



Nível de endividamento é muito elevado em comparação com o resto da zona euro. Porquê?

Segundo os dados mais recentes do Eurostat, Portugal é o país europeu em que as empresas pagam maiores taxas de juros. Por exemplo, para empréstimos inferiores a 250 mil euros, a taxa média em Portugal é 7,1 % — mais do que na Grécia e no Chipre e em todos os países listados pelo Eurostat. É difícil crescer com taxas de juro a este nível; e é difícil concorrer com empresas na França e na Alemanha, onde a taxa média — também segundo o Eurostat — se encontra entre os 2% e os 3%.

Raphael Minder, o jornalista do "New York Times" que cobre Portugal, escreveu recentemente um artigo sobre o assunto. Além do panorama geral, o artigo inclui entrevistas com pequenos empresários que se queixam da situação e que invariavelmente culpam a banca pelo custo do crédito e a escassez do mesmo.

Para os gestores do setor bancário, no entanto, a história é diferente. Quando aparecem projetos com nível de risco satisfatório, dizem, os bancos estão empenhados em conceder crédito, pois é o crédito a sua principal atividade e fonte de rentabilidade. Acrescentam ainda que, se for devidamente ponderado o prémio de risco, é possível que as taxas oferecidas pelos bancos portugueses sejam tão competitivas ou mesmo mais favoráveis para os clientes que as taxas oferecidas pelos bancos na Alemanha.

Quem tem razão: os empresários, que dizem que a culpa é dos bancos; ou os bancos, que dizem que a culpa é dos empresários (ou melhor, do risco das empresas)?

Em certo sentido, nenhum tem razão — ou melhor, ambos têm razão.

Portugal é o país europeu em que as empresas pagam maiores taxas de juros

É sabido que o nível de endividamento das empresas portuguesas é muito elevado em comparação com o resto da zona euro. Porquê? A resposta começa no título desta coluna: incentivos e escolhas. Numa economia "normal", as empresas devedoras têm duas hipóteses: pagar ou não pagar; e ao incumprimento segue-se um processo de liquidação ou reestruturação (dependendo da viabilidade do negócio da empresa). Em Portugal existe uma terceira via: ir não pagando — por assim dizer — enquanto o processo segue os seus lentos passos em tribunal.

Apesar das custas judiciais, ter uma dívida em tribunal durante anos é para o devedor uma forma de obter crédito barato — mesmo que a taxa de juro inicialmente acordada tenha sido elevada. Por outras palavras, o sistema judicial que temos cria um forte incentivo para o endividamento por parte de empresas que têm dificuldade no acesso, no preço e ou nos prazos de pagamento. Aliás, o problema verifica-se tanto no endividamento bancário como no endividamento a fornecedores.

Vivemos assim num sistema que efectivamente não distingue o trio do joio, isto é, as empresas endividadas com modelo de negócio viável das empresas endividadas sem modelo de negócio viável. Isto tem duas implicações importantes: primeiro, o mecanismo de seleção de mercado, pelo qual as piores empresas são substituídas por melhores empresas, não funciona. Não é por acaso que a produtividade média das empresas portuguesas é muito inferior à de países mais desenvolvidos, isto apesar de as melhores empresas portuguesas estarem ao nível das melhores do mundo.

Em segundo lugar, a expectativa de acabar em tribunal com um processo interminável leva os credores (bancos e fornecedores) a calcular um prémio de risco que é superior ao que um credor alemão aplicaria a um projeto semelhante. Mais uma vez, é uma questão de incentivos e escolhas.

Haverá certamente outros fatores importantes. Por exemplo, durante os últimos anos os próprios bancos tiveram, em várias ocasiões, grandes dificuldades de financiamento, ao serem levados pela 'onda' da crise de dívida soberana. No entanto, se quisermos descobrir um bode expiatório, e apesar da facilidade da escolha da banca — especialmente nos dias que correm —, proponho que apontemos o dedo para o sistema judicial cuja reforma foi tantas vezes prometida quanto adiada.

Professor da Universidade de Nova Iorque e da AESE

O autor escreve de acordo com a antiga ortografia