

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMEC

Workshop Financiamento da Economia Brasileira

III - FINANCIAMENTO DOS INVESTIMENTOS

Cenário e Simulações

Brasília – 15/Setembro/2010



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais



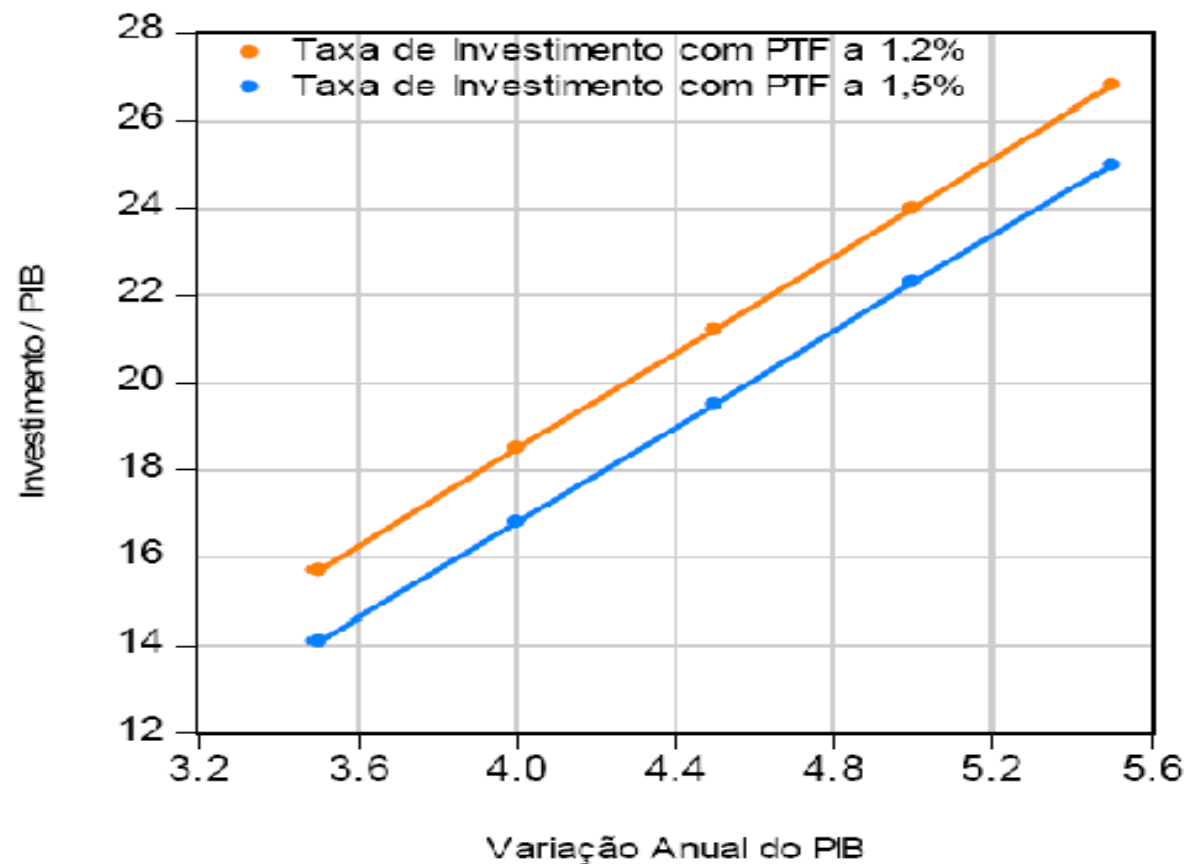
- Objetivo

Utilizar a visão consolidada do sistema financeiro nacional gerada pelo modelo CEMEC para ajudar na busca de soluções do financiamento de investimentos nos próximos anos.

