



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

BRUNO HENRIQUE DE ARAUJO BRITO LIMA

**POLÍTICAS DE CRÉDITO CORPORATIVO NO BRASIL NA PANDEMIA:
UMA ANÁLISE DOS EFEITOS SOBRE O MERCADO DE CRÉDITO E O
COMPORTAMENTO DOS BANCOS**

Rio de Janeiro

2021

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

BRUNO HENRIQUE DE ARAUJO BRITO LIMA

**POLÍTICAS DE CRÉDITO CORPORATIVO NO BRASIL NA PANDEMIA:
UMA ANÁLISE DOS EFEITOS SOBRE O MERCADO DE CRÉDITO E O
COMPORTAMENTO DOS BANCOS**

Trabalho de conclusão de curso
apresentado ao Instituto de Economia da
Universidade Federal do Rio de Janeiro
como requisito para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Professor Dr. Luiz Fernando
de Paula

Rio de Janeiro

2021

CIP - Catalogação na Publicação

de Araujo Brito Lima , Bruno Henrique
dD278p POLÍTIICAS DE CRÉDITO CORPORATIVO NO BRASIL NA
PANDEMIA: UMA ANÁLISE DOS EFEITOS SOBRE O MERCADO
DE CRÉDITO E O COMPORTAMENTO DOS BANCOS / Bruno
Henrique de Araujo Brito Lima . -- Rio de Janeiro,
2021.
50 f.

Orientador: Luiz Fernando Rodrigues de Paula.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto
de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2021.

1. Economia Monetária e Financeira. 2. Política
de Crédito. 3. Instabilidade Financeira. 4. Covid
19. I. Rodrigues de Paula, Luiz Fernando, orient.
II. Título.

BRUNO HENRIQUE DE ARAUJO BRITO LIMA

POLÍTICAS DE CRÉDITO CORPORATIVO NO BRASIL NA PANDEMIA: UMA
ANÁLISE DOS EFEITOS SOBRE O MERCADO DE CRÉDITO E O COMPORTAMENTO
DOS BANCOS

Trabalho de conclusão de curso apresentado
ao Instituto de Economia da Universidade
Federal do Rio de Janeiro, como requisito
para a obtenção do título de Bacharel em
Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 12/16/2021.

LUIZ FERNANDO RODRIGUES DE PAULA - Presidente

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

NORBERTO MONTANI MARTINS

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

PAULA MARINA SARNO

Doutora em Economia pela UFRJ

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.

AGRADECIMENTOS

As minhas mães e avós Solange, Cristiane, Patrícia, Jorgina e Carmem Lucia, pelo carinho, amor e cuidado em todos os dias da minha vida. As minhas irmãs, Marianna, Manuela e Leticia e irmão Carlos Vinicius que nunca deixaram eu me sentir sozinho ou desamparado independente da distância ou circunstância. Aos meus sobrinhos Giovanna e Bernardo que me mostraram o que realmente é importante e que o tempo passa rápido demais.

Aos meus amigos, que estiveram ao meu lado nesse período tão especial em minha vida especialmente os amigos da universidade com quem convivi intensamente durante os últimos anos, pelo companheirismo e pela troca de experiências que me permitiram crescer não só como pessoa, mas também como formando.

Ao ensino público, do ensino médio à universidade: IFRJ, UNIRIO e UFRJ. Especialmente aos professores que foram verdadeiros companheiros e mentores em minha jornada, jamais estaria onde estou sem os seus conselhos. Ao professor Luiz Fernando por ter sido meu orientador e ter desempenhado tal função com paciência, dedicação e camaradagem.

A Amanda, minha grande parceira, que me apoia a cada nova jornada e esteve ao meu lado durante esta pandemia, tornando tudo mais leve e possível, junto à minha família.

Por fim, ao meu avô Edson e meu pai Carlos Manoel. Juntos me ensinaram tudo que era necessário para ser um cidadão de bem e um homem honrado. Me mostraram como lutar pelos meus sonhos mesmo com tão pouco. Dedico a eles essa conclusão de curso, primeiro sonho realizado de muitos outros que virão pela frente.

RESUMO

LIMA, Bruno Henrique de Araujo Brito. Políticas de crédito corporativo no Brasil na pandemia: uma análise dos efeitos sobre o mercado de crédito e o comportamento dos bancos. 50 fls. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2021.

Esta monografia analisa o comportamento do crédito e as políticas econômicas praticadas neste setor no Brasil em 2020 e 2021, com ênfase nas políticas de crédito corporativo. Devido a pandemia da Covid-19 nos deparamos com uma crise econômica sem precedentes na história, proporcionando um choque recessivo suficientemente intenso para abalar a estrutura econômica brasileira como um todo e gerar grandes níveis de fragilidade financeira aos agentes. Diante desse panorama desafiador, os países desenvolvidos passaram a adotar diversas medidas de estímulo à economia com o objetivo de manter o acesso ao crédito e a solvência das empresas assegurando assim a estabilidade financeira. Através de uma pesquisa bibliográfica, serão apresentados conceitos básicos referentes a economia financeira brasileira e os princípios das políticas para o mercado de crédito corporativo durante a pandemia. Posteriormente iremos apresentar as principais políticas de crédito para empresas durante esse período e analisar, empiricamente, os dados da concessão de crédito e inadimplência das empresas do Brasil durante a pandemia da covid-19.

Palavras-chave: Economia Monetária e Financeira; Política de Crédito; Instabilidade Financeira; Covid-19.

ABSTRACT

LIMA, Bruno Henrique de Araujo Brito. Corporate credit policies in Brazil in the pandemic: an analysis of the effects on the credit market and the behavior of banks. 50 fls. Monography (Degree in Economic Sciences) - Institute of Economics, Federal University of Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2021.

This monograph analyzes the behavior of credit and the economic policies practiced in this sector in Brazil in 2020 and 2021, with an emphasis on corporate credit policies. Due to the Covid-19 pandemic, we are faced with an economic crisis without precedent in history, providing a sufficiently intense recessive shock to shake the Brazilian economic structure as a whole and generate great levels of financial fragility for agents. Faced with this challenging scenario, developed countries started to adopt several measures to stimulate the economy with the objective of maintaining access to credit and the solvency of companies, thus ensuring financial stability. Through a bibliographical research, basic concepts referring to the Brazilian financial economy and the principles of policies for the corporate credit market during the pandemic will be presented. Subsequently, we will present the main credit policies for companies during this period and empirically analyze the data on credit granting and default of companies in Brazil during the covid-19 pandemic.

Key words: Monetary and Financial Economy; Credit Policy; Financial Instability; Covid-19.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01 - Concessões de crédito - Pessoas jurídicas - Total - R\$ (milhões) – mar/11 – ago/21	33
Gráfico 02 - Concessões de crédito com recursos livres - Pessoas jurídicas - Total - R\$ (milhões) – jan/10 – set/21	34
Gráfico 03 - Concessões de crédito com recursos livres - Pessoas jurídicas - Conta garantida - R\$ (milhões) – jan/19 – set/21	35
Gráfico 04 - Concessões de crédito com recursos livres - Pessoas jurídicas - Capital de giro total - R\$ (milhões) – jan/19 – set/21	36
Gráfico 05 - Concessões de crédito com recursos livres rotativo - Pessoas jurídicas - R\$ (milhões) - – jan/19 – set/21	37
Gráfico 06 – Concessões de Crédito com Recursos Direcionados – Pessoas Jurídicas – Total – R\$ - Milhões – jan/20 – set/21	38
Gráfico 07 - Concessões de crédito com recursos direcionados - Pessoas jurídicas - Capital de giro com recursos do BNDES - R\$ (milhões) - – jan/20 – set/21	39
Gráfico 08 - Saldo das operações de crédito por porte da empresa – R\$ (milhões) - – jan/20 – set/21	40
Gráfico 09 - Saldo das operações de crédito por atividade econômica - R\$ (milhões) - – jan/20 – set/21	42
Gráfico 10 – Inadimplência da carteira de crédito por porte – em %	44

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 – Proporção dos saldos das operações de crédito por porte da empresa – em %	41
Tabela 02 – Proporção dos saldos das operações de crédito por atividade econômica – em %	43
Tabela 03 - Média da proporção de inadimplência da carteira de crédito por porte - micro, pequeno e médio – em %	44
Tabela 04 - Média da proporção de inadimplência da carteira de crédito por porte -Grande – em %	45

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	10
CAPÍTULO 1 - O CENÁRIO PANDÊMICO NO BRASIL, O PROCESSO DE FRAGILIZAÇÃO FINANCEIRA NA PANDEMIA E A OFERTA DE CRÉDITO DOS BANCOS.	12
1.1 - O contexto da pandemia no Brasil: a importância do mercado de crédito	12
1.2 - O choque da pandemia no Brasil e o processo de fragilização financeira	13
1.3 - A preferência pela liquidez e a oferta de crédito dos bancos	15
CAPÍTULO 2 - MEDIDAS GOVERNAMENTAIS DURANTE A PANDEMIA DA COVID-19 PARA CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NO BRASIL	20
2.1 - Introdução	20
2.2 - Medida Lei nº 13.999	21
2.3 - Medida Lei nº 14.042	25
2.3.1 - Peac-FGI	26
2.3.2 - Peac-Maquinhas	27
2.3.3 - Disposições finais da Lei	29
2.4 - Considerações	31
CAPÍTULO 3 - CONCESSÕES DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NA PANDEMIA DA COVID-19 NO BRASIL	32
3.1 - Apresentação	32
3.2 - Concessões de Créditos para Empresas e Inadimplência na Pandemia da Covid-19 no Brasil	32
3.3 - Considerações do capítulo	45
CONCLUSÕES	47
REFERÊNCIAS	49

INTRODUÇÃO

Se em condições normais os pequenos e médios empreendimentos já sofrem com a falta de crédito, o momento atual – de pandemia da covid-19 - se mostra ainda mais desafiador. Uma crise de magnitude global sem referência recente aumenta a incerteza e o risco entre os agentes, o que reduzirá a oferta de crédito por parte do sistema financeiro. Isso se dá pela postura conservadora do sistema bancário durante um ciclo econômico negativo, no qual a oferta de crédito resulta principalmente das suas expectativas de ganhos futuros ponderado pela percepção dos riscos em carteira e do patamar da demanda por crédito por parte dos agentes. Por este ângulo, a conjuntura notadamente aponta para um crescimento da inadimplência no curto prazo, perante a incerteza ascendente devido a permanência das medidas de isolamento social imposta no país que implode a capacidade dos seus clientes retomarem seus fluxos, gerando um problema de fragilidade financeira. Com isso os bancos vêm seguindo uma conduta mais cautelosa, com maior racionamento de crédito somente os clientes de menor risco serão favorecidos, isto é, somente as grandes companhias.

Partindo deste cenário desafiador, o Brasil adotou diversas medidas de estímulo à economia na tentativa de manter a solvência das empresas, a manutenção dos empregos, buscando mitigar uma queda mais profunda na demanda agregada. Uma das principais medidas foi a implantação da renda básica emergencial de R\$ 600,00 para os trabalhadores do setor informal que posteriormente foi ampliado para todas as pessoas em situação de vulnerabilidade pelos efeitos da pandemia do coronavírus, dando direito ao benefício todo cidadão maior de idade com renda familiar mensal per capita de até 1/2 salário mínimo. Outra ação importante foi a medida provisória que permitiu as empresas reduzirem as jornadas e salários de trabalhadores formais com a garantia do governo em compensar parte dos salários com recursos do seguro-desemprego.

Perante os desafios colocados pelo mercado financeiro o Banco Central assumiu o papel de protagonismo adotando medidas variadas para lidar com a redução de liquidez do mercado, aumento do risco de crédito e o aumento da insolvência dos agentes, que são os principais fatores da fragilização do sistema financeiro. Assim sendo houve um consenso para uma forte atuação para a manutenção do capital de giro das empresas e promover um relaxamento da rolagem das suas obrigações financeiras. As ações por parte da autoridade monetária variaram entre a redução dos depósitos compulsórios, redução

da taxa básica de juros, dispensa de provisionamentos para renegociações de operações de crédito, diminuição dos requerimentos de liquidez de curto prazo (LCR) e do Adicional de Conservação de Capital Principal dos bancos e, principalmente, a implantação de novos fundos garantidores de créditos. Materializados pelas leis nº 14.042 e 13.999 do governo federal, o Fundo Garantidor de Operações (FGO) e o Fundo Garantidor para Investimentos Emergencial (FGI), são essenciais para combater a falta de apetite dos bancos e para conceder novos créditos as pequenas e medias empresas.

Os dois novos fundos são criados para promoção de dois grandes programas governamentais, primeiramente foi criado o Programa Nacional de Apoio à Micro e Pequenas Empresas (PRONAMPE) e o outro mais recente é o Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC). Os dois programas somados deverão utilizar através do FGO e FGI respectivamente mais de R\$ 35 bilhões de recursos do Tesouro como garantia para promoção de novos empréstimos as micro, pequenas e medias empresas até o final de 2020. Funcionando como uma espécie implícita de subsídio os dois Fundos pretendem facilitar a rápida adesão dos bancos, transformando assim nas principais armas do governo para reverter o cenário de restrição de liquidez impostos pelas instituições financeiras. Impedindo assim que seus efeitos se desdobrem em um quadro definitivo de insolvência para diversas empresas, evitando os impactos negativos sobre os níveis de renda e emprego.

