

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMEC

Workshop Financiamento da Economia Brasileira

INDICADORES CEMEC DO MERCADO DE CAPITAIS

Brasília – 15/Setembro/2010



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais



Índice

- 1. CEMEC**
- 2. MODELO DE CONTAS FINANCEIRAS**
- 3. INDICADORES DE PARTICIPAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS 2000-2009**
 - 3.1 Mobilização de poupança**
 - 3.2 Financiamento da economia brasileira**
- 4. INDICADORES DO CUSTO DE CAPITAL**
 - 4.1 Capital de Terceiros**
 - 4.2 Capital Próprio**
- 5. FINANCIAMENTO DOS INVESTIMENTOS – Cenário e Simulações**

1.CEMEC: Objetivos e Modelo Operacional

CEMEC

INSTITUTO IBMEC

- sociedade sem fins lucrativos criada em 1970**
- entidades setor privado e do setor público**
- promover desenvolvimento do mercado de capitais**

CEMEC- Centro de Estudos de Mercado de Capitais

- entidade de natureza técnica do IBMEC, criada em 2008**
- Apoio associados especiais do IBMEC: ANBIMA, BM&FBOVESPA e CETIP**
- Convênio técnico e operacional: FIPECAFI**
- Projeto: Avaliação de desempenho do mercado de capitais brasileiro, na sua missão de mobilizar poupança e financiar o crescimento econômico**

CEMEC - Objetivos:

- informar opinião pública papel do mercado de capitais e sua missão de mobilizar recursos, financiar a economia;**
- contribuir para o aumento de eficiência operacional e econômica do mercado de capitais: maior transparência; informações claras e confiáveis;**
- promover transparência e debate públicos sobre o desempenho do mercado de capitais;**
- realizar e estimular a produção de estudos e pesquisas no meio acadêmico e entidades profissionais;**
- cooperar para a atualização do Plano Diretor do Mercado de Capitais.**

PROJETO : AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DO MERCADO DE CAPITAIS

- **Funcionalidade I:** participação do mercado de capitais na mobilização de poupança e no financiamento da economia;
- **Funcionalidade II:** eficiência econômica e operacional; alocação de recursos; *spreads*, custos de capital; avaliação e gestão de riscos;
 - Custos de Capital
 - Financiamento de Investimentos
- **Fatores de desempenho do mercado:** cenário macroeconômico e ambiente institucional.

FUNCIONALIDADE I: DESAFIOS

- Objetivo: medir participação dos instrumentos e veículos do mercado de capitais na mobilização de poupança e financiamento da economia.

- Desafios:

- Brasil não dispõe da matriz de fluxos de fundos;**
- Sistema bancário: dados do Banco Central;**
- Mercado de capitais: dados dispersos em várias entidades públicas e privadas;**
 - divergência de conceitos;**
 - dupla contagem.**

FONTES DE DADOS E LIMITAÇÕES

- **1. Fontes de dados:** CVM, BACEN, BNDES, MIN.TRABALHO, IBGE, STN, SUSEP, IPEA, ANBIMA, ABRAPP, CETIP, CEF e BM&FBOVESPA;
- **2. Não é modelo integrado:** contas de poupança/contas de financiamento;
- **3. Algumas limitações:**
 - Ações e quotas de capital de empresas de capital fechado;
 - Carteira dos fundos de poupança compulsória;
 - Ativos financeiros na carteira das instituições financeiras;
 - Ativos financeiros de residentes mantidos no exterior (exceto aplicações dos fundos de investimento);
 - Carteira de fundos de pensão : associados ABRAPP;
 - EAPCs: apenas Fundos de Investimento: PGBL e VGBL;
 - Entidades de previdência de Estados e Municípios.

SITUAÇÃO ATUAL DO PROJETO E PRÓXIMOS PASSOS

1. Resultados preliminares sujeitos a revisão:

- a. Funcionalidade I:
 - Base de dados: cerca de 600 séries mensais 2000/2010
 - Participação do mercado de capitais
- b. Indicadores do custo de capital:
 - capital de dívida: debêntures
 - capital próprio
- c. Financiamento de investimentos

2. Próximos passos:

- a. Funcionalidade I : complementação do modelo básico de contas financeiras
- b. Funcionalidade II:
 - Custo de capital de dívida: crédito bancário, BNDES, recursos externos;
 - Custo de capital próprio: expectativas de dividendos: APIMEC;
 - Spreads* e custos operacionais: crédito bancário, mercado de capitais;
 - Eficiência econômica e operacional do mercado de capitais.
- c. Financiamento de investimentos: modelo de fluxos
- d. Indicadores de Risco, Retorno e Liquidez de ativos financeiros
- e. Indicadores de comportamento de investidores: FIPE
- f. Modelo integrado de contas financeiras

2. MODELO DE CONTAS FINANCEIRAS - CEMEC

**MODELO DE CONTAS FINANCEIRAS
TABELA I - Base Conceitual**

FONTES	NATUREZA	VEÍCULOS INTERMEDIÇÃO	INSTRUMENTOS	USOS
<p>1. FAMÍLIAS/ONGs</p> <p>2. EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS</p> <p>3. GOVERNO</p> <p>4. SETOR EXTERNO</p>	<p>POUPANÇA VOLUNTÁRIA</p> <p>POUPANÇA COMPULSÓRIA</p> <p>POUPANÇA EXTERNA</p>	<p>INVESTIDORES INSTITUCIONAIS</p> <p>Quotas de fundos de investimento, participação em planos de previdência complementar, apólices de seguros</p> <p>MERCADO FINANCEIRO</p> <p>Corretoras, Bolsas, Mercado de balcão</p> <p>BANCOS</p> <p>Depósitos à vista, a prazo, poupança, repasses de fundos de poupança compulsória; recursos captados no mercado internacional</p>	<p>AÇÕES</p> <p>TITULOS DE DÍVIDA PUBLICA</p> <p>TITULOS DE DÍVIDA PRIVADA</p> <p>EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS</p> <p>BONDS & NOTES</p> <p>DERIVATIVOS</p>	<p>1. FAMÍLIAS/ONGs</p> <p>2. EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS</p> <p>3. GOVERNO</p> <p>4. SETOR EXTERNO</p>

TABELA II - CARTEIRA CONSOLIDADA DE ATIVOS FINANCEIROS DOMÉSTICOS - SALDOS 31/12/2009

Listagem de Veículos e Instrumentos - mercado doméstico	Total (-) Instituições Financeiras (3)	Instituições Financeiras (2)	Total (1)
1. Poupança Voluntária	4.788.237	553.760	5.341.997
1.1 Investidores Institucionais	1.689.355	0	1.689.355
1.2 Ativos Financeiros Fora de Institucionais	3.098.882	553.760	3.652.642
1.2.1 Instrumentos do Mercado de Capitais	2.137.725	170.639	2.308.363
a) Ações	1.994.317	0	1.994.317
b) Títulos Privados	143.407	170.639	314.046
1.2.2 Depósitos Bancários	852.344	0	852.344
1.2.3 Títulos Públicos	108.813	383.121	491.934
2. Poupança Compulsória	401.453	0	401.453
FGTS, FAT, PIS/PASEP	401.453	0	401.453
3. Total	5.189.690	553.760	5.743.450

TABELA III – CARTEIRA CONSOLIDADA DOS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS – SALDOS 31/12/2009

Investidores Institucionais - R\$ bilhões	Carteira dos Investidores Institucionais
EFPC - Fundos de Pensão	477.482
EAPC	180.827
Companhias de Seguros	64.486
Companhias de Capitalização	20.454
Fundos de Investimento (bruto)	1.454.474
(-) Fundos de Investimento nos outros Institucionais	-508.369
Carteira Consolidada dos Investidores Institucionais	1.689.355

**TABELA IV – COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA CONSOLIDADA DOS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS
SALDOS 31/12/2009**

Instrumentos (mercado doméstico)	Carteira dos Investidores Institucionais
1. Instrumentos do Mercado de Capitais	441.578
a) Ações	340.402
b) Títulos Privados	101.175
2. Depósitos Bancários	177.690
3 Títulos Públicos	699.839
4. Outros	370.249
5. Total	1.689.355

**TABELA V - INSTRUMENTOS DE POUPANÇA FINANCEIRA DOMÉSTICA POR TIPO DE INVESTIDOR
SALDOS 31/12/2009**

Instrumentos (mercado doméstico)	Carteira dos Investidores Institucionais (1)	Carteira Investidores Estrangeiros fora dos Invest. Institucionais (2)	Carteira Outros não financeiros fora dos Invest. Institucionais (3)	Carteira Doméstica Consolidada (1) + (2) + (3)
1. Poupança Voluntária	1.689.355	511.571	2.587.311	4.788.237
1.1 Instrumentos do Mercado de Capitais	441.578	377.136	1.760.589	2.579.302
a) Ações	340.402	357.222	1.637.095	2.334.720
b) Títulos Privados	101.175	19.913	123.494	244.582
1.2 Depósitos Bancários	177.690	39.682	812.662	1.030.034
1.3 Títulos Públicos	699.839	94.753	14.060	808.652
1.4 Outros	370.249	0	0	370.249
2. Poupança Compulsória	0	0	401.453	401.453
FGTS, FAT, PIS/PASEP	0	0	401.453	401.453
3. Total	1.689.355	511.571	2.988.765	5.189.690

Nota: Elaboração e metodologia CEMEC.

**TABELA VI - PASSIVO FINANCEIRO DOMÉSTICO- ENTIDADES NÃO FINANCEIRAS
SALDOS 31/12/2009**

INSTRUMENTOS	Pessoa Jurídica Não Financeira	Pessoa Física	Setor Governo	Total
	(1)	(2)	(3)	(1+2+3)
1.Setor Privado (inclui estatais)	3.343.552	569.170	-	3.912.722
1.1 Mercados de Capitais	2.497.881	-	-	2.497.881
- Títulos Dívida Privada	163.161	11.909	-	175.070
- Ações (*)	2.334.720	-	-	2.334.720
1.2. Crédito bancário	845.671	557.261	-	1.402.932
2. Setor Governo	-	-	1.862.327	1.862.327
2.1 Dívida Mobiliária fora do sistema bancário	-	-	808.652	808.652
2.2 Sistema bancário	-	-	1.053.675	1.053.675
Títulos da dívida mobiliária	-	-	587.552	587.552
Operações Compromissadas Bacen	-	-	454.710	454.710
Crédito bancário	-	-	11.413	11.413
3. Total	3.343.552	569.170	1.862.327	5.775.048

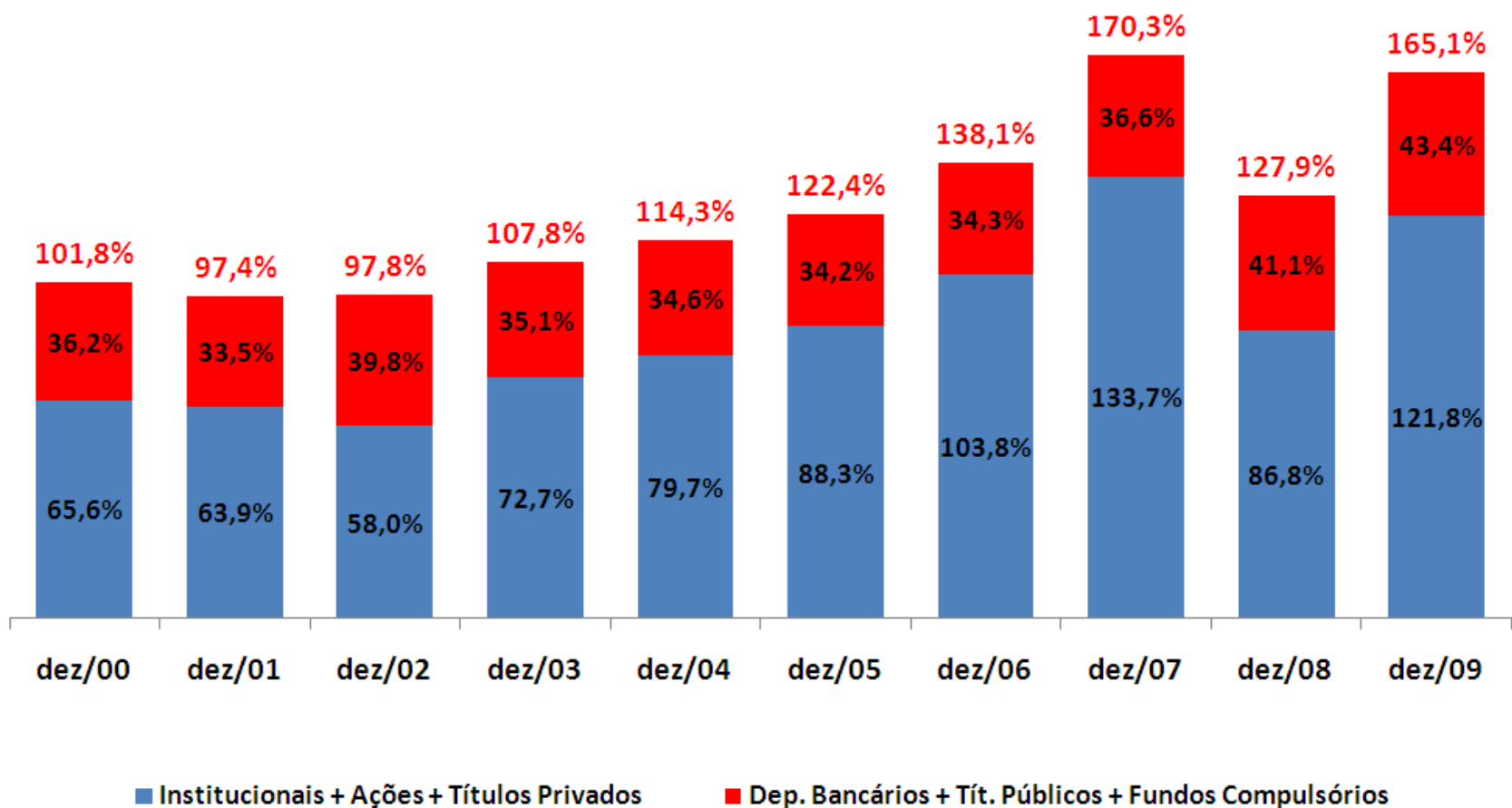
• Capitalização de mercado Bovespa.

