

**CONVIDADOS**

O financiamento da economia portuguesa e o papel do mercado de capitais

**ABEL SEQUEIRA
FERREIRA
E RAÚL MARQUES**

Ao longo dos últimos anos o sector financeiro tem sido fortemente pressionado, por reguladores e outros "stakeholders", no sentido da transformação do seu modelo de negócio, e.g., convertendo as instituições financeiras em entidades mais reguladas e menos alavancadas, e assim, mais seguras.

Na Europa, a reestruturação tem sido vasta e vai prosseguir, com a criação da União Bancária, a qual, em paralelo com a implementação progressiva das regras do Acordo Basileia III, implicará um modelo mais exigente de regulação e requisitos de capital mais elevados, conduzindo à desalavancagem do sector e à necessidade de encontrar fontes alternativas de financiamento das economias.

Esta situação constitui um enorme desafio, pois os Bancos da Zona Euro contribuem para mais de 90% do financiamento das empresas (nos EUA a situação é distinta: os Bancos representam 25 a 30% do financiamento empresarial, sendo o restante

oriundo dos mercados de capitais).

Em Portugal, os desafios colocados ao sistema financeiro em geral, e aos Bancos em particular, são ainda maiores.

Com efeito, um dos principais eixos do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro em curso desde 2011 consiste na reestruturação do sector financeiro, com acento tónico na desalavancagem e redução do rácio crédito/depósitos e exigência de requisitos de capital mais elevados.

Além disso, a banca nacional teve de substituir a banca internacional no financiamento das empresas (públicas e privadas) e do Estado e superar as dificuldades de funding originadas por um risco soberano deteriorado.

Acresce que a (re)capitalização das empresas nacionais constitui um dos mais importantes designios para a sociedade portuguesa na próxima década, e deve ser realizada mediante um "mix" equilibrado de capitais próprios e alheios, e de capitais oriundos da

poupança interna e externa.

Neste ponto, têm sido registados sinais positivos (entre outros, aumento da taxa de poupança das famílias para níveis mais próximos da média europeia, forte procura pelos investidores particulares nas emissões obrigacionistas de empresas cotadas nacionais, regresso dos aforradores nacionais aos fundos de investimento, recuperação dos índices bolsistas, realocação de recursos para os sectores exportadores), mas cremos que se impõe um conjunto de medidas mais ambiciosas, que permitam potenciar a poupança interna e permitir a um alargado leque de empresas nacionais aceder a essa poupança em condições de financiar adequadamente os seus investimentos produtivos.

Neste contexto, de fortes condicionantes ao crescimento dos balanços dos bancos e indispensável crescimento da poupança, o mercado de capitais deve ter um papel muito mais relevante no financiamento da economia e na eficiente alocação dos re-

ursos financeiros, contribuindo para o crescimento vigoroso e sustentável da economia nacional, assente na poupança e no investimento.

Importa, pois, aprender com o passado recente, aperfeiçoar e sustentar os aspectos positivos do presente e, acima de tudo, preparar o futuro, reorganizando estruturas de mercado, adequando a regulação, promovendo uma fiscalidade estável, competitiva e transparente, e diversificando produtos e instrumentos de financiamento, por forma a transformar o mercado de capitais numa ferramenta útil e eficiente ao serviço da economia portuguesa, das empresas nacionais e dos investidores, num esforço que deve ser realizado de forma conjunta e articulada e com sentido de urgência.

Director Executivo da AEM - Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado e Presidente da APAF - Associação Portuguesa de Analistas Financeiros respectivamente