Desse modo, este trabalho pretende analisar o impacto e a eficiência dessas políticas de crédito corporativo adotados no Brasil. Mas também descrever os mecanismos de mitigação do risco de crédito exercidos pelos programas governamentais que deverão deslanchar ao longo do tempo e estimular a concessão de empréstimos pelos bancos brasileiros.

Neste sentido, este projeto foi dividido em 5 seções, a começar por esta introdução. Na segunda seção será exposto uma breve revisão da literatura sobre o comportamento dos bancos e as causas da instabilidade financeira perante a crise. A terceira seção irá descrever as políticas de econômicas utilizadas na pandemia para intervir sobre o mercado de credito corporativo brasileiro. A quarta seção será analisado e apresentado os dados da concessão de crédito e inadimplência das empresas do Brasil. Por fim a quinta e ultima seção trata as considerações finais e a conclusão da referida pesquisa.

CAPÍTULO 1 – O CENÁRIO PANDÊMICO NO BRASIL, O PROCESSO DE FRAGILIZAÇÃO FINANCEIRA NA PANDEMIA E A OFERTA DE CRÉDITO DOS BANCOS.

1.1 - O contexto da pandemia no Brasil: a importância do mercado de crédito

O Crédito tem um papel fundamental na atividade econômica, seja pelo financiamento do fluxo de caixa das empresas ou para o financiamento de novos investimentos na economia. Por isso, exerce uma função importante na promoção e ampliação do crescimento econômico, mas também tem grande influência nas flutuações de curto prazo do produto devido sua relação pro-cíclica com os ciclos econômicos. Com isso o Estado deve estabelecer uma agenda de políticas de crédito coerente com as necessidades da sociedade com objetivo de amenizar os efeitos negativos nos períodos de queda do produto e potencializar os ciclos positivos de crescimento econômico.

Com a chegada de uma crise global sem precedentes na história da economia associada à pandemia da Covid-19 houve fortes e inesperadas quedas dos fluxos financeiros nos mercados em detrimento à adoção do “*lockdown* horizontal”, necessário para o enfrentamento da crise sanitária, um dispositivo que promove o distanciamento social provocando o fechamento parcial ou total de vários setores da economia. Seus efeitos se desdobram tanto pelo aspecto da oferta quanto pelo da demanda. Do lado da oferta, incontáveis empresas, bem como trabalhadores informais e autônomos, são impossibilitados de trabalharem e disponibilizarem seus bens e serviços aos negócios, paralisando ou reduzindo suas operações. Do lado da demanda, ocorre um adiamento de consumo em meio a incerteza imposta pelas barreiras na circulação de pessoas. Como resultado, sofremos um duplo choque, algo que só ocorre em situações anormais de guerra, a qual, provoca uma queda vertiginosa na liquidez e o nos fluxos de caixa das empresas, principalmente as médias e pequenas empresas.

O choque do *lockdown* comprometeu as entradas de receitas futuras pelas companhias provocado pela redução das vendas levando todo sistema financeiro a uma forte queda nos índices de solvência financeira sem ser contornada por novos empréstimos tendo em vista a postura mais retraída por parte dos bancos mediante o cenário de incerteza vigente, portanto, deixando as firmas expostas às obrigações de curto prazo. A durabilidade desses desencaixes financeiros tende a resultar na insolvência dos

negócios podendo gerar falências e recuperações judiciais em grande escala. Tal desfecho precisa ser impedido, pois, apesar de começar no setor real, a crise econômica não pode se tornar uma crise financeira causada pelo provável aumento generalizado da inadimplência, o que teria efeitos ainda mais devastadores para a sociedade.

A elevada incerteza quanto aos efeitos, intensidade e duração da crise estimularam a busca por liquidez e maior demanda por empréstimos pelas empresas. Na mesma medida, esses efeitos durante uma crise proporcionaram um grande obstáculo na dificuldade para os bancos mensurarem o risco efetivo de *default* dos seus tomadores. Em muitos casos, a possibilidade de inadimplemento pode se tornar tão elevada que bloqueia a concessão de novas linhas de crédito. Em alguns setores onde os efeitos foram mais perversos impossibilita qualquer mensuração de risco devido à quebra nos padrões até então estabelecidos. Assim, os negócios não fluem, não porque não haja demanda, mas porque as próprias instituições financeiras resistem em ofertá-las, preferindo a “segurança” da liquidez ao risco de uma possível rentabilidade.

Diante desse cenário, um amplo conjunto de ações foram exercidas pelos governos, em geral alinhadas na promoção de algum tipo de proteção social, de garantia de emprego e renda, na assistência as empresas e também proporcionar a estabilidade financeira.

Distintamente da última grande crise global, a crise em curso não teve origem financeira, mas sim por um vírus. O Sistema Financeiro Nacional, é apontado como um dos sistemas financeiros mais seguros e eficientes do mundo, este é composto por autoridades reguladora e monetária que deverão desempenhar uma função primordial no combate a crise, por meio de ações na promoção de maior liquidez no sistema.

Cabe, assim, a ação da autoridade monetária em evitar a transformação da crise econômica em financeira, atuando nas barreiras do mercado de crédito enfrentando o aumento do risco de insolvência dos agentes econômicos e seus possíveis impactos sobre o sistema bancário, causadores de maiores incertezas para as instituições financeiras, dessa forma, agravando a instabilidade do sistema econômico e a crise social. Assim, enquanto a autoridade monetária e reguladora atua na gestão da liquidez, também em seu papel como prestador em última instância e, enquanto regulador, na busca pela estabilidade financeira.

1.2 - O choque da pandemia no Brasil e o processo de fragilização financeira

De acordo com (MINSKY, 1967), o capitalismo é, substancialmente, um sistema financeiro. O exercício das economias capitalistas está intimamente relacionado ao impacto das finanças sobre o comportamento dos agentes econômicos e das variáveis macroeconômicas. A ideia aqui é compreender o desenvolvimento da crise do coronavírus na economia brasileira a partir de seus impactos sobre as relações financeiras entre os agentes financeiros e as firmas, tanto nos mercados financeiros quanto no setor “real”.

Keynes mostrou em sua análise sobre a crise na década de 1930 que as instituições financeiras podem apresentar condutas obtusas quando há a manutenção das expectativas pessimistas. Quando as expectativas sobre o futuro são negativas, os bancos reduzem sua propensão ao risco de forma tão brusca sem dar a importância que tal movimento mina sua própria solidez, tendo em vista que essa mudança de conduta pode gerar à insolvência de seus devedores. Essa inflexão de conduta por parte dos banqueiros pode estar associada a rupturas que proporcionam ciclos econômicos negativos, aumentando a inadimplência e a deflação das dívidas e dos preços dos ativos (KEYNES, 1973).

Deste modo, para melhor compreensão sobre desenvolvimento da crise do coronavírus e as relações financeiras entre os agentes econômicos e as firmas é necessário introduzir os conceitos de fragilidade financeira e instabilidade financeira desenvolvidos por Minsky (1975). Define-se fragilidade financeira como um conjunto de processos que continuamente provocam o desencaixe financeiro entre o fluxo de entradas líquidas de caixa e o de saídas referentes a juros e amortização de dívida. Essa fragilidade também pode ser observada na contínua flexibilização das margens de segurança financeiras mantidas pelas empresas e pelos bancos (MARTINS et al., 2020). Instabilidade financeira ocorre quando os mercados financeiros, por força de um choque exógeno ou endógeno, tornam-se disfuncionais. Nesse contexto, há o comprometimento da capacidade dos agentes financeiros no fornecimento de liquidez continuarem a oferecer seus serviços para os investidores desejosos em converterem seus ativos em dinheiro.

Para que uma conjuntura de instabilidade se instaure, e, portanto, a disfuncionalidade nos mercados financeiros, é necessário que antes os processos de fragilização já tenham atingidos grande parte dos agentes econômicos. Isso revela que o panorama econômico, antes de um choque, já teria se exposto o bastante por causa da porção de agentes que já não seriam mais capazes de no tempo cumprir os passivos

exigíveis por terceiros apenas com o resultado líquido de sua geração de caixa (TORRES FILHO, 2019). Outra possibilidade é que o choque seja tão intenso que mova, em um só movimento, toda estrutura financeira da economia para um contexto de maior fragilidade. Pelo o que se observa, o choque em 2020 foi suficientemente intenso para abalar a estrutura econômica brasileira como um todo e gerar grandes níveis de fragilidade financeira aos agentes.

Diante do marco teórico exposto, é possível reconhecer que a crise do coronavírus desencadeou processos de fragilização na economia brasileira. Cada grupo de empresas, instituições financeiras e mercados foram afetados de formas diferentes. Entretanto, todos apresentam em geral um potencial, se não geridos pelos governos, amplia-se na direção de um cenário de instabilidade.

Um desses processos de fragilização está relacionado a uma queda vertical, inesperada e generalizada nas entradas de caixa de um extenso número de empresas de setores diferentes. Esses setores, em pouco tempo, se viram carecidos de meios para continuarem cumprindo com suas obrigações correntes. Mesmo que tenham conseguido possivelmente renegociar seus compromissos, o patamar da crise não permitiu que essas repactuações evitassem o comprometimento da capacidade desses agentes de arcarem com suas obrigações e, portanto, de manterem em dia seus pagamentos. Esse cenário se agravou conforme os governos aplicaram o isolamento e a paralização das atividades como recurso para conter o avanço da pandemia. A ruptura nas entradas de caixa é um processo que ainda está em evolução e que precisará de tempo para ser inteiramente adequado e solucionado.

Nesse cenário, o aumento do crédito, principalmente para as empresas de menor porte, é a medida mais importante do sucesso alcançado pelas iniciativas governamentais. Embora a contração na liquidez de mercado ter sido contida em todo mundo com algum sucesso, porém essas medidas são insuficientes para mover as instituições financeiras a aceitar o risco das firmas que passam por um momento de fragilidade, principalmente as pequenas empresas que são as mais vulneráveis. Um dos empecilhos fundamentais para inibir esse segundo processo é encontrar políticas que provoque os bancos em aceitar o risco de crédito em um momento de grande incerteza (MARTINS et al., 2020).

1.3 - A preferência pela liquidez e a oferta de crédito dos bancos

De maneira geral na perspectiva pós-keynesiana, os bancos, como qualquer firma capitalista, possuem preferência pela liquidez e expectativas em relação ao futuro, as quais constroem suas estratégias e tomam suas decisões de portfólio orientadas pela lucratividade e a valorização dos ativos. Nesse sentido, o desejo dos bancos em se manter líquidos em condições de incerteza depende de suas considerações sobre os negócios lucrativos existentes ao longo do ciclo econômico, as políticas de crédito praticadas pelos agentes bancários tendem a ter efeitos pró-cíclicos, especialmente se o sistema bancário for essencialmente constituído por instituições privadas (CARVALHO, 2007; PAULA, 1999).

Portanto, o movimento de preferência pela liquidez pelos bancos está diretamente alinhado com a gestão da carteira de risco e os fundamentos para a alocação dos ativos e passivos financeiros diante das características da atividade bancária em relação aos ganhos incertos intrínseca ao negócio. Por esse ângulo, a política de risco dos bancos é definida de acordo com a sua preferência pela liquidez e as viabilidades de lucro presentes em virtude das expectativas de mercado, em outras palavras, os bancos vivem com o *trade-off* entre a rentabilidade e a liquidez. Deste modo, quando há um deterioramento das expectativas o banqueiro irá sustentar posturas financeiras mais conservadoras em virtude ao maior risco eminente - que se manifesta no crescimento da preferência pela liquidez na distribuição do portfólio em carteira.

Isto é, ao se proteger da incerteza priorizando a liquidez em detrimento de maior lucratividade o banco irá demandar ativos mais líquidos e de menor risco. Dessa maneira, os bancos irão restringir a oferta de crédito podendo nesse caso aprofundar a tendência negativa das expectativas tendo em vista os efeitos prejudiciais a capacidade das empresas na rolagem das duas dívidas, levando em conta que em um panorama de crise sua capacidade de geração de caixa já está desgastada. Conseqüentemente, o próprio encaixe patrimonial das instituições financeiras ficam comprometidas com os desdobramentos de uma posição mais conservadora por partes dos mesmos, em função tanto do crescimento da inadimplência por parte dos tomadores de crédito prejudicando assim sua liquidez, pela desvalorização dos ativos dados em garantia como colaterais das suas atividades ativas, quanto pela redução de suas operações passivas fruto da preferência pela liquidez dos seus clientes, deteriorando a qualidade da carteira de crédito dos bancos, podendo assim criar condições para uma crise no setor bancário agravando o quadro de expectativas pessimistas (CARVALHO, 1999; 2007).

