatározott formális és informális játékszabályok megváltoztatására, továbbá a szabálykövető magatartás kialakítására. Hangsúlyozzuk, hogy intézményi és főleg magatartásbeli változások nélkül nem képzelhető el a brazil gazdaság hosszú távon is fenntartható fejlődési pályára állítása, de ez a dimenzió a jelen tanulmányban a makro- és mikroszintű elemzések mellett háttérbe szorult (külön elemzést igényelne).

A korrupció kiterjedtsége mellett annak társadalmi elfogadottsága, beágyazottsága is „elképzelhetetlen” mértékű.<sup>60</sup> Amíg a szabályok megkerülése nem a kivételt jelenti, hanem a viselkedés fő mintáját (még a legmagasabb politikai és gazdasági elit köreiből is), vagy amíg a „nem fizetés” reális opció az üzleti életben (akár adóról, akár hitelek törlesztéséről van szó), addig érdemi változás nem várható Brazíliában. Meg kell említeni ugyanakkor, hogy a látszat ellenére – brazil viszonylatban – jelentős előrelépések is történtek intézményi szinten: például

az igazságszolgáltatás, illetve a korrupcióellenes harc terén. Hiszen korábban elképzelhetetlen lett volna, hogy a brazil politikai és üzleti elit tagjai börtönbe kerüljenek. Továbbá az utóbbi egy-két év eseményei jelentősen megváltoztathatják a brazil társadalom attitűdjét is, amennyiben például a korrupció elfogadottsága csökken, az internet, a közösségi és egyéb médiák segítségével egyrészt a társadalom informáltsága nő, másrészt a különböző érdekcsoportok könnyebben/látványosabban szerveződhetnek. E változásokat jól jelezik az elmúlt években folyamatossá vált társadalmi demonstrációi, még akkor is, ha azok egyelőre nem tudtak egységes ellenzéki erővé összeállni, és az egyéni ambíciók és a társadalmi osztályok által meghatározott érdekek mentén rendkívül töredezetten és sérülékenyen.<sup>61</sup>

Visszatérve azonban a válság szűken vett gazdasági dimenziójához, kijelenthető, hogy első lépésként, „nagyon rövid távon” fiskális reformra lenne szükség, amely segítségével megállíthatnák az utóbbi évek romló tendenciáját, miközben kiemelt figyelmet fordítanak a költségvetési hiány és az infláció viszszaeszesítésére, valamint a befektetői (és fogyasztói) bizalom helyreállítására.

A gazdasági fellendülés motorja az export lehetne, hiszen 2015-ben a külkereskedelmi mérleg ismét pozitívba fordult. Ám ennek hététerében (egyelőre) az import erőteljesebb visszaesése áll, és nem az export felfutása. A válságból való kilábalás exportvezérelt stratégiája mellett szólhat a reál jelentős leértékelődése (ami



elvileg növeli a brazil export versenyképességét), valamint a regionális piacon rejlő potenciális lehetőség (amit segíthetne például az argentin gazdaság talpra állása vagy a regionális kereskedelemnek a Mercosul általi felfuttatása). Ugyanakkor a termelési kapacitások visszaesése jól jelzi, hogy ez nem egy automatikusan megvalósuló kiút.

Az eladósodottság mértéke azonban igazolhat egy sokkal negatívabb scénáriót is, habár Brazíliában kevésbé az állami szféra adóssága jelenti a gondot. (Az elmúlt évtizedben azt ugyanis jelentősen átstrukturálták, így az államadósság döntően hazai valutában denominált, hosszú lejáratú, továbbá a számottevő mértékű nemzetközi tartalékok felhalmozása is csökkentette a külső sérülékenységet.) Ugyanakkor a tartományok, a vállalatok és a háztartási szektor eladósodottsága jelentős, és a nem teljesítő hitelek aránya minden szinten növekvő tendenciát mutat. A brazil bankrendszer nemzetközi viszonylatban napjainkban is tőkeerős, jól szabályozott, jól működő, így a jelen helyzet semmiben sem hasonlítható a harmincöt évvel ezelőtti adósságválságot megelőző időszakhoz, mégis intő jelként kell tekinteni, hogy 2015 és 2016 folyamán mindhárom nagy hitelminősítő intézet leminősítette (bóvli kategóriába tette) a brazil szuverén adósságot.

