



IDeIAS

Informação sobre *Desenvolvimento, Instituições e Análise Social*

Dívida pública, acumulação de capital e a emergência de uma bolha económica

Carlos Nuno Castel-Branco, Fernanda Massarongo e Carlos Muianga

Desde 2001, a dívida pública interna aumentou 19 vezes, a uma taxa média anual quatro vezes superior à do PIB), e a dívida pública externa aumentou três vezes, a uma taxa média anual 40% mais rápida que a do PIB). O peso da dívida pública interna no *stock* total da dívida pública aumentou de 2% para 14%, e no serviço da dívida passou de 2% para 90% desde 2009, por causa das altas taxas de juro que tornam a compra da dívida pública lucrativa para o capital financeiro doméstico. O governo argumenta que a gestão da dívida é feita de acordo com *standards* internacionais de sustentabilidade fiscal para economias semelhantes à de Moçambique, pelo que não existe motivo de alarme. Recentemente, o governo declarou que desde que Moçambique pague o serviço da dívida, um *stock* de dívida maior aumenta a visibilidade da economia nacional na arena internacional. No entanto, o argumento do governo é, no mínimo, inadequado para lidar séria e responsabilmente com a questão da dívida pública, por vários factores.

Primeiro, os *standards* de sustentabilidade fiscal da dívida são discutíveis, particularmente no caso moçambicano: o *stock* da dívida não é bem conhecido e o endividamento comercial com a China não é transparente (recentemente, o FMI declarou que nem a dívida com a EMATUM é clara); o *stock* conhecido já ultrapassou o tecto indicador de risco, pondo instituições financeiras em alerta; o uso do PIB, das exportações ou da balança comercial como denominadores nos rácios de sustentabilidade não é adequado para uma economia de natureza extractiva, afunilada e com significativas perdas de excedente para o sector privado nacional e estrangeiro (o Produto Nacional Bruto, que reflecte melhor a retenção de excedente na economia nacional, ou a balança de transacções correntes, que já capta o efeito das transferências, seriam denominadores menos problemáticos); medidas de sustentabilidade usam pressupostos sobre volume e estrutura da despesa e receitas, e ambas resultam de decisões políticas e estruturas económicas, bem

como de expectativas sobre o comportamento da economia nacional e internacional no futuro. Portanto, uma economia afunilada e porosa e, por isso, particularmente vulnerável a pequenas alterações ou choques macroeconómicos, deve manter-se cuidadosa e confortavelmente dentro de limites de dívida para que flutuações súbitas dos mercados financeiros e de bens e serviços não resultem numa crise.

Segundo, a função económica da dívida é mais importante do que os rácios de sustentabilidade fiscal (o que não quer dizer que a análise de sustentabilidade fiscal seja irrelevante). O facto de o governo parecer apenas usar o critério de sustentabilidade fiscal na análise da dívida sugere que está mais interessado na quantidade de dívida que tem espaço para mobilizar do que na sua função social e económica e no seu impacto estruturante. Por sua vez, esta conclusão sugere, ainda, que o espaço de dívida funciona como reserva, ou mina, para financiamento e subsídio, de curto prazo, de um *boom* económico construído em torno da mobilização de capital internacional em troca de recursos naturais a baixo custo, além de levantar dúvidas sobre a qualidade da planificação financeira e económica da dívida.

Terceiro, dois outros factores são mais importantes do que os indicadores estáticos de sustentabilidade fiscal da dívida, nomeadamente o crescimento meteórico da dívida, já referido, e, em especial, da dívida pública interna e da dívida comercial externa (que cresceu 44 vezes desde 2008), substancialmente mais caras do que a dívida oficial concessional. Daqui resultam pressões adicionais sobre o orçamento do Estado e as reservas externas, com o peso do serviço da dívida a duplicar em ambos, conduzindo a pressões adicionais para o corte da despesa. Dado o padrão extractivo de acumulação e o enfoque do Estado na mobilização de grande capital externo, a resposta política às pressões orçamentais são a contracção da despesa nas áreas públicas de maior impacto social (educação, saúde, segurança social, transporte público e saneamento), pois

não são prioridades políticas e sociais para as classes capitalistas financeiras nacionais em emergência, ficando estas áreas dependentes da ajuda externa que, assim, funciona como suporte político e financeiro à aliança entre o Estado, o grande capital nacional e o capital multinacional.