O processo de oferta de crédito formal por parte dos bancos passa pela definição das suas políticas, as análises estatísticas e financeiras da sua carteira de clientes e em geral, a escolha e concessão do crédito aponham-se em grande medida em seu histórico de relacionamento com o seu cliente. Escolhendo dentre os demandantes de crédito aqueles dos quais possuem maior proximidade e são avaliados como bons pagadores e os qualificam como bons pagadores no futuro. Naturalmente, as informações específicas sobre o motivo da demanda e o destino do crédito são relevantes, assim como os projetos a serem financiados, mas tendo em vista a inviabilidade de uma avaliação clara dos retornos futuros de renda de um projeto de investimento ou das receitas futuras de determinado negócio já em operação, dada a incerteza intrínseca a qualquer atividade econômica, o processo de oferta de crédito em si toma uma conotação subjetiva. Outro fator importante no grau de apetite do banco é a média exercida pelo mercado. Esta posição concorrencial e incerteza, é fundamental para a formação das políticas e estratégias de um banco específico dentro da estrutura do sistema bancário como um todo e para sua performance dentro deste mercado, pois o seu posicionamento lhe garantiria o *market share* e o reconhecimento da instituição frente aos acionistas e os clientes.

Na crise, o estado de expectativas dos agentes se deteriora como um todo. Como o desempenho dos empreendimentos caem repentinamente, uma porção das empresas que eram avaliadas como "bons clientes" e "bons pagadores", tornam-se repentinamente em "maus pagadores", dada a impossibilidade de cumprirem seus compromissos. As projeções dos fluxos de receitas futuras são reduzidas de acordo com desempenho presente dos negócios dos seus clientes em andamento e também as reavaliações dos projetos de investimento por parte das instituições financeiras. Como resultado, as próprias margens de segurança das firmas se contraem repentinamente, podendo até mesmo desaparecer, seja porque seu fluxo de rendas futuras caiu, seja porque a elevação na taxa de juros das linhas de crédito disponíveis elevarem a alavancagem financeira. (PAULA; ALVES JÚNIOR, 2003).

Neste contexto atípico, altera-se rapidamente as avaliações de risco dos clientes tomadores de crédito por parte dos bancos. Como o crescente risco constatado é absorvido pelo prêmio de risco, os demandantes de créditos são racionados via pela possível mudança de política ou pelo novo patamar de preço cobrados pelos novos empréstimos. Dessa forma o setor bancário é afetado diretamente pela crise, onde os bancos, procurando recuperar o mais rapidamente possível a liquidez estendida às empresas, congela a

rolagem dos passivos existentes das companhias, assim como o aumento da rigidez sobre os aditamentos dos prazos dos contratos e até mesmo o cancelamento imediato das linhas de crédito rotativo. Resultando tanto em uma elevação na taxa de juros cobrada quando em uma maior seletividade na concessão do crédito.

Desse modo, há um salto expressivo no patamar da relação entre dívida e patrimônio líquido das empresas. Estas passam, portanto, a ter impedimentos na rolagem de sua dívida, exatamente no momento em que elas mais necessitam dessa solução financeira, resultando, assim, por gerar um aumento generalizado na inadimplência. Como resultado, a estrutura financeira do sistema econômico como um todo se torna frágil, vulnerável a uma deflação de dívida que pode conduzir a uma recessão mais acentuada na economia, uma vez que a queda no nível de preços dos ativos de capital e o colapso nos fluxos de financiamento acarretam um encolhimento e a instabilidade nos preços dos ativos que gera a uma conjuntura de investimento, lucros e preços de ativos declinantes. Nesta circunstância, a ação do BACEN em fornecer a economia com a apropriada liquidez é fundamental e emergente, pois tal política pode ser decisiva em mitigar ou agravar a crise. Na carência de um emprestador de última instância, o contágio das expectativas pessimistas pode levar pânico social e à ruptura do sistema de pagamentos (PAULA; ALVES JÚNIOR 2003).

Após a breve exposição sobre o comportamento dos bancos em momentos de crises econômicas é relevante refletir sobre a crise atual no Brasil. A crise da Covid-19 tem características únicas especialmente pela necessidade do “lockdown horizontal”, que promove o fechamento parcial ou total de vários setores da economia. Portanto, trata-se de um choque com origem exógena ao sistema econômico. Essa é uma característica importante que diferencia a crise atual da crise financeira internacional que ocorreu em 2008. Entretanto, embora tenham diferentes origens, o desenvolvimento da crise desencadeada pelo choque auferido pela pandemia do coronavírus ocorreu através de processos de fragilização financeira bem semelhantes.

A atual conjuntura necessita que os agentes em fragilidade consigam financiar seus passivos de curto prazo mesmo sem a perspectiva de receitas correntes, para isso, é necessário que o volume de crédito, principalmente o bancário, se expanda de modo a atender esse aumento na demanda. Entretanto, durante uma crise, as políticas de crédito encontram obstáculos, concretizados na elevada incerteza e na dificuldade de os bancos calcularem o risco de inadimplemento dos clientes. Em grande medida, a perspectiva de

inadimplemento pode se tornar tão elevada que bloqueia a concessão dos desembolsos financeiros. Assim, as operações não nascem, pois, as instituições financeiras relutam em ofertá-las mesmo existindo grande demanda.

Com essa conjuntura atípica, é primordial que um arcabouço de políticas de créditos e monetárias sejam capazes de destravar essas barreiras “impostas” pelos agentes financeiros no fomento a um patamar mais elevado de crédito. Sendo necessário que a autoridade monetária garanta que os bancos não só tenham recursos para emprestar, como também tenham condições de mensurar e assumir os riscos de *default* praticado pelo mercado (MARTINS et al., 2020).

Distintamente de experiências passadas, as medidas aplicadas pelo governo brasileiro na atual crise foram mediadas pelos fundamentos alocativos do mercado. Assim, a oferta necessária em decorrência dos bloqueios nos fluxos de caixa das firmas tomou forma com instrumentos de crédito baseados em garantias públicas. O racional utilizado para o arranjo dessas políticas é que as ofertas de linhas de crédito com garantias do governo podem mitigar eficientemente as incertezas quanto à probabilidade de as firmas tomadoras dos recursos honrarem seus compromissos.

Com isso, a ideia é que todas essas políticas ampare o sistema financeiro a evitar que um transtorno temporário de iliquidez e a continuidade do processo de fragilização financeira se desdobre em uma conjuntura permanente de insolvência e falecia para muitos agentes - o que teria impactos graves sobre os níveis de renda e emprego.

CAPÍTULO 2 – MEDIDAS GOVERNAMENTAIS DURANTE A PANDEMIA DA COVID-19 PARA CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NO BRASIL

2.1 - Introdução

O objetivo neste capítulo é descrever as medidas de enfrentamento à covid-19 no Brasil no ano de 2020. Inicialmente será descrita a medida instituída pela lei nº 13.999 e, após, a medida instituída pela lei nº 14.042. Nessas medidas, serão descritas, sobretudo, o objetivo, os critérios, valores e taxas e prazos. Em destaque, serão discutidas as concessões de créditos e os Fundos garantidores, visto que

A pandemia do coronavírus está provocando sérios impactos negativos sobre as empresas de menor porte. A redução nas vendas e a escassez de empréstimos levaram a uma forte queda em seus fluxos de entrada de caixa, sem ser contornada por novos empréstimos. A persistência desses desequilíbrios tende a resultar na generalização de falências e recuperações judiciais. Tal desfecho ainda pode ser impedido. Os novos Fundos Garantidores, FGO (Fundo Garantidor de Operações) e FGI (Fundo Garantidor para Investimentos) Emergencial, buscam atuar sobre essa dimensão da crise. Por meio deles, é oferecida uma garantia pública para os empréstimos que os bancos venham a realizar para empresas de menor porte, até o final de 2020. Desse ponto de vista, se endereçam a um dos problemas centrais da economia no atual momento: a falta de apetite das instituições financeiras para conceder novos créditos para as micro e pequenas empresas (MPEs). (IEDI, 2020d, p. 1).

Numa perspectiva internacional, segundo o estudo realizado pelo Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI, 2020d) com países selecionados, os países analisados tem características comuns em relação aos programas adotados durante a pandemia da covid-19. Um destaque é quanto as condições mais favoráveis das medidas para as pequenas e médias empresas, estas, ainda, têm obrigações operacionais menores e as garantias cobrem um percentual maior de risco da operação de crédito. Além disso, todas as pessoas jurídicas são elegíveis, desde que não estejam inadimplentes com o sistema financeiro local. Cabe destacar que as coberturas variam, algumas tem cláusulas de perdão em parte do valor não quitado.

De acordo com Martins et al (2020), no Brasil, a pandemia da covid-19 causou choque financeiro externo e interno. No âmbito externo o resultado principal foi a saída de capitais e desvalorização da moeda, enquanto no interno houve uma busca por ativos de maior liquidez, sobretudo no mercado de renda fixa.

Além disso, de acordo com IEDI (2020e, p. 2)

Do ponto de vista financeiro, a crise vem se desdobrando a partir de três processos de fragilização interconectados: (i) a redução da liquidez de mercado, materializada na menor disposição dos mercados de garantir a transformação de ativos líquidos em dinheiro; (ii) o aumento do risco de crédito, associado à piora inesperada na geração líquida de caixa de empresas e famílias; e (iii) o aumento da insolvência, refletindo o descasamento dos balanços – o que requererá uma dolorosa reestruturação patrimonial de muitos agentes.

Desta forma, as medidas devem atacar essas frente com objetivos amplos para a economia brasileira durante e após a pandemia da covid-19. No próximo tópico será discutida uma das medidas de combate a coronacrise.

2.2 - Medida Lei nº 13.999

A lei nº 13.999 de 18 de maio de 2020 instituiu o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe). O objetivo exposto na referida lei é o desenvolvimento e o fortalecimento dos pequenos negócios. O Pronampe é destinado para microempresas em cada ano-calendário com receita bruta de até R\$ 360.000,00 e no caso de empresa de pequeno porte com receita bruta superior a R\$ 360.000,00 até R\$ 4.800.000,00 do ano anterior ao da contratação (BRASIL, 2020a).

Nesta medida, as associações, as fundações de crédito privado e as sociedades cooperativas (em ressalva as cooperativas de crédito) também poderão utilizar o programa, desde que exista a disponibilidade de recursos. Além disso, os recursos deverão ser utilizados ao financiamento das atividades dos contratantes. Ainda, poderão aderir ao programa as instituições financeiras que utilizem recursos do Fundo Geral de Turismo (Fungetur) (BRASIL, 2020a).

A linha de crédito disponibilizada pelo Pronampe corresponderá a até 30% da receita bruta anual do exercício anterior ao da contratação. Mas, ao levar em consideração a existência de empresas que tenham menos de um ano de funcionamento, a referida lei dispõe que será utilizado como base para o cálculo para realização do empréstimo o capital social (em até 50%) ou de 12 vezes em relação à média da receita bruta mensal da empresa desde o seu funcionamento. Neste caso, será aplicado o mais vantajoso (BRASIL, 2020a). Esta disposição se torna relevante para aumentar o número de

possíveis empresas beneficiadas com o programa, se aproximando, assim, das medidas que ocorreram em âmbito internacional de busca pelo acesso universal.

Mas, cabe destacar que as empresas condenadas com trabalho análogo à escravidão ou infantil não terão acesso ao programa, além disso, não será permitido a utilização do crédito concedido para distribuição de lucros e dividendos. Portanto, os empréstimos serão realizados para atividades específicas da empresa, ou seja, para atividades econômicas (BRASIL, 2020a).

As obrigações que as empresas devem assumir ao contratarem as linhas de crédito referente ao Pronampe são: fornecer informações verídicas e manter o número de empregados em situação igual ou superior no momento de publicação da lei e entre a data de contratação e 60 dias após o recebimento da última parcela contratada da linha de crédito. Em caso de não atendimento as obrigações supracitadas, o vencimento da dívida pela instituição financeira será antecipado (BRASIL, 2020a). Assim, tornando uma medida que além de impactar na saúde financeira da empresa também impacta positivamente na busca pela manutenção do emprego e da renda dos trabalhadores.

Outro importante desenvolvimento desta medida foi o auxílio que as empresas que contratam crédito pela via do Pronampe têm do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae). Neste caso, com a oferta e provisão da assistência e ferramentas de gestão (BRASIL, 2020a).

As instituições participantes contemplam diversos bancos públicos à nível federal e estaduais, as agências de fomento estaduais, as cooperativas de crédito, os bancos cooperados, as fintechs, as organizações da sociedade civil de interesse público de crédito, as instituições integrantes do sistema de pagamentos brasileiro e as instituições financeiras públicas e privadas autorizadas pelo Banco Central do Brasil. Estas, poderão aderir ao programa e ainda requerer a garantia do Fundo Garantidor de Operações (FGO) (BRASIL, 2020a).

Cabe destacar que as instituições que participarem do programa com os seus próprios recursos estão cobertas pela garantia do FGO com até 100% do valor de cada operação com cobertura pelo Fundo de Inadimplência limitada ao valor máximo segregado pelo administrador do FGO para garantia da carteira da instituição integrante ao programa, não podendo ultrapassar 85% da carteira à qual esteja vinculada. Além disso, caso ocorra inadimplência, as instituições participantes do programa recolherão os valores recuperados ao FGO relativos a cada operação, na proporção do saldo devedor

honrado pelo fundo. Sendo que as despesas com intuito de recuperação dos créditos inadimplidos serão por conta das instituições integrantes do programa (BRASIL, 2020a).

