



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA DO SETOR PÚBLICO**

ALDENIRA LIMA LEANDRO SUCUPIRA

**A EVOLUÇÃO DO MERCADO DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NO BRASIL:
CAUSALIDADE CRÉDITO x ATIVIDADE ECONÔMICA**

**FORTALEZA
2022**

ALDENIRA LIMA LEANDRO SUCUPIRA

A EVOLUÇÃO DO MERCADO DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NO BRASIL:
CAUSALIDADE CRÉDITO x ATIVIDADE ECONÔMICA

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado Profissional em Economia do Setor Público da Universidade Federal do Ceará como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Economia do Setor Público.

Orientador: Prof. Dr. Christiano Modesto Penna

FORTALEZA
2022

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Sistema de Bibliotecas

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

- S839e Sucupira, Aldenira Lima Leandro.
A EVOLUÇÃO DO MERCADO DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NO BRASIL:
CAUSALIDADE CRÉDITO ATIVIDADE ECONÔMICA / Aldenira Lima Leandro Sucupira. –
2023.
63 f. : il. color.
- Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia,
Administração, Atuária e Contabilidade, Mestrado Profissional em Economia do Setor
Público, Fortaleza, 2023.
Orientação: Prof. Dr. Christiano Modesto Penna.
1. Crédito para Empresas. 2. Atividade Econômica. 3. Causalidade. I. Título.

CDD 330

ALDENIRA LIMA LEANDRO SUCUPIRA

A EVOLUÇÃO DO MERCADO DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NO BRASIL:
CAUSALIDADE CRÉDITO x ATIVIDADE ECONÔMICA

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado Profissional em Economia do Setor Público da Universidade Federal do Ceará como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Economia do Setor Público.

Orientador: Prof. Dr. Christiano Modesto Penna

Aprovada em: 05/12/2022

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Christiano Modesto Penna (Orientador)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dra. Leilyanne Viana Nogueira
Complexo Industrial e Portuário do Pecém

Prof. Dr. Felipe de Sousa Bastos
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Deus esteve comigo desde o primeiro dia
e é a Ele que dedico a realização deste
meu Trabalho.

AGRADECIMENTOS

A Deus, pelas grandes conquistas e aprendizados proporcionados ao longo de toda a minha vida.

Aos meus pais, Francisco e Valdenira, pelo apoio e compreensão dedicados a mim.

Aos meus Irmãos, por todo o carinho dispensado nessa trajetória.

Ao professor Christiano Penna, pela orientação e direcionamento para a realização dessa Dissertação.

Aos professores participantes da Banca examinadora, pelas valiosas colaborações e sugestões.

A todos os professores do CAEN/UFC, os quais contribuíram grandemente para a obtenção desse título de Mestre.

RESUMO

O estudo do mercado de crédito é de grande relevância para a Economia de um país, pois, a partir dele, podem ser traçadas estratégias de financiamento direcionadas ao consumo das famílias, ou a determinados setores produtivos. A expansão da oferta de crédito para Empresas viabiliza o crescimento da Atividade Econômica, com as necessidades de caixa de curto e médio prazo das empresas supridas. A principal contribuição dessa Dissertação é a de analisar de que forma os empréstimos afetam a atividade econômica. Para a obtenção desses resultados, foram realizados testes de causalidade para dados em painel conforme propostos por Granger (1969) e Dumitrescu-Hurlin (2012). Foram utilizadas como variáveis o Índice Brasileiro de Atividade Econômica - IBC e o Saldo da Carteira de Crédito (Total, PF e PJ), divulgados pelo Banco Central, no período de jan/18 a ago/22. Nossa amostra considera 13 Estados da Federação. A análise mostrou os seguintes resultados, a 5% de significância: o aumento do saldo da carteira de crédito PJ provoca uma elevação do Índice de Atividade Econômica, assim como a elevação do índice de atividade econômica reflete positivamente no crescimento do saldo da carteira de crédito PJ. Em relação ao crédito direcionado a pessoa física, o estudo mostrou que o aumento do saldo da carteira de crédito para o segmento pessoa física não provoca, no sentido de Granger, a elevação do Índice de Atividade Econômica para os Estados analisados, assim como, a elevação do Índice de Atividade Econômica não causa crescimento, no saldo da carteira de crédito para o segmento pessoa física, contudo, a ausência de causalidade entre o crescimento do Saldo da Carteira de crédito PF e o índice de Atividade Econômica não ocorreu de forma homogênea. Por fim, ao se analisar a causalidade entre Crédito Total e Atividade Econômica o teste revela que o aumento do Saldo da Carteira de Crédito Total não causa, no sentido de Granger, o aumento do Índice de Atividade Econômica, e na relação inversa, o aumento do Índice de Atividade Econômica não causa, no sentido de Granger, o aumento do Saldo da carteira de crédito Total.