- Metodologia

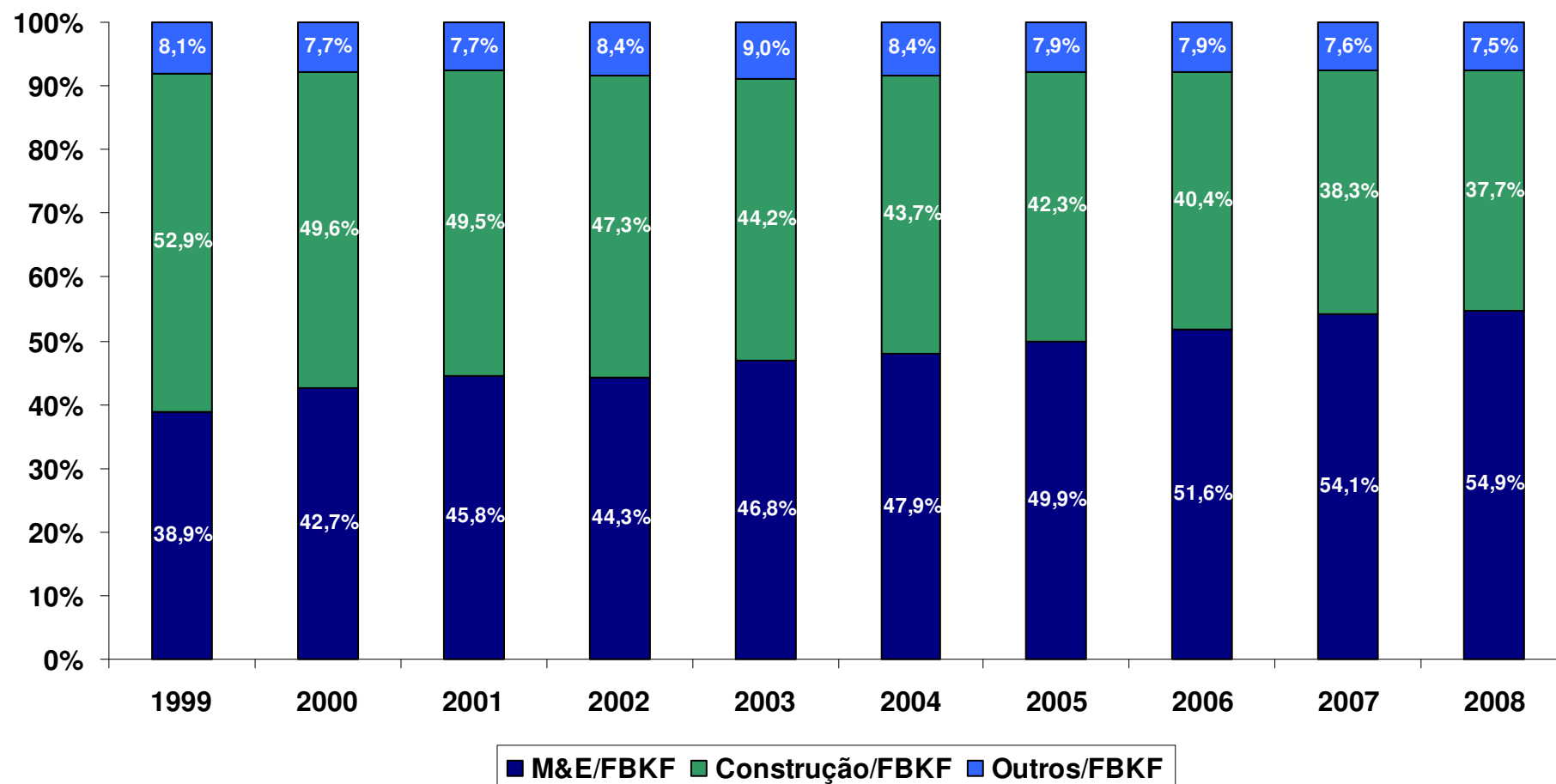
- a. Dimensionar o investimento necessário para sustentar crescimento de 4,5% a.a. a 5% a.a. nos próximos anos;**
- b. Estimar a participação das principais fontes de recursos no financiamento de investimentos no período 2005/2009;**
- c. Cenário 2010/2013 - algumas simulações:**
 - Usar padrão 2005/2009 e algumas hipóteses para projeções;**
 - Dimensionar necessidades adicionais de recursos: mercado de capitais e captações externas;**
 - Maior participação do mercado de capitais: ações e dívida privada; vantagens.**

Taxas de investimento e taxas de crescimento do PIB



FONTE: Pastore A. C.; Pinotti, M. C.; Pagano, T. A. **Limites ao Crescimento Econômico** – XXII Forum Nacional – Estudos e Pesquisas 345, maio 2010.