3. INDICADORES DE PARTICIPAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS 2000-2009

3.1 Mobilização de Poupança 2000-2009

Nota: Elaboração e metodologia CEMEC.

Carteira Consolidada de Ativos Financeiros - Total - % PIB

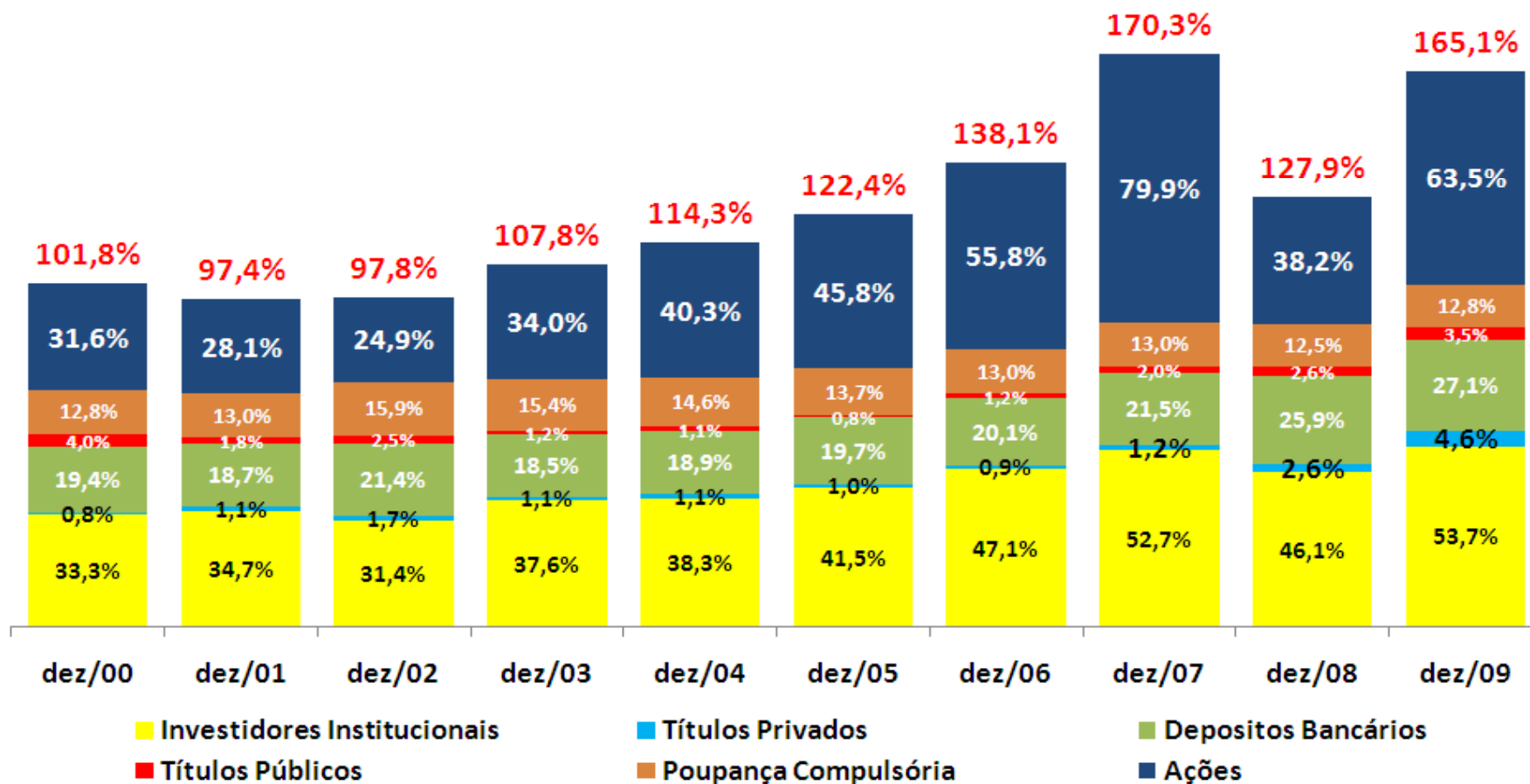


CARTEIRA CONSOLIDADA DE ATIVOS FINANCEIROS – Saldos % PIB 2000-2009

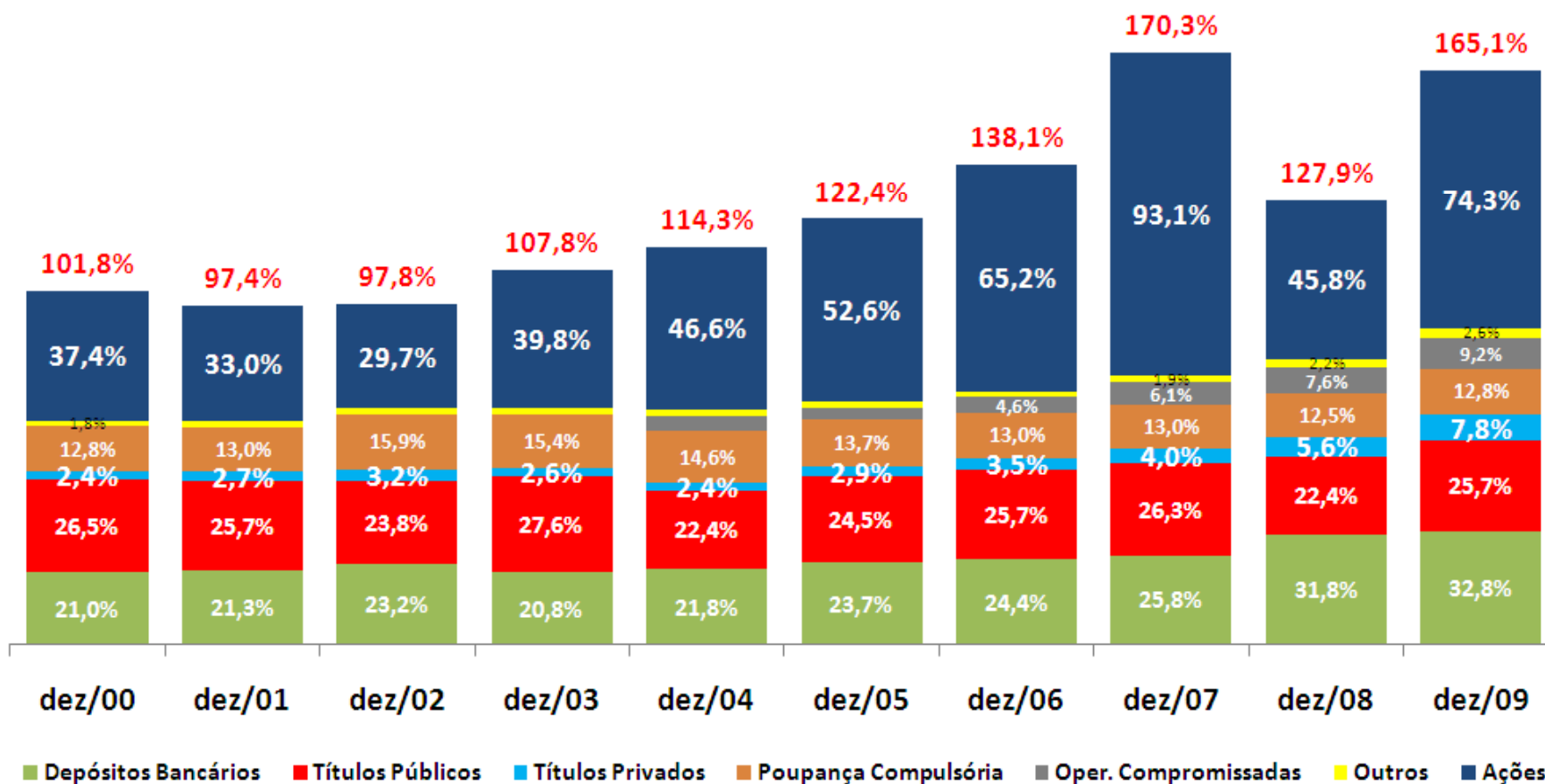
Veículos (institucionais) e instrumentos do mercado de capitais: 89% do aumento do saldo de ativos financeiros/PIB no período:

	2000	2009	
Mercado de Capitais	65.6%	121.8%	+56.1 pp
Outros	36.2%	43.4%	+7.2 pp
Total	101.8%	165.1%	+63.3 pp

**Veículos e instrumentos de captação de poupança financeira – saldos %
do PIB 2000-2009**



CARTEIRA CONSOLIDADA DE ATIVOS FINANCEIROS (por instrumentos)
Saldos % do PIB - 2000-2009



Ativos Financeiros por Tipo de Investidor em % do Total de Ativos - 2009
Estrangeiros e Outros: considera ativos fora dos institucionais

	Investidores institucionais	Investidores Estrangeiros (*)	Outros Inv.não Financeiros	TOTAL
1.1. Instrumentos do Mercado de Capitais:	<u>17,1%</u>	<u>14,6%</u>	<u>68,3%</u>	<u>100,0%</u>
a) Ações	14,6%	15,3%	70,1%	100,0%
b) Títulos da Dívida Privada	41,4%	8,1%	50,5%	100,0%
1.2. Depósitos Bancários	17,3%	3,9%	78,9%	100,0%
1.3. Títulos da Dívida Pública	77,9%	13,3% (*)	1,7%	100,0%
1.4. Operações Compromissadas	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%
1.5. Outros Ativos Financeiros	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%
TOTAL	33,8%	10,9%	54,0%	100,0%

