Maputo, 15 de Abril de 2025 Boletim Nº162P

IESE INSTITUTO DE ESTUDOS SOCIAIS E ECONÓMICOS

IDeIAS

Informação sobre Desenvolvimento, Instituições e Análise Social

A "questão financeira" e a economia moçambicana

Carlos Nuno Castel-Branco

Este é o primeiro de uma série de onze IDeIAS sobre a "questão financeira em Moçambique", que resultam do projecto de investigação sobre finanças e desenvolvimento do IESE. Este IDeIAS introduz o debate sobre finanças e desenvolvimento em Moçambique, que será prosseguido nos restantes, com análises mais detalhadas sobre diferentes aspectos macroeconómicos, nomeadamente as contradições dentro da política monetária e entre a política monetária e fiscal, a mobilização e a redistribuição do rendimento, questões sobre políticas industriais e a análise da estratégia nacional de inclusão financeira.

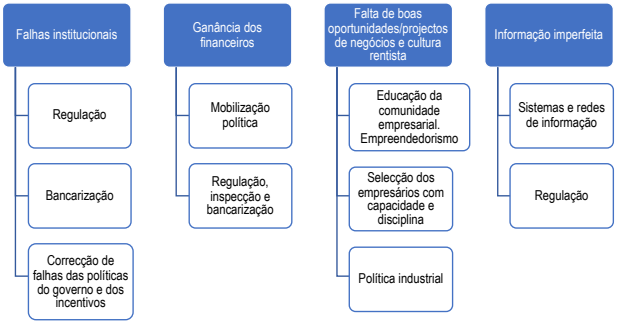
O debate sobre desenvolvimento em Moçambique levanta, frequentemente, a questão da incapacidade e/ou falta de interesse do sector financeiro em ajudar a diversificar a base produtiva da economia para além dos megaprojectos do complexo mineral-energético e para apoiar o desenvolvimento de pequenas e médias empresas (PME), muitas vezes localizando a "questão financeira" apenas no sector financeiro, ou, na melhor das hipóteses, numa combinação de fracassos do sector financeiro e da política industrial. Que a economia moçambicana tem uma base afunilada, produtora de mercadorias primárias para exportação, é demonstrado por vários estudos, que também revelam que, ao longo das últimas duas décadas, o investimento privado interno e estrangeiro foi predominantemente alocado ao núcleo e à periferia da economia extractiva, moldando e sendo moldado pelos compromissos orçamentais do governo para a viabilização da economia extractiva, incluindo a dinâmica e a estrutura da dívida pública e das medidas sistémicas e contínuas de austeridade fiscal e monetária. Claramente documentadas estão, igualmente, as elevadas taxas de juro reais, a escassez de moeda externa para financiamento corrente e de investimento, falências de empresas nacionais, aumento do desemprego, especialmente entre os jovens, a sistemática perda do poder de compra dos salários, as enormes limitações dos sistemas de segurança social, a crescente vulnerabilidade da economia nacional à instabilidade e à volatilidade dos mercados internacionais de capitais e de produtos primários.

Descrever factos bem documentados e observáveis não é o mesmo que compreender a sua essência e as relações entre eles. Entre os factos e as políticas de intervenção para transformação das condições de acumulação e de vida existe um passo crucial, a explicação dos factos. A explicação precisa de fornecer uma narrativa que reúna todos os factos fundamentais de forma lógica, coerente e realista, a partir não apenas da descrição do facilmente observável, mas, sobretudo, da descodificação do seu essencial. Tal explicação, que é uma interpretação e uma narrativa da dinâmica social, económica e política, depende da teoria social e da evidência histórica empírica.

Explicações convencionais da "questão financeira" em Moçambique

A Figura 1, abaixo, resume as explicações mais comuns e convencionais da "questão financeira", ou seja, o fracasso das finanças e do sector financeiro em apoiar a transformação estrutural social e económica, em Moçambique. Os títulos no topo de cada coluna, indicam a teoria ou explicação principal, enquanto os quadrados abaixo de cada título resumem as "soluções" derivadas de cada uma das principais teorias/ explicações.