Decomposição do Investimento no Brasil (1999-2008)



Fonte: PUGA, F. P. *et al.* Aumento da produtividade do investimento brasileiro viabiliza maior crescimento do PIB. *In:* TORRES FILHO, E. T. *et al* (Org.). **Visão do Desenvolvimento 2009**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

TAXAS DE INVESTIMENTO E DE POUPANÇA 1980-2009 - % DO PIB

PERIODOS	INVESTIMENTO	POUPANÇA INTERNA	POUPANÇA EXTERNA
1980-1989	23,1%	21,0%	2,1%
1990-1999	18,8%	17,0%	1,8%
2000-2009	17,3%	16,2%	1,1%

COMPOSIÇÃO DA POUPANÇA BRUTA DOMÉSTICA - 1980-2009 - % DO PIB

PERIODOS	TOTAL	SETOR PÚBLICO	SETOR PRIVADO
1980-1989	21,0%	0,5%	20,5%
1990-1999	17,0%	-2,1%	19,1%
2000-2009	16,2%	-2,4%	18,7%

Fonte: IBGE; Elaboração CEMEC.

POUPANÇA E CARGA TRIBUTÁRIA – 1980-2009 % DO PIB

PERIODOS	CARGA TRIBUTÁRIA BRUTA: % DO PIB	POUPANÇA DO SETOR PÚBLICO: % DA CARGA TRIBUTÁRIA	POUPANÇA SETOR PRIVADO: % (PIB menos CARGA TRIBUTÁRIA)
1980-1989	25,5%	1,8%	27,6%
1990-1999	27,8%	-7,8%	26,4%
2000-2009	33,1%	-7,5%	27,9%
Variação	+ 7,7 pontos de %	-9,3 pontos de %	+0,3 pontos de %

Fonte: IBGE; Elaboração CEMEC.

POUPANÇA E CARGA TRIBUTÁRIA 2000-2009 - % DO PIB

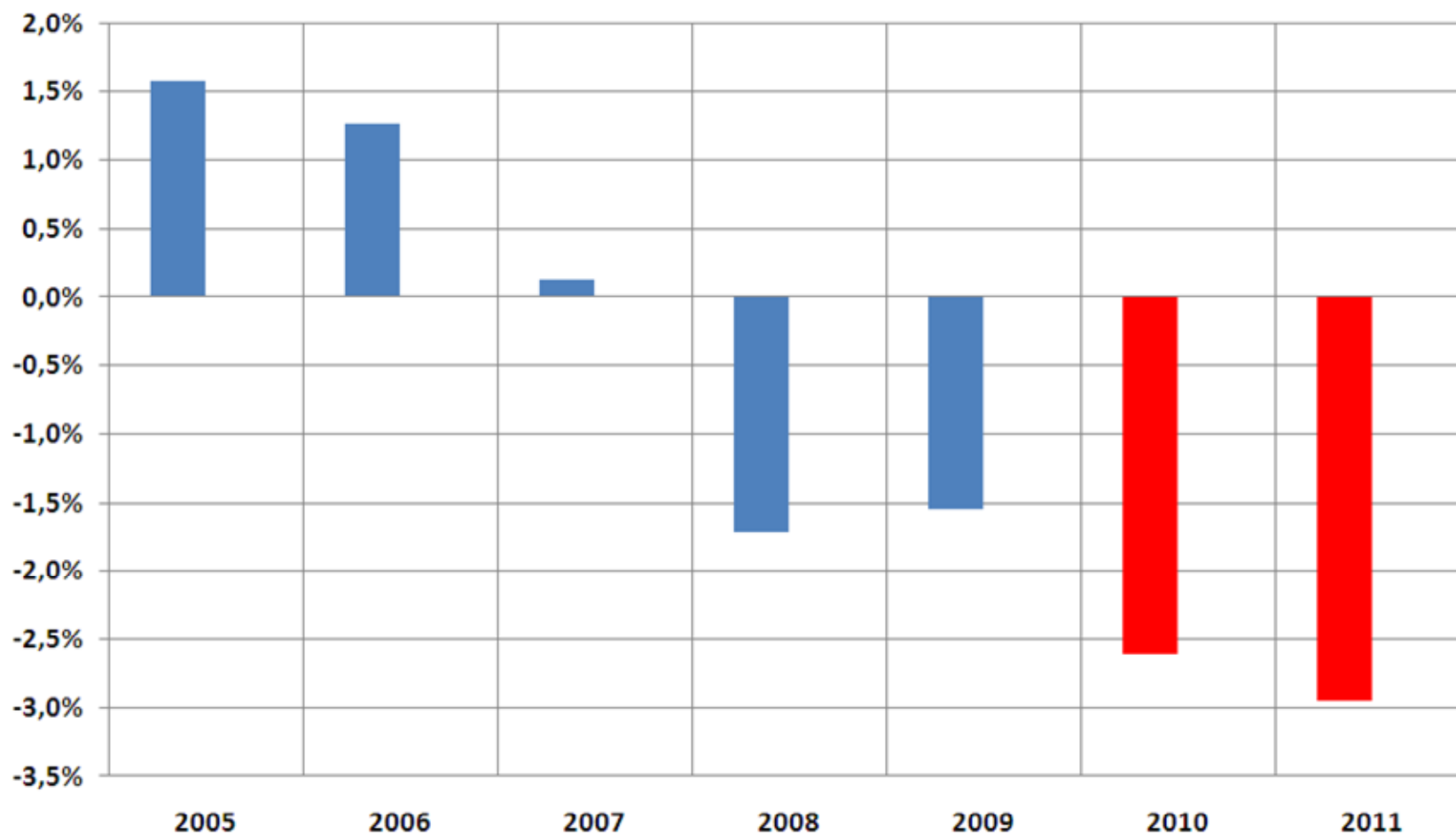
CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMEC

Período	CARGA TRIBUTÁRIA BRUTA: % do PIB	POUPANÇA DO SETOR PÚBLICO: % DA CARGA TRIBUTÁRIA	POUPANÇA SETOR PRIVADO: % (PIB menos CARGA TRIBUTÁRIA)
2000	30,4%	-11,4%	25,0%
2001	31,9%	-15,2%	26,9%
2002	32,4%	-13,8%	28,3%
2003	31,9%	-11,1%	28,6%
2004	32,8%	-4,2%	29,6%
2005	33,8%	-3,7%	28,1%
2006	34,1%	-8,2%	30,9%
2007	34,7%	-2,5%	29,0%
2008	35,8%	-1,0%	28,6%
2009	33,5%	-4,2%	24,1%
2000_2009	33,1%	-7,5%	27,9%

Nota: Fonte contas nacionais IBGE; Elaboração e metodologia CEMEC.

**Déficit em Conta Corrente - % do PIB - 2005/2009
realizado e 2010/2011 expectativa FOCUS**



Dados das Contas Nacionais

Em R\$ bilhões	2005	2006	2007	2008	2009
PIB	2147,2	2369,5	2661,3	3004,9	3143,0
INVESTIMENTO TOTAL	348,0	397,0	487,8	598,4	519,0
Investimento Total % do PIB	16,2%	16,8%	18,3%	19,9%	16,5%
(-) Investimento Administração Pública (*)	37,5	48,2	48,9	55,2	57,8
Investimento Administração Pública % do PIB	1,7%	2,0%	1,8%	1,8%	1,8%
INVESTIMENTO EMPRESAS E FAMÍLIAS	310,5	348,8	438,8	543,1	461,2
Investimento Empresas e Famílias % do PIB	14,5%	14,7%	16,5%	18,1%	14,7%

Fonte: IBGE; Elaboração CEMEC.

* Investimento Administração Pública: Fonte IBGE contas nacionais integradas para 2005 e 2006, 2007 a 2009 projeção pela média do período 2004 a 2006;

INVESTIMENTOS NO BRASIL

(contas nacionais – IBGE)

