



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT

UNIVERSIDADE DE LISBOA

Financiamento e Competitividade

João Duque

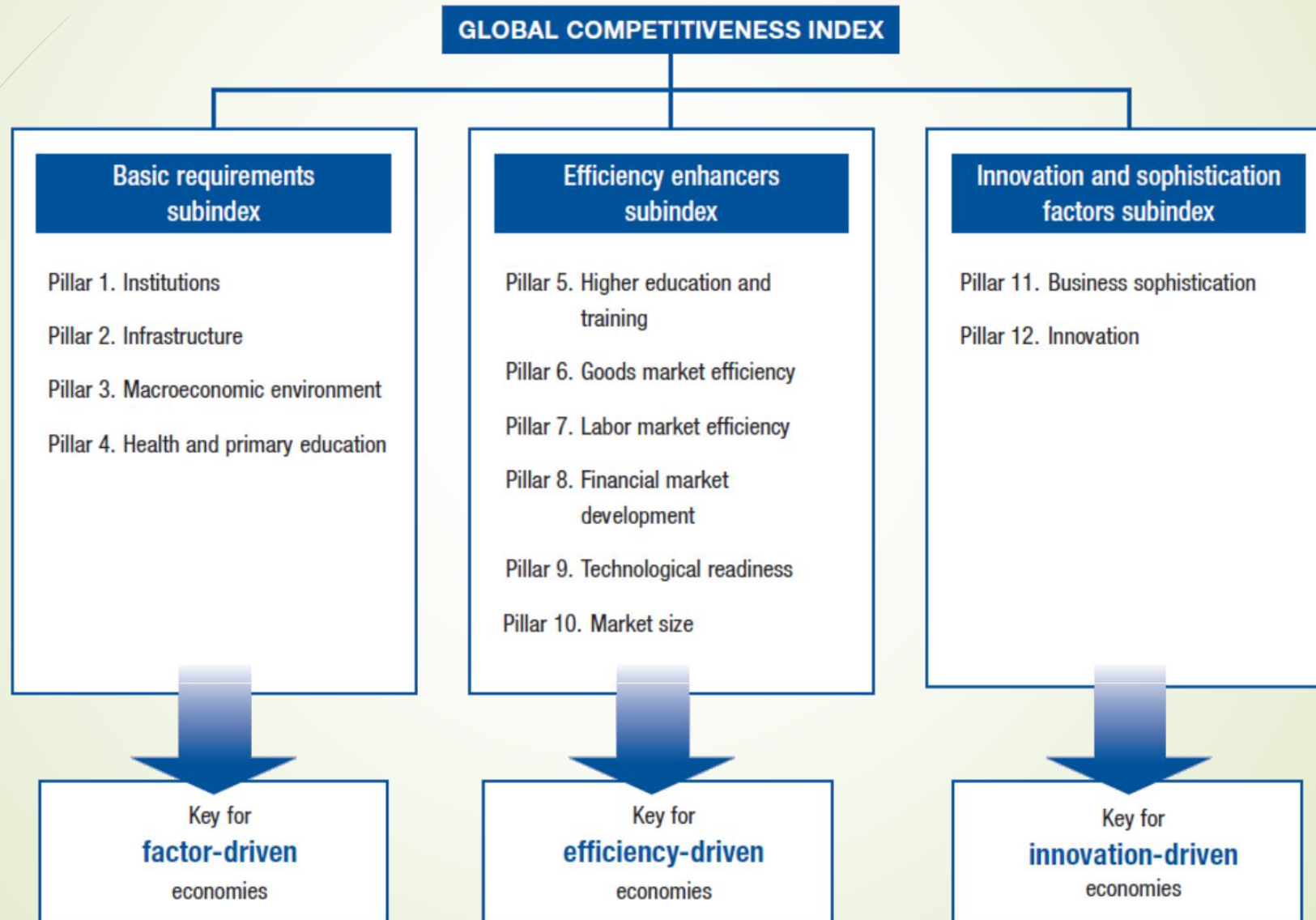
7/6/2016



Financiamento

- Origem Etimológica
- Como o “FIM” parece ser agora o Início
- Ou como o “Financiamento” nos leva hoje, aparentemente, ao “Iniciamento”.