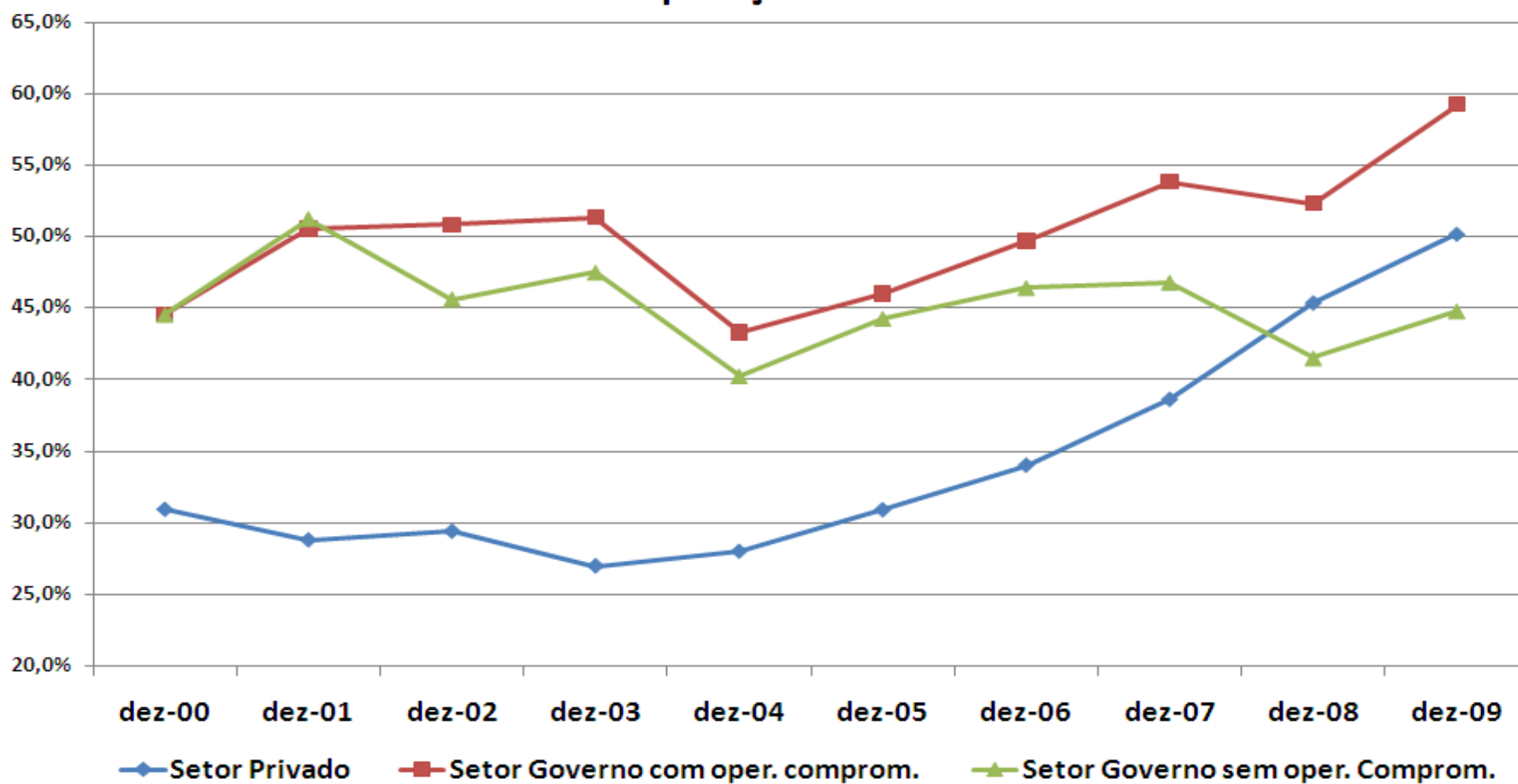
* Fundos de Investimento dos estrangeiros tem no mínimo 98% de títulos públicos; contabilizado em títulos da dívida pública de investidores estrangeiros e excluído de investidores institucionais.

Nota: Elaboração e metodologia CEMEC.

3.2 Financiamento da Economia Brasileira 2000-2009

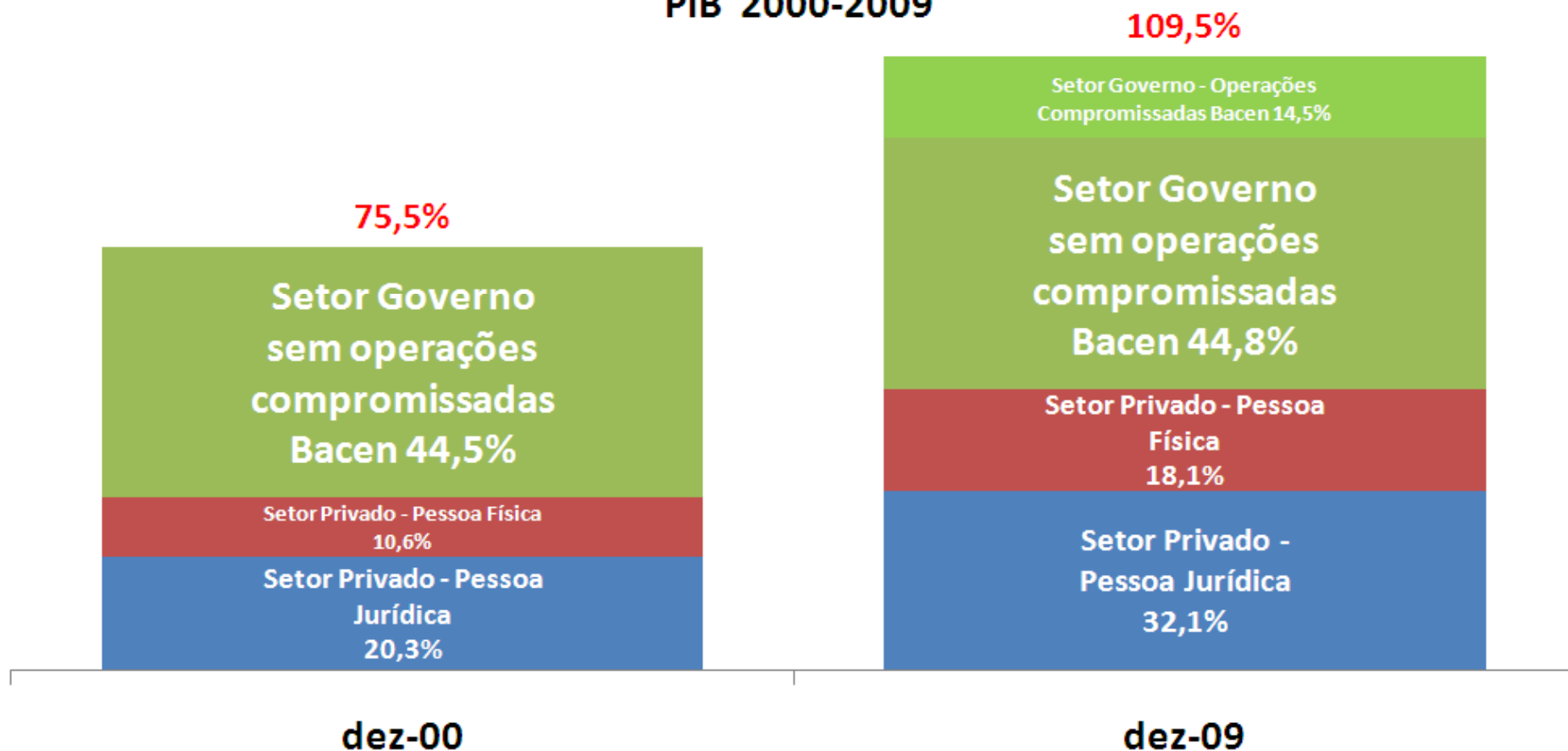
Nota: Elaboração e metodologia CEMEC.

Evolução do Financiamento de Entidades Não Financeiras – mercado doméstico – operações de dívida - % do PIB

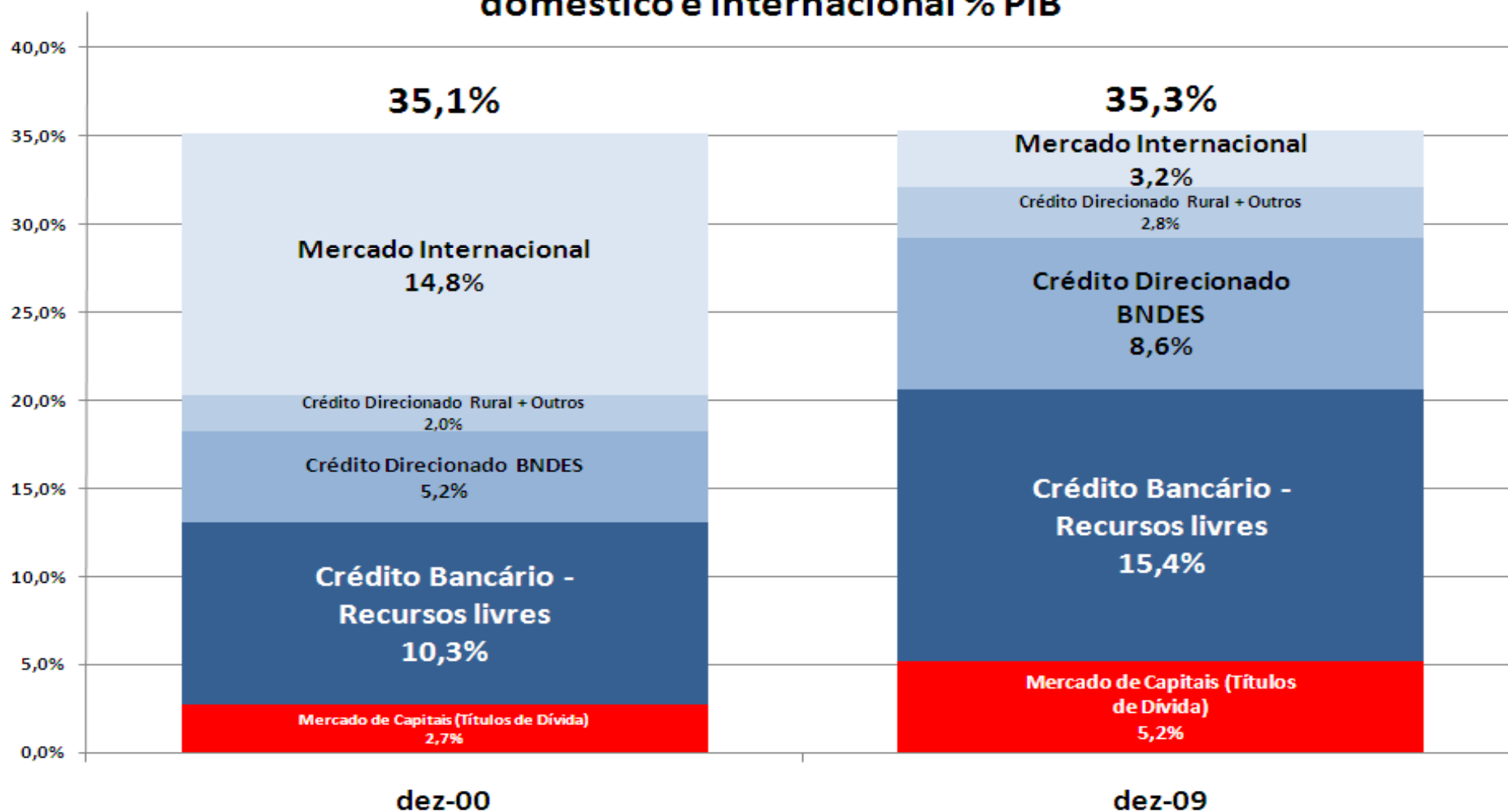


SETOR PRIVADO INCLUI ESTATAIS. Elaboração CEMEC

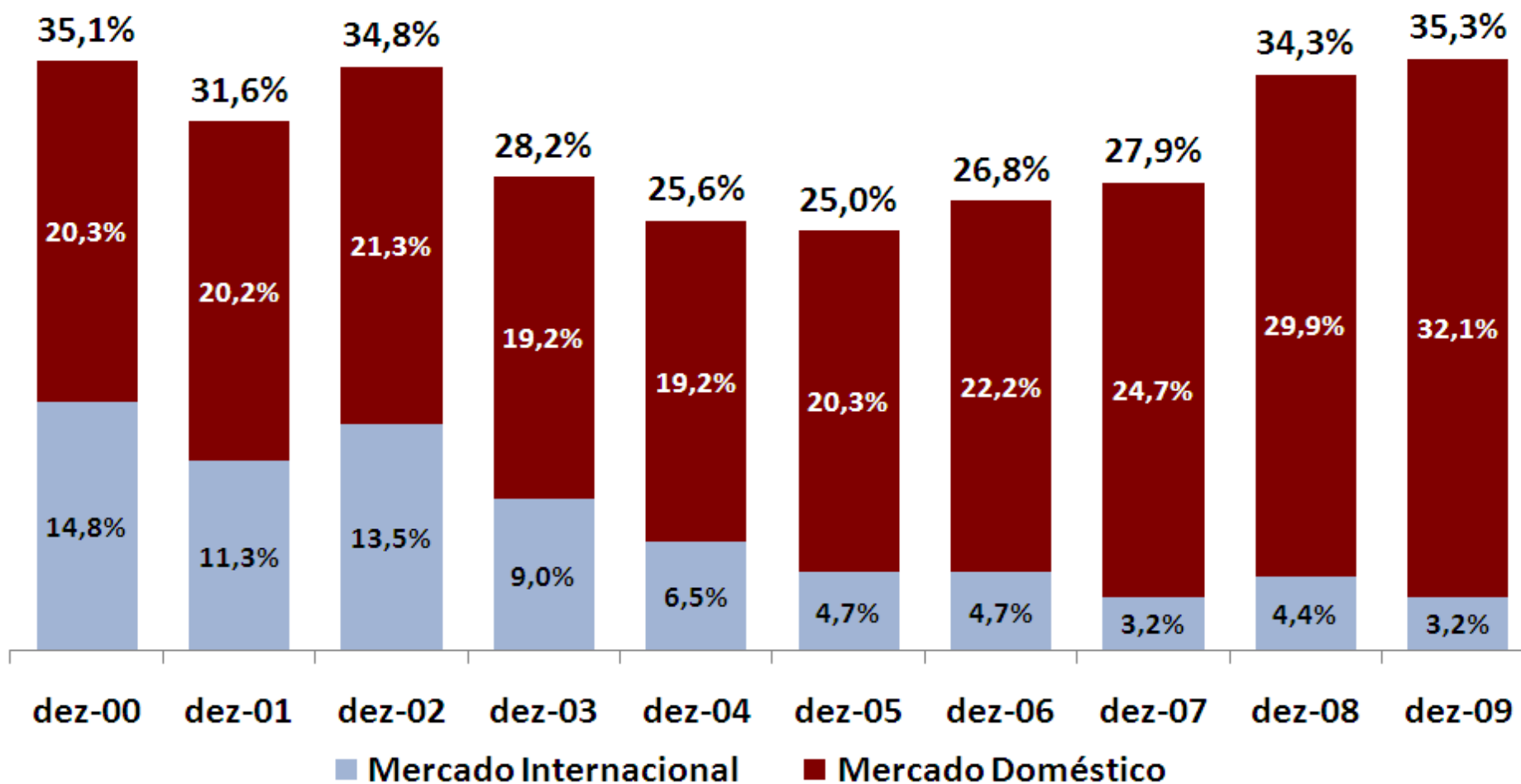
**Financiamento de Entidades não Financeiras – operações de dívida - %
PIB 2000-2009**