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMEC

em R\$ bilhões	2005	2006	2007	2008	2009	média 05/09
PIB (IBGE)	2147,2	2369,5	2661,3	3004,9	3143,0	2665,2
INVESTIMENTO TOTAL (IBGE)	348,0	397,0	487,8	598,4	519,0	470,0
(-) Investimento Administração Pública (1)	37,5	48,2	48,9	55,2	57,8	49,5
INVESTIMENTO EMPRESAS E FAMÍLIAS (IBGE)	310,5	348,8	438,8	543,1	461,2	420,5
INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS (2)	(36,7)	(40,9)	(67,3)	(82,6)	(51,8)	(55,9)
Desembolso BNDES (FINEM e FINAME) (3)	(28,7)	(32,9)	(49,7)	(69,9)	(107,2)	(57,7)
Habitacional (FGTS+SBPE) (4)	(9,3)	(14,8)	(24,9)	(40,0)	(49,6)	(27,7)
MERCADO DE CAPITAIS (5)	(27,6)	(48,9)	(59,0)	(52,2)	(51,4)	(47,8)
Emissão primária de ações	4,5	14,3	33,2	32,1	15,9	20,0
Emissão debêntures (não leasing/financeiras)	12,4	20,7	15,0	8,9	26,1	16,6
Emissão CRI	2,1	1,1	0,9	0,9	1,2	1,2
Emissão FIDC	8,6	12,8	10,0	10,2	8,2	10,0
CAPTAÇÕES MERCADO INTERNACIONAL (6)	(14,5)	(26,7)	(22,1)	(11,9)	(38,6)	(22,8)
RECURSOS PRÓPRIOS (poupança e lucros retidos) (7)	193,7	184,6	215,8	286,5	162,5	208,6

NOTAS DA TABELA INVESTIMENTOS NO BRASIL

- (1) Investimento Administração Pública: Fonte IBGE contas nacionais integradas para 2005 e 2006; 2007 a 2009 projeção pela média do período 2004 a 2006;
- (2) IED do Balanço de Pagamentos – BACEN;
- (3) Desembolsos BNDES - Fonte BNDES nas linhas FINEM e FINAME;
- (4) Desembolsos - Financiamento Habitacional Fonte ABECIP;
- (5) Emissões primárias - Fonte CVM;
- (6) Captações de Bonds e Notes de empresas não financeiras Fonte ANBID;
- (7) Recursos próprios por resíduo: INV. EMPRESAS E FAMÍLIAS menos (2) a (6); lucros retidos; emissão de ações e quotas de empresas de capital fechado; poupança das famílias

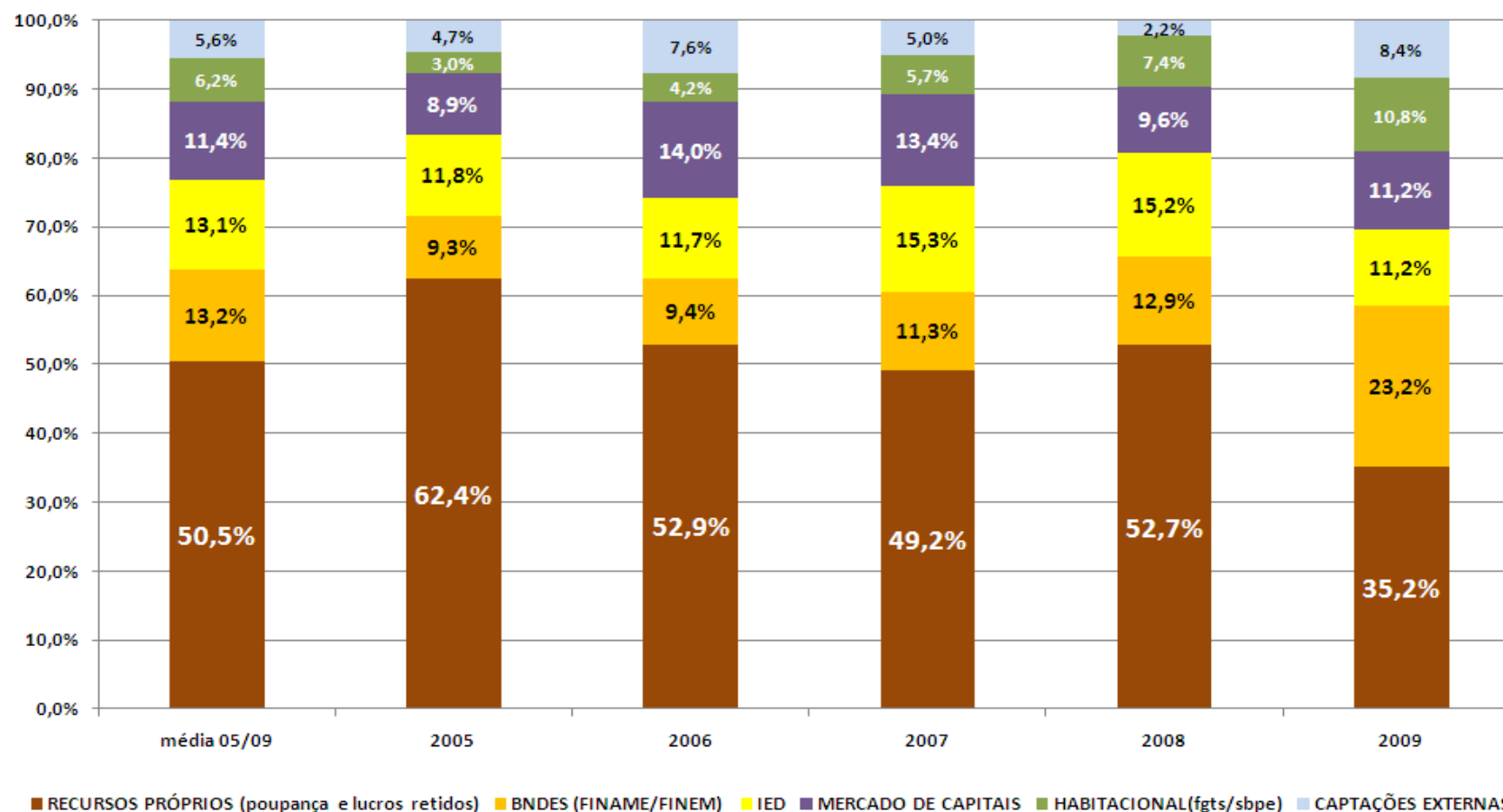
Padrão de Financiamento dos Investimentos das Empresas e Famílias (%)