Figura 1: Explicações convencionais da "questão financeira" em Moçambique



Claramente, estas explicações e soluções enfatizam questões institucionais e o comportamento individual, e localizam o problema em apenas dois lados de uma equação simples: no lado financeiro, ou no lado empresarial directamente produtivo. O pressuposto crucial por detrás destas explicações e soluções é que os dois lados da equação da relação entre as finanças e as actividades directamente produtivas devem equilibrar-se e ser mantidos em equilíbrio, quer pelo mercado, quer pela melhoria das instituições e incentivos, incluindo a política industrial. Se isso não acontecer, então, diz o argumento dominante, haverá falhas comportamentais de mercado, institucionais ou individuais.

Todos estes factores podem ser relevantes, mas, tal como são discutidos, apenas fornecem narrativas parciais da "questão financeira". Mais importante ainda, olham para as finanças, a dinâmica empresarial e as instituições (incluindo a política industrial) isoladamente umas das outras e das condições gerais de acumulação e da sua história, impedindo assim a análise, compreensão e explicação das dinâmicas institucionais (incluindo o fracasso institucional), dos vários paradoxos da economia moçambicana (crescimento e crise, expansão e dívida, criação de riqueza e aumento da pobreza, investimento e desemprego ou subemprego, as tensões entre diferentes aspectos da austeridade e entre políticas fiscais e monetárias, e assim por diante), bem como dificultando o aconselhamento político estruturalmente útil. Em resumo, esta abordagem convencional não é sistemática nem permite compreender os problemas que tenta descrever.

Uma narrativa alternativa: questão "financeiras" ou "sistema de acumulação"?

Finanças e o modo de acumulação

Para compreender as sociedades capitalistas é necessário estudar as suas formas de extração, apropriação e utilização da mais-valia, bem como a lógica histórica dialética do seu sistema de acumulação (como é que ajudam a expandir e acumular, mas, ao mesmo tempo, geram crises como parte integrante do processo de acumulação; como é que estas crises são "resolvidas" ou "contornadas" e passadas entre setores, entre regiões e intergeracionalmente, ao longo do tempo; como cada crise começa com a "solução" adotada para as crises anteriores; e como cada sector de actividade é parte integrante do circuito e sistema de acumulação de capital, mesmo quando interesses sectoriais estão em conflito entre si). Portanto, precisamos de começar a nossa análise com a perspectiva do modo de acumulação de capital em Moçambique, para que possamos compreender como o é que o financiamento privado e a sua relação com a capacidade produtiva directa, finanças públicas, dívida soberana e políticas públicas, estão logicamente relacionados com esse modo de acumulação.

A evolução histórica do sistema de acumulação em Moçambique conduziu a um maior afunilamento da base produtiva, em resposta às condições de acumulação e a interesses de classe, uma vez que o desenvolvimento das classes capitalistas nacionais tornou-se dependente da atracção de grandes corporações multinacionais que, por sua vez, foram unicamente motivadas por concessões em grande escala de recursos naturais estratégicos e políticas governamentais internas que tornaram viável o modo extractivo de acumulação e a suavizaram o peso e custos da dívida privada. Isto não só ajudou a consolidar as estruturas económicas e as suas fraquezas e vulnerabilidades, mas também reforçou o domínio das finanças e da acumulação fictícia (direitos sobre acções, sobre obrigações e títulos de dívida, sobre expectativas de rendimentos futuros hipotéticos, ainda não realizados, provenientes da extracção de recursos estratégicos, e assim por diante) sobre a acumulação real (gerada pela produção real de mais-valia). Portanto, criou-se uma dinâmica contínua, como se fosse uma armadilha, em que a base de acumulação afunilada e extractiva ajudou a desenvolver o domínio da acumulação fictícia sobre a acumulação real e exacerbou a dinâmica especulativa do sistema financeiro, pois isto tornou-se fundamental para a acumulação do capital multinacional; que, por sua vez, consolidou a economia afunilada e extractiva, e impediu a transformação social e económica, quer porque inviabilizou o resto das opções económicas (retirando-lhes financiamento, espaço e relevância), quer porque a austeridade monetária e fiscal, sistematicamente usada para lidar com as crises contínuas da economia extractiva, afunilada e especulativa, paralisa tudo o que não for baseado em investimento estrangeiro de grande escala. Em suma, o modo de acumulação do capital determina o que acontece ao sistema financeiro e à sua relação com o Estado, com o investimento, com as estruturas e a organização da produção e com o comércio, bem como com os processos de trabalho e de consumo social. A "questão financeira" não está apenas localizada no sector financeiro ou no comportamento individual dos actores económicos, mas é derivada do modo de acumulação. Como veremos a seguir, o "comportamento" do sector financeiro é influenciado por e tira proveito de estruturas de acumulação, de políticas macroeconómicas, das interacções internacionais do capital e das condições históricas em que o capitalismo nacional emerge e se desenvolve em Moçambique.

