Texto para Discussão

2518

Brasília, outubro de 2019

ipea
SUMÁRIO EXECUTIVO

OS EMPRÉSTIMOS DO BNDES E A SOBREVIVÊNCIA DE EMPRESAS

Philipp Ehrl
Professor da Universidade Católica de Brasília (UCB).

Leonardo Monteiro Monasterio
Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais (Dirur) do Ipea e professor da UCB.

Este trabalho avalia se o recebimento de empréstimos de médio e grande porte do Banco de Desenvolvimento do Brasil (BNDES) e as condições de financiamento afetam a sobrevivência das empresas. Estimam-se modelos de duração (*duration models*) usando informações sobre a população de firmas brasileiras e empréstimos indiretos automáticos e não automáticos do BNDES entre 2003 e 2014. A amostra completa contém 9,5 milhões de empresas sem empréstimo subsidiado e 290 mil empresas com empréstimo subsidiado. Depois de um ano completo, apenas 3,7 milhões das empresas sem empréstimo subsidiado e 248 mil empresas com empréstimo subsidiado ainda estão ativas no mercado. Em outras palavras, a taxa de evasão no grupo das empresas com pelo menos um empréstimo pelo BNDES é 15% no primeiro ano. Uma fração espantosa de 60% das empresas não sobrevivem ao seu primeiro ano no mercado durante o período 2003-2012. Depois do primeiro ano, a curva de sobrevivência já é bem mais parecida nos dois grupos. Em uma inspeção mais próxima, nota-se que a evasão no grupo com BNDES é praticamente linear, enquanto a outra curva apresenta uma forma côncava, por causa da evasão mais acelerada nos primeiros anos. No final dos doze anos, observa-se que somente 20% de todas as empresas sem financiamento ainda estão no mercado. Os 70% de empresas sobreviventes no outro grupo sugerem um efeito fortemente positivo dos empréstimos do BNDES.

Foi observado que a distribuição de várias características entre empresas beneficiadas e o resto das empresas é muito distinta. As empresas com financiamento pelo BNDES são cinco vezes maiores, têm mais experiência no mercado, mais filiais e entre elas se encontram poucos empresários individuais, além disso, o que mais causa distorções, a chance de sobreviver é mais elevada. Em virtude destas desigualdades e da dificuldade de estabelecer causalidade, mesmo nas análises de duração, trabalhou-se com duas amostras diferentes: *i)* a população de empresas na Relação Anual de Informações Sociais (Rais); e *ii)* todas as empresas que receberam pelo menos um empréstimo do BNDES durante o período de observação.

Na amostra completa, a margem extensiva dos empréstimos, isto é, recebimento ou não, mostra-se extremamente positivo para a sobrevivência, mas nem o valor, nem os juros, nem o prazo de carência, nem a duração do contrato apresentam efeitos significativos. Este resultado, no entanto, reforça a suspeita de autosseleção de empresas com certas características para atraentes financiamentos subsidiados. Entre todas as firmas beneficiadas, inicialmente, observou-se que o efeito imediato do empréstimo aumenta o risco de sair do mercado. O motivo é o número elevado de empresas que entram no mercado, pegam um empréstimo e saem no mesmo ano. Das 290 mil empresas com financiamento pelo BNDES, 40 mil mostram este comportamento, isto é, um sétimo do total. Observa-se que as empresas deste tipo são pequenas, com maior probabilidade de provir das regiões Norte ou Sul, e que operações diretas e empresários individuais são especialmente frequentes. Em relação aos detalhes dos empréstimos, a análise revelou que tanto as linhas mais populares (BNDES automático e Finame) quanto os bancos que mais operam empréstimos do BNDES atraem empreendimentos com risco abaixo da média. Empréstimos relacionados à agricultura apresentam maior risco, e nas áreas de indústria extrativa e infraestrutura o risco de morte é menor.

Uma vez que o grupo de empresas com duração inferior a um ano é excluído da estimação, o recebimento de um empréstimo subsidiado reduz o risco instantâneo de morte em torno de 40%. Portanto,

para a maioria das empresas com mesma atividade e duração, o recebimento de um empréstimo subsidiado traz efeitos positivos para a chance de sobreviver. Além disso, menor nível de juros e maior número de contratos recebidos por ano também afetam a sobrevivência de forma positiva. Esta última observação é robusta nas especificações desta amostra. Em geral, os efeitos dos empréstimos subsidiados são mais fortes e favoráveis para as grandes empresas, porque, em média, o recebimento de um empréstimo do BNDES claramente reduz o risco de saída do mercado. Precisa-se reconhecer que o número de empréstimos subsidiados e uma carga de juros menor não apenas reduzem o risco imediato, mas também o futuro.

SUMÁRIO EXECUTIVO