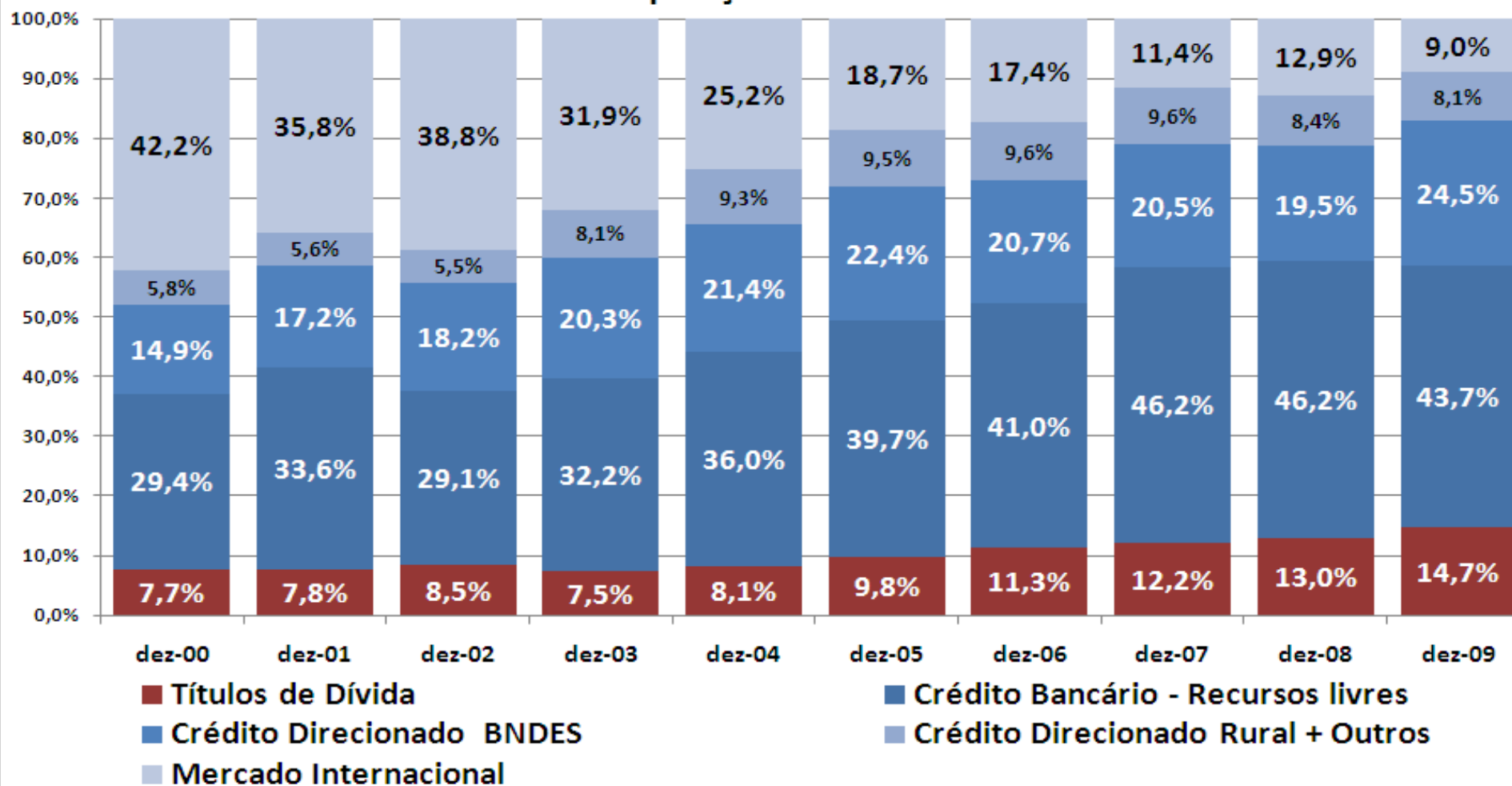
Exigível Financeiro de Pessoas Jurídicas Não Financeiras - mercado doméstico e internacional % PIB



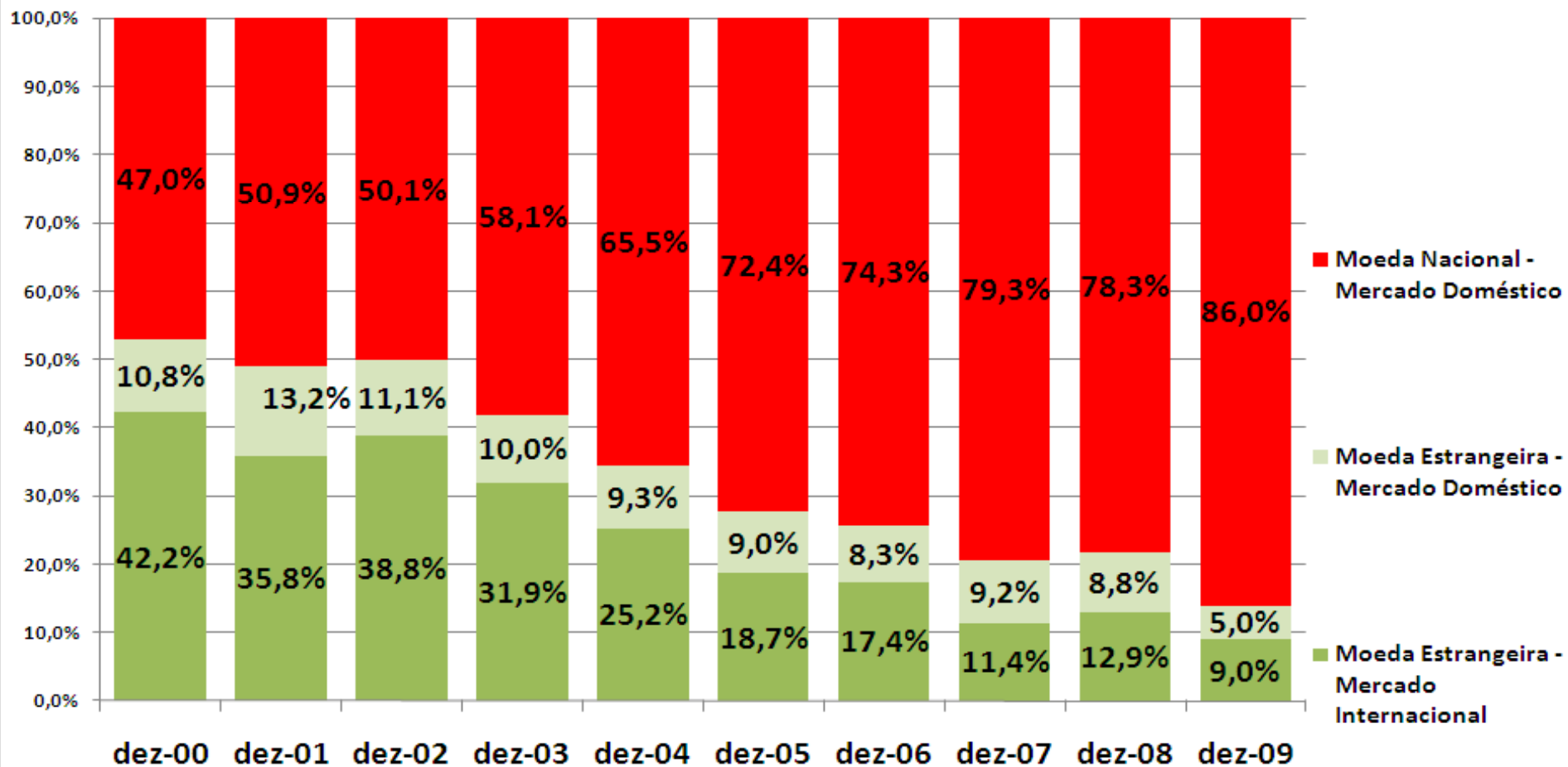
Exigível Financeiro de Pessoas Jurídicas Não Financeiras - mercado doméstico e internacional



Exigível Financeiro de Pessoas Jurídicas Não Financeiras Composição 2000-2009



Composição do exigível financeiro de pessoas jurídicas não financeiras em moeda nacional e estrangeira 2000-2009



4. INDICADORES DO CUSTO DE CAPITAL

Nota: Elaboração e metodologia CEMEC.

INDICADORES DO CUSTO DE CAPITAL

- 1. Objetivo:** Apurar, monitorar e divulgar mensalmente indicadores do custo de capital das empresas brasileiras.
- 2. Custo de capital de dívida**
 - Custos de crédito bancário, crédito direcionado (BNDES), operações externas
 - Estimativas disponíveis: taxa média do mercado secundário de debêntures segregadas por: risco (*rating*), prazo (*duration*); tipo de remuneração (indexador)

INDICADORES DO CUSTO DE CAPITAL

3. Custo de capital próprio

□ Metodologia Básica

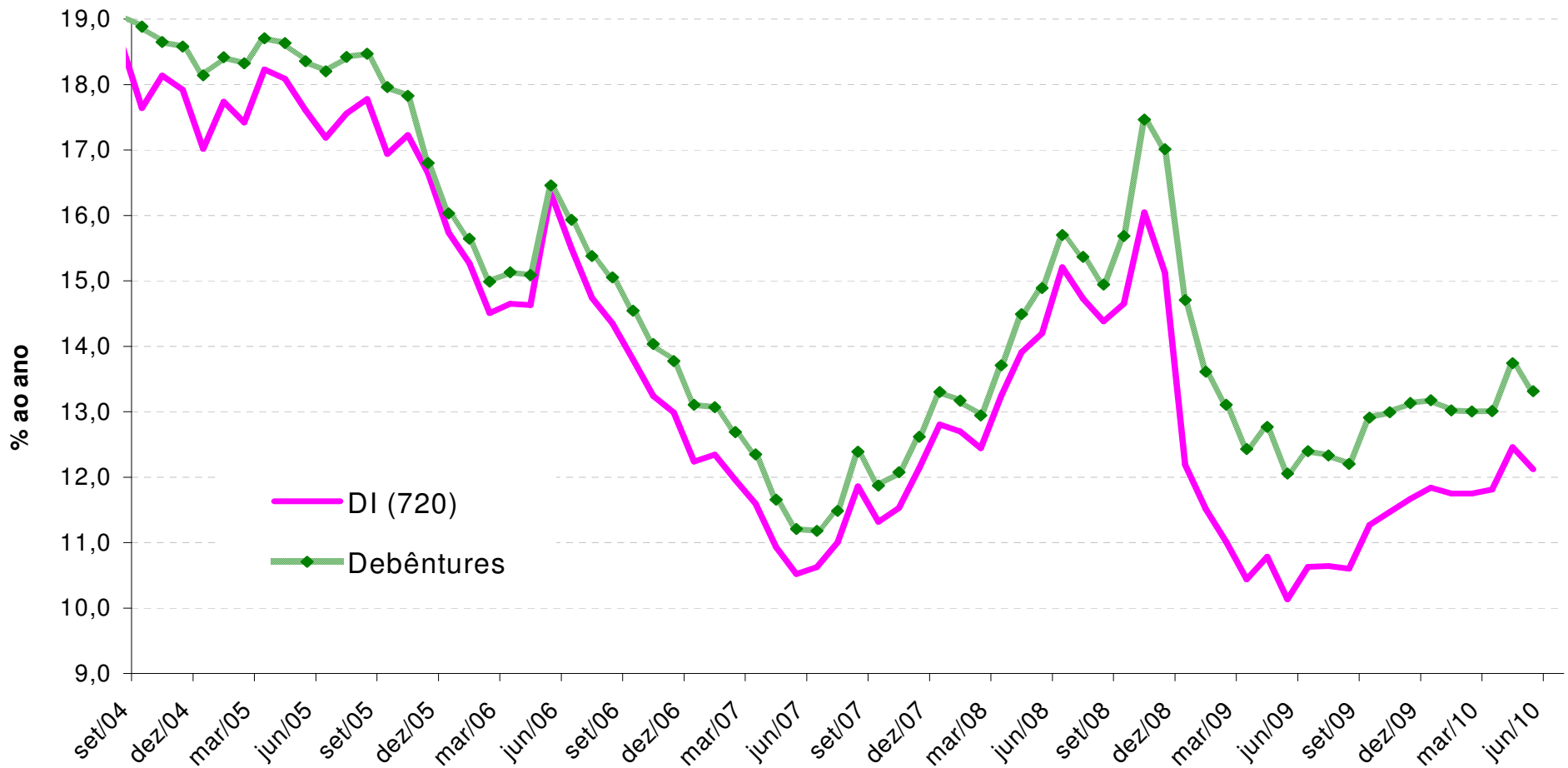
- Optou-se pelo uso do CAPM para cálculo do custo de capital próprio, com duas possibilidades de cálculo explicitadas a seguir.
 - 1) Método 1 (benchmarking S&P 500): modelo com a prática usual de mercado onde o risco país é dado pelo EMBI_BR; o risco de mercado é “*ex-post*”; os betas são do S&P 500 e setoriais;
 - 2) Método 2 (benchmarking S&P 500): risco país dado pelo NTN_B menos risk free; o risco de mercado é “*ex-ante*” utilizando para cálculo a metodologia proposta por Damodaran (2010)¹ para o S&P 500, os betas são do S&P 500 e setoriais.

