



POR QUE É QUE OS BANCOS NÃO FINANCIAM AS EMPRESAS E COMO OBTER FINANCIAMENTO PARA A ECONOMIA

António de Macedo Vitorino

Nos últimos meses temos ouvido vezes sem conta falar da falta de financiamento bancário. As empresas dizem-se incapazes de aumentar a sua produção e exportar mais por falta de crédito. A má notícia é que os bancos não irão financiar a economia nos próximos anos mesmo que venham a obter a liquidez que hoje lhes falta. A boa notícia é que existe financiamento disponível para a economia portuguesa e que as boas empresas não devem temer a falta de crédito bancário mas encará-la como um desafio que podem ultrapassar.

Por que é que os bancos não financiam a economia?

Os bancos não podem financiar as empresas porque não têm liquidez. A partir de 2009 tornou-se cada vez mais difícil para os bancos portugueses encontrar financiamento no exterior. Os investidores deixaram de acreditar na capacidade da economia portuguesa, no Estado, na banca e nas empresas. O risco Portugal tornou-se inaceitável ainda antes das descidas do *rating* da República Portuguesa. O risco dos bancos portugueses – num mundo onde os maiores bancos europeus todos juntos valem menos em bolsa do que a Apple, quando antes de 2008 se equivaliam – é hoje demasiado elevado para que os investidores internacionais queiram investir nos bancos nacionais.

Este problema só por si não constituiria um obstáculo inultrapassável, pelo menos a médio prazo, se não houvesse outros factores que tornam impossível aos bancos financiar a economia.

Primeiro, o rácio de transformação, ou seja a relação entre os depósitos bancários e o valor dos empréstimos concedidos, é demasiado alto. A Troika (FMI, UE e BCE) impôs um limite de 120% para finais de 2013. O rácio de transformação ainda está muito acima desse valor e, mesmo quando atingido o valor de 120%, a banca deverá continuar a reduzi-lo porque o desequilíbrio é demasiado elevado quando comparado com o que acontece nas economias menos dependentes do crédito como é o caso dos países emergentes e os Estados Unidos.

Segundo, o tecido empresarial português está doente. A economia tornou-se demasiado dependente do crédito bancário. As empresas estão pouco capitalizadas. O retorno do investimento é baixo. Esta doença está na origem da crise da dívida soberana e na falta de capacidade de financiamento da economia privada. Os capitais investidos em empresas privadas são pouco rentáveis. O *ROI (return on investment)* das nossas empresas é dos mais baixos da Europa, sendo que as empresas europeias, em geral, não oferecem retornos excepcionais quando comparadas com as empresas dos EUA e das economias emergentes.

A combinação destes dois problemas, que são mutuamente causa e efeito um do outro, fizeram a economia portuguesa precipitar-se numa recessão que dura há mais de 10 anos e que apenas foi camuflada pelo aumento da despesa pública com as consequências que todos conhecemos. Daí



que ninguém se espante quando o Semanário “Expresso” publica as capas da imprensa de 2002 e as de hoje, praticamente iguais.

Esta espiral recessiva não terá fim com injeções de liquidez no sistema bancário porque os bancos não são, e não devem ser, os motores do desenvolvimento da economia, mas devem apenas participar no esforço de investimento das empresas e dos cidadãos. O crédito bancário não pode e não deve substituir o capital próprio mas complementá-lo, suprir faltas pontuais através de linhas de crédito ou necessidades de investimento através de empréstimos de longo prazo.

Como financiar a economia?

Em geral, as empresas deveriam gerar capital para financiar a sua actividade. Trata-se de uma regra básica de economia doméstica que foi sendo esquecida. A primeira fonte de “capital” de uma empresa deve estar nos seus accionistas. Quando as empresas são constituídas devem procurar financiamento nos seus accionistas. Ao longo da vida de uma empresa a rubrica de “capital próprio” deve ser forte. A principal fonte de “liquidez” de uma empresa deve resultar da sua actividade, do seu *cash flow*. Isto significa que apenas as empresas que consigam capitalizar-se e que tenham a capacidade de gerar resultados sobreviverão no actual contexto.

Por essa razão, antes de procurar crédito bancário, ou outro, as empresas têm de aumentar os capitais próprios. Isso implica que os accionistas apenas têm dois caminhos, eventualmente complementares: primeiro, investir nas suas próprias empresas e, segundo, abrir o seu capital a investidores externos.

Obviamente este processo não é fácil. Para investirem precisam de ter dinheiro. Se não o tiverem só lhes bastará abrir o capital a terceiros. Precisam ainda de acreditar no seu negócio e sair da sua “zona de conforto”, como lhe chamam os americanos, ou seja: deixar de fazer as coisas à sua maneira mas sim como os outros esperam que sejam feitas, seguindo padrões de qualidade de informação, transparência, bons princípios de gestão, abertura à intervenção crítica de accionistas minoritários etc. Precisam de desenvolver bons planos de negócios, ou seja, negócios que gerem um retorno interessante e não apenas volume de negócios com margens irrisórias que não resistem à concorrência de onde quer que ela venha.

Para as empresas que estiverem disponíveis para embarcar neste processo existe dinheiro disponível nos mercados internacionais. Nunca, como hoje, houve tantos fundos de *private equity*, fundos soberanos, *family offices*, etc com tanto capital para investir.

Capitalizadas as empresas, ser-lhes-á mais fácil aceder ao crédito para aquilo que deve ser mesmo necessário: (i) investir e (ii) suprir faltas de liquidez pontuais e meramente conjunturais.

Se olharmos de perto para as 1000 maiores empresas portuguesas encontramos muitas que padecem dos defeitos acima descritos mas existem igualmente muitas outras que têm o potencial para se tornarem melhores e maiores. Nas mais pequenas haverá certamente muitas mais que poderão ter sucesso.

Acredito que daqui a 10 anos veremos certamente mais empresas portuguesas adquirir dimensão internacional relevante.