Em relação ao FGO, Para IEDI (2020d, p. 9)

no caso do FGO, há dificuldades operacionais, que precisarão ser superadas. Apenas o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal e o Banco do Nordeste estão imediatamente capacitados a oferecer créditos com essa garantia. Os demais bancos irão operar essas linhas pela primeira vez e, portanto, precisam previamente promover investimentos em adaptação de sistemas e processos

É importante destacar a contribuição da União no FGO que aumentará em R\$ 15.900.000.000,00 para cobertura das operações contratadas no âmbito do programa. Em caso de valor não utilizado e/ou valores recuperados deverão ser devolvidos à União que serão destinados ao pagamento da dívida pública do Tesouro Nacional. Além disso, as instituições financeiras que participam do programa operarão com seus recursos próprios, mas com garantia do FGO de até 100% do valor de cada operação, além disso, no disposto do artigo 6º, nos parágrafos desta lei

§ 4º As instituições financeiras participantes do Pronampe operarão com recursos próprios e poderão contar com garantia a ser prestada pelo FGO de até 100% (cem por cento) do valor de cada operação garantida.

§ 4º-A. A garantia de que trata o § 4º deste artigo será limitada a 85% (oitenta e cinco por cento) da carteira de cada agente financeiro nos termos do estatuto do Fundo, observado o disposto no § 3º do art. 3º desta Lei.

§ 4º-B. Os agentes financeiros que aderirem ao Pronampe poderão optar por limite individual de cobertura de carteira inferior ao estabelecido no § 4º-A deste artigo, nos termos em que dispuser o estatuto do FGO.

§ 5º Nas operações de que trata o § 4º deste artigo, o limite global a ser ressarcido às instituições financeiras em razão da garantia prestada pelo FGO no âmbito do Pronampe fica limitado ao montante aportado pela União no FGO para o atendimento do Programa.

§ 6º Fica autorizada a utilização do Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (Fampe) do Sebrae como instrumento complementar ao FGO na estruturação das garantias relativas às operações no âmbito do Pronampe.

§ 7º As instituições financeiras públicas federais deverão priorizar em suas políticas operacionais as contratações de empréstimo no âmbito do Pronampe, inclusive com a utilização, quando cabível, de recursos dos fundos constitucionais de financiamento.

§ 8º O FGO não contará com qualquer tipo de garantia ou aval por parte da União e responderá por suas obrigações contraídas no âmbito do Pronampe até o limite do valor dos bens e direitos integrantes do seu patrimônio alocados para o Programa. (BRASIL, 2020a).

Para IEDI (2020d, p. 1)

Este benefício, dada a natureza da crise do coronavírus e o público atendido, é, no entanto, socialmente justificável e está em linha com a experiência internacional. Em outros países, os fundos garantidores recém-criados têm até mesmo cláusulas que preveem o perdão de parte dos empréstimos para as empresas que conseguirem honrar determinado percentual do valor tomado originalmente. Com isso, ajudam a evitar que um problema temporário de liquidez se desdobre em um quadro definitivo de insolvência para diversas empresas, com impactos muito negativos sobre os níveis de renda e emprego.

Em relação aos prazos e taxas, a medida dispõe que as instituições financeiras participantes deverão utilizar a taxa de juros anual máximo igual à taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) acrescida 1,25% sobre o valor concedido até o último dia ano de 2020 e no máximo 6% sobre o valor concedido a partir do primeiro dia do ano de 2021. O prazo para pagamento é de 36 meses, ou seja, 3 anos (BRASIL, 2020a).

As categorias dos profissionais liberais também estão inclusas na medida. Esta é definido como “pessoas físicas que exercem, por conta própria, atividade econômica com fins lucrativo, tanto de nível técnico quanto de nível superior (...)” (BRASIL, 2021). Para esta categoria, as condições são: taxa de juros anual máxima igual à Selic acrescida de 5% e com prazo de até 3 anos para pagamento (36 meses) sendo que até 8 meses poderão ser de carência - com capitalização de juros (BRASIL, 2020a).

Para a categoria de profissionais liberais os valores são limitados até 50% do total anual do rendimento do trabalho sem vínculo empregatício informado na Declaração de Ajuste Anual do ano-calendário de 2019, neste caso, o limite máximo estabelecido é de R\$ 100.000,00. Os critérios de exclusão da categoria de profissionais liberais ao programa são aqueles que possuem vínculo empregatício de qualquer natureza ou tenham participação societária em pessoa jurídica (BRASIL, 2020a).

Esta lei também alterou artigos da lei nº 13.636 de 20 de março de 2018, a qual, consta no artigo 1º a instituição do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Nesta, entende-se por microcrédito produtivo orientado o estabelecido pelo parágrafo 3º da referida lei “o crédito concedido para fomento e financiamento das atividades produtivas, cuja metodologia será estabelecida em ato do Conselho Monetário Nacional, admitida a possibilidade de relacionamento direto com os empreendedores ou o uso de tecnologias digitais e eletrônicas que possam substituir o contato presencial, para fins de orientação e obtenção de crédito” (BRASIL, 2020a).

Este programa tem como objetivo apoiar e financiar atividades produtivas de empreendedores, sobretudo pela via de disponibilização de recursos para o microcrédito produtivo orientado. Os requisitos é que a renda ou receita bruta anual fica limitada ao máximo de receita bruta estabelecido para a microempresa (BRASIL, 2020a).

As entidades autorizadas a operar ou participar do programa permanente são: Caixa Econômica Federal, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial, bancos de desenvolvimento, cooperativas centrais e singulares de crédito, agências de fomento, sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte, organização da sociedade civil de interesse público, agentes de crédito, instituições financeiras que realizam operações em sítio eletrônico ou aplicativo, correspondentes no país, Empresas Simples de Crédito e pessoas jurídicas especializadas no apoio, no fomento ou na orientação às atividades produtivas específicas (BRASIL, 2018).

Esta lei que surge com as especificidades da pandemia pode se tornar permanente, dado que esta autoriza o poder executivo de adotar o programa como política permanente com tratamento diferenciado e favorecido nas condições estabelecidas na lei. O objetivo da continuidade deste programa como política oficial de crédito é “consolidar os pequenos negócios como agentes de sustentação, transformação e desenvolvimento da economia nacional” (BRASIL, 2020).

Além do Pronampe, ocorreu outra medida na pandemia destinada às empresas, a denominada de Peac. Esta encontra-se descrita no próximo tópico.

2.3 - Medida Lei nº 14.042

A lei nº 14.042 de 19 de agosto de 2020 é uma outra medida instituída na pandemia da covid-19 com objetivo de combate aos impactos da coronacrise às empresas. Nesta lei foi instituído o Programa Emergencial de Acesso a Crédito (Peac), este programa tem como objetivo reduzir os impactos econômicos da pandemia nas empresas e proteger empregos e renda, com este objetivo, o programa busca facilitar o acesso a crédito e de preservar agentes econômicos.

As modalidades deste programa são: Peac-FGI – disponibilização de garantias via Fundo Garantidor para Investidor – e Peac-Maquinhas – via concessão de empréstimos

garantidos por cessão fiduciária de recebíveis. Sobre essas medidas, juntamente com outras medidas adotadas no Brasil, IEDI (2020e, p. 1) aponta que

As medidas de liquidez adotadas pelo governo brasileiro tiveram um papel relevante em evitar que o choque externo, verificado em março nos Estados Unidos, aliado ao aumento da preferência pela liquidez no mercado interno devido à crise do coronavírus resultassem em qualquer tipo de disfuncionalidade mais relevante no sistema financeiro nacional.

No próximo subtópico encontra-se a descrição do Peac-FGI.

2.3.1 - Peac-FGI

Em relação ao Peac-FGI, este programa é para as empresas de pequeno e médio porte, as associações, as fundações de direito privado e as sociedades cooperativas e as sociedades de crédito com sede ou estabelecimento no país. Um outro critério é que as instituições supracitadas devem ter auferido no ano-calendário do ano de 2019 receita bruta superior a R\$ 360.000,00 e até R\$ 300.000.000,00. Os elegíveis a garantia do Peac-FGI são para aqueles que as operações foram realizadas até 31 de dezembro de 2021 com prazo de carência entre 6 a 12 meses e prazo total da operação entre 14 a 60 meses (BRASIL, 2020b).

Por esta lei, a União ficou autorizada a aumentar até R\$ 20.000.000.000,00 a sua participação no Fundo destinada as operações do Peac-FGI, este aumento será realizado por meio de cotas de 4 parcelas sequenciais no valor de até R\$ 5.000.000.000,00, o aporte deverá ser concluído até o último dia do ano de 2020. A primeira parcela será feita após a abertura da dotação orçamentária, as demais serão integralizadas quando o limite máximo de cobertura de inadimplência referente às operações outorgadas atingir 85%. Os valores não utilizados até a data final supracitada serão devolvidos à União. Os valores que não foram destinados com garantias concedidas serão devolvidos à União a partir de 2022 (BRASIL, 2020b).

Mas, se não houver recursos orçamentários suficientes ou de não ter atingido o limite não haverá obrigação por parte da União de integralizar a totalidade do valor, além disso, concluídas as parcelas a União não terá obrigação de destinar aporte financeiro adicional. Neste caso, o FGI não terá aval ou garantia da União. Além disso, valida-se os

documentos e as comunicações produzidas, transmitidas ou armazenados em forma eletrônica (BRASIL, 2020b).

Os riscos de crédito neste programa são garantidos de forma direta ou indireta para as operações realizadas até dia 31 de dezembro de 2020 (estas operações podem ser formalizadas pela via eletrônica ou digital). A cobertura pelo FGI da inadimplência será limitada a até 30% do valor total liberado para as operações no Peac-FGI (BRASIL, 2020b).

Nesta lei, a garantia não implica isenção dos devedores de suas obrigações financeiras e estes estão sujeitos aos procedimentos de recuperação de crédito. A recuperação será realizada pelos agentes financeiros concedentes do crédito ou por terceiros contratados por estes agentes, as despesas de recuperação serão arcadas por estes agentes (BRASIL, 2020b).

De acordo com IEDI (2020d, p. 9)

no que toca ao FGI-Emergencial, os obstáculos são de outra natureza. A taxa de juros máxima permitida para as carteiras garantidas – que não poderá em média superar 1,25 a.m. – significa um custo anual de 16,1%. Este percentual parece elevado em relação à Selic atual (2,25% a.a.) ou mesmo se comparado a taxa das operações de capital de giro praticadas no mês de maio (15,2% segundo o Banco Central para operações tradicionais, ou seja, sem a cobertura de garantias).

A seguir, será descrita a medida denominada de Peac-Maquinhas.

2.3.2 - Peac-Maquinhas

No caso do Peac-Maquinhas (modalidade de garantia de recebíveis) “é destinado à concessão de empréstimo garantido por cessão fiduciária de recebíveis a constituir em arranjo de pagamento a microempreendedores individuais, a microempresas e a empresas de pequeno porte que possuam volume faturado” (BRASIL, 2020b). Os elegíveis são aqueles que

I - tenham tido vendas de bens ou prestações de serviços por meio de arranjos de pagamento com liquidação em sistema de compensação e liquidação autorizado a funcionar pelo Banco Central do Brasil nos termos da regulação; II - não tenham, na data da formalização do empréstimo, operações de crédito ativas celebradas fora do âmbito do Peac-Maquinhas garantidas por recebíveis a constituir em arranjos de pagamento;”, além de estarem enquadrados nesta lei ou na lei nº 123 e com inscrições no CNPJ. (BRASIL, 2020b).

As operações realizadas via Peac-Maquinhas devem ser levadas em consideração: a média mensal para cálculo do valor a ser disponibilizada para cada pessoa que será apurada a partir do histórico médio mensal de recebíveis de arranjos de pagamentos constituídos e liquidados, especificamente os valores mensais apurados entre o primeiro dia de março de 2019 a 29 de fevereiro de 2020 e serão excluídos, entre esses meses, os meses que tem valor zero (BRASIL, 2020b).

As instituições financeiras que podem participar do programa são aquelas autorizadas a funcionar pelo Bacen (inclusive sociedades de crédito direto), cabe destacar que este programa é para novas contratações de crédito e não pode ser utilizada para reter recursos ou liquidação de débitos preexistentes dos contratantes (BRASIL, 2020b).

Neste programa, as instituições poderão realizar as operações até o último dia de 2020 com taxa de juros de até 6% ao ano sobre o valor concedido com capitalização mensal, no prazo de 36 meses para pagamento (incluído o prazo de carência). A carência de 6 meses para o início do pagamento com capitalização de juros durante esse período (BRASIL, 2020b).

O crédito concedido é de no máximo R\$ 50.000,00 por contratante e deve ser levado em consideração como limite o dobro da média mensal das suas respectivas vendas. Cabe destacar que o valor destinado neste programa pode ser alterado por regulamento em função do desempenho do programa ou alterações conjunturais. Os recursos deste programa são totalmente da União (BRASIL, 2020b).

Em relação as garantias dos contratantes das operações neste programa, estes deverão ceder às instituições financeiras 8% dos seus direitos creditórios com limite de valor diário máximo de retenção em 8%. Mas não é obrigatória a garantia real ou pessoas nas operações deste programa, assim, tornando facultativa. Os contratantes do crédito no Peac-Maquinhas são isentos de tarifas, encargos ou emolumentos (BRASIL, 2020b).