Amostra: todas as empresas brasileiras pertencentes a Bovespa, excluindo Fundos, Finanças, Seguros e *holdings*, além de empresas com Patrimônio Líquido Negativo no período de análise (1T2007-2T2010).

1. DAMODARAN, A. *Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2010 Edition*. SSRN Working Paper, Feb 2010.

4.1 Indicadores do Custo de Capital de Terceiros

Custo de Capital de Terceiros
Crédito Bancário x Debêntures (% nominal ao ano)

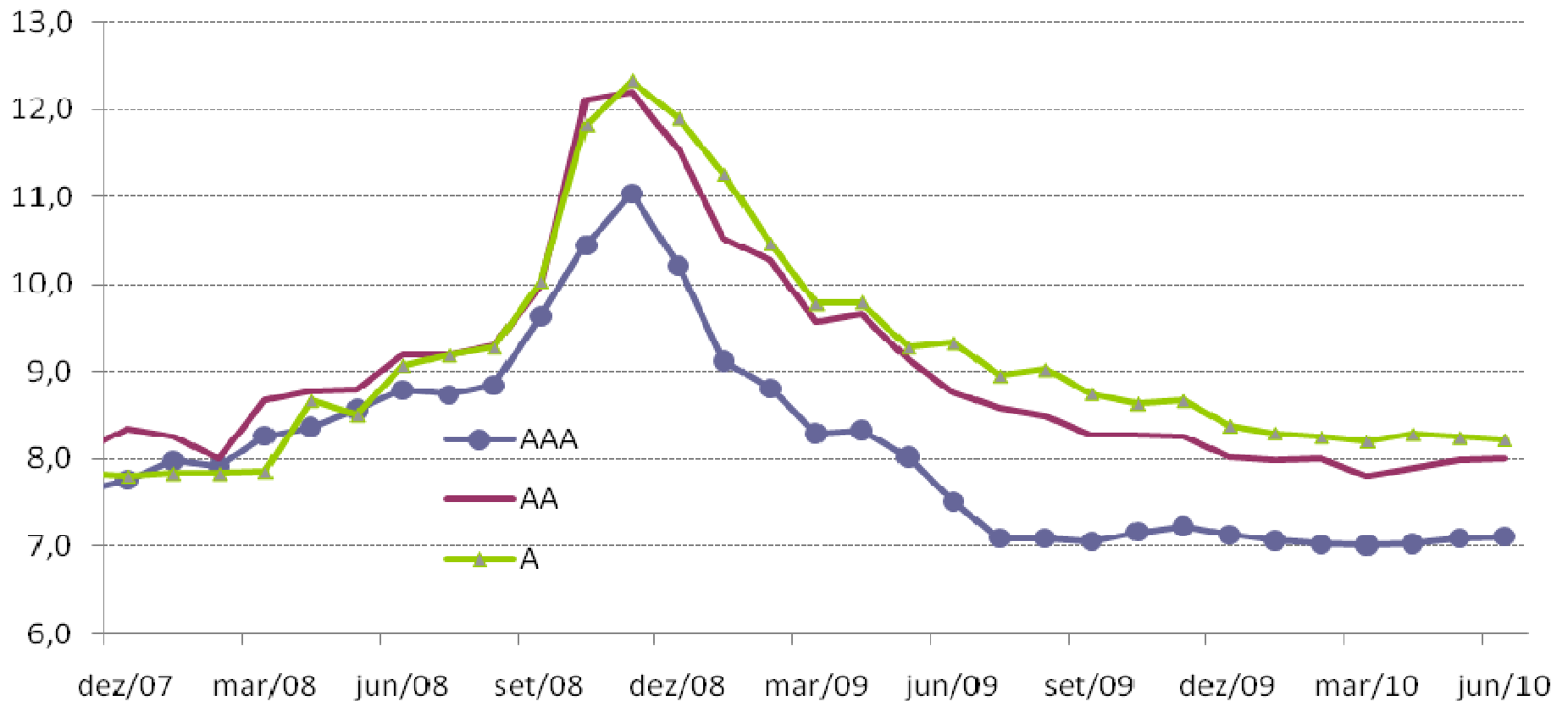


Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

JUROS REAIS % A.A. CEMEC

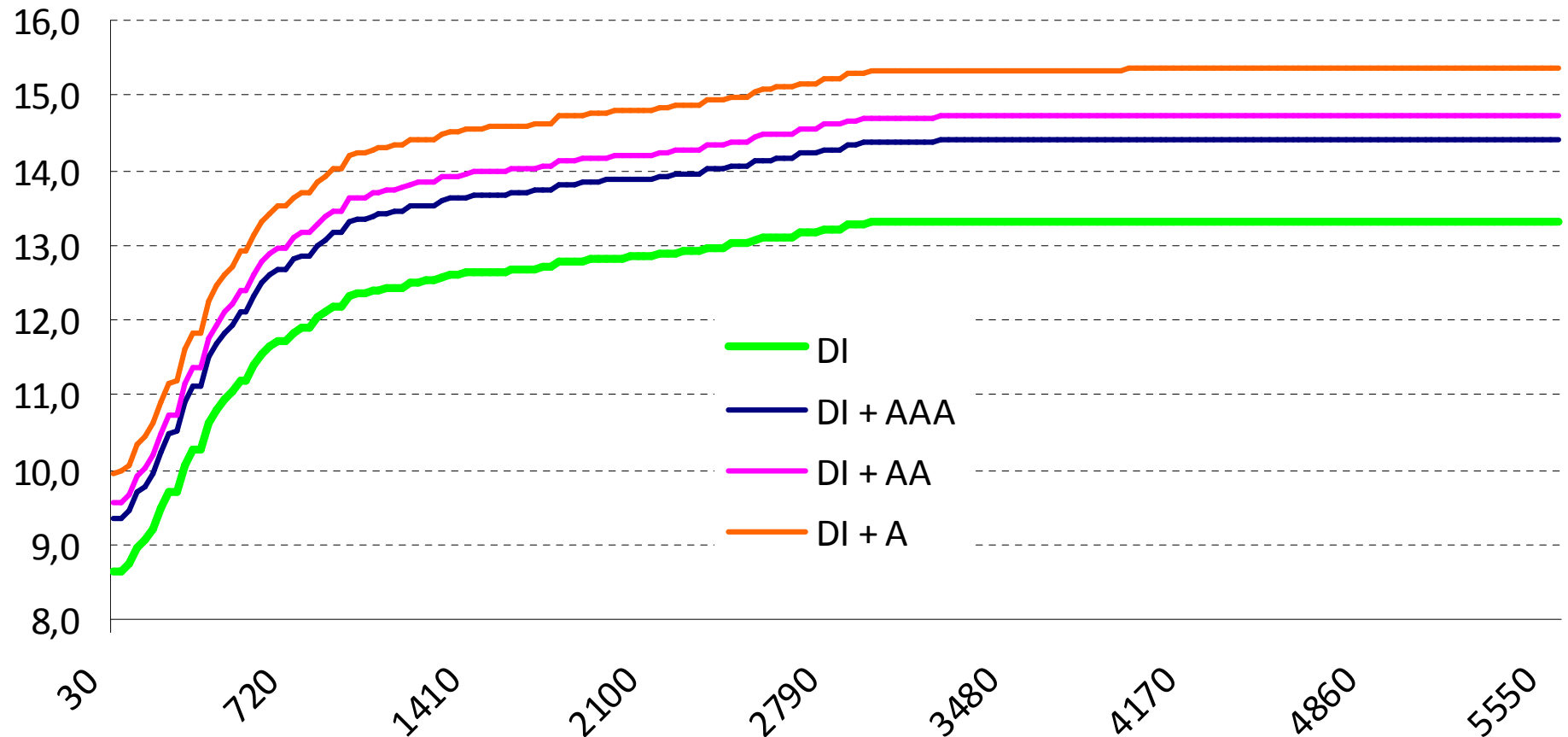
IPCA + Juros

% ao Ano



Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

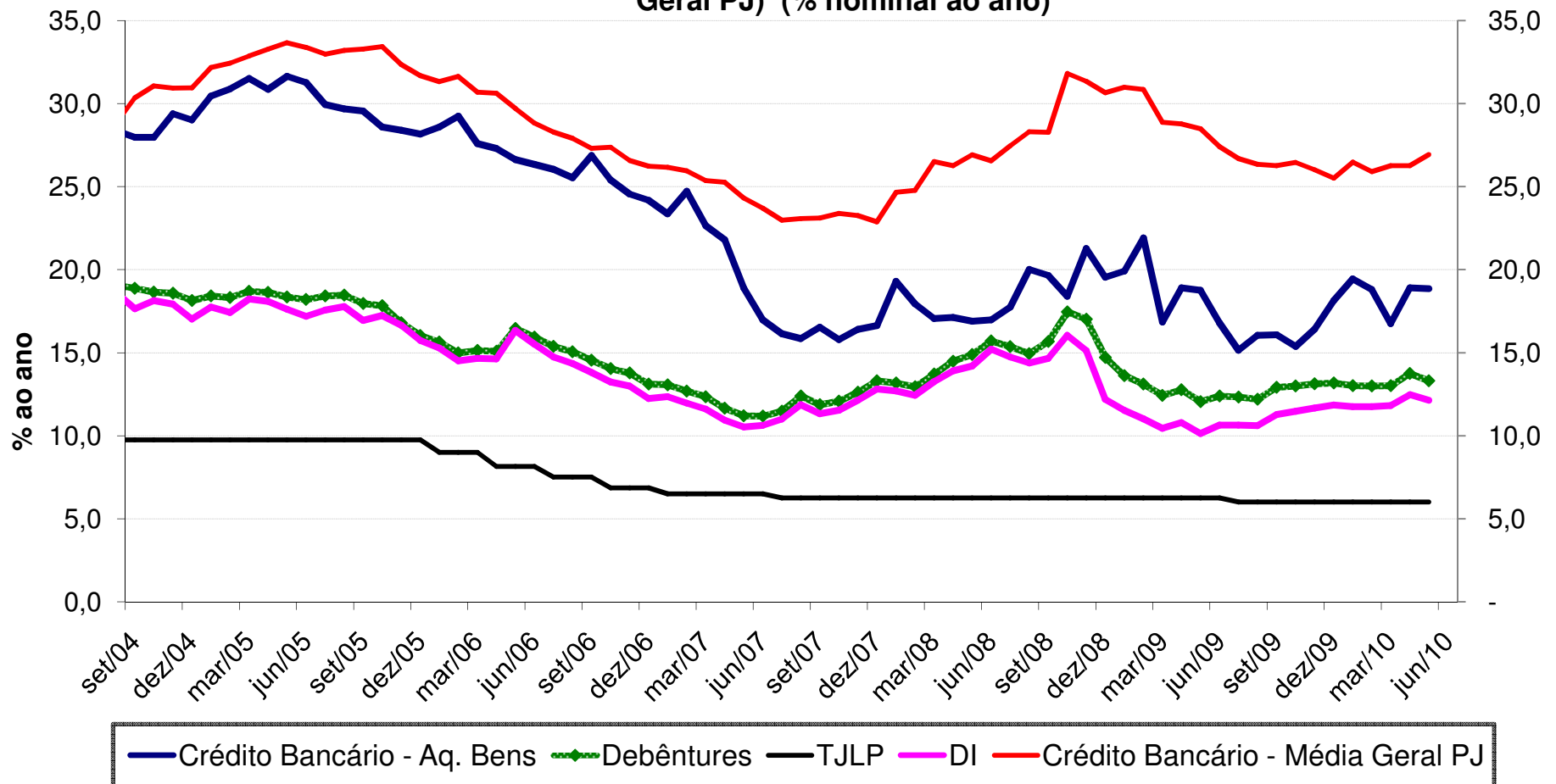
Estimativa da Curva de Juros para Debêntures 31/12/2009



Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

Custo de Capital de Terceiros

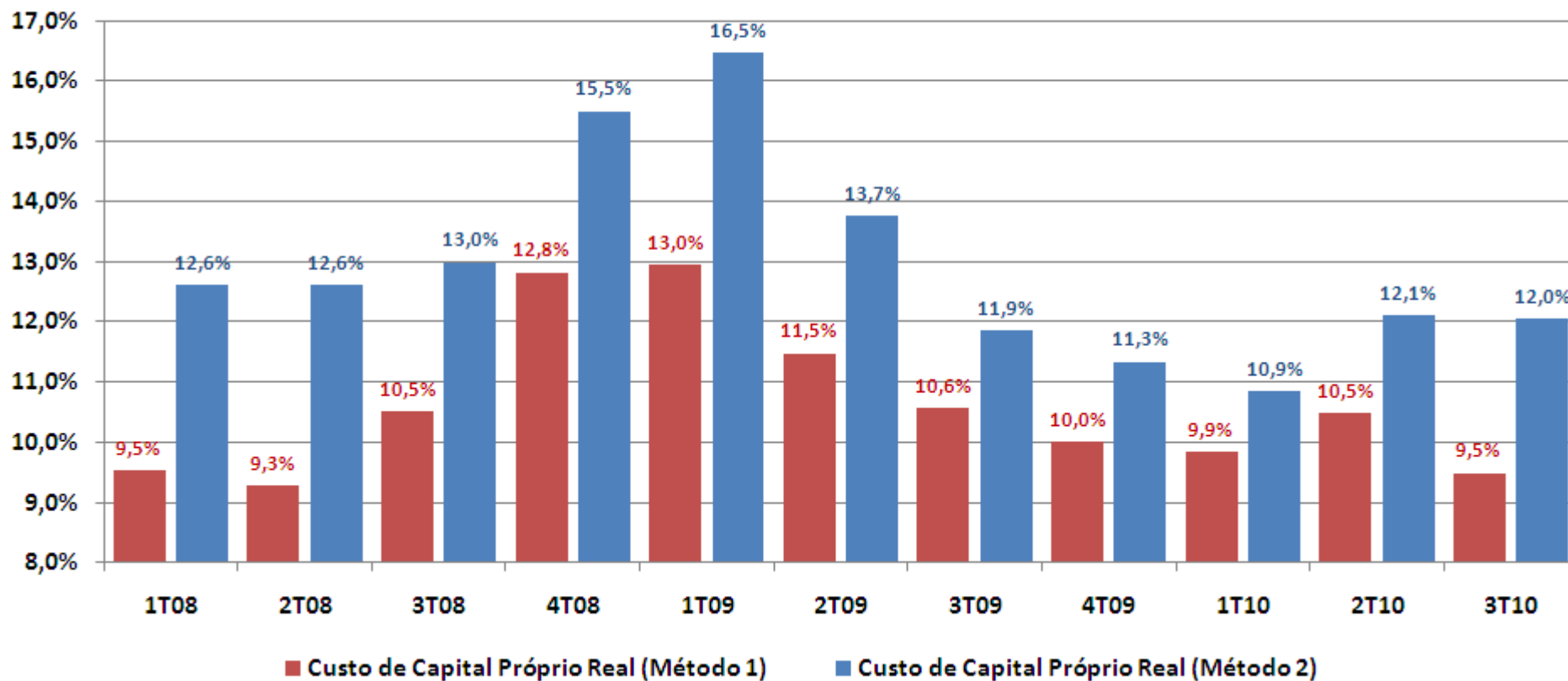
Crédito Bancário (Aquisição de Bens), Debêntures, DI, TJLP e Crédito Bancário (Média Geral PJ) (% nominal ao ano)



Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

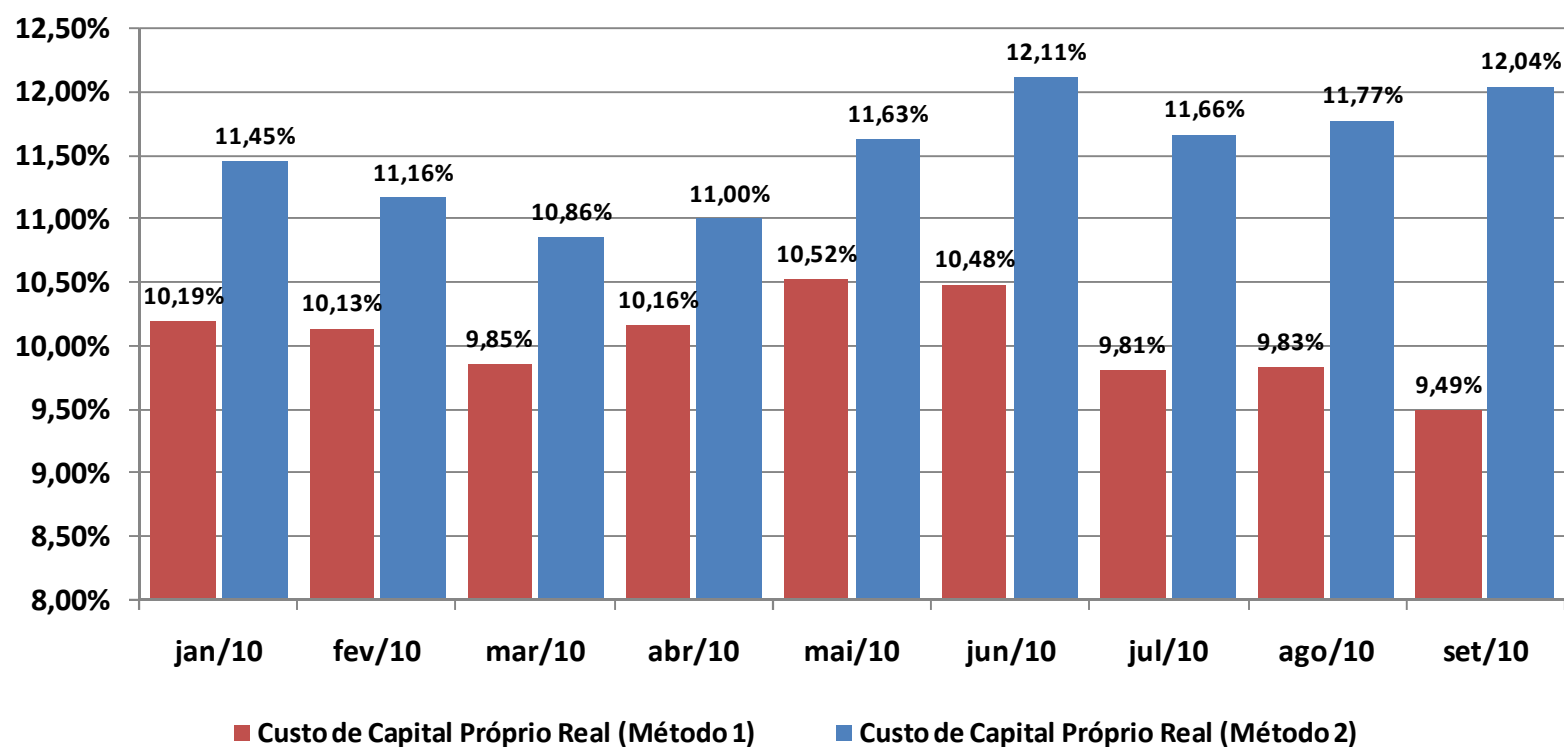
4.2 Indicadores do Custo de Capital Próprio

Retrospecto dos Indicadores do Custo de Capital Próprio Real - Taxas Anualizadas (Média das Empresas)



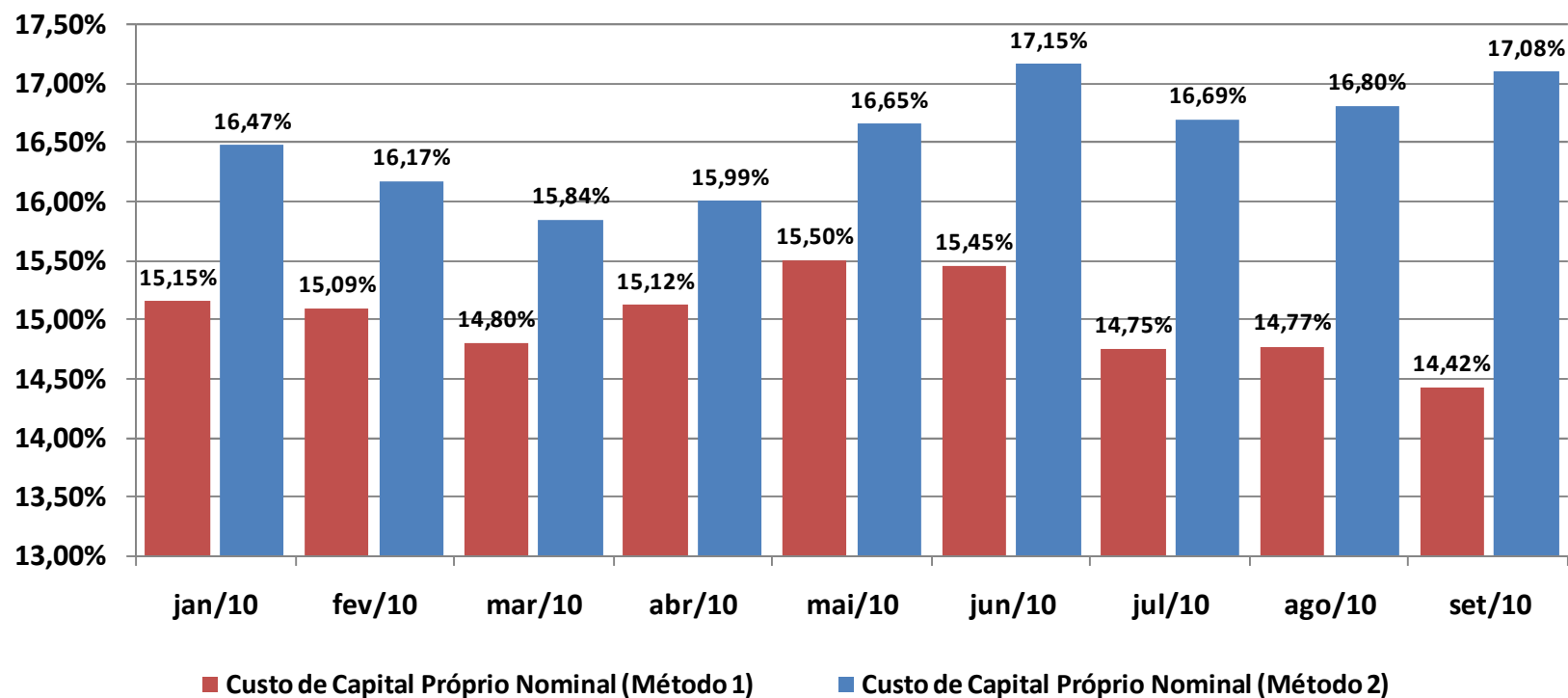
Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

Indicadores do Custo de Capital Próprio Real - Taxas Anualizadas (Média das Empresas da Amostra)



