

## 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.

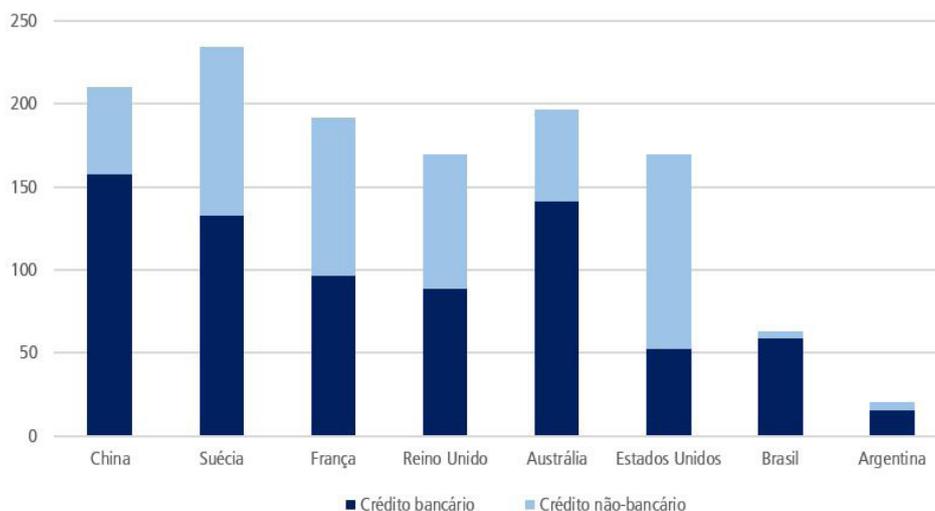
Em contraposição a esses efeitos, **os resultados dessas mudanças podem impactar positivamente o desenvolvimento do mercado de debêntures**, uma vez que afetam os fatores que têm inibido a oferta e a demanda de títulos privados de longo prazo.

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