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMEC

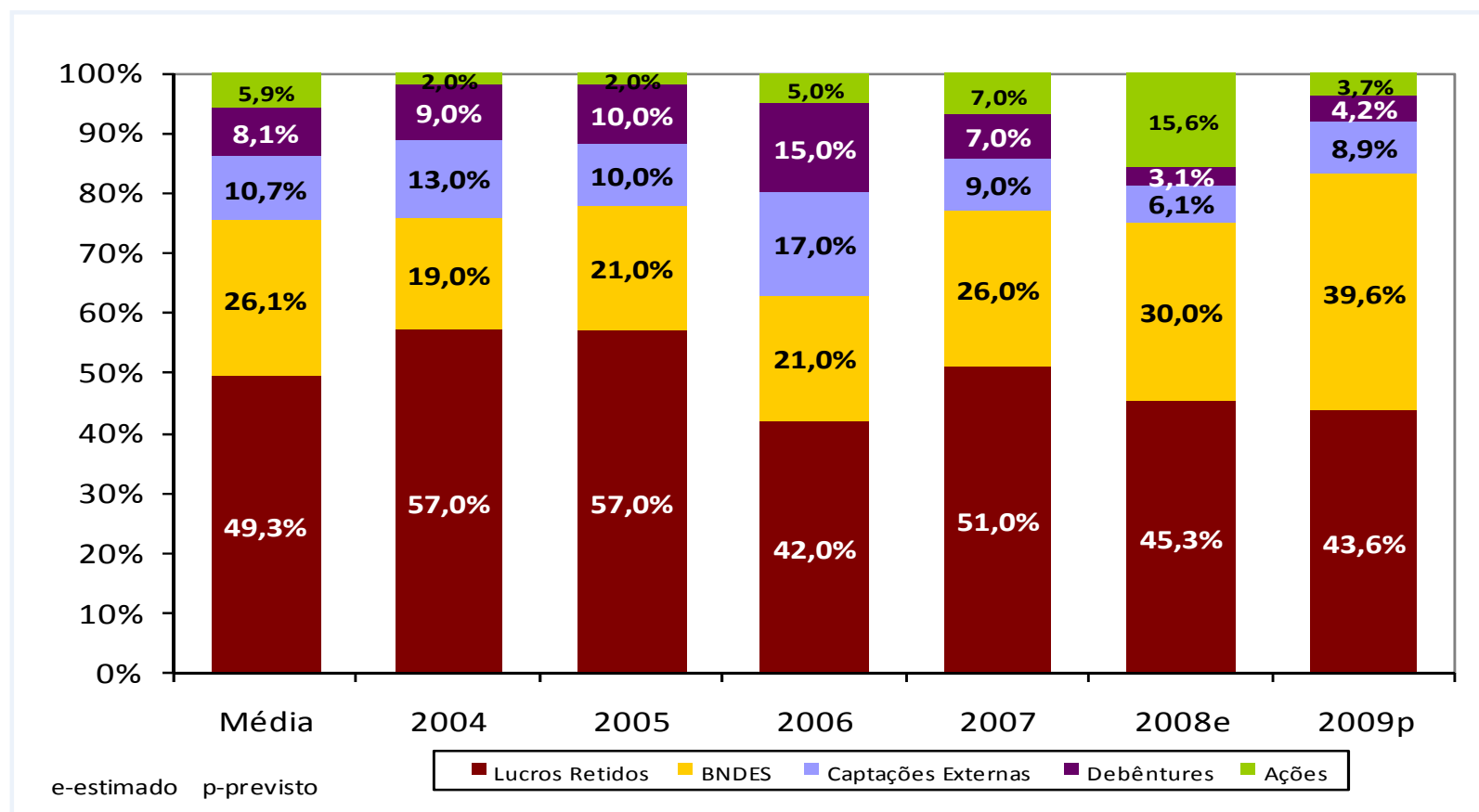
em % do PIB nominal	2005	2006	2007	2008	2009	média 05/09
PIB (IBGE)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
INVESTIMENTO TOTAL (IBGE)	16,2%	16,8%	18,3%	19,9%	16,5%	17,5%
(-) Investimento Administração Pública	1,7%	2,0%	1,8%	1,8%	1,8%	1,9%
INVESTIMENTO EMPRESAS E FAMÍLIAS (IBGE)	14,5%	14,7%	16,5%	18,1%	14,7%	15,7%
INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS	-1,7%	-1,7%	-2,5%	-2,7%	-1,6%	-2,1%
desembolso BNDES (FINEM e FINAME)	-1,3%	-1,4%	-1,9%	-2,3%	-3,4%	-2,1%
habitacional (FGTS+SBPE)	-0,4%	-0,6%	-0,9%	-1,3%	-1,6%	-1,0%
MERCADO DE CAPITAIS	-1,3%	-2,1%	-2,2%	-1,7%	-1,6%	-1,8%
Emissão primária de ações	0,2%	0,6%	1,2%	1,1%	0,5%	0,7%
Emissão debêntures (não leasing/financeiras)	0,6%	0,9%	0,6%	0,3%	0,8%	0,6%
Emissão CRI	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Emissão FIDC	0,4%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%
CAPTAÇÕES MERCADO INTERNACIONAL	-0,7%	-1,1%	-0,8%	-0,4%	-1,2%	-0,9%
RECURSOS PRÓPRIOS (poupança e lucros retidos)	9,0%	7,8%	8,1%	9,5%	5,2%	7,9%