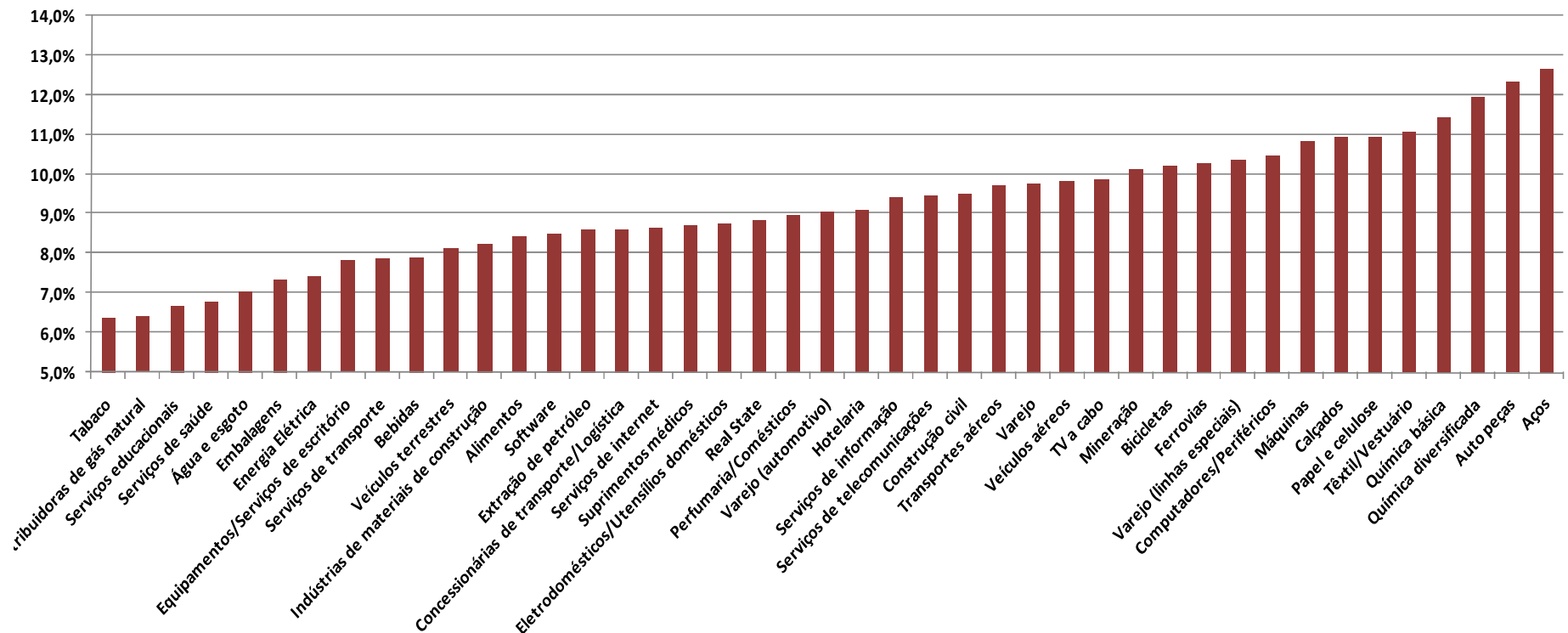
Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

Indicadores do Custo de Capital Próprio Nominal - Taxas Anualizadas (Média das Empresas da Amostra)



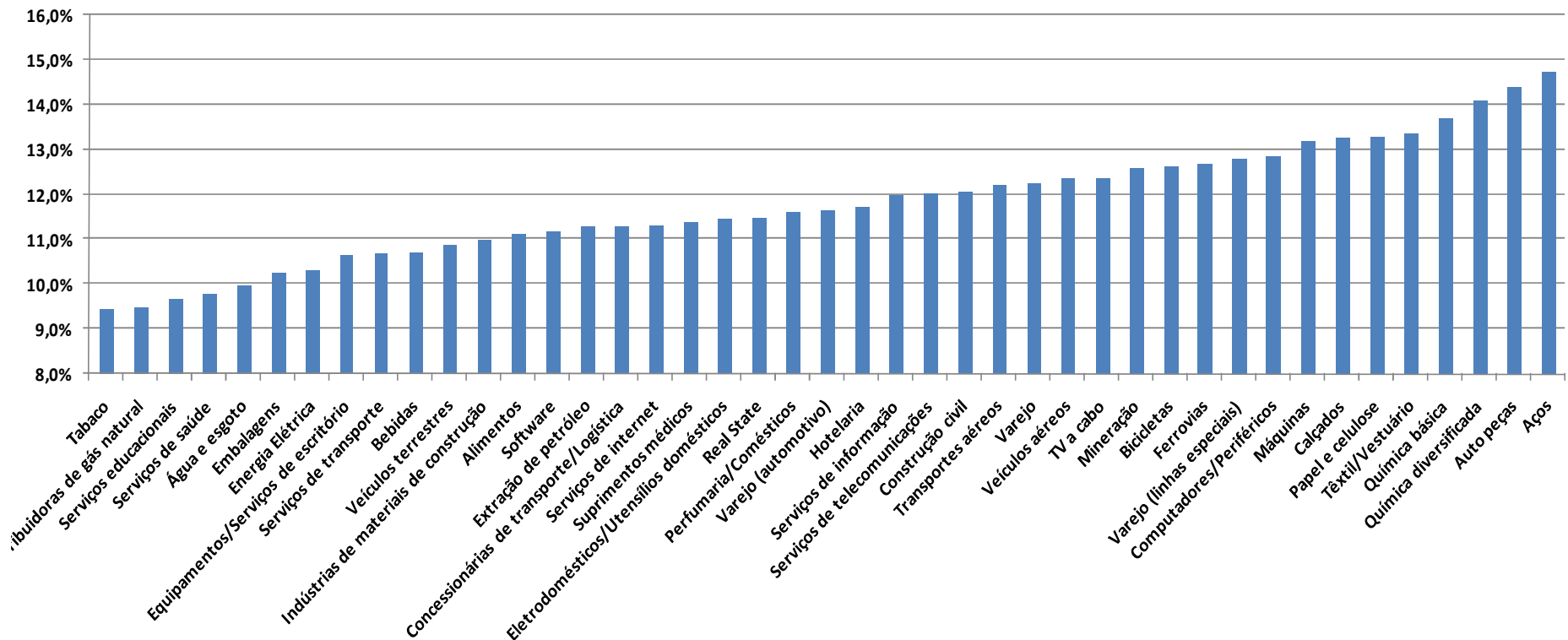
Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

Média simples do custo de capital próprio real por setor em setembro de 2010 – Método 1



Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

Média simples do custo de capital próprio real por setor em setembro de 2010 – Método 2



Nota: Resultados preliminares sujeitos a revisão.

5. FINANCIAMENTO DOS INVESTIMENTOS

Cenário e Simulações

Nota: Elaboração e metodologia CEMEC.

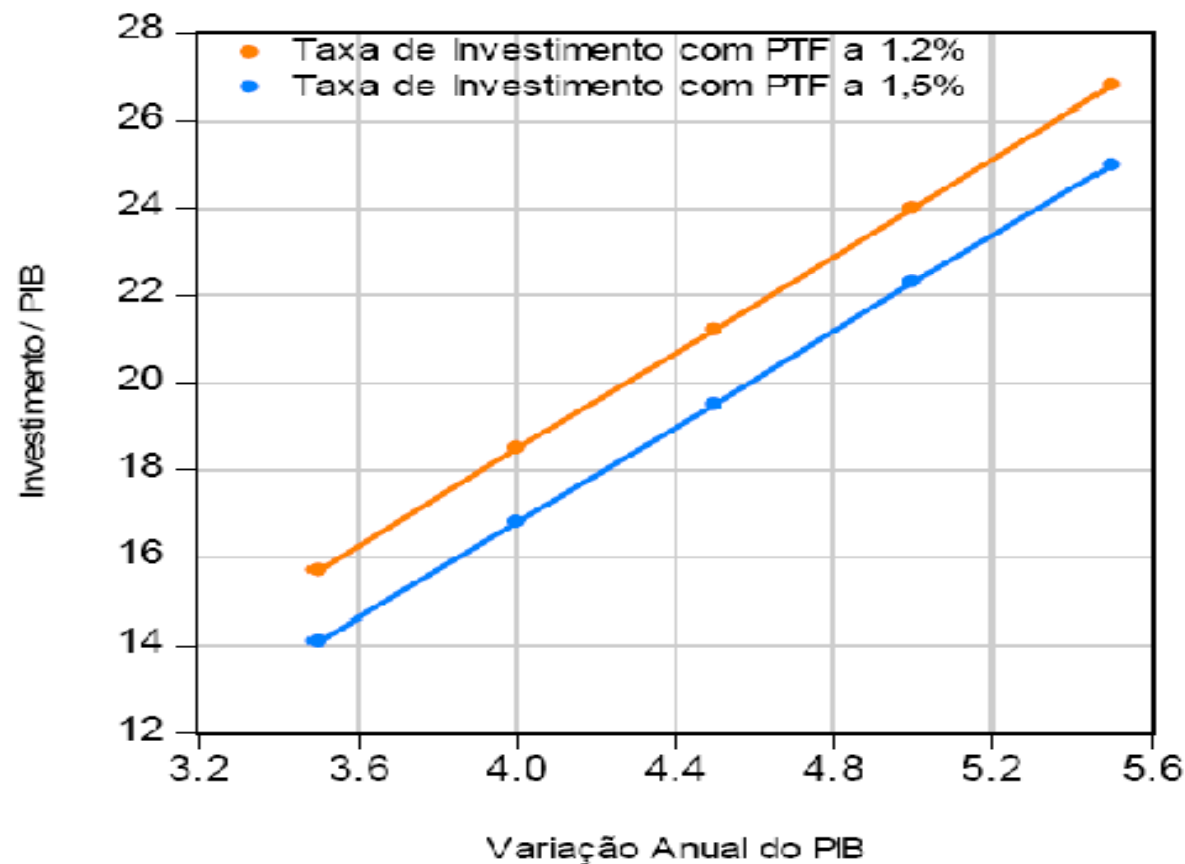
- Objetivo

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

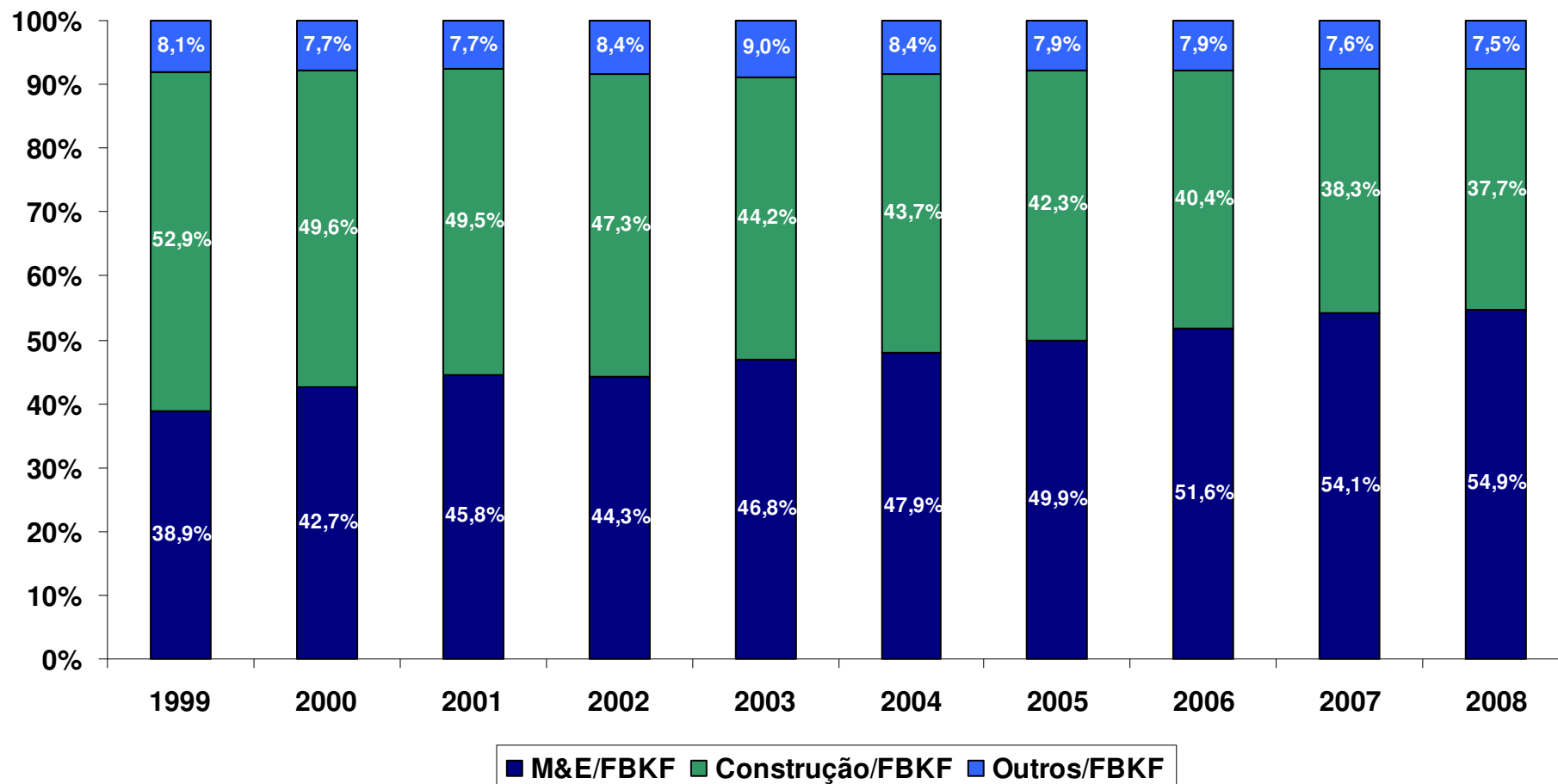
- a. Dimensionar o investimento necessário para sustentar crescimento de 4,5% a.a. a 5% a.a. nos próximos anos;**
- b. Estimar a participação das principais fontes de recursos no financiamento de investimentos no período 2005/2009;**
- c. Cenário 2010/2013 - algumas simulações:**
 - Usar padrão 2005/2009 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