PILARES DA COMPETITIVIDADE



15 MAIO DE 2013

PILARES DE COMPETITIVIDADE - Pesos

BASIC REQUIREMENTS

1st pillar: Institutions.....25%

- A. Public institutions75%
 - 1. Property rights.....20%
 - 1.01 Property rights
 - 1.02 Intellectual property protection
 - 2. Ethics and corruption.....20%
 - 1.03 Diversion of public funds
 - 1.04 Public trust in politicians
 - 1.05 Irregular payments and bribes
 - 3. Undue Influence.....20%
 - 1.06 Judicial independence
 - 1.07 Favoritism in decisions of government officials
 - 4. Government efficiency.....20%
 - 1.08 Wastefulness of government spending
 - 1.09 Burden of government regulation
 - 1.10 Efficiency of legal framework in settling disputes

1.11 Efficiency of legal framework in challenging regulations

1.12 Transparency of government policymaking

1.13 Provision of government services for improved business performance

5. Security.....20%

1.14 Business costs of terrorism

1.15 Business costs of crime and violence

1.16 Organized crime

1.17 Reliability of police services

B. Private institutions.....25%

1. Corporate ethics.....50%

1.18 Ethical behavior of firms

2. Accountability.....50%

1.19 Strength of auditing and reporting standards

1.20 Efficacy of corporate boards

1.21 Protection of minority shareholders' interests

1.22 Strength of investor protection*

JOÃO DUQUE | 21 DE MAIO DE 2013

PILARES DE COMPETITIVIDADE - Pesos

BASIC REQUIREMENTS

2nd pillar: Infrastructure25%

A. Transport infrastructure50%

- 2.01 Quality of overall infrastructure
- 2.02 Quality of roads
- 2.03 Quality of railroad infrastructure e
- 2.04 Quality of port infrastructure
- 2.05 Quality of air transport infrastructure
- 2.06 Available airline seat kilometers*

B. Electricity and telephony infrastructure50%

- 2.07 Quality of electricity supply
- 2.08 Mobile telephone subscriptions
- 2.09 Fixed telephone lines

3rd pillar: Macroeconomic environment25%

- 3.01 Government budget balance*
- 3.02 Gross national savings*
- 3.03 Inflation*
- 3.04 Government debt*
- 3.05 Country credit rating*

JOÃO DUQUE | 21 DE MAIO DE 2013

PILARES DE COMPETITIVIDADE - Pesos

BASIC REQUIREMENTS

4th pillar: Health and primary education.....25%

A. Health.....50%

- 4.01 Business impact of malaria
- 4.02 Malaria incidence
- 4.03 Business impact of tuberculosis
- 4.04 Tuberculosis incidence
- 4.05 Business impact of HIV/AIDS
- 4.06 HIV prevalence
- 4.07 Infant mortality
- 4.08 Life expectancy

B. Primary education50%

- 4.09 Quality of primary education
- 4.10 Primary education enrollment rate

21 DE MAIO DE 2013

PILARES DE COMPETITIVIDADE - Pesos

EFFICIENCY ENHANCERS

5th pillar: Higher education and training.....17%

- A. Quantity of education.....33%
 - 5.01 Secondary education enrollment rate
 - 5.02 Tertiary education enrollment rate
- B. Quality of education33%
 - 5.03 Quality of the educational system
 - 5.04 Quality of math and science education
 - 5.05 Quality of management schools
 - 5.06 Internet access in schools
- C. On-the-job training.....33%
 - 5.07 Local availability of specialized research and training services
 - 5.08 Extent of staff training

6th pillar: Goods market efficiency17%

- A. Competition.....67%
 - 1. Domestic competitionvariable
 - 6.01 Intensity of local competition
 - 6.02 Extent of market dominance
 - 6.03 Effectiveness of anti-monopoly policy
 - 6.04 Extent and effect of taxation
 - 6.05 Total tax rate
 - 6.06 Number of procedures required to start a business
 - 6.07 Time required to start a business
 - 6.08 Agricultural policy costs
 - 2. Foreign ompetition.....variable
 - 6.09 Prevalence of trade barriers
 - 6.10 Trade tariffs
 - 6.11 Prevalence of foreign ownership
 - 6.12 Business impact of rules on FDI
 - 6.13 Burden of customs procedures
 - 6.14 Imports as a percentage of GDP
- B. Quality of demand conditions.....33%
 - 6.15 Degree of customer orientation
 - 6.16 Buyer sophistication

