



## CONVIDADO

## “Quantitative easing” e União do Mercado de Capitais

**ABEL SEQUEIRA FERREIRA**  
Director Executivo da AEM

**O** BCE anunciou o seu aguardado programa alargado de aquisição de ativos.

Apesar da euforia com que foi recebido, na ausência de uma reforma do sistema económico e social europeu, o programa não se vai traduzir de forma automática em crescimento económico ou aumento do emprego.

Mas, pela coincidência deste programa de compra de obrigações soberanas com outros factores (taxas de juro muito baixas, euro mais fraco, queda no preço do petróleo, maior volume de crédito bancário), é expectável que tenha consequências benéficas para Portugal.

Maior confiança na economia europeia, vontade de investimento em ativos europeus e capacidade de colocação de dívida de longo prazo, prémios de risco mais baixos no investimento em ações nacionais, redução das taxas de juro do

mercado de crédito ou exportações impulsionadas pelo euro mais fraco e pela melhoria da situação de outros países europeus, entre outras, serão boas notícias.

Os efeitos do programa, contudo, entre nós, serão sempre prejudicados por dois aspectos principais.

Em primeiro lugar, o aumento do volume de crédito disponível não resolve o problema de fundo que é o excesso de endividamento das empresas.

Num momento em que não faltam

empresas com bons projetos e em que a liquidez do sistema bancário já parece ser excedentária, é sobretudo a inexistência de empresas com capitais suficientes e balanços sólidos, a par com exigências reforçadas de análise de risco pelos bancos,

que impede o aumento da concessão de crédito e do investimento.

Por outro lado, falta um mercado de capitais eficiente, instrumento privilegiado de capitalização das empresas e, em especial, de financiamento do investimento produtivo de longo prazo ao qual os bancos em geral não podem dar resposta.

No último ano, o Governo português introduziu alterações positivas: a revisão do regime do papel comercial, a maior flexibilização dos empréstimos obrigacionistas, e alterações fiscais, de que é exemplo maior a reforma da tributação dos organismos de investimento coletivo, entre outras, são medidas que merecem aplauso.

Mas estas medidas, fora do contexto de uma estratégia de expansão do mercado de ações como elemento-chave do desenvolvimento sustentado da nossa economia, são insuficientes.

Continua a ser urgente tornar o mercado português atrativo para as empresas nacionais e ajudar a que estas se dotem das capacidades de governação, transparência e reporte necessárias à sua eventual futura admissão ao mercado.

Se esta missão não for cumprida, as insuficiências da bolsa portuguesa serão confrontadas a muito breve prazo.

O Plano Juncker para o investimento inclui a criação de uma Capital Markets Union que tornará mais fácil às empresas o financiamento direto junto dos investidores, em qualquer país europeu, e cujo processo político vai ganhar ritmo acelerado com a apresentação, em Fevereiro, de um Green Paper sobre o tema e com um Plano de Ação concreto previsto para o verão.

Pelo que, no caso português, mais do que nunca, urge passar da reflexão à ação e concretizar a reforma estrutural do quadro das fontes de financiamento, e do mercado de capitais, que continua por realizar. ■

Este artigo está em conformidade  
com o novo Acordo Ortográfico

Falta um  
mercado  
de capitais  
eficiente,  
instrumento  
privilegiado  
de  
capitalização  
das empresas.