



IDEIAS

Informação sobre *Desenvolvimento, Instituições e Análise Social*

Padrões de investimento privado e tendências especulativas na economia moçambicana

Carlos Nuno Castel-Branco, Nelsa Massingue e Carlos Muianga

Tendências agregadas do investimento privado em Moçambique

A base de dados do Centro de Promoção de Investimento (CPI), sobre intenções de investimento privado, revela que nas últimas duas décadas foram aprovados mais de 3.400 projectos de investimento, num valor superior a 35 biliões USD. A média anual neste período foi superior a 1,6 biliões USD, com uma significativa aceleração na última década, tornando Moçambique num dos três países da África Subsaariana mais apetecíveis para investidores privados, em conjunto com a Nigéria e a África do Sul. Deste montante, 37% são financiados por investimento directo estrangeiro (IDE), 6% por investimento directo nacional (IDN) e 57% por empréstimos do sistema bancário. Embora a informação do CPI não identifique a origem dos “empréstimos”, o cruzamento desta informação com dados sobre os empréstimos do sistema bancário nacional permite concluir que cerca de 38% do investimento privado aprovado total é financiado por empréstimos da banca comercial externa e 19% pela banca comercial doméstica. Logo, do investimento privado total aprovado, 75% é financiado por fluxos externos de capital (IDE e empréstimos da banca comercial externa).

Investimento “aprovado” é uma *proxy* para análise das tendências e dinâmicas de investimento, que é usada por causa da dificuldade de acesso a dados sistemáticos e de longo prazo sobre o investimento realizado, desagregado por projecto, por tempo, por região e por fonte de financiamento. Esta *proxy* pode induzir a dois tipos de erros: exagero do padrão de descontinuidade do investimento e sobrestimação ou subestimação da concentração do investimento nos grandes projectos minerais e energéticos. Apesar do cuidado a ter com estes dados, a análise do investimento aprovado é consistente com o comportamento da economia, o que dá garantias sobre a sua validade, e fornece informação útil sobre as intenções de investimento, as implicações dessas intenções para os padrões de produção e comércio futuros, e as fontes de investimento e motivações, capacidades e dinâmicas de mobilização de recursos. Por exemplo, dados oficiais indicam que os fluxos reais de capitais privados aumentaram 30

vezes entre 2006 e 2014 e que, entre 2011 e 2014, o valor total de influxos reais de capitais privados externos foi superior ao que ocorreu nos 15 anos anteriores. Estes foram atraídos pela corrida aos hidrocarbonetos, carvão e outros minerais, bem como às infra-estruturas associadas a tais projectos, confirmando as tendências que a análise do investimento aprovado revela.

Portanto, a economia de Moçambique é cada vez mais atractiva para o capital financeiro externo, o que permite colocar, pelo menos, duas questões: Que tipo de estruturas, capacidades e dinâmicas poderá a economia ter no futuro? Estará o investimento a ser concretizado em benefício da economia como um todo? Para responder a estas e outras perguntas é necessário prestar atenção às tendências e padrões do investimento privado.

Padrões de investimento privado em Moçambique

Quais são as tendências e padrões do investimento privado em Moçambique e que implicações poderão ter no futuro? Primeiro, o volume de investimento é concentrado num número reduzido de megaprojectos em sectores e actividades primárias, viradas para a exportação de *commodities*, com limitadas ligações domésticas. Os 13 megaprojectos da lista do CPI representam 0,4% do total dos projectos aprovados, prevêem o emprego directo de não mais de 20 mil trabalhadores e equivalem a 58% do montante do investimento privado aprovado entre 1990 e 2012 (20,2 biliões USD). Deste montante, 42% pertencem a quatro projectos industriais [fundição de alumínio, (fases I e II), fundição de ferro e aço, e petroquímica], 25% a três projectos, dos quais dois florestais (um para produção e processamento primário de madeira e um para produção de pasta de papel,) e um na agricultura (produção de açúcar), 14% a dois projectos mineiros (areias pesadas e carvão), 9% a uma barragem hidroeléctrica, e 10% divididos entre um projecto turístico e dois projectos de transportes e comunicações (um porto para escoamento de minerais e um projecto de telefonia móvel). Portanto, 95% do valor de intenções de investimento em megaprojectos destina-se directamente ao núcleo extractivo da economia (complexo

mineral-energético e florestal) ou à sua rede de serviços. Do total de intenções de investimento aprovadas nas últimas duas décadas, 30% destinam-se a recursos minerais e a energia, 25% a indústrias de fundição e petroquímica e 20% a florestas e tabaco. Ou seja, 75% das intenções totais de investimento privado aprovado são para o núcleo extractivo da economia destinado a exportações de produtos primários, e pouco mais de metade do restante é alocado à rede de serviços e infra-estruturas que o serve. Logo, a distribuição do investimento ao longo do tempo, por sectores e pelo território nacional, é desigual e descontinuada, dependendo dos megaprojectos.