Quarto, que factores causam o endividamento público? Esta pergunta parece banal pois a resposta parece óbvia – excesso de consumo relativamente ao rendimento. No entanto, tal resposta nada diz sobre os padrões do rendimento, da despesa e da relação entre os dois. O endividamento emerge de vários factores relacionados que fazem parte das dinâmicas da porosidade como mecanismo de subsídio do processo de acumulação privada de capital: incentivos fiscais redundantes, o financiamento da logística do grande capital, bem como a intensidade em capital e, por consequência, a dependência de importações da estratégia de investimento. Estes factores formam um pacote de subsídios para o grande capital multinacional que garante o acesso das classes capitalistas emergentes em Moçambique às rendas da economia e do capital multinacional, a baixo custo e sem terem de realizar financeiramente essa sua participação pecuniária na expropriação e acumulação de capital. A não tributação do capital multinacional, em especial das grandes empresas que já geram lucros há quatro ou mais anos, e a hesitação em tributar as transacções especulativas das concessões de recursos naturais, implicaram a perda de entre 72 e 96 biliões de meticals em receita fiscal adicional, apenas no período 2005-2013 (9 a 12 biliões de meticals por ano), o que seria equivalente a 13% da receita do Estado, 7% da despesa pública e 3% do PIB. A estas perdas podem adicionar-se as relacionadas com a privatização da gestão e das rendas de infra-estrutura pública (por exemplo, os principais portos e linhas férreas) e com a não colecta das tarifas (por si, já irrisórias) sobre a terra atribuída a grandes explorações comerciais.

Por outro lado, o investimento público financiado por dívida concentrou-se essencialmente num pequeno grupo de grandes projectos de infra-estruturas e serviços, em transacções financeiras, propriedade imobiliária do Estado e equipamento de defesa e segurança. Três quartos desta despesa não são justificáveis como prioridades para alargamento e diversificação de oportunidades e capacidades produtivas, económicas e sociais. São os casos dos 950 milhões de euros, com financiamento do Banco Europeu de Investimento, para a compra das acções da Hidroeléctrica de Cahora Bassa, sem impacto positivo no aumento da oferta e da qualidade de energia e na redução do seu preço; os 850 milhões de USD gastos numa hipotética frota, supostamente de pesca de atum, cujo projecto nem sequer foi levado ao parlamento para aprovação, violando a lei; os 750 milhões de USD da Ponte da Catembe; os mais de 500 milhões de USD gastos na zona económica especial de Nacala e no Parque Industrial de Beluluane, com limitado impacto no desenvolvimento industrial e acesso a energia eléctrica; os 300 milhões de USD da circular de Maputo; os mais de 100 milhões de USD gastos nas infra-estruturas dos Jogos Africanos, uma parte das quais foi posteriormente privatizada a baixo custo e especulada, estando a outra dramaticamente subutilizada; os 100 milhões de USD do aeroporto internacional de Nacala; os 40 milhões de USD da ponte sobre o rio Rovuma, servida por vias de acesso de péssima qualidade; as várias parcerias público-privadas (PPP), como o projecto de digitalização da radiodifusão adjudicado, sem concurso público, à Star Times (calculado em 300 milhões de USD), entre outros. Estes projectos de investimento público ou com garantia pública são úteis para o núcleo extractivo da economia, para o grande capital multinacional e para a especulação imobiliária e financeira, mas são ineficazes a promover diversificação e articulação da base produtiva, a substituir importações efectivamente e a gerar empregos decentes em grande escala. Segundo o Fundo Monetário Internacional, uma parte considerável destes projectos não é sustentada por análise económica e financeira sólida, e uma parte dos investimentos em propriedade pública e PPP nem sequer tem a estrutura accionista clarificada e transparente.

Portanto, o endividamento do Estado resulta da sua expropriação como forma de promover acumulação privada de capital, não de um genérico excesso de consumo sobre o rendimento, ou despesismo não qualificado.

Quinto, a aceleração da dívida está a estruturar a economia em torno de um ciclo, ou vício, de

dívida. A expansão da bolha económica requer mais recursos, que provêm da dívida, mas sem essa expansão as expectativas dos mercados financeiros podem alterar-se negativamente e fazer a bolha económica implodir (retirada do capital e recessão) ou explodir (entrar em crise de dívida). Portanto, há uma armadilha de dívida em construção. Além disso, a contínua expansão da bolha económica só é consistente, na fase histórica actual, com a contínua mobilização de capital privado externo, o que fortalece as dinâmicas sociais, políticas e económicas da economia extractiva e as pressões especulativas e de mobilização de capacidades para reduzir os custos e riscos do grande capital, o que parcialmente é feito com recurso a maior endividamento. Finalmente, uma boa parte da dívida pública interna emitida nos últimos anos e a já projectada para o futuro próximo destina-se a pagar dívida, o que é o sinal mais contundente, até aqui, de que a economia nacional se está a assemelhar a uma bolha e a aproximar-se do ponto crítico de explosão.