A hazai fogyasztás és kereslet visszaesése, a növekvő munkanélküliség és a felfelé kúszó infláció mellett, miközben a kamatlábak hagyományosan magas szintjét is tovább emelték, nem sok tere marad a központi kormányzatnak a

gazdasági növekedés fellendítésére. Ahhoz ugyanis mindenképpen strukturális reformokra lenne szükség (a minimális reformcsomag ki kell, hogy terjedjen a nyugdíjrendszer, az adórendszer, a közszektor, az infrastruktúra, az oktatás és az egészségügy reformjára), ám azok megvalósításának esélye a jelen politikai körülmények között nagyon alacsony. A kör így bezárul, és a politikai instabilitás rövid távú csökkentése, valamint a közép- és hosszabb távon ható politikai reformok nélkül nem (illetve nehezen) képzelhető el a gazdasági nehézségek leküzdése.

A válságból való kilábalás talán legvalószínűbb útja az exportvezérelt stratégia lehetne, de a legutóbbi (2016. március-áprilisi) politikai fejlemények felerősítették annak a kockázatát, hogy a rövid távú politikai érdekek felülírják a gazdasági reformok szükségességét és irányát, ezáltal elmaradnak a tényleges reformok, és Brazília újfent „elpazarolja” a válság adta lehetőséget a gazdasági és politikai rendszerének átalakítására, és egy újabb elvesztegetett évtizeddel néz szembe. Ha pedig így lesz, akkor Brazília továbbra is az örök „jövő országa”<sup>62</sup> marad.

## Jegyzetek

- 1 *State-permeated capitalism*. L. például Andreas Nölke, Brink, Tobias ten T., Simone Claar és Christian May: „Domestic Structures, Foreign Economic Policies and Global Economic Order: Implications for the Rise of Large Emerging Economies”. *European Journal of International Relations*, Vol. 21. No. 3. (2015). 538–567. o.