PILARES DE COMPETITIVIDADE - Pesos

EFFICIENCY ENHANCERS

7th pillar: Labor market efficiency17%

- A. Flexibility50%
 - 7.01 Cooperation in labor-employer relations
 - 7.02 Flexibility of wage determination
 - 7.03 Hiring and firing practices
 - 7.04 Redundancy costs
 - 6.04 Extent and effect of taxation
- B. Efficient use of talent.....50%
 - 7.05 Pay and productivity
 - 7.06 Reliance on professional management
 - 7.07 Brain drain
 - 7.08 Female participation in labor force

JOÃO DUQUE | 21 DE MAIO DE 2013

PILARES DE COMPETITIVIDADE - Pesos

8th pillar: Financial market development...17%

A. Efficiency.....50%

8.01 Availability of financial services

8.02 Affordability of financial services

8.03 Financing through local equity market

8.04 Ease of access to loans

8.05 Venture capital availability

B. Trustworthiness and
confidence.....50%

8.06 Soundness of banks

8.07 Regulation of securities exchanges

8.08 Legal rights index

JOÃO DUQUE | 21 DE MAIO DE 2013

PILARES DE COMPETITIVIDADE - Pesos

EFFICIENCY ENHANCERS

9th pillar: Technological readiness.....17%

- A. Technological adoption.....50%
 - 9.01 Availability of latest technologies
 - 9.02 Firm-level technology absorption
 - 9.03 FDI and technology transfer
- B. ICT use.....50%
 - 9.04 Internet users
 - 9.05 Broadband Internet subscriptions
 - 9.06 Internet bandwidth
 - 9.07 Mobile broadband subscriptions
 - 2.08 Mobile telephone subscriptions
 - 2.09 Fixed telephone lines

10th pillar: Market size.....17%

- A. Domestic market size.....75%
 - 10.01 Domestic market size index
- B. Foreign market size.....25%
 - 10.02 Foreign market size index

JOÃO DUQUE | 21 DE MAIO DE 2013



PILARES DE COMPETITIVIDADE - Pesos

INNOVATION AND SOPHISTICATION FACTORS

11th pillar: Business sophistication50%

- 11.01 Local supplier quantity
- 11.02 Local supplier quality
- 11.03 State of cluster development
- 11.04 Nature of competitive advantage
- 11.05 Value chain breadth
- 11.06 Control of international distribution
- 11.07 Production process sophistication
- 11.08 Extent of marketing
- 11.09 Willingness to delegate authority

JOÃO DUQUE | 21 DE MAIO DE 2013

12th pillar: R&D Innovation.....50%

- 12.01 Capacity for innovation
- 12.02 Quality of scientific research institutions
- 12.03 Company spending on R&D
- 12.04 University-industry collaboration in R&D
- 12.05 Government procurement of advanced technology products
- 12.06 Availability of scientists and engineers
- 12.07 PCT patent applications



Questão de investigação

- **Como é que a vertente Financiamento se associa à Competitividade em geral?**
- Calculámos os coeficientes de correlação ano a ano para os quase 150 países da amostra do *WEF – Global Competitiveness Report*.

Finance & Competitiveness

	Coeficiente de Correlação com o GCI					
	2015-2016		2014-2015		2013-2014	
	Valores	Ranking	Valores	Ranking	Valores	Ranking
1st pillar: Institutions	0.84	7	0.85	7	0.86	6
2nd pillar: Infrastructure	0.92	1	0.93	1	0.93	1
3rd pillar: Macroeconomic environment	0.62	11	0.54	12	0.53	12
4th pillar: Health and primary education	0.79	9	0.78	9	0.79	9
5th pillar: Higher education and training	0.87	5	0.89	5	0.90	5
6th pillar: Goods market efficiency	0.87	6	0.86	6	0.85	7
7th pillar: Labor market efficiency	0.64	10	0.62	10	0.64	10
8th pillar: Financial market development	0.80	8	0.82	8	0.80	8
9th pillar: Technological readiness	0.89	4	0.90	4	0.90	4
10th pillar: Market size	0.59	12	0.59	11	0.59	11
11th pillar: Business sophistication	0.92	2	0.91	2	0.92	2
12th pillar: Innovation	0.90	3	0.90	3	0.90	3
Global Competitiveness Index						



Conclusões

- Os rankings são estáveis ano a ano.
- O **desenvolvimento do mercado financeiro (8º Pilar) está longe de ser dos componentes mais associados** ao indicador global de **competitividade**.
- Os pilares mais correlacionados com o indicador global são **o ambiente e a sofisticação negocial, a capacidade inovadora e a capacidade para o uso da tecnologia**.



Questão de investigação

- **Será a Dimensão uma importante justificação para a Competitividade em geral?**
- Calculámos os coeficientes de correlação ano a ano para os quase 150 países da amostra do *WEF – Global Competitiveness Report*.

GDP Size and Competitiveness

GDP Size and Finance

	Correlação com o PIB (\$)	
	2013-2014	
	Valores	Ranking
1st pillar: Institutions	0.18	11
2nd pillar: Infrastructure	0.31	4
3rd pillar: Macroeconomic environment	0.03	12
4th pillar: Health and primary education	0.21	8
5th pillar: Higher education and training	0.28	5
6th pillar: Goods market efficiency	0.19	10
7th pillar: Labor market efficiency	0.21	9
8th pillar: Financial market development	0.23	7
9th pillar: Technological readiness	0.27	6
10th pillar: Market size	0.55	1
11th pillar: Business sophistication	0.36	3
12th pillar: Innovation	0.38	2
Global Competitiveness Index	0.36	
Global Competitiveness Index		



Conclusões

- A Competitividade apesar de correlacionada com a dimensão dos mercados (0,36) está longe dos valores anteriores. **Dimensão não será seguramente a determinante fundamental da competitividade...**
- O desenvolvimento do mercado financeiro (8º Pilar) está longe de estar associados à dimensão do PIB. **Dimensão não é sinónimo de mercados financeiros desenvolvidos.**



Questão de investigação

- **Estará a Competitividade em geral e alguma das suas dimensões associada ao PIB per capita?**
- Calculámos os coeficientes de correlação ano a ano para os quase 150 países da amostra do *WEF – Global Competitiveness Report*.



Conclusões

- Os rankings são estáveis ano a ano.
- O **desenvolvimento do mercado financeiro (8º Pilar) está longe de ser dos componentes mais associados ao PIB per capita.**
- Os pilares mais correlacionados com o indicador global são **o ambiente e a sofisticação negocial, a capacidade inovadora, a capacidade para o uso da tecnologia e as infraestruturas.**

GDP per capita & Competitiveness

	Correlação com o PIB / capita											
	2013-2014		2012-2013		2011-2012		2010-2011		2009-2010		2008-2009	
	Val.	Rank	Val.	Rank	Val.	Rank	Val.	Rank	Val.	Rank	Val.	Rank
8.01 Availability of financial services	0.63	2	0.63	1	0.66	1	0.64	1				
8.02 Affordability of financial services	0.64	1	0.59	4	0.63	3	0.61	3				
8.03 Financing through local equity market	0.48	6	0.47	6	0.43	6	0.38	6	0.37	4	0.45	5
8.04 Ease of access to loans	0.51	5	0.54	5	0.59	4	0.58	4	0.63	2	0.71	2
8.05 Venture capital availability	0.58	4	0.60	2	0.65	2	0.63	2	0.64	1	0.74	1
8.06 Soundness of banks	0.34	7	0.29	7	0.26	7	0.17	8	0.30	5	0.60	3
8.07 Regulation of securities exchanges	0.58	3	0.59	3	0.57	5	0.53	5	0.56	3	0.60	4
8.08 Legal rights index	0.18	8	0.19	8	0.24	8	0.24	7	0.23	6	0.41	6



Conclusões

- Quando se analisam os componentes da dimensão financeira os rankings têm mudado ao longo do tempo.
- **Deixou de ser crucial o acesso ao financiamento, e o capital de risco, para passar a ser a disponibilidade dos serviços financeiros e o seu custo para associar ao PIB per capita.**

Como compara Portugal?

▼ [Expand All Pillars](#)

Info

Rank / 140

Score

Trend

Distance from best

Global Competitiveness Index
1-7 (best)



38

4.5



Como compara Portugal?