Adicionalmente, as pressões da dívida sobre o mercado doméstico de capitais exacerbam o carácter especulativo do sistema financeiro, particularmente num contexto de elevada concentração bancária, uma base produtiva afunilada e inconsistência entre as políticas monetária e fiscal. Assim, o sistema financeiro doméstico expande-se em torno do negócio da dívida, da especulação imobiliária e do financiamento de infra-estruturas e serviços em redor do núcleo extractivo da economia, e o capital torna-se escasso e caro para as pequenas e médias empresas, dificultando não só a sua emergência e desenvolvimento mas, até, a formação de ligações entre estas empresas e os megaprojectos. Dados oficiais sobre o sistema financeiro revelam que as taxas de juro dos bancos comerciais não respondem às taxas de referência do banco central, quando estas baixam, e que mais de 55% do crédito do sistema financeiro doméstico é distribuído entre o negócio da dívida pública doméstica (que representa cerca de 80% das transacções realizadas na bolsa de valores de Moçambique) e o financiamento do consumo de bens de luxo e duráveis. Por sua vez, o endividamento acelerado conduziu, igualmente, à redução do *rating* do crédito soberano de longo prazo de Moçambique de B+ para B, pela *Standard & Poor's Rating Service*, em 2014, o que torna o acesso a capital externo mais caro. Em resumo, o endividamento público, causado pelos subsídios maciços ao grande capital e à formação de grupos financeiros oligárquicos nacionais, contribui para tornar o mercado doméstico de capitais inacessível para a pequena e média empresa.

Finalmente, os cortes nas áreas sociais têm impacto directo no acesso e na qualidade dos serviços públicos e criam pressões para privatização e mercantilização de alguns deles. Ajuda externa financia a expansão do investimento em infra-estruturas sociais, o que é um negócio para o capital privado doméstico, mas o orçamento corrente não garante a qualidade dos serviços prestados. Em paralelo com a crise do sistema público, expandem-se os serviços privados em cada uma destas áreas. Portanto, ao mesmo tempo que se criam dinâmicas económicas e sociais que exacerbam desigualdade e agravam a pobreza, também surgem oportunidades de mercantilização e lucro privado nos sectores sociais, confinadas às maiores cidades, onde é maior a concentração de grupos de maior rendimento.

Sexto, estas dinâmicas de acumulação assentam na expectativa criada em torno de fluxos futuros de rendimentos provenientes do complexo mineral-energético, em especial dos hidrocarbonetos. A dívida do presente é justificada em termos do futuro (o governo contrai dívida para garantir a plena inclusão e exploração, no futuro, dos recursos naturais do país) e é garantida com base na expectativa dos rendimentos no futuro (os investidores concedem dívida com a garantia de acesso aos rendimentos dos hidrocarbonetos no futuro). Na prática, este modelo sugere que as opções do futuro estão a ser hipotecadas por decisões do presente que comprometem os hipotéticos fluxos futuros de rendimentos com estratégias económicas que afunilam as oportunidades e possibilidades para futuras gerações e governos. Adicionalmente, há pouca certeza sobre quando tais rendimentos começarão a fluir e em que volume, e quais serão os rendimentos líquidos de facto disponíveis para a economia quando a dívida acumulada começar a ser paga. O governo tem vindo a "mobilizar" os cidadãos para reduzirem as suas expectativas sobre os benefícios que poderão advir da exploração do complexo extractivo, considerando ser irrealista e, até, anti-patriótico fazer exigências acerca dos benefícios e beneficiados dessa exploração. Ao mesmo tempo, para atrair capital internacional, o governo aumenta as expectativas dos investidores, garantindo-lhes o acesso, a baixo custo, aos recursos naturais e aos seus rendimentos (incluindo os rendimentos provenientes da especulação por esses mesmos recursos), ou seja, criando um sistema de financiamento do processo de acumulação privada de capital por via da dívida atraída por expectativas e garantida pelo Estado à custa do sacrifício do bem-estar comum.