Segundo, as intenções de investimento não são sempre concretizadas, pois há projectos cancelados ou atrasados, apesar de terem sido aprovados há vários anos. Oito dos treze maiores projectos, aprovados entre quatro e treze anos atrás, correspondentes a 60% do valor de investimento aprovado para megaprojectos, ainda não estão em execução, estão significativamente atrasados ou foram cancelados. Uma avaliação preliminar feita nas províncias de Gaza, Nampula, Tete e Cabo Delgado indica que sensivelmente metade do total dos projectos de investimento privado aprovados e listados pelo CPI não está em execução, ou é desconhecida localmente.

Sem mais informação sistemática não é possível padronizar as causas dos cancelamentos ou atrasos na execução de projectos de investimento privado aprovados, mas a informação disponível permite formular algumas hipóteses. A crise internacional constitui um obstáculo à mobilização de finanças, sobretudo para grandes projectos de investimento em *commodities* intensivos em capital, num período de contracção ou crescimento lento de mercados mundiais, tendo paralisado investimento em biocombustíveis, florestas e no ambicioso programa de liquefacção de gás. Outro factor são os estrangulamentos nas infra-estruturas, nos serviços, na logística e no acesso a força de trabalho qualificada, que encarecem, atrasam e inviabilizam projectos. Por exemplo, a falta de energia eléctrica é uma das causas da transição lenta entre a aprovação de

projectos e a sua execução nos parques industriais e zonas económicas especiais (um caso recente dá conta do abandono da zona económica especial de Nacala por parte de investidores), do mesmo modo que o estado de operação e a capacidade das linhas férreas afecta o ritmo da extracção/exportação do carvão. Os mercados financeiros domésticos, postos sob pressão pelo endividamento público, focam-se no núcleo extractivo da economia, na especulação com a dívida, no consumo de bens duráveis e de luxo e no grande negócio imobiliário, não tendo interesse nem capacidade para expansão no sentido do financiamento do resto da economia real. A desarticulação das estruturas e actividades produtivas, que fragmentam mercados, infra-estruturas e linhas de abastecimento, dificulta a implementação de projectos ou torna-os inviáveis e de alto risco. A competição oligopolista entre investidores encoraja-os a obterem recursos e a mantê-los inactivos, ainda que protegidos dos seus concorrentes, à espera de melhores momentos nos mercados financeiros ou de *commodities*. A especulação entre multinacionais, com os recursos nacionais, permite a corporações realizar rendas significativas como intermediários na transferência de propriedade pública para o mercado mundial de recursos, nas concessões de gás natural, carvão, terras e outros (a Autoridade Tributária anunciou ter tributado ou estar a resolver processos de tributação de mais de duas dezenas de casos destes). Obtendo concessões para áreas muito superiores ao que pretendem explorar, estas companhias usam a especulação dos activos para se autofinanciar, mas garantindo o controlo de quantidade significativa de acções nos recursos naturais a baixo custo. Corrupção, incompetência ou decisões irregulares por parte de decisores políticos também podem afectar a implementação de projectos. Todas estas hipóteses são explicações possíveis, mas somente uma investigação mais sistemática poderá confirmá-las e esclarecer o grau de relevância de cada uma delas e como se combinam.

Terceiro, a dependência do financiamento externo contribui para que o padrão de investimento seja definido pelas corporações multinacionais e que os seus interesses corporativos dominem os interesses do capital doméstico e da banca. Assim, o IDE está concentrado (81%) no núcleo extractivo da economia, onde são também aplicados 69% dos empréstimos bancários e 58% do IDN. O capital privado doméstico é particularmente activo em quatro outros sectores: financeiro, turismo, transportes e comunicações e construção, que, no seu conjunto, absorvem 37% do IDN, 15% do IDE e 30% dos empréstimos. Ou seja, 96% do IDE, 95% do IDN e 98% dos empréstimos estão concentrados nos sectores nucleares da economia extractiva e nos serviços e infra-

estruturas associados e adjacentes. O IDE marca o ritmo e a direcção do investimento privado em Moçambique, as multinacionais definem a direcção do IDE e os empréstimos e o IDN complementam ou operam nas áreas de oportunidade em torno do IDE, em que haja espaço para acumulação privada.

Quarto, o papel do IDN também é interessante. Sendo mínimo (apenas 6% do investimento privado total), é aplicado predominantemente em áreas de retorno seguro, nomeadamente na margem do núcleo extractivo e nos serviços e infra-estruturas adjacentes. O núcleo extractivo é atractivo pela possibilidade de controlar e renegociar a exploração dos recursos naturais e de, por via de ligações com o Estado, ter acesso a expropriações a baixo custo e à estrutura accionista e directiva das grandes empresas do complexo mineral-energético. Os serviços e infra-estruturas adjacentes são atractivos devido aos clientes seguros, ao controlo do acesso a infra-estrutura pública, às parcerias público-privadas (PPP) e ao financiamento público, por via da dívida, de parte substancial da infra-estrutura económica – isto explica, por exemplo, o papel destacado do IDN no sector financeiro (compra e gestão da dívida pública e outros fundos do Estado, bem como o negócio imobiliário), na construção (sobretudo a participação em obras públicas e logística dos hidrocarbonetos) e nos transportes e comunicações (com duas vertentes dominantes, nomeadamente telefonia móvel e gestão privada do sistema ferro-portuário ligado às explorações mineiras). O controlo dos serviços também afecta o poder negocial com o grande capital investido nos sectores extractivos nucleares. Finalmente, a concentração do IDN nestes sectores influencia o foco da política pública, pois uma parte dos investidores nacionais constitui o grupo e a dinâmica de interesse nacional mais influentes sobre o Estado e a sua política económica. Portanto, mesmo sendo pequena, a participação do IDN nestes sectores garante a sua rápida reprodução, a penetração no mundo do grande negócio multinacional, a consolidação da sua relação e do seu controlo sobre a política pública e a aprendizagem sobre as dinâmicas do grande capital global (financeiro e de *commodities*).

Quinto, influxos de capital externo, em condições de porosidade económica, são acompanhados por saídas de capital na forma de repatriamento de lucros, serviço de dívida, serviços de investimento, entre outros. Enquanto a economia recebe quantidades maciças de capitais externos os saldos da balança financeira e de capitais ficam positivos. Mas, assim que abranda o influxo de capitais externos, ou quando os projectos começam a gerar rendimentos repatriáveis, os saldos de capitais e financeiros tornam-se negativos. Fluxos tão maciços de capital externo relativamente ao tamanho da

economia podem conduzir à formação de uma bolha económica, isto é, expansão com dinâmicas especulativas.

A análise do investimento revela seis características fundamentais da economia, que tendem a ser consolidadas: (i) concentração em recursos naturais e necessidade de incorporação contínua de mais recursos para manter a expectativa de *boom* económico, reduzindo a sustentabilidade do *boom*; (ii) baixa taxa de concretização do investimento, mesmo com, ou talvez por causa da, adjudicação, pelo Estado, de grandes concessões mineiras e de hidrocarbonetos a empresas multinacionais; (iii) especulação com recursos como meio de obtenção e partilha de rendas e de refinanciamento das companhias envolvidas, em contexto de instabilidade económica mundial e financeirização crescente do capitalismo global; (iv) recurso a endividamento público para subsidiar a expansão do capital no núcleo extractivo da economia, nas infra-estruturas, nos serviços adjacentes e na especulação imobiliária, complementando a expropriação das infra-estruturas do Estado e de largas parcelas de terra a baixo custo; (v) dependência destas dinâmicas de investimento e especulação de altas expectativas sobre fluxos futuros de rendimento do complexo mineral-energético, o que incentiva mais especulação, aumenta incerteza e tende a criar uma bolha económica; e (vi) ligação especulativa e meramente pecuniária entre capital nacional e multinacional por via de diferentes formas de porosidade da economia. O ritmo e a sustentabilidade da expansão económica dependem das expectativas sobre o rendimento que deverá acontecer daqui a uma década ou mais, e que será afectado pelo *lag* temporal entre investimento e arranque dos empreendimentos, desenvolvimento da infra-estrutura, comportamento dos mercados internacionais e predisposição e capacidade das autoridades nacionais de assumirem os riscos maiores.

Cenários desta natureza são parte dos indícios fundamentais de uma expansão económica com características de bolha, que ou explode ou implode. Evitar ou minimizar a bolha económica requer outras abordagens e alianças: em vez do grande capital monopolista, o foco da política pública terá que mudar para a diversificação e articulação da capacidade produtiva, com geração de emprego, redução dos custos de subsistência e elevação dos rendimentos reais, substituição efectiva de importações e diversificação da base de exportação. As tendências e padrões actuais de investimento (incluindo as suas intenções) apontam para uma direcção oposta a essas mudanças e favorável à consolidação da economia extractiva.