Financeirização em Moçambique?

Neste IDEIAS, definimos a financeirização não apenas como um aumento na expansão e extensão do sector financeiro, mas também como a crescente subordinação da acumulação real – a produção de mais-valia – à acumulação fictícia, que consiste em reivindicações de direitos sobre acções, sobre obrigações e títulos de dívida, sobre expectativas de rendimentos futuros hipotéticos, ainda não realizados, provenientes da extracção de recursos estratégicos, e a integração da acumulação real no domínio do capital portador de juros.

Em 2013, a nossa investigação sugeriu que o sistema de acumulação em Moçambique se desenvolvia em bolhas especulativas (financeiras, imobiliárias e de expectativas). A bolha especulativa sobre as expectativas de hidrocarbonetos e outros recursos minerais criou e liderou as outras bolhas. A investigação mostrou que por detrás do "brilho" das bolhas especulativas, as crises estruturais da economia agravavam-se, à medida que a acumulação fictícia se tornava mais dominante sobre a acumulação real, e o Estado se tornava mais envolvido na garantia da viabilidade do modelo dominante de acumulação especulativa.

A nossa investigação identificou três formas particulares de financeirização na economia moçambicana: (i) a transformação de activos reais (grandes concessões mineiras ou de infra-estruturas, por exemplo) em activos financeiros e a sua venda e revenda como forma de acumulação, o que permite ao capital multinacional a realização de lucros improdutivos e a redução dos seus riscos; (ii) a transformação da natureza e foco dos portfólios de negócios bancários, nomeadamente a diminuição do peso percentual do financiamento bancário aos setores produtivo e comercial, e um aumento mais que proporcional do peso percentual do financiamento bancário às transações relacionadas com títulos de dívida soberana e com o consumo de bens duráveis (por exemplo, habitação de luxo), o que reflecte as políticas macroeconómicas austeritárias do Estado em resposta às contínuas crises criadas pela economia afunilada, extractiva e especulativa, bem como o aumento acelerado da desigualdade social e a concentração da riqueza; e (iii) o papel do Estado na criação da crise da dívida soberana para sustentar o modo de acumulação de capital (por exemplo, através dos incentivos fiscais redundantes aos grandes investimentos multinacionais, garantias de dívida privada, privatização da propriedade e/ou da gestão de concessões mineiras e de infraestruturas públicas a baixo preço, etc.). Essas três características têm dois pontos em comum: derivam da base produtiva afunilada e do comprometimento do Estado com o complexo mineral-energético; e mostram como o sistema de acumulação se reproduz a curto e médio prazo, mesmo quando surgem crises. [Ainda não explorámos a financeirização associada à bolha imobiliária e às estratégias e projetos de conservação ambiental.] A nossa investigação também mostrou que a expansão do sector bancário está altamente correlacionada com a localização das unidades de produção de produtos primários orientados para a exportação e das sedes das empresas relevantes. Finalmente, a nossa investigação revelou que os mercados de capitais têm tanta probabilidade de promover o endividamento público e privado para níveis críticos quando a economia está a crescer, como de atacar, como aves de rapina, a crise da dívida quando as bolhas financeiras e outras explodem ou implodem.

Portanto, a nossa investigação mostra que as estratégias e o comportamento do sector financeiro privado estão altamente correlacionados com as condições materiais e estruturais de acumulação, as dinâmicas de classe a elas associadas e as suas contradições internas, bem como com a dinâmica dos mercados de capitais internacionais e com as estratégias e políticas macroeconómicas e industriais do governo moçambicano. Assim, discutir a "questão financeira" isoladamente destes contextos complexos não é um exercício muito útil.