Palavras Chave: Crédito para Empresas; Atividade Econômica; Causalidade

ABSTRACT

The study of the credit market is of great importance for the economy of a country, since, from it, financing strategies can be drawn up aimed at household consumption, or at certain productive sectors. The expansion of the offer of credit for Companies enables the growth of Economic Activity, with the companies' short and medium-term cash needs met. The main contribution of this Dissertation is to analyze how loans affect economic activity. To obtain these results, causality tests were performed for panel data as proposed by Granger (1969) and Dumitrescu-Hurlin (2012). The Brazilian Economic Activity Index - IBC and the Credit Portfolio Balance (Total, Individuals and Companies), released by the Central Bank, from Jan/18 to Aug/22 were used as variables. Our sample considers 13 States of the Federation. The analysis showed the following results, at 5% significance: the increase in the balance of the PJ loan portfolio causes an increase in the Economic Activity Index, just as the increase in the economic activity index reflects positively on the growth of the loan portfolio balance PJ. Regarding credit directed to individuals, the study showed that the increase in the balance of the credit portfolio for the individual segment does not cause, in Granger's sense, an increase in the Economic Activity Index for the States analyzed, as well as the Elevation of the Economic Activity Index does not cause growth in the balance of the credit portfolio for the individual segment, however, the absence of causality between the growth of the Individual Credit Portfolio Balance and the Economic Activity Index did not occur homogeneously. Finally, when analyzing the causality between Total Credit and Economic Activity, the test reveals that the increase in the Total Credit Portfolio Balance does not cause, in Granger's sense, the increase in the Economic Activity Index, and in the inverse relation, the increase of the Economic Activity Index does not cause, in Granger's sense, the increase in the Total loan portfolio Balance.

KeyWords: Corporate Credit, Economic Activity; Causality

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Saldo da carteira de crédito – Total – PF e PJ – SFN	17
Gráfico 2 - Saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional - Ceará - Pessoas jurídicas - R\$ (milhões).....	19
Gráfico 3 - Saldo das carteira de crédito PJ Total, com Recursos Livres e Direcionados, período jan/18 a jun/22.....	19
Gráfico 4 - Taxa de crescimento do saldo da carteira PJ Total, com Recursos Livres e Direcionados, período jan/18 a jun22.....	20
Gráfico 5 - Saldo da carteira de crédito Total/ PF e PJ em relação ao PIB - no período jan/18 a jun/22.....	21
Gráfico 6 - Concessões de crédito PJ Total, com Recursos Livres e Direcionados no período de jan/18 a jun/2.....	22
Gráfico 7 - Quantidade de tomadores de crédito pessoa jurídica por porte - Microempresa e Empresas de Pequeno Porte- Unidades (mil). 1t/18 ao 2t/22.....	24
Gráfico 8 - Saldo de crédito de pessoa jurídica por porte – Microempresas e Empresas de pequeno porte - R\$ (milhões). Período: 1t/18 ao 2t/22	26
Gráfico 9 - Quantidade de operações de crédito de pessoa jurídica por porte – Microempresa e Empresas de Pequeno - Unidades (milhões). Período de 1t/2018 a 2t/22.	27
Gráfico 10 - Percentual da carteira de crédito PJ com atraso entre 15 e 90 dias e Inadimplência da carteira de crédito PJ Total e para o Estado do Ceará (jan/18 a jun/22)	28
Gráfico 11 - Concessões de Crédito PJ para diversas modalidades de crédito no período jan/18 a jun/22.....	30
Gráfico 12 - Percentual de Contratos de Pronampe no Ano de 2020 por porte de empresa e volume de crédito liberado	33
Gráfico 13 - Percentual de Contratos de Pronampe no Ano de 2021 por porte de empresa e volume de crédito liberado	33

Gráfico 14 - Taxa de desocupação jan-fev-mar 2018 a mai-jun-jul 2022	39
Gráfico 15 - Rendimento médio do trabalhador no período compreendido entre jan-mar/18 a mai-jul/22.....	40
Gráfico 16 - PIB a preços de mercado – Valores Correntes em Milhões de Reais - (1t/18 ao 2t/22).....	41
Gráfico 17 - Taxa de crescimento acumulada em quatro trimestres do PIB brasileiro – (1t/18 ao 2t/22).....	42
Gráfico 18 - Volume de Vendas do Comércio Varejista do Brasil no período de jan/18 a jun/22	43
Gráfico 19 - Índice de Volume de Serviços Total no período de jan/18 a jun/22.....	46
Gráfico 20 - Produção física industrial brasileira (índice de base fixa com ajuste sazonal). Período de jan/18 a jun/22.....	46