**Padrão de Financiamento dos Investimentos de Empresas e Famílias
2005-2009 (elaboração CEMEC)**



Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

Padrão de Financiamento dos Investimentos em Indústria e Infraestrutura (2004-2009) (elaboração BNDES *)



* Ernani Torres Teixeira Filho - 3º Seminário de Finanças Corporativas
Superintendente da Área de Pesquisa e Acompanhamento Econômico do BNDES

SIMULAÇÃO DE ALGUMAS FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DE EMPRESAS E FAMÍLIAS

HIPÓTESES DE SIMULAÇÃO		
Variáveis	Cenário I	Cenário II
PIB	4,5%	5,0%
INVESTIMENTO TOTAL NECESSÁRIO	21,0%	25,0%
IED	média expectativa FOCUS (2010/2014)	máximo expectativa FOCUS (2010/2014)
RECURSOS PRÓPRIOS	média histórica 2005/2009	máximo histórico 2005/2009
desembolsos BNDES	R\$ 72 bilhões (2,2% do PIB) pouco acima da média histórica	(2,3% do PIB) pouco acima da média histórica
HABITACIONAL	R\$ 70 bilhões (2,1% do PIB) acima do máx. histórico de 1,6% do PIB	(2,2% do PIB) acima do máx. Histórico
CAPTAÇÃO EXTERNA	máximo histórico 2005/2009	máximo histórico 2005/2009