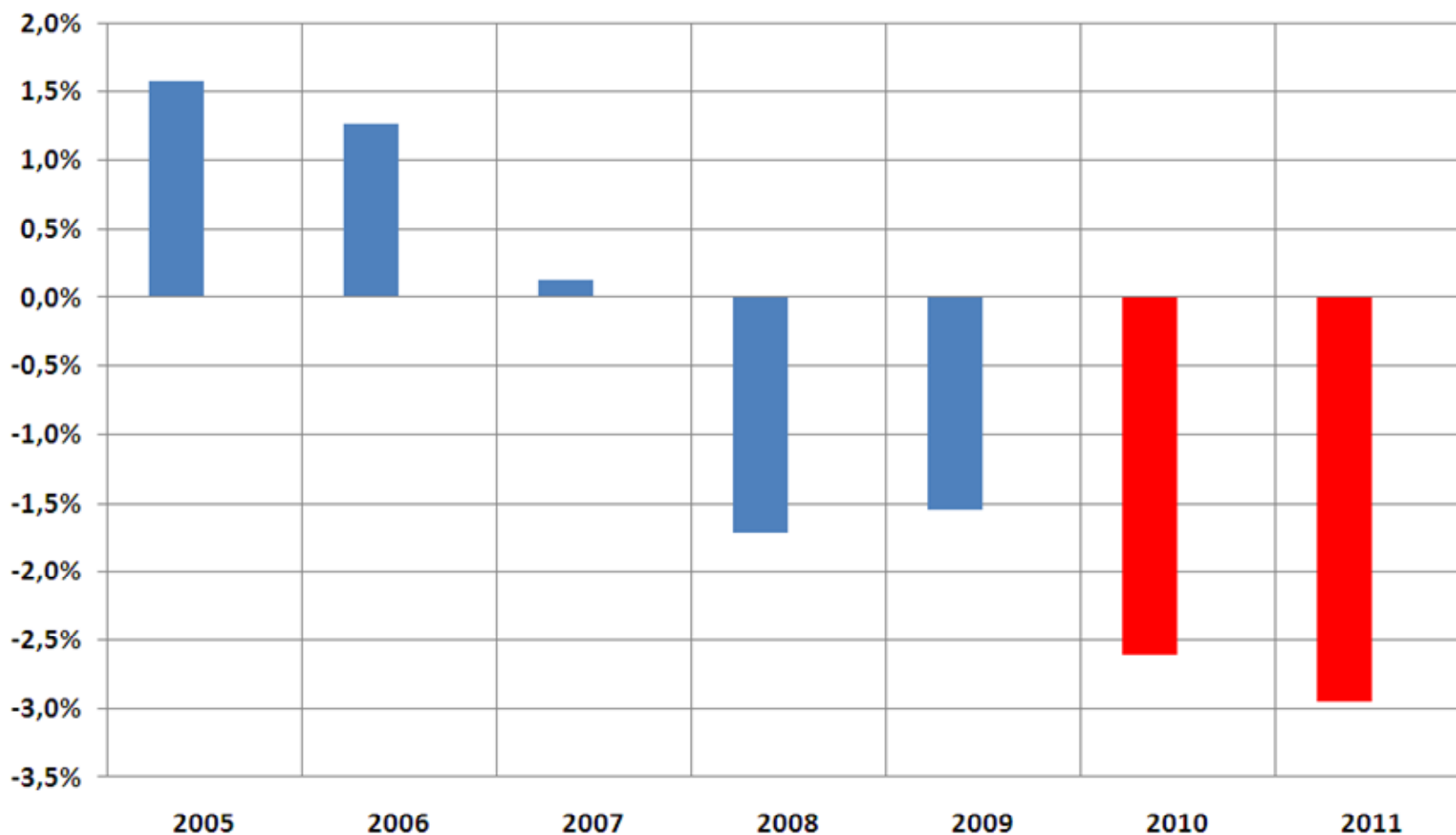
CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

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

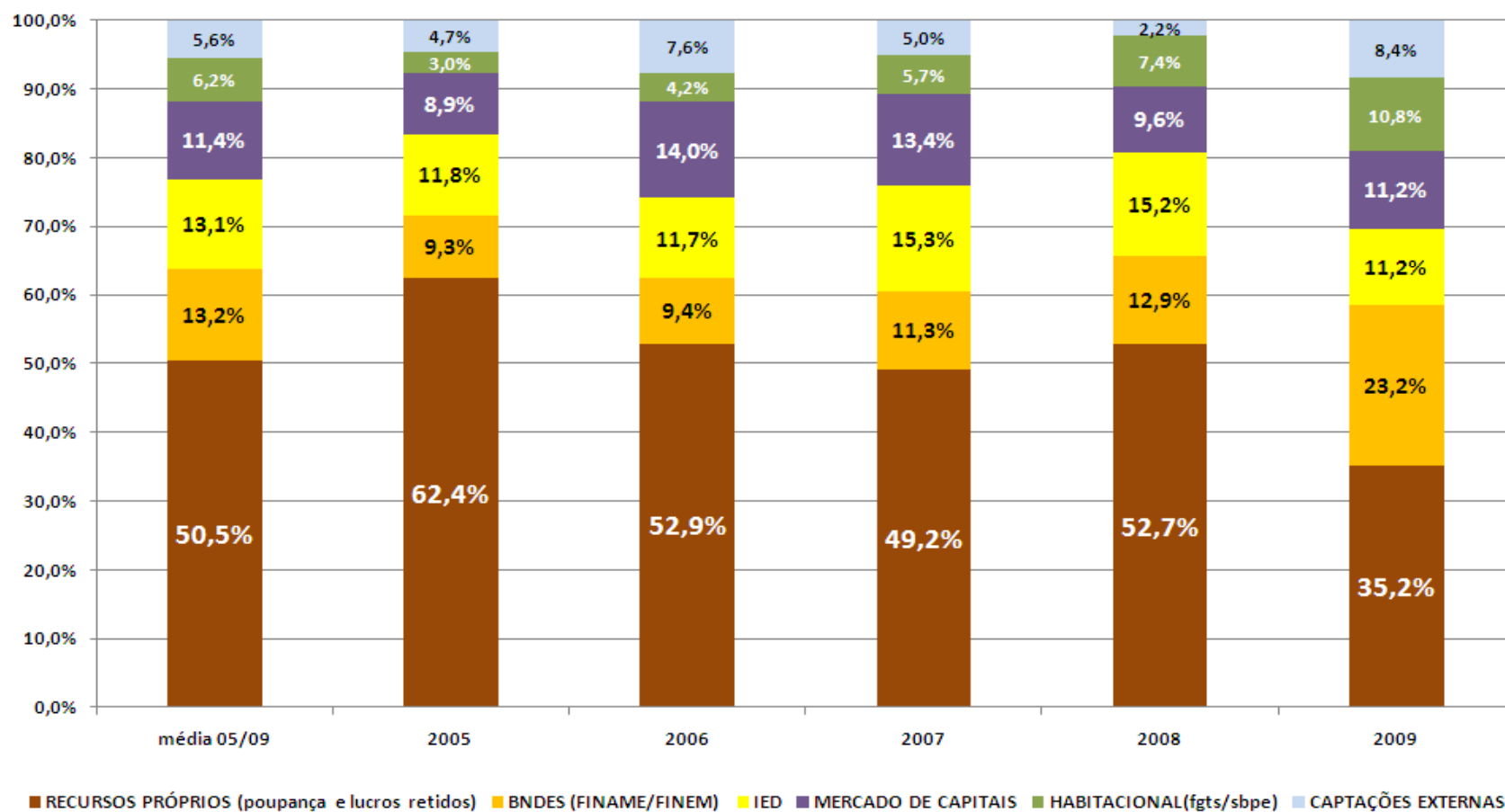
Padrão de Financiamento dos Investimentos das Empresas e Famílias (%)

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMEC

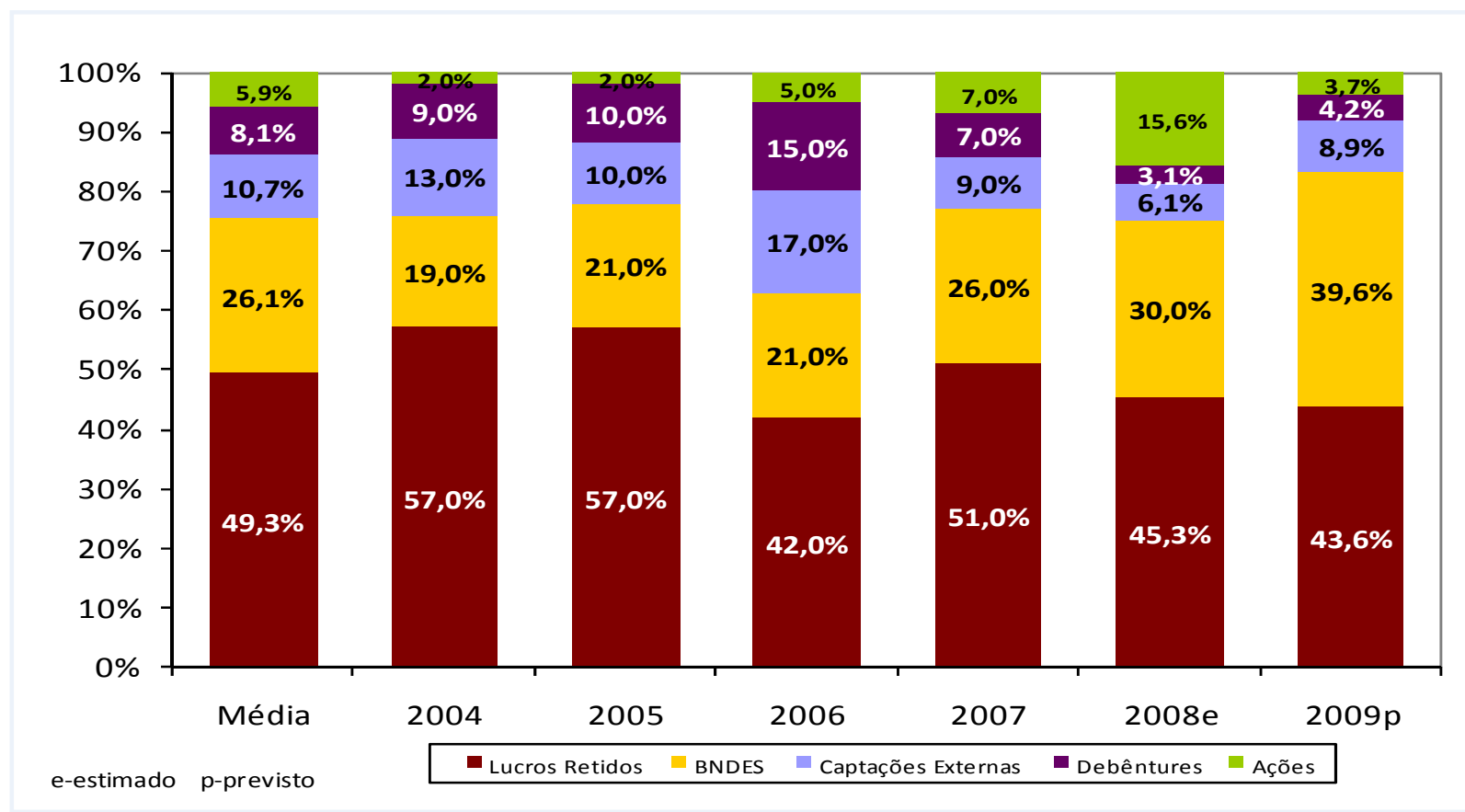
em % do PIB nominal	2005	2006	2007	2008	2009	média 05/09
PIB (IBGE)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
INVESTIMENTO TOTAL (IBGE)	16,2%	16,8%	18,3%	19,9%	16,5%	17,5%
(-) Investimento Administração Pública	1,7%	2,0%	1,8%	1,8%	1,8%	1,9%
INVESTIMENTO EMPRESAS E FAMÍLIAS (IBGE)	14,5%	14,7%	16,5%	18,1%	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 as empresas 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

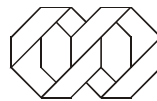
CEMEC

CARLOS A ROCCA

crocca@uol.com.br

CEMEC: (11) 2184-2037

www.cemec.ibmec.org.br



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais