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Saldo da carteira de Crédito PJ Total, com Recursos Livres, Direcionados e Taxa de Crescimento do saldo da carteira de Crédito PJ em cada ano.....	18
Tabela 2 - Dados operacionais do Programa Emergencial de Acesso a Crédito – Peac entre 30/06/20 e 31/12/2020	31
Tabela 3 - Volume de crédito liberado no programa PEAC pelos principais agentes financeiros participantes no ano de 2020	31
Tabela 4 - Ranking das Instituições Financeiras referente ao Valor liberado de Pronampe Liberado no ano de 2020.....	34
Tabela 5 - Ranking das Instituições Financeiras referente ao Valor liberado de Pronampe Liberado no anos de 2021	34
Tabela 6 - PEAC Maquininha – Dados operacionais atualizados até 07.01.2021...35	
Tabela 7 - Valores desembolsados por ano nas operações de crédito oferecidas pelo BNDES na forma direta ou indireta, não automática.....	36
Tabela 8 - Total de empresas abertas em cada ano por porte (2018 a 2021)	37
Tabela 9 - Total de empresas fechadas em cada ano por porte (2018 a 2021).....	38
Tabela 10 - PIB Brasil - a preços correntes (milhões), 2018 a 2021	41
Tabela 11 - Índice de Receita Nominal de Vendas e Volume de Vendas do Comércio Varejista do Brasil, jun/22.....	44
Tabela 12 - Índice de Receita Nominal de Serviços e Volume de Serviços do Brasil, jun/22.	45
Tabela 13 - Indicadores Conjunturais da Indústria segundo Grandes Categorias Econômicas Período final jun/22	47
Tabela 14: Variáveis utilizadas nos testes	51
Tabela 15 - Pairwise Granger Causality Tests	53
Tabela 16 - Pairwise Dumitrescu Hurlin Panel Causality Tests.....	55

LISTA DE SIGLAS

ANBC	Associação Nacional dos Bureaus do Crédito
BACEN	Banco Central do Brasil
BB	Banco do Brasil
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
CEF	Caixa Econômica Federal
CEMPRE	Cadastro Central de Empresas
CMN	Conselho Monetário Nacional
COPOM	Comitê de Políticas Monetárias
DIEESE	Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos
EUA	Estados Unidos da América
FEBRABAN	Federação Brasileira dos Bancos
FGI	Fundo Garantidor para Investimentos
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia Estatística
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
PEAC	Programa Emergencial de Acesso a Crédito
PIB	Produto Interno Bruto
PNAD Contínua	Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua
PRONAMPE	Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte
SCPC	Serviço Central de Proteção ao Crédito
SCR	Sistema de Informação de Crédito
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SELIC	Taxa Básica de Juros da Economia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
PMC	Pesquisa Mensal do Comércio
PMI	Pesquisa Industrial Mensal
PMS	Pesquisa Mensal de Serviços
IBC	Índice de Atividade Econômica do Banco Central - IBC

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
2	MERCADO DE CRÉDITO.....	14
3	ANÁLISE DO CENÁRIO BRASILEIRO.....	17
3.1	Direcionamento do saldo da carteira de crédito PJ por porte de empresa	17
3.2	Inadimplência da carteira de crédito PJ.....	23
3.3	Distribuição das concessões de crédito PJ por diversas modalidades	27
3.4	Programas emergenciais de crédito.....	28
3.5	Quantidade de empresas abertas e fechadas por porte.....	30
3.6	Taxa de desocupação da população brasileira	37
3.7	Rendimento médio do trabalhador	38
3.8	Evolução do produto interno bruto – PIB	39
3.9	Os diversos ramos de atividade econômica brasileira em números.....	40
3.10	Os diversos Ramos de Atividade Econômica brasileira em números... 	43
4	EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS.....	48
5	METODOLOGIA	50
6	RESULTADOS DA ANÁLISE CAUSALIDADE CRÉDITO X ATIVIDADE ECONÔMICA.....	53
7	CONCLUSÃO	57
	REFERÊNCIAS.....	61

1 INTRODUÇÃO

O mercado de crédito Brasileiro é altamente acirrado e exige que as instituições financeiras sejam capazes de se antecipar a movimentos futuros em relação a demanda e oferta por crédito de forma a se manterem competitivas e rentáveis. Dessa forma, a informação referente ao comportamento do crédito pelo consumidor ou pelas empresas é bastante valorizada pelo mercado financeiro.

A taxa de juros é um fator forte a ser analisado no momento da contratação do crédito bancário, uma vez que taxas de juros mais elevadas desestimulam o investimento das empresas. Sabe-se que a demanda por investimentos de uma empresa está relacionada à diferença entre o nível de investimento autônomo e o investimento induzido pela taxa de juros.

Ao haver a elevação da taxa de juros da Economia, os bancos tendem a subir a taxa a ser disponibilizada para os clientes para a contratação de novas operações de crédito, acarretando no aumento do custo efetivo dos empréstimos.

Com efeito, a antecipação a esses movimentos de crédito é um assunto de bastante relevância para o Cenário Nacional. O presente trabalho tem como intuito fazer um estudo sobre a evolução do Mercado de crédito referente ao segmento de Pessoa Jurídica do Brasil, apresentando a sua relação de causalidade com o crescimento da atividade econômica do país.

A principal contribuição dessa Dissertação é a de analisar de que forma os empréstimos afetam a atividade econômica, assim como verificar se o aquecimento da atividade econômica também causa o crescimento do saldo da carteira de crédito, Total, Pessoa Física e Pessoa Jurídica.

Os resultados alcançados, nos permitem traçar estratégias mais assertivas, em relação a futuras políticas de crédito do Governo quanto ao interesse em aquecer a atividade econômica do país, racionalizando os recursos empregados.

Para a obtenção desses resultados, foram realizados testes econométricos de causalidade entre o Crédito e a Atividade Econômica no período de jan/18 a ago/22, conforme propostos por Granger (1969) e Dumitrescu-Hurlin (2012), tendo como variáveis os dados do Índice Brasileiro de Atividade Econômica e do Saldo da Carteira de Crédito, Total, PF e PJ.

A amostra utilizada no estudo utilizou dados de 13 estados da federação brasileira, a saber: MG, GO, CE, SP, RJ, ES, RS, SC, PR, PA, AM, BA e PE, a partir de dados divulgados pelo Banco Central do Brasil.

Os resultados apresentados sustentam que o aumento do saldo da carteira de crédito PJ provoca uma elevação do Índice de Atividade Econômica, assim como a elevação do índice de atividade econômica reflete positivamente no crescimento do saldo da carteira de crédito PJ.

Em relação ao crédito direcionado a pessoa física, o estudo mostrou que o aumento do saldo da carteira de crédito para o segmento pessoa física não provoca, no sentido de Granger, a elevação do Índice de Atividade Econômica para os Estados analisados, assim como, a elevação do Índice de Atividade Econômica não causa crescimento, no saldo da carteira de crédito para o segmento pessoa física. Contudo, a ausência de causalidade entre o crescimento do Saldo da Carteira de crédito PF e o Índice de Atividade Econômica não ocorreu de forma homogênea.

Ao se analisar a causalidade entre crédito total e atividade econômica, o teste revela que o aumento do Saldo da Carteira de Crédito Total não causa, no sentido de Granger, o aumento do Índice de Atividade Econômica, e na relação inversa, o aumento do Índice de Atividade Econômica não causa, no sentido de Granger, o aumento do Saldo da carteira de crédito Total.

O trabalho se dividiu em seis capítulos. O primeiro composto pela Introdução, com a descrição do tema estudado; o segundo capítulo traz uma explanação sobre o funcionamento do Mercado de Crédito.

O terceiro capítulo nos traz uma análise do cenário brasileiro no período de jan/18 a jun/22 focando, dentre outros no: direcionamento do Saldo da Carteira de Crédito PJ por porte de Empresa; inadimplência da Carteira de Crédito PJ; distribuição das Concessões de crédito PJ por diversas modalidades; programas Emergenciais de Crédito direcionados as empresas; quantidade de Empresas Abertas e Fechadas por Porte; evolução do Produto Interno Bruto – PIB e os diversos Ramos de Atividade Econômica brasileira em números.

Em seguida, temos o quarto capítulo com as Evidências Empíricas relacionadas a análise dos dados; seguida do quinto capítulo, com a metodologia empregada no estudo e, por fim a conclusão da Dissertação, com os resultados alcançados confrontados com as hipóteses levantadas. Por fim, as referências bibliográficas utilizadas.

2 MERCADO DE CRÉDITO

Para o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - SEBRAE (2014), o crédito estimula o nascimento de novos negócios, a implementação de inovação e tecnologia dentro da empresa e o aprimoramento da capacidade gerencial. Ele desenvolve nas micro e pequenas empresas e nos empreendedores individuais a necessidade de tornarem-se competitivos para manterem-se no mercado.

Para o Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos- DIEESE (2014), o crédito possui importante papel na Economia, uma vez que é essencial ao financiamento do consumo das famílias e do investimento dos setores produtivos. Além disso, a ampliação do mercado de crédito impulsiona o crescimento da Economia brasileira.

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES atua com o intuito de apoiar empreendedores de diversos portes na realização de seus planos de modernização, de expansão e na concretização de novos negócios, tendo sempre em vista o potencial de geração de empregos, renda e de inclusão social para o Brasil. É um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo e o principal instrumento do Governo Federal para o financiamento de longo prazo e investimento em todos os segmentos da economia brasileira.

O BNDES oferece condições diferenciadas para micro, pequenas e médias empresas que faturam anualmente até R\$ 300 milhões, assim como linhas de investimentos sociais, direcionadas para educação e saúde, agricultura familiar, saneamento básico e transporte urbano.

Na infraestrutura, o BNDES apoia projetos de transporte e energia e ajuda os governos a estruturarem concessões e parcerias público privadas – PPP. A agropecuária brasileira conta com diversos instrumentos de apoio do BNDES como: a aquisição de tratores agrícolas e investimentos em irrigação; gastos até a primeira colheita ou safra; pecuária bovina de corte; e formação ou reforma de pastos.

Outra forma de atuação do BNDES é no desenvolvimento regional e territorial do país, visando a redução da desigualdade de renda. O Banco tem investido mais recursos, em regiões geográficas do país menos favorecidas, em

proporções acima das suas contribuições para o PIB, como forma de amenizar suas desigualdades e promover o equilíbrio.

Para as micro, pequenas e médias empresas o BNDES oferece condições financeiras mais vantajosas, como: taxas de juros mais reduzidas e ampliação do prazo para pagamento dos empréstimos e financiamentos. O BNDES atua também junto a instituições credenciadas, como bancos públicos e privados, além de agências de fomento.

Como garantia das operações de crédito, o BNDES conta com um fundo garantidor, o FGI. Ele é um instrumento utilizado para complementar garantias de operações de financiamento, aumentando as possibilidades de acesso e melhorando as condições do crédito às empresas, uma vez que compartilha o risco assumido pelo Banco que disponibiliza operação de crédito.

Dessa forma, a utilização da garantia complementar do FGI permite o aumento do acesso ao crédito pelas empresas; melhores condições de prazo e limite de crédito; e diminuição da taxa de juros.

O Plano Real foi um processo de estabilização econômica que teve início em 1993, o seu sucesso representou a quebra da espinha dorsal da inflação no Brasil, mudando o cenário de uma inflação que, no acumulado em doze meses, chegou a 4922%, em junho de 1994. O sucesso do Plano Real trouxe para o país uma base para a estabilidade econômica.

O sucesso do Plano real impulsionou o mercado de crédito brasileiro. O controle da inflação permitiu a expansão da modalidade de crédito para investimento, promovendo a elevação da quantidade de financiamentos com prazos maiores, uma vez que aumentava a confiança dos investidores.

Mais adiante, a partir dos anos 2000, com a redução da taxa SELIC, houve uma grande expansão do mercado de crédito para pessoas físicas, que puderam adquirir suas casas próprias a taxas de juros mais baixas e, conseqüentemente, o setor imobiliário sofreu bastante expansão nesse período.

Mesmo com a redução dos *spreads* bancários nesse período a taxa de juros brasileira ainda era bastante elevada, 16,19% aa, quando comparada a de outros países desenvolvidos, como EUA, que ficavam na faixa de 5% aa. A redução dos *spreads* bancários na pessoa jurídica no Brasil caiu de 22,82% junho de 2000 para 18,4% em março de 2012.

O volume de crédito total aumentou de 26% do Produto Interno Bruto, em dezembro de 2000, para 45,2% do PIB, em dezembro de 2010. Inicialmente, essa expansão do crédito foi promovida pelos Bancos privados e, posteriormente, com a crise internacional de 2008, os bancos públicos participaram dessa oferta de crédito através de ações do governo, que adquiriram carteiras de bancos privados que estavam em dificuldade financeira e, assim, puderam suprir as necessidades de crédito do mercado.

3 ANÁLISE DO CENÁRIO BRASILEIRO

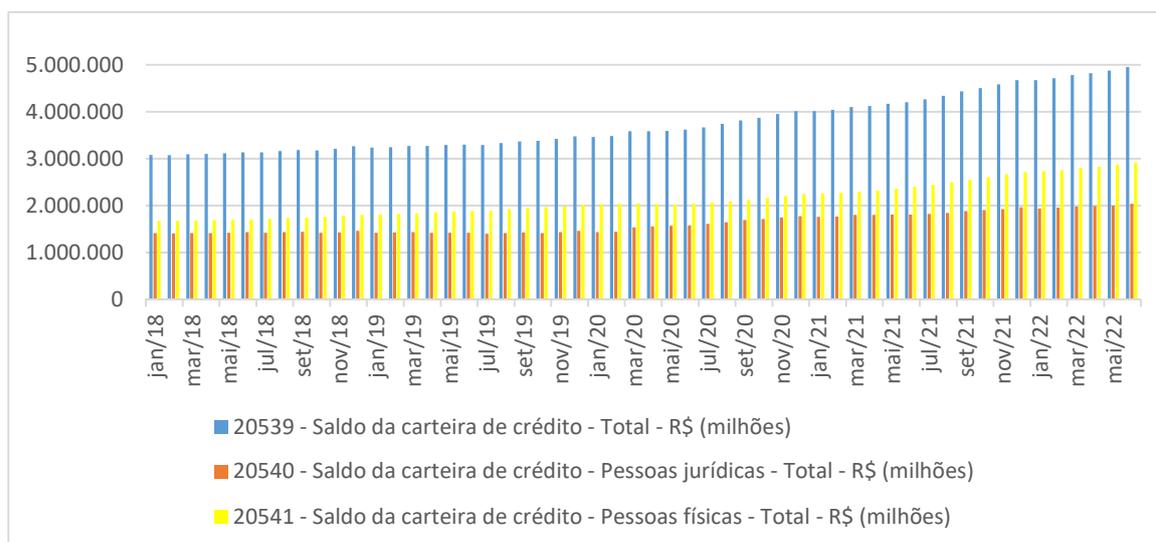
Analisando os dados referente ao saldo da carteira de crédito total – SFN, divulgado pelo BACEN, entre jan/18 e jun/22, conforme verifica-se no Gráfico 2, pode-se observar que ele vem apresentando uma tendência crescente ao longo dos anos, em alguns meses essa taxa de crescimento ficou acima de 1,5%.

3.1 Saldo das Operações de Crédito do Sistema Financeiro Nacional

O período de jul/20 a dez/20 e jul/21 a dez/21 foi de grande relevância para a Economia brasileira, apresentando taxa de crescimento do saldo da carteira de crédito total – SFN superior a 1% durante 6 meses seguidos. Essa taxa de crescimento oscilou da mínima 1,31%am a máxima de 2,17%am. A maior taxa de crescimento apresentada foi de 2,84%, no mês mar/20.

A média da taxa de crescimento do saldo da carteira de crédito total foi de 0,90%am, apresentando crescimento em quase todos os meses analisados no período. O mês onde houve o maior decréscimo foi jan/19, apresentando uma queda de -0,86%am. Em jan/18 o saldo das operações de crédito total iniciou em R\$3.080.974 (milhões), atingindo a marca superior a R\$ 4 trilhões em dez/20 e ultrapassando os R\$4,9 trilhões em jun/22.

Gráfico 1 - Saldo da carteira de crédito – Total – PF e PJ – SFN



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

O saldo total da carteira de crédito jurídica – SFN apresentou, entre os anos de dez/2018 e dez/2019 uma taxa de crescimento negativa de -0,27%aa. Entretanto, a partir no ano de 2020, com o auxílio das injeções de crédito na Economia promovidas pelo Governo Federal, por meio de linhas emergenciais de crédito, esse cenário mudou.

A taxa de crescimento anual do saldo da carteira de crédito PJ, tomando como base o mês de dezembro, nos anos de 2020 e 2021 foi de 21,80%aa e 10,52%aa, respectivamente, conforme visto na Tabela 1.

O mês mar/20, apresentou taxa de crescimento histórica dessa carteira de 6,40%am. A média da taxa de crescimento mensal do saldo da carteira PJ, do período entre jan/18 e jun/22, ficou em 0,65%am, um pouco inferior à média da taxa de crescimento do saldo da carteira de crédito total no SFN que foi de 0,90%am.

Tabela 1 - Saldo da carteira de Crédito PJ Total, com Recursos Livres, Direcionados e Taxa de Crescimento do saldo da carteira de Crédito PJ em cada ano.

