

FINANCIAMENTO



Confederação Nacional da Indústria

CNI. A FORÇA DO BRASIL INDÚSTRIA

FINANCIAMENTO PRIVADO DE LONGO PRAZO: UMA AGENDA PARA FORTALECER O MERCADO DE DEBÊNTURES

- *A queda das taxas de juros, a inflação reduzida e estável e a menor remuneração dos títulos do Tesouro Nacional potencializam o desenvolvimento do mercado de títulos privados.*
- *O mercado de capitais pode ter participação crescente no financiamento de longo prazo do investimento produtivo.*
- *O BNDES deve ampliar o escopo de sua atuação, tornando-se um agente ativo no desenvolvimento do mercado de capitais.*



O mercado de debêntures tem participação secundária, pouco superior a 4% do PIB, no financiamento de longo prazo do setor produtivo, apesar do crescimento observado nos últimos 15 anos. Esse mercado apresenta oportunidade de desenvolvimento, em função da queda das taxas de juros, da inflação reduzida e estável, da menor remuneração dos títulos públicos e das novas políticas de crédito do BNDES.

O financiamento de longo prazo a pessoas jurídicas no Brasil, nas últimas décadas, tem sido suprido, basicamente, por créditos concedidos pelo BNDES.

A partir de 2015, com a queda do produto e do investimento, a recessão da economia brasileira interrompeu o processo de expansão acelerada do crédito ao investimento, afetando mais fortemente os financiamentos do BNDES do que as emissões de debêntures. Ao mesmo tempo, o desequilíbrio fiscal e a desorganização das contas públicas, explicitaram os limites da política de crédito, implementada ao longo da última década.

A política de ajuste fiscal, especialmente a recuperação pela União dos recursos transferidos ao BNDES e a substituição da TJLP pela TLP, tem forte impacto imediato para o desempenho do BNDES, com significativas implicações do ponto de vista de sua atuação no futuro, impondo a revisão de sua política de captação e financiamento.

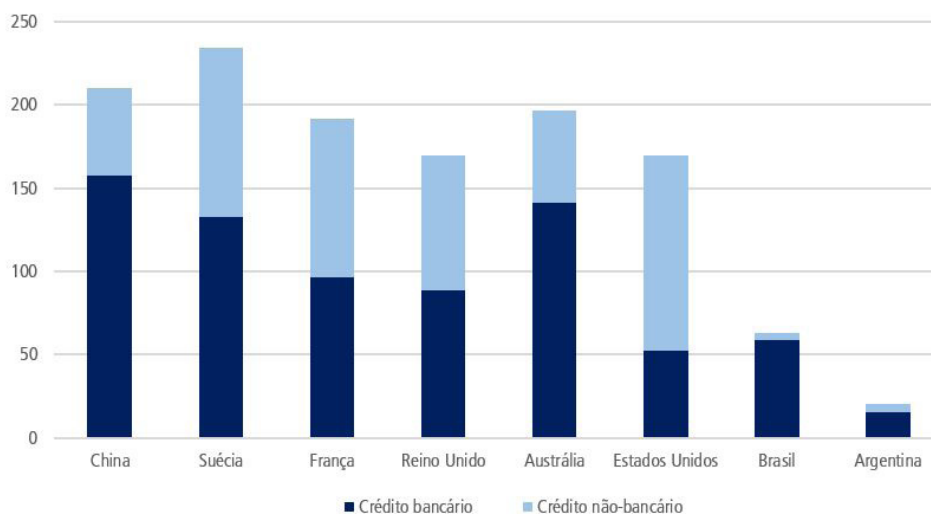
Em contraposição a esses efeitos, **os resultados dessas mudanças podem impactar positivamente o desenvolvimento do mercado de debêntures**, uma vez que afetam os fatores que têm inibido a oferta e a demanda de títulos privados de longo prazo.

A política econômica terá que enfrentar um duplo desafio: o primeiro é o desenvolvimento do mercado de capitais; o segundo, em função da recente crise fiscal, é a revisão da política de financiamento e captação do BNDES.

As respostas a esses dois desafios devem ser formuladas como ações articuladas e convergentes de um processo de transição para uma nova configuração do financiamento do investimento produtivo, na qual o mercado de capitais aumente, gradualmente, sua participação nesse financiamento.

Nessa perspectiva, **a revisão da política do financiamento do BNDES não pode apenas visar à superação de uma situação conjuntural adversa.** Deve, sobretudo, ter como objetivo a inserção do Banco nessa nova configuração, delineando, inclusive, seu papel no processo de transição para esse novo cenário. **Essa inserção requer que o BNDES amplie o escopo de sua atuação, tornando-se um agente ativo no desenvolvimento do mercado de capitais.**

ESTOQUE DO CRÉDITO CORPORATIVO, BANCÁRIO E NÃO BANCÁRIO – EM PROPORÇÃO DO PIB (%)
PAÍSES SELECIONADOS



Fonte: Bank for International Settlements (BIS).

Nota: a – Estoque até o terceiro trimestre de 2017.

b – desconsidera-se o crédito tomado pelas empresas do setor financeiro.

Principais recomendações

1 Diretrizes para a política de desenvolvimento do mercado de debêntures.

- Contemplar a redução dos custos operacionais e administrativos e a simplificação do processo de emissão e distribuição de debêntures.
- Remover os obstáculos à maior demanda por debêntures dos investidores institucionais.
- Viabilizar a participação mais ampla de pessoas físicas no mercado de debêntures.
- Viabilizar o aumento dos prazos de vencimento das debêntures, por meio de revisão da sistemática de tributação dos títulos e valores mobiliários.
- Induzir ações voltadas para o desenvolvimento gradativo do mercado secundário de debêntures; e a atuação do BNDES como um *dealer* e *market-maker* nesses mercados.

2 Diretrizes para fortalecimento do papel do BNDES no mercado de debêntures.

- Incluir, entre suas prioridades, a atuação voltada para o desenvolvimento do mercado de capitais.
- Complementar os recursos providos pelo FAT, com recursos captados em mercado.
- Priorizar as operações de mais longo prazo.
- Contemplar a integração direta de recursos privados na estruturação de seus financiamentos nos projetos de maior porte.
- Contemplar a articulação com instituições que operam no mercado de capitais, para viabilizar o financiamento às empresas de menor porte.

Acesse a versão completa do documento por meio do QR code ao lado ou em: <http://www.cni.com.br/eleicoes2018/downloads/> Este resumo é parte da série *Propostas da Indústria para as Eleições 2018*, composta por 43 documentos. A série, baseada no *Mapa Estratégico da Indústria 2018-2022*, é uma contribuição da CNI para o novo governo e apresenta análises e propostas das prioridades para aumentar a competitividade do Brasil. Qualquer parte desta publicação poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte. Brasília-DF, julho de 2018.



Confederação Nacional da Indústria

CNI. A FORÇA DO BRASIL INDÚSTRIA