Neste programa, o BNDES fica como função de agente financeiro da União, assim, tem, em suas funções, de repassar os recursos da União às instituições financeiras que integram o programa, receber os reembolsos dos recursos das Instituições financeiras e repassar para a União em até 30 dias a contar da data do recebimento. Serão devolvidos para a União, nesse mesmo prazo, os recursos não repassados às instituições financeiras (BRASIL, 2020b).

Os repasses às instituições financeiras são remunerados pela taxa fixa de 3,75% ao ano. A transferência da União para o agente financeira autorizada neste programa é de 10 bilhões de reais, sendo efetuado em duas parcelas de 5 bilhões de reais. Os recursos transferidos ao agente financeira serão remunerados pela taxa média referencial da Selic no período que os recursos tiverem com o agente financeiro ou instituições financeiras e taxa de juros de 3,25% ao ano no âmbito do programa.

Em relação a cobrança da inadimplência – lastreado em recursos públicos – será tão rigoroso quanto ao usual no processo de recuperação, sendo que as despesas de recuperação serão arcadas pelas instituições financeiras. Em relação remuneração devida pela União ou agente financeiro e o risco de crédito das instituições financeiras será coberto pela União. Por fim, cabe destacar que o destino das receitas dos empréstimos será para pagamento da dívida pública (BRASIL, 2020b).

Por fim, cabe destacar que a União poderá aumentar até 4 bilhões de reais a sua participação no FGI – administrado pelo BNDES – para garantir os riscos nos programas (BRASIL, 2020b).

2.3.3 - Disposições finais da Lei

Em relação aos programas de crédito o artigo 31 da referida lei destaca que

O Poder Executivo federal poderá definir ações de apoio financeiro e programas de crédito prioritários e de interesse nacional para as agências financeiras oficiais de fomento, inclusive setoriais e regionais, direcionados à mitigação dos impactos econômicos decorrentes do estado de calamidade pública (...) e suas eventuais prorrogações.

As ações e os programas supracitados serão destinados às empresas nacionais ou grupos econômicos estrangeiros desde que realizem e mantenham atividades econômicas no Brasil e mantenham o nível de emprego em âmbito do território nacional. As agências financeiras deverão produzir relatórios sobre os valores, modalidade, setor beneficiado, localização do empreendimento e análise dos impactos sociais e econômicos. Os montantes comprometidos com garantias não poderão ultrapassar 10% dos valores integralizados pela União no FGI (BRASIL, 2020b). Assim, tornando o programa mais acessível para uma diversidade de empresas.

Além disso,

Os estatutos dos fundos a que se refere este artigo poderão prever: I - que a garantia pessoal do titular ou a assunção por ele da obrigação de pagar constitui garantia mínima para fins das operações de crédito firmadas com empresários individuais ou microempreendedores individuais; e II - a possibilidade de garantir o risco assumido por sistemas cooperativos de crédito, direta ou indiretamente, consideradas suas diversas entidades de forma individualizada ou como um único concedente de crédito. (BRASIL, 2020b).

Os fundos deverão obter comissão pecuniária com objetivo de remunerar os custos e riscos, estes poderão ser repassados aos tomadores de crédito. A recuperação de créditos garantidas pelos fundos garantidores deverá levar em consideração as seguintes medidas: “I - reescalamentos de prazos de vencimento de prestações, com ou sem cobrança de encargos adicionais; II - cessão ou transferência de créditos; III - leilão; IV - securitização de carteiras; e V - renegociações, com ou sem deságio” (BRASIL, 2020b).

Além disso,

Se houver disponibilidade de recursos, poderão também ser contratantes das operações de crédito do Pronampe as associações, as fundações de direito privado e as sociedades cooperativas, excluídas as cooperativas de crédito, e, nessa hipótese, os recursos recebidos deverão ser destinados ao financiamento das atividades dos contratantes. (BRASIL, 2020b).

Na concessão de crédito no âmbito do Pronampe, a garantia pessoal poderá ser igual ao montante de empréstimo contratado, acrescido dos encargos. No caso de empresas em funcionamento com período menor de 1 ano, a garantia poderá ser de até 150% do valor contratado.

Por fim, cabe destacar que os recursos que as instituições financeiras operarão serão próprias com garantia de 100% do valor operado garantido pelo FGO. A garantia será limitada a até 85% da carteira de cada agente financeiro de acordo com o estatuto do Fundo (BRASIL, 2020b).

Por fim, sobre os fundos IEDI (2020d, p. 2)

Se os bancos apenas usarem esses novos mecanismos de garantia para renegociar os créditos já existentes os efeitos positivos serão apenas parciais. O principal benefício para os clientes será o alongamento de seu passivo e uma redução nos custos do capital de giro e, para as instituições financeiras, a transferência de uma parcela do risco dessas operações para o governo. Neste caso, apenas uma parte das dificuldades de crédito das MPEs estará sendo minimizada e o descompasso financeiro gerado pela interrupção das entradas de caixa das empresas se manterá em grande parte intacto. (...) Melhor será se

houver um aumento no estoque de operações de capital de giro, já que a crise impôs uma demanda adicional por novos empréstimos que também precisa ser atendida. De todo modo, a avaliação preliminar é de que os novos FGO e FGI são mecanismos que vão na direção correta e são estratégicos neste momento para reduzir as chances de termos um sério problema de insolvência de empresas nos próximos meses.

Para IEDI (2020d) esses fundos – FGO e FGI - são importantes e estão na direção correta, dado que o objetivo é reduzir o risco de crédito dos agentes financeiros, assim, por consequência, estimulando-os a atender a demanda das empresas por crédito e reduzindo seus problemas de insolvência.

Sobre o conjunto das medidas para o enfrentamento da covid-19 no Brasil, especialmente em relação as empresas, de acordo com Martins et al (2020) tem-se que estes tiveram enquanto um dos seus objetivos criar uma folga de caixa para as instituições financeiras, atuando sobre o processo de fragilização, assim, evitando que a instabilidade financeira culminasse numa grande crise financeira. Além disso, o conjunto de medidas também objetivou induzir os bancos a manterem o fluxo de crédito inalterado, nesse quesito, os objetivos foram criar espaço de balanço e reduzir os custos e riscos das operações.

No próximo tópico encontra-se algumas considerações sobre as medidas supracitadas neste capítulo.

2.4 - Considerações

Neste capítulo foi discutido as principais medidas de enfrentamento da Covid-19 do Brasil em relação ao crédito para as empresas no Brasil. Desta forma, tem-se que as medidas foram criadas com objetivo de reduzir os efeitos da pandemia sobre as empresas e que esta constituiu-se por programas específicos para cada porte da empresa e com formas de seguros para as concessões. Estas medidas foram importantes, sobretudo para os objetivos de reduzir os riscos das instituições financeiras e para melhorar a “saúde financeira” das empresas que atuam no Brasil e necessitaram de concessões de créditos para lidar com os problemas gerados pela pandemia.

No próximo capítulo encontra-se as análises dos dados referentes às concessões de créditos por estes programas durante a pandemia da Covid-19.

CAPÍTULO 3 – CONCESSÕES DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NA PANDEMIA DA COVID-19 NO BRASIL

3.1 - Apresentação

O objetivo deste capítulo é analisar, empiricamente, os dados da concessão de crédito e inadimplência das empresas do Brasil durante a pandemia da covid-19, levando em consideração o aparato legal que foi desenvolvido no capítulo anterior sobre as medidas para as empresas durante a coronacrise. Os dados deste capítulo foram extraídos do Banco Central do Brasil, os dados são das concessões de crédito e inadimplência e encontra-se os valores agregados e dividas por portes e setores das empresas, além de divisão da especificidade do tipo de crédito.

Antes de adentrar na análise do crédito, é importante apresentar o cenário em que as empresas estavam no início da pandemia. De acordo com a Pesquisa Pulso Empresa do IBGE (2020) apud Banco Central (2020b) 33% das empresas que foi realizada a pesquisa haviam encerrado suas atividades de forma definitiva ou temporária no período da primeira quinzena de junho de 2020, sobretudo as empresas de pequeno porte. Porém, estas retomaram suas atividades na segunda quinzena de agosto, os setores que foram mais afetados pelo distanciamento social continuaram com um processo de reabertura, evidenciando a capacidade de restabelecimento da oferta no médio prazo.

IEDI (2020d) ao partir do entendimento da crise gerada pela pandemia da covid-19 e os impactos sobre o aumento do risco do crédito aponta que as instituições financeiras, nesse cenário, tendam a ser mais prudentes tanto nas concessões de novos créditos quanto nas renegociações das dívidas. Nesse cenário, o governo deve atuar com políticas públicas em um duplo sentido: 1 assegurando que os bancos tenham recursos para emprestar e; 2. que os bancos tenham condições de calcular e aceitar os riscos para as concessões dos créditos. Nesse sentido, é importante que as políticas contemplem instrumentos de crédito baseados em garantias públicas, dado que que estas garantias podem reduzir as incertezas.

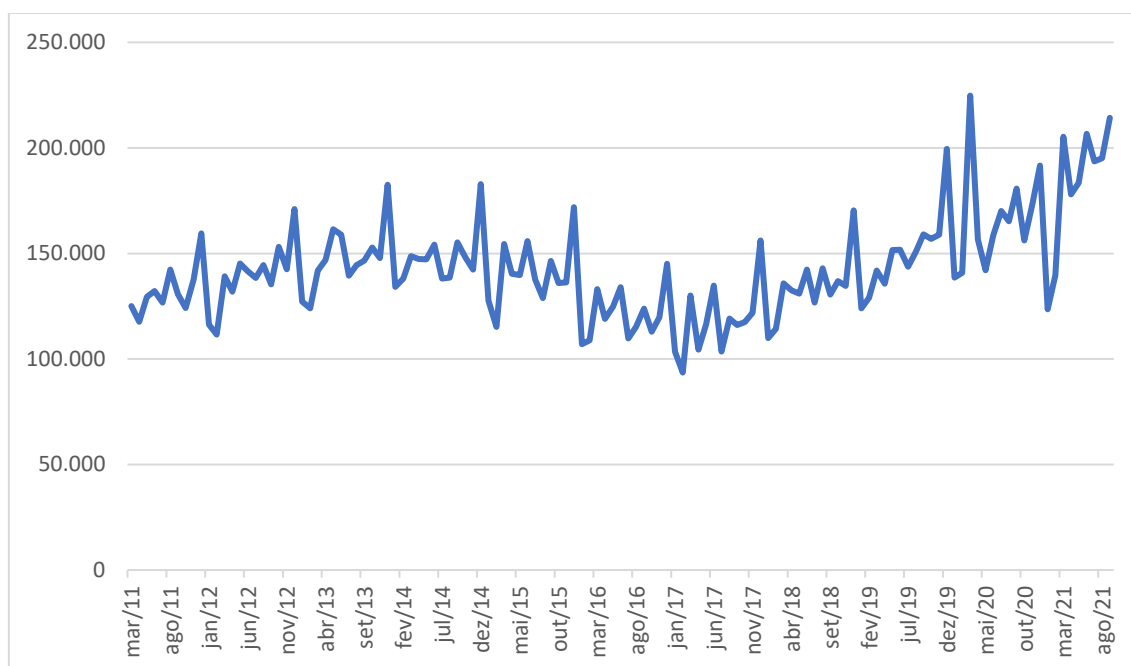
No próximo tópico é descrito e analisado os dados das concessões de crédito durante a pandemia da covid-19 no Brasil.

3.2 - Concessões de Créditos para Empresas e Inadimplência na Pandemia da Covid-19 no Brasil

As concessões totais de crédito para pessoas jurídicas foram intensamente voláteis antes e após a pandemia, mas foi durante a pandemia – especificamente em março de 2020 - chegou ao maior patamar fechando em R\$ 224.751 milhões como apresenta o gráfico 01. Em março de 2020, de acordo com Martins et al (2020) o resultado positivo pode ser reflexo da medida de facilitação de empréstimos e liberação de capital.

Segundo a análise da IEDI (2020b), as variações negativas em maio foram sucedidas por expansão das concessões de crédito em junho, porém, este quadro representou mais uma estabilidade do que de crescimento, além disso, o valor acumulado de novos empréstimos representou baixo dinamismo no primeiro semestre de 2020. Cabe destacar que até meados de 2020 a escala de operações de crédito não retomaram a um patamar necessário para fazer frente ao desequilíbrio de caixa das empresas (IEDI, 2020e). Para Martins et al (2020), ainda no caso do primeiro semestre de 2020, é possível visualizar um processo de fragilização no Brasil.