Ano	Saldo Carteira de Crédito PJ - Total	Saldo Carteira de Crédito PJ - Recursos Livres	Saldo Carteira de Crédito PJ - Recursos Direcionados	Tx crescimento anual Saldo Carteira de Crédito PJ - Total (%)
dez/18	1.461.906	810.582	651.324	1,16
dez/19	1.457.952	898.034	559.918	-0,27
dez/20	1.775.851	1.088.302	687.549	21,80
dez/21	1.962.678	1.277.358	685.320	10,52

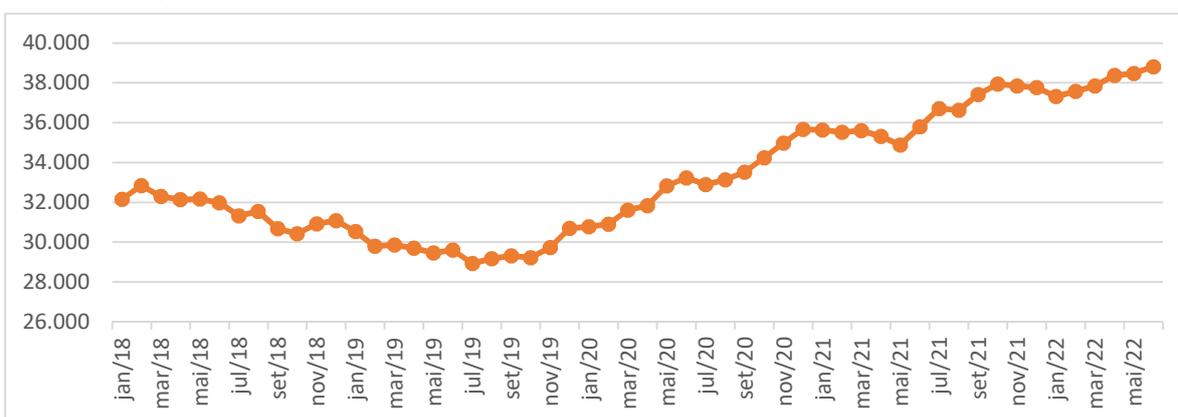
Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

O Gráfico 2 apresenta a evolução do Saldo das Operações de crédito Pessoa Jurídica para o Ceará. Esse gráfico mostra uma significativa redução desse saldo entre o período de jan/18 e nov/19, quando partiu de R\$ 32.155 milhões, no período inicial, e atingiu R\$ 29.731 milhões, nessa última data, significando uma redução de 7,54% nesse período.

A partir de dez/19 o saldo em operações de crédito pessoa jurídica para o Estado do Ceará passou a apresentar uma tendência de crescimento, finalizando em jun/22 com R\$38.807 milhões. Ao longo dos últimos 12 meses, último mês de referência jun/22, esse saldo cresceu 5,70%.

A média mensal de saldo para as operações de crédito PJ – CE foi de R\$33.271 milhões, essa média foi ultrapassada em set/20, quando apontou R\$33.520 milhões, e seguiu uma tendência de alta nos meses seguintes.

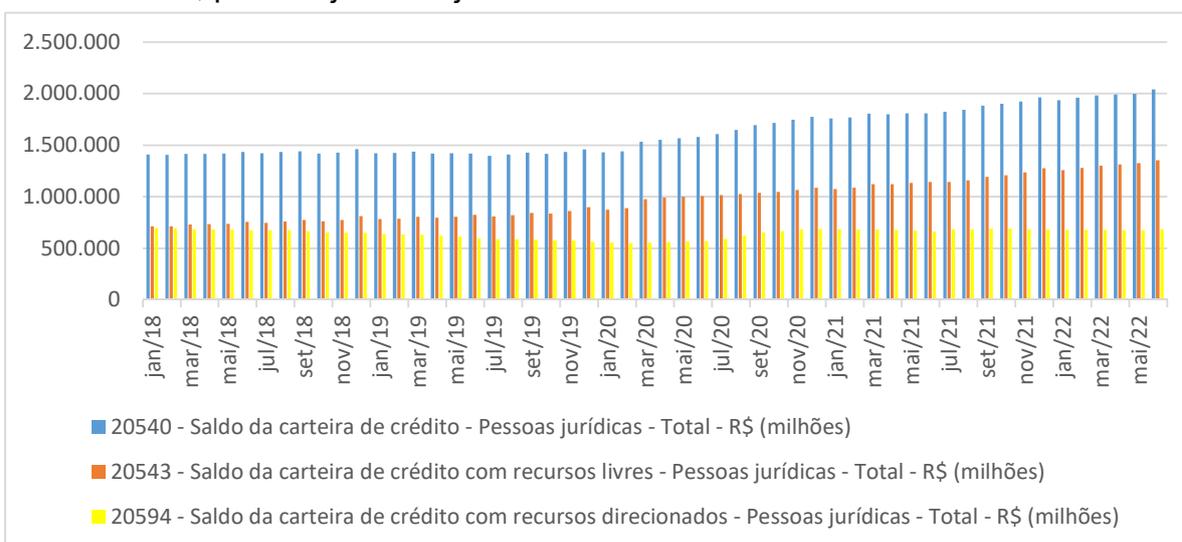
Gráfico 2 - Saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional - Ceará - Pessoas jurídicas - R\$ (milhões).