- 2 „Brazil Takes off”. *The Economist*, <http://www.economist.com/node/14845197>, 2009. november 12.
- 3 Riordan Roett: *The New Brazil*. Washington, DC: Brookings Institution Press; 2011.; Lehoczki Bernadett: „A felemelkedés mátrixa. Brazília a Lula-érában”. *Köz-gazdaság*, Vol. 6. No. 1. (2011). 37–56. o.; Edmund Amann – Werner Baer: „Brazil as an Emerging Economy: A New Economic Miracle?”. *Brazilian Journal of Political Economy*, Vol. 32. No. 3. (2012). 412–423. o.; Edmund Amann – Armando Barrientos: Is There a Brazilian Model of Development? Are There Lessons for Countries in Africa?”. *UNU-WIDER Working Paper*, No. 134. (2014).; Chris Wylde: *Latin America after Neoliberalism. Developmental Regimes in Post-Crisis States*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2012.; Luiz de Mello: „Brazil’s Growth Performance: Achievements and Prospects”. In: *Achieving Development Success: Strategies and Lessons from Developing World* (szerk. Augustin K. Fosu). Oxford: Oxford University Press, 2013. 295–318. o.; Isaac Kerstenetzky: „The Brazilian Social Developmental State: A Progressive Agenda in a (Still) Conservative Political Society”. In: *The End of Developmental State?* (szerk. Michelle Williams). New York: Routledge, 2014. 172–196. o.; Ricz Judit: „Towards a New Model of State-Led Development in Brazil (?)”. *IWE Working Papers*, No. 215. (2015). 51. o.
- 4 Alejandro Izquierdo, Randall Romero és Ernesto Talvi: „Booms and Busts in Latin America: The Role of External Factors”. *Inter-American Development Bank Working Paper*, No. 631. (2008).; José Luiz Oreiro, Lionello Punzo és Eliane Araújo: „Macroeconomic Constraints to Growth of the Brazilian Economy: Diagnosis and Some Policy Proposals”. *Cambridge Journal of Economics*, No. 36. (2012). 919–939. o.; Sergei Soares: *Bolsa Família, Its Design, Its Impacts and Possibilities for the Future*. *IPC-IG Working Paper*, No. 89. (2012).
- 5 Daniela Campello: *The Politics of Market Discipline in Latin America – Globalization and Democracy*. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.; Daniela Campello – Cesar Zucco Jr.: „Presidential Success and the World Economy”. *The Journal of Politics*, Vol. 78. No. 2. (2016). 589–602. o.; Ricardo Bielschowsky, Gabriel Coelho Squeff és Lucas Ferraz Vasconcelos: „Evolução dos investimentos nas três frentes de expansão da economia brasileira na década de 2000”. In: *Presente e Futuro do desenvolvimento brasileiro* (szerk. André Bojikian Calixtre, André Martins Biancarelli és Marcos Antonio Macedo Cintra). Brazíliaváros: IPEA, 2014. Elektronikus elérhető: IPEA, [http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=23279](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=23279). A letöltés ideje: 2016. április 5.
- 6 IPEAdata, <http://www.ipeadata.gov.br/>. A letöltés ideje: 2016. április 5.
- 7 „Country Report Brazil”. *Economist Intelligence Unit*, <http://www.eiu.com>. A letöltés ideje: 2016. március 21.
- 8 Elsőként a Standard & Poor’s, 2015. szeptemberben, azt követően a Fitch 2015. decemberben, majd a Moody’s 2016. februárban minősítette le a brazil szuverén adósságkötelezettségek besorolását.
- 9 A tanulmánynak a korrupciós ügygel és a felmentési eljárással kapcsolatos része a következő elemzésekre támaszkodik: Nagy Sándor Gyula: „Brazília gazdasági helyzete és a Petrobras-ügy”. *KKI-elemzés*, No. 25. (2015). [http://kki.gov.hu/download/0/e8/01000/25\\_KKI-elemzes\\_BRA\\_gazdasag\\_NSGy\\_20150708.pdf](http://kki.gov.hu/download/0/e8/01000/25_KKI-elemzes_BRA_gazdasag_NSGy_20150708.pdf), 2015. július 8.; Nagy Sándor Gyula: „A brazil belpolitikai fejlemények és az olimpiai felkészülés”. *KKI-elemzések*, No. 16. (2016). [http://kki.gov.hu/download/d/bf/61000/16\\_KKI-elemzes\\_BRA\\_Nagy\\_20160605.pdf](http://kki.gov.hu/download/d/bf/61000/16_KKI-elemzes_BRA_Nagy_20160605.pdf), 2016. június 5.
- 10 Forrás: saját készítés az IBGE, BCB és IPEAdata adatai alapján.
- 11 A brazil rendőrség 2016 márciusában vizsgálatot indított, hogy a leköszönő perui elnök, Ollanta Humala valóban kapott-e 3 millió

- dolláros csekket az Obedrecht cégtől. A Folha de S.Paulo által megszellőztetett rendőrségi jelentés szerint Humala elnök az Obedrecht perui kivitelezői munkáiért kért és kapott „visszatérítést”. Jacqueline Fowks: „Brasil investiga un supuesto soborno a Humala en el »caso Lava Jato«”. *El País*, [http://internacional.elpais.com/internacional/2016/02/23/america/1456268019\\_695976.html](http://internacional.elpais.com/internacional/2016/02/23/america/1456268019_695976.html), 2016. február 24. Mindemellett Argentínában is vizsgálát indult a Lava Jato-ügyhöz kapcsolódóan: az argentin ügyészség korrupció és kartellezés gyanújával vizsgálja száz cég (köztük az Obedrecht) és a kirchneri éra alatt a nagyberuházásokért felelős Argentin Tervezési Minisztérium között 2006-tól 2012-ig kötött szerződéseket. „Argentina investiga quase 100 empresas por suspeita de corrupção ligada à Lava Jato”. *Veja.com*, <http://veja.abril.com.br/noticia/mundo/argentina-investiga-quase-100-empresas-por-suspeita-de-corrupcao-ligada-a-lava-jato>, 2016. március 14.
- 12 Mônica Bergamo – Graciliano Rocha: „Odebrecht Ex-CEO Receives 19 Years in Prison for Role in Petrobras Scandal”. *Folha de S.Paulo*, <http://www1.folha.uol.com.br/internacional/en/brazil/2016/03/1747961-odebrecht-ex-ceo-receives-19-years-in-prison-for-role-in-petrobras-scandal.shtml>, 2016. március 9.
- 13 Vladimir Nettó: „Delcído do Amaral acusa Dilma e Lula de envolvimento na Lava Jato”. *Globo.com*, <http://g1.globo.com/jornal-hoje/noticia/2016/03/delcidio-do-amaral-acusa-dilma-e-lula-de-envolvimento-na-lava-jato.html>, 2016. március 3.
- 14 „Manifestantes fazem maior protesto nacional contra o governo Dilma”. *Globo.com*, <http://g1.globo.com/politica/noticia/2016/03/manifestacoes-contra-governo-dilma-ocorrem-pelo-pais.html>, 2016. március 13.
- 15 Lucas Marchesini, Fernando Exman és Leandra Peres: „Governo publica edição extra do »Diário Oficial« com nomeação de Lula”. *Valor*, <http://www.valor.com.br/politica/4485160/governo-publica-edicao-extra-do-%3Fdiario-oficial%3F-com-nomeacao-de-lula>, 2016. március 16.
- 16 Marcela Mattos – Laryssa Borges: „Justiça suspende posse de Lula na Casa Civil”. *Veja.com*, <http://veja.abril.com.br/noticia/brasil/justica-suspende-posse-de-lula-na-casa-civil>, 2016. március 17.
- 17 Fernanda Calgaro, Gustavo Garcia és Nathalia Passarinho: „Comissão da Câmara aprova processo de impeachment de Dilma”. *Globo.com*, <http://g1.globo.com/politica/processo-de-impeachment-de-dilma/noticia/2016/04/comissao-da-camara-aprova-processo-de-impeachment-de-dilma.html>, 2016. április 17.
- 18 „Placar do impeachment na Câmara”. *Folha de S.Paulo*, <http://www1.folha.uol.com.br/especial/2015/brasil-em-crise/votacao-impeachment/camara/>, 2016. április 17.
- 19 „Placar no Senado para a abertura do impeachment”. *Folha de S.Paulo*, <http://www1.folha.uol.com.br/especial/2015/brasil-em-crise/votacao-impeachment/senado/>, 2016. május 12.
- 20 Raquel Seco: „Brasil, sin presidenta, sin mujeres ministras y con primera dama”. *El País*, [http://internacional.elpais.com/internacional/2016/05/13/actualidad/1463171897\\_512719.html](http://internacional.elpais.com/internacional/2016/05/13/actualidad/1463171897_512719.html), 2016. május 14.
- 21 Heloisa Mendonça: „Temer elige a un liberal amigo del mercado para dirigir el Banco Central de Brasil”. *El País*, [http://economia.elpais.com/economia/2016/05/17/actualidad/1463490343\\_322209.html](http://economia.elpais.com/economia/2016/05/17/actualidad/1463490343_322209.html), 2016. május 17.
- 22 Carla Jiménez: „El ministro clave al que avalan los mercados”. *El País*, [http://internacional.elpais.com/internacional/2016/05/14/america/1463179442\\_592765.html](http://internacional.elpais.com/internacional/2016/05/14/america/1463179442_592765.html), 2016. május 14.
- 23 Cláudia Trevisan: „EUA rechacem tese de »golpe« no Brasil”. *O Estado de S.Paulo*, <http://politica.estadao.com.br/noticias/geral,eua-rechacam-tese-de-golpe-no-brasil,10000052187>, 2016. május 18.
- 24 „Brasil logra sur mayor superávit comercial desde 1989”. *Expansión*, <http://www.cnnexpansion.com/economia/2016/03/01/brasil-logra-su-mayor-superavit-comercial-desde-1989>, 2016. március 1.

- 25 Claudio Salvadori Dedecca (2014): „A redução de desigualdade e seus desafios”. In: *Presente e Futuro do desenvolvimento brasileiro*. 393. o.
- 26 Bővebben lásd: Amann–Barrientos: i. m.; Otaviano Canuto, Matheus Cavallari és José Guilherme Reis: „Brazilian Exports: Climbing Down a Cliff”. *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 6302. (2013).
- 27 Forrás: saját készítés az IBGE adatai alapján.
- 28 „Quartely National Accounts”. *IBGE*, <http://www.ibge.gov.br/english/estatistica/indicadores/pib/defaultent.shtm>. A letöltés ideje: 2016. április 25.
- 29 Sergei Soares, Pedro Herculano G. Ferreira de Souza, Rafael Guerreiro Osório és Fernando Gaiger Silveira: „Os Impactos do Benefício do Programa Bolsa Família Sobre a Desigualdade e Pobreza”. In: *Bolsa Família 2003–2010: Avanços e Desafios*. 2. kötet (szerk. Jorge Abrahão de Castro – Lúcia Modesto). Brazíliaváros: IPEA, 2010. 27–52. o.
- 30 *IPEAdata*.
- 31 „Relatório de Estabilidade Financeira (REF) outubro 20152. *BCB*, <http://www.bcb.gov.br/?RELESTAB201510>. A letöltés ideje: 2016. március 9.
- 32 IMF: „Brazil: Technical Note on Consumer Credit Growth and Household Financial Stress”. *IMF Country Report*, No. 13. (2013). 4. o.
- 33 Brazil hitelkutatóintézet: „Brazil Defaults Rise Fastest in Three Years, Serasa Says”. *Reuters*, <http://www.reuters.com/article/banks-brazil-serasa-idU11N10S0IU20150817>, 2015. augusztus 17.
- 34 *IPEAdata*.
- 35 A pozitív gazdasági folyamatokat jól jelzi, hogy 2008-ban a legnagyobb hitelminősítőknél Brazília is bekerült a befektetésre érdemes országok elitklubjába.
- 36 „Foreign Direct Investment in Latin America Drops 21% in First Semester of 2015”. *ECLAC*, <http://www.cepal.org/en/pressreleases/foreign-direct-investment-latin-america-drops-21-first-semester-2015>, 2015. október 15.
- 37 Forrás: Saját készítés a WDI adatai alapján.
- 38 Bielschowsky, Squeff és Vasconcelos: i. m.
- 39 IMF: „Filling the Gap: Infrastructure Investment in Brazil”. *IMF Working Paper*, No. 15/. (2015). 11. o.
- 40 Uo. 9. o.
- 41 Bruno Savaris, Felipe Vinagre és Daniel Magalhaes: „The Brazilian Infrastructure: It’s »Now or Never«”. *Credit Suisse*, [https://doc.research-and-analytics.csfb.com/docView?document\\_id=x521421&serialid=hiY885dB/aC2ecvuH1f qd2mf5z7Lvtl26SiX%2BIMrn/Q%3D](https://doc.research-and-analytics.csfb.com/docView?document_id=x521421&serialid=hiY885dB/aC2ecvuH1f qd2mf5z7Lvtl26SiX%2BIMrn/Q%3D), 2013. július 29.
- 42 Morgan Stanley: „Brazil Infrastructure. Paving the Way”. *Morgan Stanley Blue Paper*, <https://www.morganstanley.com/views/perspectives/pavingtheway.pdf>, 2010. május 5. 3. o.
- 43 „Total Costs of the FIFA World Cup 2014 in Brazil (in million U.S. dollars)”. *Statista*, <http://www.statista.com/statistics/296493/total-costs-fifa-world-cup-2014-brazil/>. A letöltés ideje: 2016. február 28.
- 44 Az riói olimpia hivatalos honlapja: *Rio 2016*, <http://www.rio2016.com/jogo-aberto/orcamento>. A letöltés ideje: 2016. március 10.
- 45 „Country Report Brazil”.
- 46 Moody’s Investor Service: Hidden Liabilities and Negative Credit Pressure to Latin American Sovereigns”. *Moody’s*, [https://www.moodys.com/research/Moodys-Hidden-liabilities-add-negative-credit-pressure-to-Latin-American--PR\\_314642](https://www.moodys.com/research/Moodys-Hidden-liabilities-add-negative-credit-pressure-to-Latin-American--PR_314642), 2014. december 9.
- 47 Forrás: Saját számítás. Adatok: „Endividamento de Estados e Municípios”. *Banco Central do Brasil*, <http://www4.bcb.gov.br/fis/dividas/lmunicipios.asp?estado=AC&restart=00000000000>. Az adatlekérés ideje: 2016. március 25–31.; *OECD Data*, <https://data.oecd.org/>. A letöltés ideje: 2016. március 30.; *World Economic Outlook, October 2015*. Washington DC: International Monetary Fund, 2015.
- 48 „Country Report Brazil”.
- 49 Campello: i. m.
- 50 Forrás: „Money That Grows on Trees. Brazil’s Economy Is Crumbling but Its Giant Pulp Firms Are Booming”. *The*

- Economist*, <http://www.economist.com/news/business/21695530-brazils-economy-crumbling-its-giant-pulp-firms-are-booming-money-grows-trees>, 2016. március 26.
- 51 Forrás: saját számítás a UN Comtrade Database adatai alapján. *UN Comtrade Database*, <http://comtrade.un.org/data/>. Az adatlekérés ideje: 2016. január 20.–március 31.
- 52 Forrás: Gottlieb: i. m. 2. o.
- 53 Julia Gottlieb: „Macro Vision. The Impact of the Unit Labor Cost on Brazil’s External Deficit”. *Itaú BBA*, <https://www.itaubba.com.br/itaubba-en/economic-analysis/publications/macro-vision/the-impact-of-the-unit-labor-cost-on-brazils-external-deficit>, 2015. június 2.
- 54 Danilo Fariello, Martha Beck és Marcello Corrêa: „Corte da Petrobras causa perda de R\$ 260 bi no PIB”. *O Globo*, <http://oglobo.globo.com/economia/corte-da-petrobras-causa-perda-de-260-bi-no-pib-18461265>, 2016. január 13.
- 55 „La brasileña Petrobras reduce en un 24,6% sus inversiones hasta 2019”. *Infolatam*, <http://www.infolatam.com/2016/01/12/la-brasilena-petrobras-reduce-en-un-246-sus-inversiones-hasta-2019/>, 2015. január 12.
- 56 *UNESCO Institute for Statistics*, <http://www.uis.unesco.org/Pages/default.aspx>. A letöltés ideje: 2016. március 31.
- 57 The World Bank: *Doing Business 2016. Measuring Regulatory Quality and Efficiency*. Washington, DC: The World Bank, 2016. 5. o.
- 58 Daron Acemoğlu, Simon Johnson és James A. Robinson: „Institutions as a Fundamental Cause of Long-Run Growth”. In: *Handbook of Economic Growth. Volume 1A* (szerk. Philippe Aghion – Steven Durlauf). Amsterdam: Elsevier, 2005. 385–472. o.
- 59 David Fleischer: „Political Reform: A »Never-Ending Story«”. In: *The Brazilian State: Debate and Agenda* (szerk. Mauricio Font – Laura Randall). Lanham, MD: Lexington Books, 2011. 138–139. o.
- 60 „Brazil: Overview of Corruption and Anti-Corruption”. *Transparency International*, [http://www.transparency.org/whatwedo/answer/brazil\\_overview\\_of\\_corruption\\_and\\_anti\\_corruption](http://www.transparency.org/whatwedo/answer/brazil_overview_of_corruption_and_anti_corruption), 2014. december 16.
- 61 Bővebben lásd: Alfredo Saad-Filho: „Brazil: Social Change from Import-Substitution to Neoliberalism and the »Events of June«”. *Nuvole*, <http://www.nuvole.it/wp/7-brazil-social-change-from-import-substitution-to-neoliberalism-and-the-events-of-june-2/>, 2015. október 20.
- 62 Stefan Zweig: *Brazil, Land of the Future*. New York: Viking Press, 1941.