SIMULAÇÃO DE ALGUMAS FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DE EMPRESAS E FAMÍLIAS - EM % DO PIB

em % do PIB	Média 05/09	2009	SIMULAÇÃO	
			Cenário I	Cenário II
PIB (IBGE)			4,5%	5,0%
INVESTIMENTO TOTAL (IBGE) (1)	17,5%	16,5%	21,0%	25,0%
(-) Investimento Administração Pública (2)	1,9%	1,8%	2,0%	2,0%
INVESTIMENTO EMPRESAS E FAMÍLIAS (IBGE) (3)=(1)-(2)	15,7%	14,7%	19,0%	23,0%
INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO	-2,1%	-1,6%	-2,1%	-2,2%
DESEMBOLSO BNDES (FINEM e FINAME) (4)	-2,1%	-3,4%	-2,2%	-2,3%
HABITACIONAL (FGTS+SBPE) (5)	-1,0%	-1,6%	-2,1%	-2,2%
RECURSOS PRÓPRIOS (poupança e lucros retidos) (6)	-7,9%	-5,2%	-7,9%	-9,5%
NECESSIDADE ADICIONAL (7) = (3) - (4 a 6)	2,6%	2,9%	4,7%	6,7%
CAPTAÇÕES MERCADO INTERNACIONAL (8)	-0,9%	-1,2%	-1,2%	-1,2%
MERCADO DE CAPITAIS (9)	1,8%	1,6%	3,5%	5,5%

SIMULAÇÃO DE ALGUMAS FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DE EMPRESAS E FAMÍLIAS - EM R\$ BILHÕES

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMEC

em R\$ bi	SIMULAÇÃO (cenário I)			
	2010	2011	2012	2013
PIB (IBGE)	3363,0	3514,4	3672,5	3837,8
% Cresc. do PIB	7,0%	4,5%	4,5%	4,5%
INVESTIMENTO TOTAL (IBGE)	706,2	738,0	771,2	805,9
(-) Investimento Administração Pública	67,3	70,3	73,5	76,8
INVESTIMENTO EMPRESAS E FAMÍLIAS (IBGE)	639,0	667,7	697,8	729,2
INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO	-69,3	-72,4	-75,7	-79,1
desembolso BNDES (FINEM e FINAME)	-107,0	-77,3	-80,8	-84,4
habitacional (FGTS+SBPE)	-70,6	-73,8	-77,1	-80,6
RECURSOS PRÓPRIOS (poupança e lucros retidos)	-266,5	-278,5	-291,0	-304,1
NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO ADICIONAL	125,5	165,7	173,1	180,9
CAPTAÇÃO MERCADO INTERNACIONAL	-41,3	-43,2	-45,1	-47,2
MERCADO DE CAPITAIS	84,2	122,5	128,0	133,8

Nota: Resultados preliminares sujeitos às hipóteses adotadas.

FINANCIAMENTO DOS INVESTIMENTOS

Simulações sugerem:

1. Complementação de poupança externa é necessária para financiar investimentos; solução de financiamento: mobilização de poupança interna e financiamento do déficit em contas correntes;
2. Mantido padrão histórico de financiamento, será necessário aumentar participação do mercado de capitais e captar recursos externos;
3. Financiamento do déficit em contas correntes: IED, investimento estrangeiro em carteira, dívida externa setor público ou privado;

FINANCIAMENTO DOS INVESTIMENTOS

Simulações sugerem:

4. Investimento estrangeiro em carteira no mercado de capitais doméstico é solução superior ao endividamento em moeda estrangeira:
 - Transfere risco cambial para investidor estrangeiro;
 - Acesso a recursos externos: maiores empresas; mercado de capitais doméstico: recursos em reais para todas de capital aberto e também empresas de capital fechado: debêntures , FDICs, etc;
 - Subprodutos: forte desenvolvimento do mercado de capitais – ações e mercado de dívida privada; alongamento de prazos de títulos de dívida privada reproduz experiência observada com títulos públicos.

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

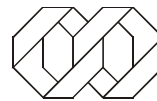
CEMEC

CARLOS A ROCCA

crocca@uol.com.br

CEMEC: (11) 2184-2037

www.cemec.ibmec.org.br



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais