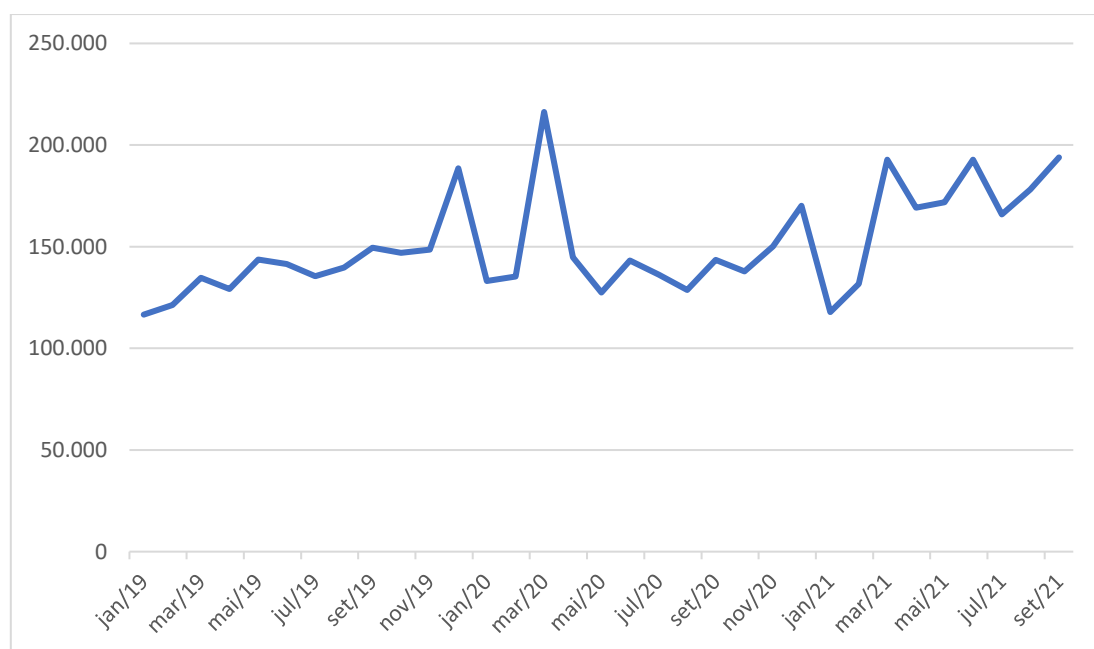
Gráfico 01 - Concessões de crédito - Pessoas jurídicas - Total - R\$ (milhões) – mar/11 – ago/21



Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

As concessões de crédito com recursos livres para pessoas jurídicas (gráfico 02) variaram durante o período de janeiro de 2019 a setembro de 2021, sendo que no início da pandemia, ou seja, em março de 2020 apresentou o seu maior patamar – R\$ 216.275 milhões. Após o aumento elevado de concessões de crédito com recursos livres total para pessoas jurídicas, os meses seguintes tenderam a se estabilizar a um nível pré pandemia, voltando a se elevar no ano de 2021, principalmente com o segundo surto de covid-19 no Brasil.

Gráfico 02 - Concessões de crédito com recursos livres - Pessoas jurídicas - Total - R\$ (milhões) – jan/10 – set/21



Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

Já a concessões de crédito com recursos livres para pessoas jurídicas em conta garantida passaram por um período de redução após os primeiros meses da pandemia, como apresenta o gráfico 03. As maiores concessões ocorreram em março – R\$ 41.190 milhões -, mas, após o primeiro mês de pandemia com concessões elevadas, estas passaram por um período de baixas concessões – menores do que o período pré-pandemia. Os resultados apontam que de janeiro de 2019 até setembro de 2021 o mês de setembro de 2020 apresentou o menor nível de concessões de crédito com recursos livres em conta garantida para pessoas jurídicas, totalizando em R\$ 8.298 milhões.

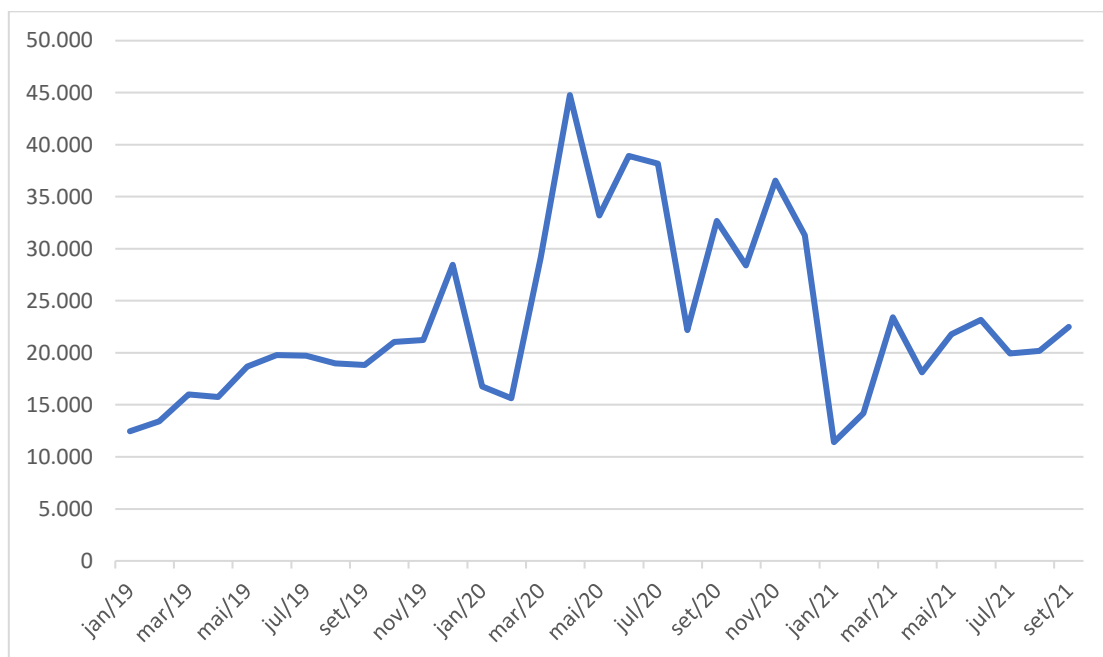
Gráfico 03 - Concessões de crédito com recursos livres - Pessoas jurídicas - Conta garantida - R\$ (milhões) – jan/19 – set/21



Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

As concessões de crédito com recursos livres para pessoas jurídicas com capital de giro tiveram uma tendência de dobrar com o início da pandemia, como apresenta o gráfico 04, estas concessões saíram de fevereiro de 2020 de R\$ 15.632 milhões para R\$ 29.174 milhões em março de 2020, mas o maior nível de concessões foi em abril de 2020 com R\$ 44.769 milhões. Cabe destacar que no ano de 2021 teve uma redução abrupta de concessões deste tipo de crédito, totalizando o mês de janeiro de 2021 em R\$ 11.413 milhões - menor nível de concessões deste crédito da série histórica que se inicia em janeiro de 2019 até setembro de 2021.

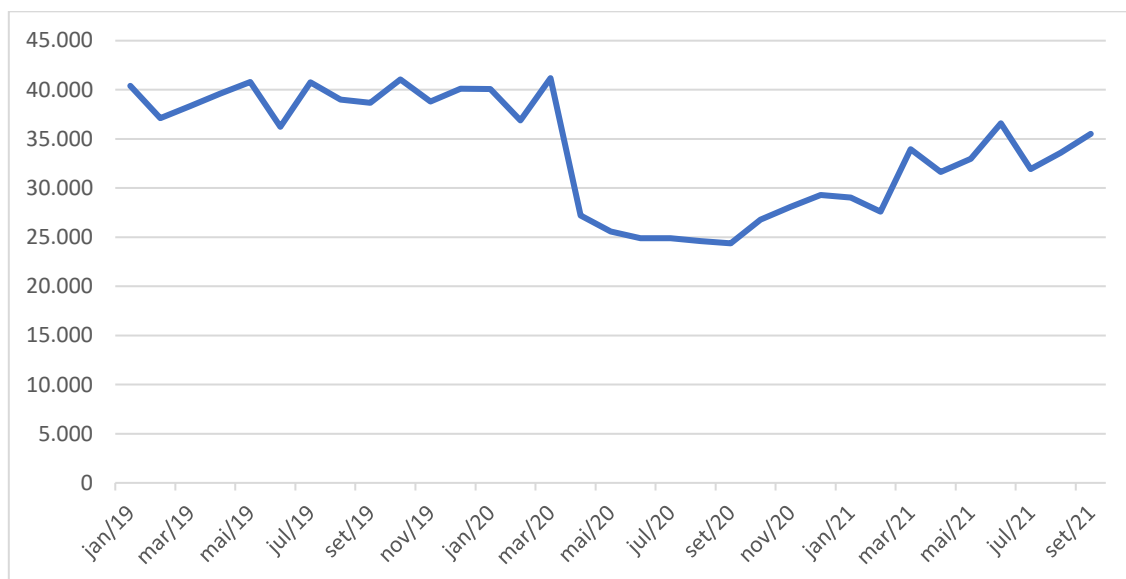
Gráfico 04 - Concessões de crédito com recursos livres - Pessoas jurídicas - Capital de giro total - R\$ (milhões) – jan/19 – set/21



Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

As concessões de crédito com recursos livres rotativo para pessoas jurídicas são apresentadas pelo gráfico 05. Nessas concessões a tendência foi diferente, após o início da pandemia teve uma intensa queda nessas concessões, saindo de fevereiro de 2020 de R\$ 36.896 milhões com um leve aumento em março para R\$ 41.190 milhões com uma queda abrupta em abril totalizando em R\$ 27.214 milhões, esta se manteve em menores patamares de concessões até setembro de 2021 – quando comparado com as concessões do pré crise. Cabe destacar que o nível de concessões desse tipo de crédito começa a aumentar no último trimestre de 2020 e continua com a tendência em 2021, mas, como supracitado, não chega aos níveis de concessões do pré pandemia.

Gráfico 05 - Concessões de crédito com recursos livres rotativo - Pessoas jurídicas - R\$ (milhões) - -- jan/19 – set/21

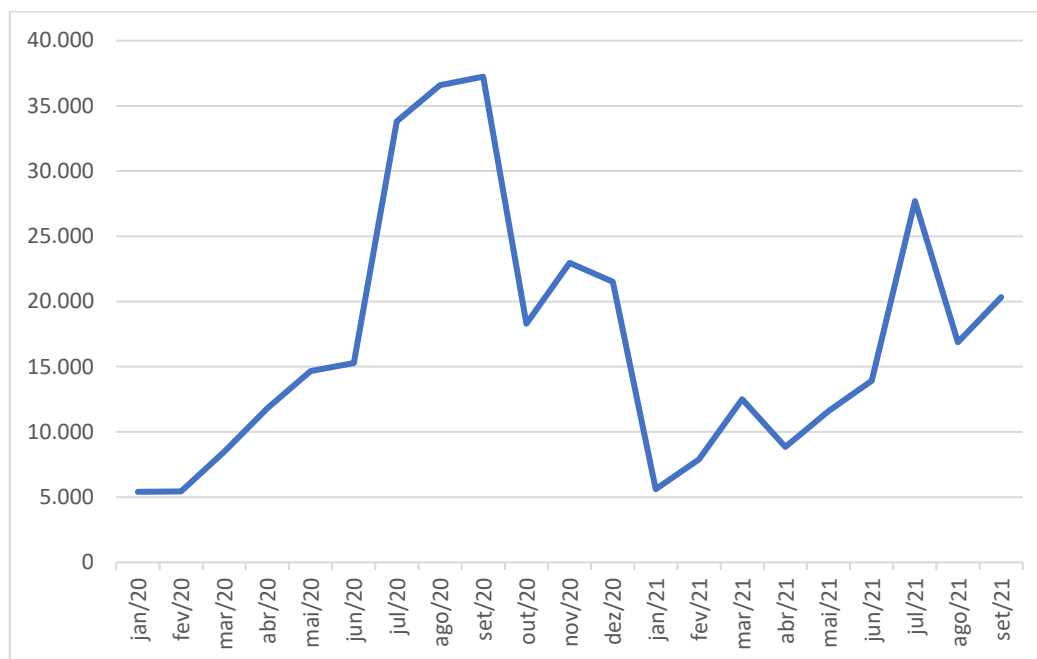


Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

O gráfico 06 mostra o resultado das concessões de crédito com recursos direcionados para pessoas jurídicas durante janeiro de 2020 a setembro de 2021. As concessões variaram intensamente durante o período, mas teve grandes concessões a partir de julho de 2020. O mês que teve o maior número de concessões foi de setembro de 2020, com valores de R\$ 37.238 milhões. Os meses que a pandemia acelerou – e por consequência as medidas de circulação de pessoas aumentaram-, foram os períodos que mais tiveram concessões, apontando a importância desta política para aliviar os problemas financeiros das empresas.

De acordo com IEDI (2020c) as concessões de crédito direcionados podem representar que os programas de apoio às empresas podem ter ganhado eficácia, dado que as concessões em segmento livre mostraram-se estáveis, enquanto dos direcionados triplicaram. Cabe destacar que este foi operado sobretudo pelos bancos públicos. Portanto, de acordo com Paula (2021), as empresas diante da pandemia da covid-19 tiveram perdas nas receitas, nesse cenário, as concessões de crédito direcionados foram fundamentais para o financiamento das dívidas das empresas. Para o autor, esse programa foi importante, porém, sua implementação foi demorada.

Gráfico 06 – Concessões de Crédito com Recursos Direcionados – Pessoas Jurídicas – Total – R\$ - Milhões – jan/20 – set/21



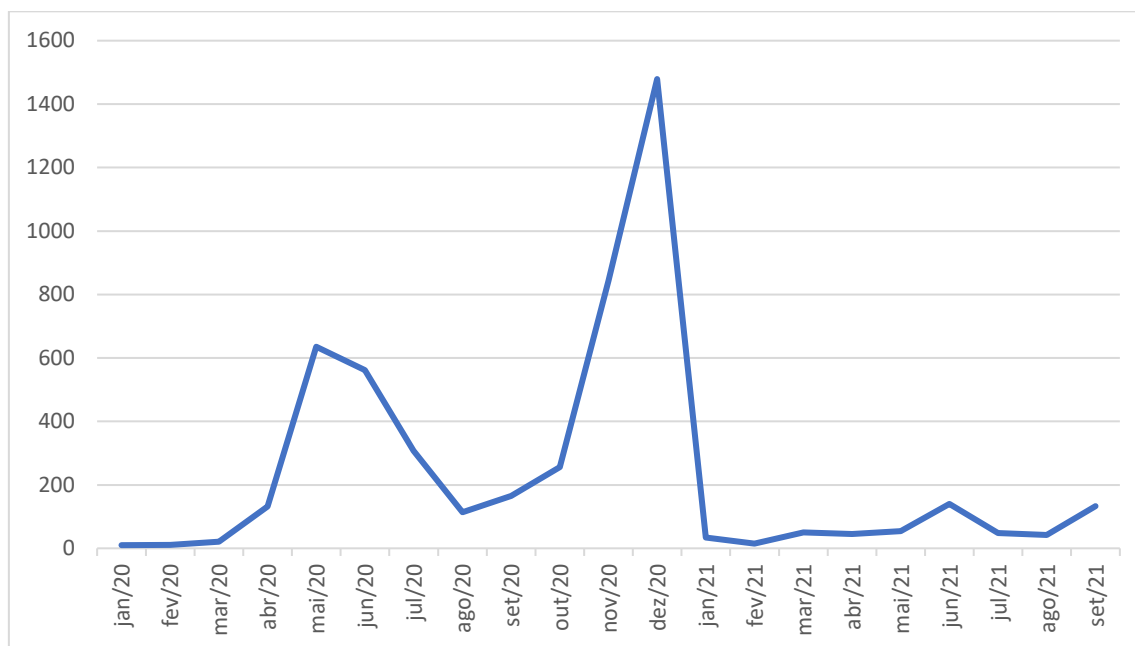
Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

No caso das concessões de crédito com recursos direcionados para pessoas jurídicas com objetivo de capital de giro com recursos do BNDES (gráfico 07) também passou por intensas oscilações com o pico de maiores concessões em dezembro de 2020 com R\$ 1.479 milhões. Em 2021 manteve-se um nível de estabilidade com patamares próximo ao do pré pandemia.

Para IEDI (2020d, p. 2)

Apenas uma parte da dificuldade de crédito das PMEs estará sendo minimizada. Se em sua maioria o crédito se direcionar para o pagamento de dívidas já existentes, o efeito benéfico dos programas se limitará à redução dos juros e à extensão dos empréstimos antigos. O descompasso financeiro gerado pela interrupção das entradas de caixa das empresas, mesmo assim, se manterá em grande parte intacto. Para que isso não ocorra, é necessário que, do ponto de vista macroeconômico, ocorra também um aumento no estoque de operações de capital de giro para as pessoas jurídicas de menor porte. A crise impôs uma demanda por novos empréstimos – adicional ao estoque de crédito já existente – que também precisa ser atendida.

Gráfico 07 - Concessões de crédito com recursos direcionados - Pessoas jurídicas -
Capital de giro com recursos do BNDES - R\$ (milhões) - – jan/20 – set/21



Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

O gráfico 08 apresenta o saldo das operações de crédito por porte das empresas. As empresas de grande porte foram as que tiveram o maior patamar de saldo nas operações, cabe destacar que ambas aumentaram seus saldos de operações de crédito durante a pandemia e ambas seguiram tendência de aumento durante o período de pandemia. Cabe destacar que o desempenho do primeiro trimestre – sobretudo em março - se deve a busca de recursos de empresas de maior porte para lidar com os desafios da pandemia formando, assim, um colchão de liquidez (IEDI, 2020a).

De acordo Mendonça et al. (2020, p. 18) ao fazer uma análise por porte da empresa aponta que

Neste interim, de agravamento da crise e demora na viabilização dos programas de crédito, observou-se que a maioria das empresas fechadas desde o início do ano foram as microempresas, justamente as maiores impactadas pela queda da receita desde o início da pandemia. Não obstante, foram as que menos adotaram algum tipo de medida financeira – adiamento de impostos e crédito emergencial para pagamento da folha salarial – contra a crise, e que contaram com menor apoio do governo, quando da adoção de tais medidas.

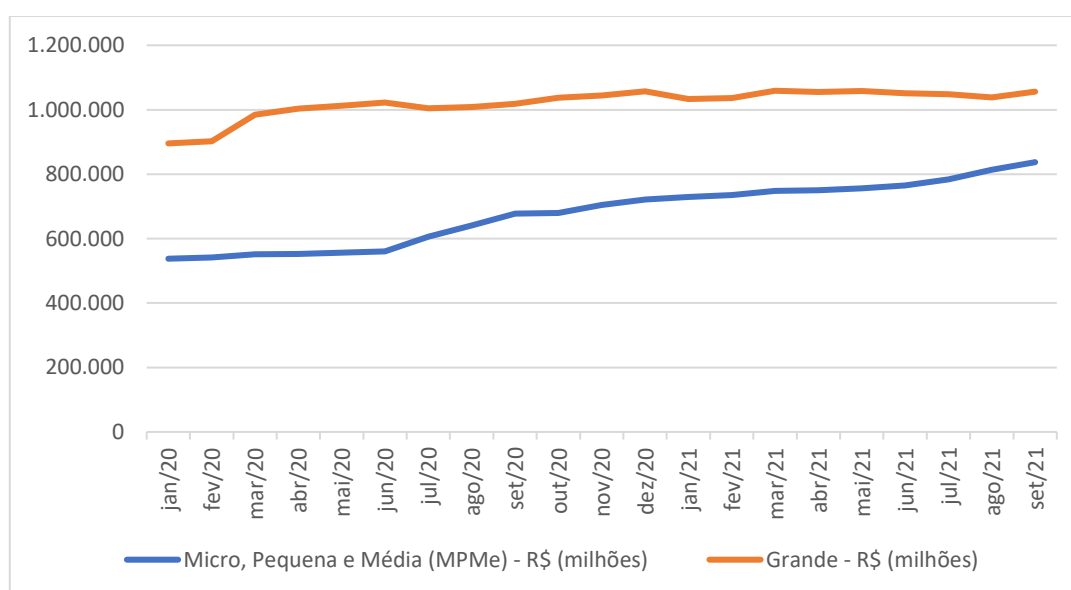
Ainda para os autores, no momento mais grave economicamente da coronacrise, as empresas de pequeno e médio porte não tiveram os recursos necessário seja pela

lentidão para implementar os programas, pelos volumes ou formatos. Desta forma, para os autores, não houve o acolhimento da demanda das empresas desses portes que teve a menor participação ao acesso aos recursos negociados no início da crise - que teve a incerteza como característica do período.

Assim,

A pandemia do coronavírus está provocando sérios impactos negativos sobre as empresas de menor porte. A redução nas vendas e a escassez de empréstimos levaram a uma forte queda nas entradas de seus fluxos de caixa, que não tem sido contornada por novos empréstimos. A persistência desses desequilíbrios pode vir a resultar na generalização de falências e recuperações judiciais, mas isso ainda pode ser impedido. Os novos Fundos Garantidores (FGO e FGI) buscam atuar sobre essa dimensão da crise. Os novos mecanismos oferecem uma garantia pública para os empréstimos que os bancos venham a realizar, até o final de 2020, junto a empresas de menor porte. Desse ponto de vista, se endereçam a um dos problemas centrais da economia nesse momento: a falta de apetite das instituições financeiras para conceder novos créditos para as PMEs. (IEDI, 2020d, p. 9).

Gráfico 08 - Saldo das operações de crédito por porte da empresa – R\$ (milhões) – – jan/20 – set/21



Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

A tabela 01 mostra que a proporção do saldo das operações de crédito das empresas por porte. Os portes micro, pequeno e médio aumentaram de 38% em janeiro de 2020 para 44% em setembro de 2021. As de grande porte reduziu durante o período de 62% em janeiro de 2020 para 56% em setembro de 2021. De acordo com Banco

Central do Brasil (2021b) os programas governamentais juntamente com as medidas do CMN e BC culminaram em estímulos para novas concessões de crédito, especialmente para as empresas de micro, pequena e médio porte. Essas políticas até 31 de dezembro de 2020 concederam aproximadamente R\$ 155,2 bilhões em crédito, com 94% destinado a MEIs, micro, pequenas e médias empresas. Assim, essas medidas foram importantes e lograram sucesso na manutenção da liquidez e fluidez do mercado de crédito, beneficiando as empresas de todos os portes e pessoas físicas, com redução das taxas médias de juros e aumento das concessões.

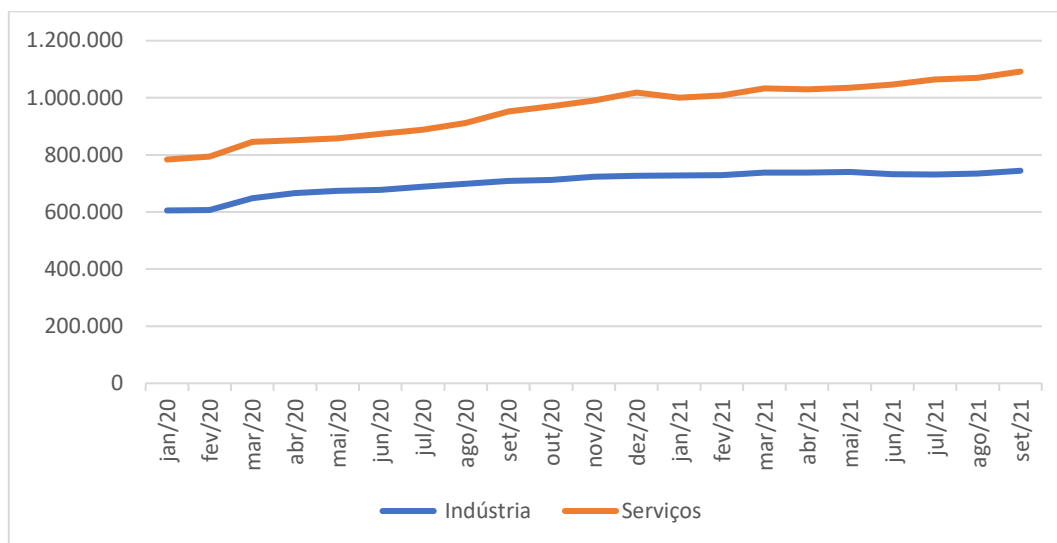
Tabela 01 – Proporção dos saldos das operações de crédito por porte da empresa – em %

Data	% MPMe	% Grande
jan/20	38%	62%
set/21	44%	56%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

O saldo das operações de crédito por atividade econômica na área está apresentado no gráfico 09. Na indústria e nos serviços os saldos das operações de crédito tiveram uma tendência de aumento durante a pandemia da covid-19. Além disso, cabe destacar que o setor de serviços foi o que representou – durante todo o período de crise - os maiores saldos nas operações de crédito.

Gráfico 09 - Saldo das operações de crédito por atividade econômica - R\$ (milhões) - --
jan/20 – set/21



Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

A tabela 02 apresenta os dados da proporção dos saldos das operações de crédito por atividade econômica. O setor da agropecuária ficou no mesmo nível em janeiro de 2020 e setembro de 2021, ou seja, 2%. As mudanças ocorreram nos setores de indústria e serviços, com redução na indústria de 43% em janeiro de 2020 para 40% em setembro de 2021, mas, ao contrário, os serviços aumentaram de 55% em janeiro de 2020 para 57% em setembro de 2021. Em uma pesquisa realizada por IEDI (2020a, p. 2) aponta que

Em relação ao setor de atuação, as empresas da indústria, por terem mantido algum nível de atividade produtiva mesmo com os protocolos de distanciamento físico, apresentaram um crescimento real de seu saldo de crédito de +11,1%, acima da evolução do financiamento corporativo como um todo. Isso interrompe uma sequência de quatro anos seguidos de queda do estoque de financiamento à indústria. Já para o setor de serviços, mais diretamente impactado pelo isolamento social e onde a presença de micro e pequenas empresas tende a ser maior, o estoque de crédito em 2020 cresceu +7,9%, ou seja, abaixo do setor corporativo como um todo. O mesmo ocorreu com a agropecuária (+6,8%). Alguns ramos dos serviços nas estatísticas do BCB registraram desacelerações importantes na evolução de seu saldo de empréstimos, como o comércio, notadamente de veículos, serviços de informação e comunicação e outros serviços.

Tabela 02 – Proporção dos saldos das operações de crédito por atividade econômica – em %

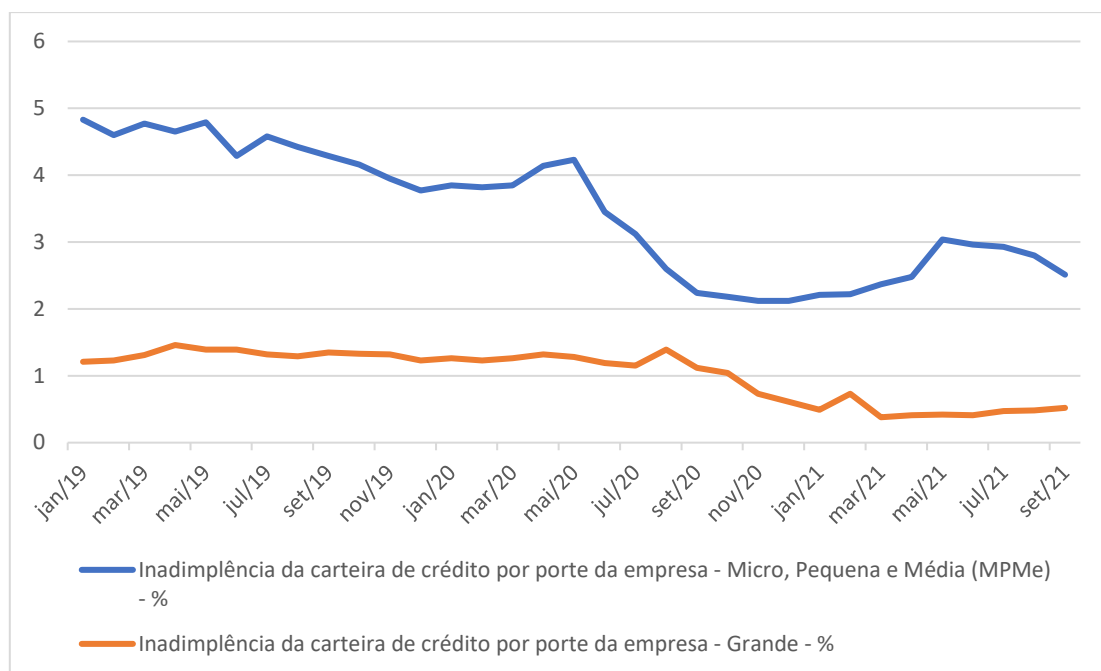
Data	Agropecuária	Indústria	Serviços
jan/20	2%	43%	55%
set/21	2%	40%	58%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

Em relação a inadimplência – gráfico 10 -, entre janeiro de 2019 a setembro de 2021, tem-se que houve uma queda da inadimplência no período da pandemia, especialmente entre maio de 2020 a março de 2021, sobretudo nas empresas de porte micro, pequeno e médio.

Cabe destacar que a política de prorrogação das parcelas de créditos que foram concedidos anteriormente – regulamentada pelo CMN e BC - beneficiou mais as empresas pequenas e pessoas físicas, sendo que a prorrogação representou um alívio de caixa de R\$ 146,7 bilhões na pandemia (BACEN, 2021b). Esta prorrogação pode ter aliviado a possibilidade de elevado aumento da inadimplência durante a pandemia da covid-19, dado que com os problemas de receitas enfrentados pelas empresas e sem um programa para este fim, as empresas estariam em uma situação difícil de honrar suas dívidas antigas.

Nesse quesito, Mendonça et al (2020) aponta que em uma crise há uma maior demanda por empréstimos, porém, os bancos tem dificuldade de calcular o risco de inadimplência dos tomadores, assim, inviabilizando as concessões de empréstimo pelas restrições de crédito das próprias instituições financeiras. Importante destacar que dentro da teoria de Keynes e Minsky abordado neste trabalho, as instituições financeiras em uma crise também tem preferência à liquidez, assim, tornando mais conservadora quanto às concessões de créditos.

Gráfico 10 – Inadimplência da carteira de crédito por porte – em %

Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

A tabela 03 mostra a média da proporção de inadimplência da carteira de crédito por porte de empresa micro, pequena e média. Em média, a inadimplência foi de 4,425% em 2019, teve uma redução para 3,14% em 2020 e a tendência de redução continua em 2021 com 2,61%.

Tabela 03 - Média da proporção de inadimplência da carteira de crédito por porte - micro, pequeno e médio – em %

média 2019	média 2020	média 2021
4,425	3,143333333	2,613333333

Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

A tabela 04 mostra a média da proporção de inadimplência da carteira de crédito por empresa de porte grande. Esta também passou por redução saindo de 2019 com média de 1,319% para 2020 com média de 1,131 e com tendência de redução profunda em 2021 para 0,478%. Estes resultados – tabela 3 e 4 – apontam que os programas governamentais

foram importantes quanto a redução da inadimplência durante o período da pandemia, dado que no início da pandemia, sem os programas, a inadimplência teve como resultado um aumento bruto nas micro, pequenas e médias empresas (gráfico 10), com a inclusão das medidas a inadimplência tendeu a reduzir.

Tabela 04 - Média da proporção de inadimplência da carteira de crédito por porte - Grande – em %

média 2019	média 2020	média 2021
1,31916667	1,13166667	0,47888889

Fonte: Elaborado pelo autor com dados extraídos do Banco Central do Brasil

De acordo o Banco Central do Brasil (2021b), as novas concessões de crédito foram ofertadas por todos os tipos de instituições, ou seja, de grandes bancos a instituições menores (inclusive cooperativas de crédito), além disso, o crédito alcançou pessoas físicas e empresas de todos os portes.

De acordo com o Banco Central do Brasil (2021a), a política de acesso ao crédito – sobretudo para micro, pequena e médias empresas - juntamente com o programa de transferência de renda – sobretudo o Auxílio Emergencial - lograram resultados positivos, sobretudo quanto à contenção da retração da atividade econômica e estão associados a criação de emprego.

Por fim, Martins et al (2020, p. 3) concluíram que

as medidas de expansão de liquidez anunciadas pelo Banco Central do Brasil conseguiram evitar que a contração da liquidez se transformasse em uma situação de instabilidade financeira. Contudo, o apoio às empresas foi tardio e só não fracassou totalmente pela ação dos bancos públicos no manejo das linhas e programas especiais que foram criados a partir de abril.

Uma alternativa muito relevante para esse período de coronacrise para lidar com os efeitos, sobretudo para as empresas, de acordo com Martins et al (2020), seria o uso do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para operar de forma direta nos problemas de caixas das unidades econômicas, mas não foi utilizada com

o argumento de “risco fiscal”, porém, na percepção dos autores supracitados, a estratégia era de caráter ideológico, dado que o presidente do BNDES declarou que o banco não deveria cumprir o papel anticíclico.

3.3 - Considerações do capítulo

O objetivo deste capítulo foi analisar as concessões de crédito que foram realizadas para as empresas durante a pandemia da covid-19 no Brasil, levando em consideração os possíveis impactos da pandemia nas empresas – com seus respectivos portes e setores - e analisar à luz das medidas adotadas pelo governo federal do Brasil (discutidas no capítulo 2).

Os resultados apontam que a pandemia da covid-19 no Brasil teve bastante impacto nas empresas, sobretudo das de menores portes. Diante desse cenário e já com algumas medidas adotadas anteriormente em alguns países, o Brasil adotou algumas medidas para reduzir os impactos da crise econômica causada pela pandemia da covid-19 para as empresas, para evitar, assim, uma quebra generalizada nas empresas e aliviar a crise.

As medidas de concessões de créditos foram adotadas no Brasil e mesmo que tardiamente logrou sucesso na oferta de crédito para as empresas, reduzindo, assim, os efeitos da pandemia no fluxo de caixa das empresas, dado que com a redução da circulação impactou na entrada nos caixas das empresas, podendo gerar quebra generalizada nas empresas e elevado nível de inadimplência.

Cabe destacar que nesse período de coronacrise a inadimplência reduziu e as concessões de créditos aumentaram para as empresas, assim, logrando um certo sucesso nas medidas, mesmo estas ainda sendo tímidas para as necessidades reais do Brasil e terem sido realizadas de forma tardia. Além disso, aliviou o sistema econômico para não culminar numa grande crise financeira.

A seguir, encontra-se as conclusões desta pesquisa.

CONCLUSÕES

O objetivo desta pesquisa foi analisar as políticas governamentais no enfrentamento a crise da pandemia da Covid19 encontradas no cenário brasileiro atual. Pra isso, foi desenvolvido uma fundamentação teórica na perspectiva heterodoxa em economia discutindo crise econômica e seus efeitos na economia, sobretudo, deu-se uma atenção especial sobre crises financeiras, especialmente no tocante da fragilização financeira.

Na pandemia da covid-19, com seus previsíveis impactos econômicas, gerou uma demanda pelo Estado através dos mecanismos de políticas públicas para aliviar os efeitos da crise. No Brasil, as medidas – realizadas tardiamente – para as empresas com objetivo de reduzir os seus problemas financeiro gerado pelos efeitos da pandemia, a exemplo de quebra do fluxo de caixa das empresas e a inadimplência podendo culminar numa crise financeira de grande dimensão, adotou medidas de liquidez na economia através de concessões de créditos e utilizando de garantias públicas para lidar com esse momento de incerteza que afeta, inclusive, as instituições financeiras ao tomarem a decisão de disponibilizarem crédito, dado que, estas também tem preferência pela liquidez.

Cabe destacar que as principais medidas adotadas no Brasil em relação as concessões de créditos para as empresas foram o Pronampe, o Peac-FGI e Peac-Maquinhã. Estes programas tiveram como objetivo reduzir os problemas de liquidez nas empresas levando em consideração os portes e setores das empresas. Estes programas tiveram características específicas e houve restrições em termos de acesso às concessões de crédito pelas empresas e quanto aos valores.

Os dados das concessões de créditos na pandemia apontam que houve o aumento no total de concessões de crédito durante a pandemia da covid-19 e redução da inadimplência, desta forma, diante desse momento de incerteza e possível preferência pela liquidez das instituições financeiras, os programas governamentais lograram um sucesso quanto ao intuito de aumentar a disponibilização de crédito durante esse período, mesmo que tenham sido realizados de forma tardia diante de um cenário que já havia bastante impactos negativos sobre as empresas.

Essas medidas foram fundamentais para evitar uma crise de maiores dimensões no Brasil, inclusive, de impactar em uma severa crise financeira. Dado que, sem essas medidas, as empresas estariam desamparadas financeiramente, visto que as instituições

financeiras no momento de incerteza têm preferência pela liquidez e as famílias tenderiam a reduzir a sua demanda – como discutido pela perspectiva teórica adotada aqui -, tanto por causa das incertezas da pandemia, mas sobretudo pela redução da renda motivadas pelo aumento do desemprego. Estas medidas culminaram em reduzir os riscos para aumentar a disponibilidade de concessões, uma medida que merece destaque foi a garantia governamental nessas concessões durante esses momentos de incertezas.

Além disso, como discutido na fundamentação teórica sobre crise financeira, estas políticas lograram sucesso no Brasil, sobretudo para evitar uma crise de maior dimensão e culminar em uma crise financeira da tipificação discutida pela perspectiva heterodoxa, sobretudo por Keynes e Minsky.

REFERÊNCIAS

BRASIL. **Lei nº 13.999**. 2020.

BRASIL. **Lei nº 14.043**. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução recente do crédito no SFN**. Banco Central do Brasil, 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Covid-19, políticas de combate à crise e a recuperação da desigualdade no emprego formal**. Estudos Especiais do Banco Central do Brasil, Estudo Especial nº 103/2021, 2021a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Fechamento de Empresas na Pandemia**. Estudos Especiais do Banco Central do Brasil, Estudo Especial nº 99/2021, 2021b.

CARVALHO, F. J. C. **On banks' liquidity preference**. In: DAVIDSON, P.; KREGEL, J. (Org.). Full employment and price stability in a global economy. Cheltenham: Edward Elgar, 1999.

CARVALHO, F. J. C. et al. **Economia monetária e financeira: teoria e política**. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2007.

CARVALHO, F. J. C. **Sobre a preferência pela liquidez dos bancos**. In: PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. (Org.). Sistema financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2007

IEDI. **Fundos garantidores e o crédito para pequenas e médias empresas**. IEDI, 1018 ed., 2020d.

IEDI. **O crédito na primeira metade de 2020**. IEDI, 2020a.

IEDI. **Aceleração do Crédito**. IEDI, 2020c.

IEDI. **As medidas monetárias e creditícias de combate à crise do coronavírus no Brasil**. 1016 ed., 2020e.

MARTINS, N. M.;TORRES FILHO, E.; MACAHYBA, L. **Os aspectos financeiros da crise do coronavírus no Brasil: uma análise minskyana**. Texto para discussão 013/2020, Instituto de Economia – UFRJ, 2020.

MENDONÇA, A. R. R. et al. **Medidas de enfrentamento da crise econômica gerada pela covid-19 no Brasil: uma análise preliminar dos efeitos sobre crédito**. 2020.

PALLUDETO, A. W. A. et al. **Política econômica em tempos de pandemia: experiências internacionais selecionadas**. Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais (CERI), 2020.

PAULA, L. F. **A crise do coronavírus e as políticas contracíclicas no Brasil: uma avaliação**. Texto para discussão 016/2021, Instituto de Economia da URJ, 2021.

PAULA, L. F. **Dinâmica da firma bancária: uma abordagem não-convencional**. Revista Brasileira de Economia, v. 53, n. 3, p. 136-142, 1999.

PAULA, L. F. **Sistema financeiro, bancos e financiamento da economia: uma abordagem keynesiana**. Rio de Janeiro: Campus, 2014.

PAULA, L. F.; ALVES JÚNIOR, A. J. **Comportamento dos bancos, percepção de risco e margem de segurança no ciclo minskiano**. Análise Econômica 21 (39), p. 137-162, mar. 2003.