▼ Expand All Pillars		Info	Rank / 144	Score	Distance from best
Subindex A: Basic requirements 1-7 (best)		ⓘ	41	5.0	
	1st pillar: Institutions 1-7 (best)	ⓘ	41	4.4	▼
	2nd pillar: Infrastructure 1-7 (best)	ⓘ	17	5.7	▼
	3rd pillar: Macroeconomic environment 1-7 (best)	ⓘ	128	3.5	▼
	4th pillar: Health and primary education 1-7 (best)	ⓘ	24	6.4	▼

Como compara Portugal?

▼ Expand All Pillars		Info	Rank / 144	Score	Distance from best
Subindex B: Efficiency enhancers 1-7 (best)		ⓘ	37	4.6	
	5th pillar: Higher education and training 1-7 (best)	ⓘ	24	5.4	▼
	6th pillar: Goods market efficiency 1-7 (best)	ⓘ	44	4.6	▼
	7th pillar: Labor market efficiency 1-7 (best)	ⓘ	83	4.1	▼
	8th pillar: Financial market development 1-7 (best)	ⓘ	104	3.6	▼
	9th pillar: Technological readiness 1-7 (best)	ⓘ	26	5.4	▼
	10th pillar: Market size 1-7 (best)	ⓘ	51	4.3	▼

Como compara Portugal?

▼ Expand All Pillars		Info	Rank / 144	Score	Distance from best
Subindex C: Innovation and sophistication factors 1-7 (best)		ⓘ	31	4.2	
	11th pillar: Business sophistication 1-7 (best)	ⓘ	51	4.3	▼
	12th pillar: Innovation 1-7 (best)	ⓘ	28	4.1	▼



Conclusão:

- No que respeita ao Desenvolvimento do Mercado Financeiro Portugal compara mal.
- Mas como isso nem parece ser importante...?
- Mas isso será mesmo assim?



E as Empresas Portuguesas?

Uma experiência:

- Das 1.000 Maiores Informa/D&B
- Retirámos uma amostra das 125 empresas consideradas as mais robustas e de crescimento mais sustentado em termos de vários indicadores, com dados dos últimos 4 anos
- Fomos calcular a **rentabilidade dos capitais próprios** e a **variação de capitais permanentes (capital próprio + Passivo M/L Prazo)** como proxy de disponibilidade de **financiamento**.



E as Empresas Portuguesas?

Uma experiência:

- A questão em investigação é:
 - **Será que a disponibilidade de financiamento está associada a rentabilidade (sucesso)?**
- Retirámos **outliers** que pudessem distorcer as conclusões por inexpressão (v.g. variações de capitais permanentes superiores a + ou -75%)

E as Empresas Portuguesas?

Uma experiência:

- Apenas as reduções de capitais permanentes (de financiamento) são estatisticamente significativas e **associadas** a reduções de rentabilidade!
- Aumentos de financiamento não estão associados a aumentos de rentabilidade dos cap. próprios!

Variações dos Capitais Permanentes e rentabilidade do ano		
Variações	Column 1	
TOTAIS		
Capitais Permanente	0,08	
Significance	0,16	p>0.05
Variações	Column 1	
NEGATIVAS		
Capitais Permanente	0,22	
Significance	0,01	p<0.05
Variações	Column 1	
POSITIVAS		
Capitais Permanente	0,02	
Significance	0,73	p>0.05

E as Empresas Portuguesas?

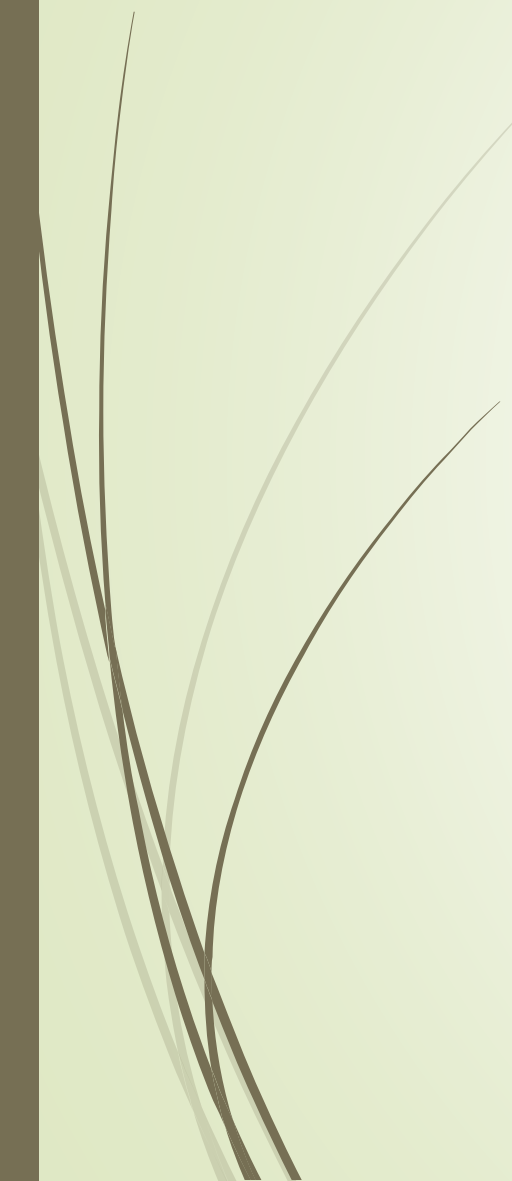
Uma experiência:

- Novamente, apenas as reduções de capitais permanentes (de financiamento) são estatisticamente significativas e **associadas** a reduções de rentabilidade!
- Aumentos de financiamento **não estão associados** a aumentos de rentabilidade dos cap. próprios!

Variações dos Capitais Permanentes e rentabilidade do ano		
Variações	Column 1	
TOTAIS		
Capitais Permanente	0,08	
Significance	0,16	p>0.05
Variações	Column 1	
NEGATIVAS		
Capitais Permanente	0,22	
Significance	0,01	p<0.05
Variações	Column 1	
POSITIVAS		
Capitais Permanente	0,02	
Significance	0,73	p>0.05



Conclusões

- Dinheiro sobre empresas e ideias não implica sucesso!
 - Mas a sua ausência ou estrangulamento na economia impõe insucesso!
- 



Mas o Financiamento e Mercado Financeiro é importante porque...

- Permite o investimento real
- O qual promove o emprego sustentável
 - (o consumo permite preencher a capacidade disponível e aumentar a produtividade dos meios instalados)
- Permite avaliar o custo do capital
- Permite a seleção dos investimentos desde adequadamente realizada e tecnicamente suportada.
 - Escolhas boas / estratégicas (empresas)
 - Escolhas boas / políticas (países)



Financiamento e Mercado Financeiro é importante porque...

- Permite a afetação eficiente de recursos quando o mercado financeiro é aberto, competitivo e transparente.
- Permite o desenvolvimento harmonioso dos projetos se realizado de modo adequado (sem estrangulamentos ou excessos estéreis).
- A acreditar no Teorema de Modigliani–Miller a estrutura financeira não traz ganhos de valor. Mas será assim mesmo que os impostos sejam neutros?



Financiamento e Mercado Financeiro é importante porque...

- O estímulo pelo financiamento pode ser perverso:
 - Cria a ideia de recurso ilimitado
 - Retira enfoque no serviço da dívida ou a remuneração acionista (parece que não é para pagar) => pedimos mais para pagar o que se deve.
 - Dá a ilusão de que o não pagamento da dívida ou do capital não penaliza ninguém (perda dos ganhos de casino) “easy come, easy go”.



Conclusão:

- O **Financiamento** a sua disponibilidade e adequação às exigências da empresa são uma **condição necessária mas não suficiente** à **competitividade** e ao sucesso empresarial.
- Porque **a base do sucesso competitivo** das nações parece ser a **capacidade inovadora**, a **capacidade para o uso da tecnologia**, o **ambiente e a sofisticação negocial**.
- O financiamento não salva, mas a sua ausência e a inadequada gestão financeira são destrutivos.



Conclusão:

- Destes drivers, a criação de um adequado ambiente negocial e a sua preservação são a **responsabilidade dos governos**.
- A existência de fundos e estímulos centrais **não gera criatividade**. (Não se decreta!)
- **Soluções** sempre orientadas para a **atividade pública não geram a tensão necessária** (não excessiva) **para o desenvolvimento competitivo** e a sobrevivência no Longo Prazo. (v.g. o Estado não exporta)

Conclusão (versão popular):

- ➡ Sem elas não se voa.
- ➡ Mas tê-las não garante o voo!



Conclusão (versão popular):

➡ E nem estou a falar de vacas!!!

“Até as vacas podem voar”

Obrigado!