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

Dentre o saldo das operações de crédito PJ - Total, o contratado com recursos livres, ou seja, aquele que é contratado com taxas de juros livremente pactuadas entre mutuários e instituições financeiras, corresponde a maior parte do dessa carteira, com 59,74%, conforme se observa no Gráfico 3. A média desse saldo no período entre jan/18 e jun/22 foi de R\$ 974.831,00 (milhões).

Gráfico 3 - Saldo das carteira de crédito PJ Total, com Recursos Livres e Direcionados, período jan/18 a jun/22.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

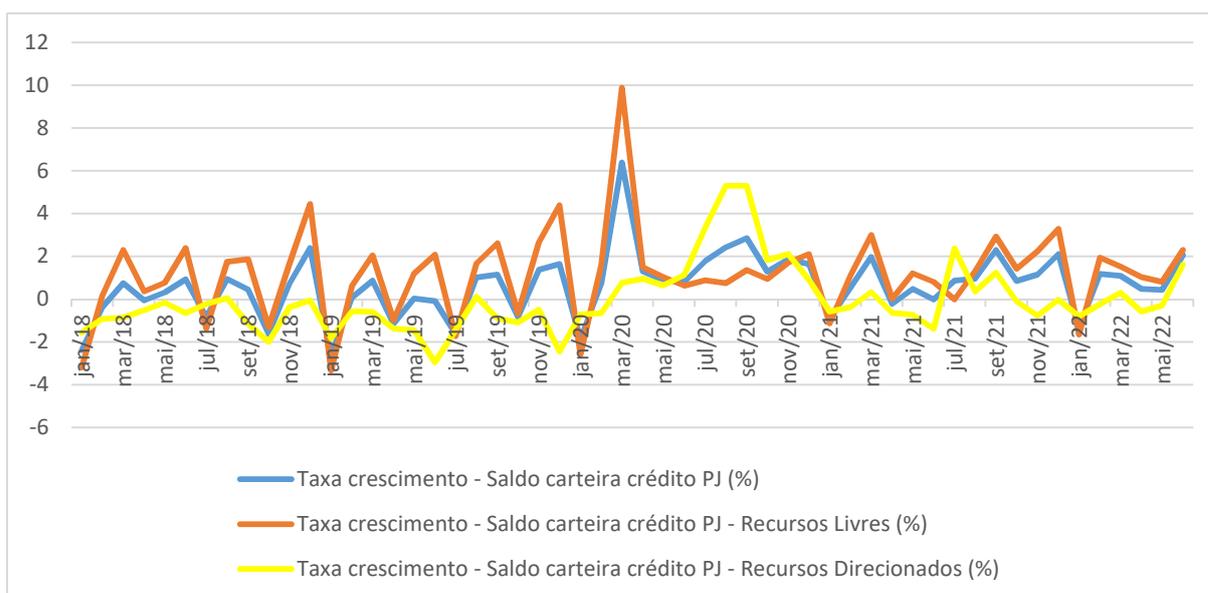
O saldo da carteira de crédito PJ com recursos livres iniciou jan/18 com R\$712.819 milhões, ultrapassou a marca de R\$1 trilhão de reais em mai/20 e manteve-se na maioria dos meses seguintes com crescimento. A média da taxa de crescimento apresentada foi de 1,15%am. Em mar/20, essa taxa de crescimento apresentou uma elevação fora da curva, atingindo a marca histórica de 9,89%am.

Ao longo de 12 meses, tendo como o último mês de referência jun/22, o saldo da carteira PJ com recursos livres cresceu 18,43%, ficando acima do desempenho apresentado pelo Estado do Ceará.

O saldo da carteira de crédito PJ com recursos direcionados apresentou uma média mensal de R\$ 644.899 (milhões) no período entre jan/18 a jun/22. Iniciou em jan/18 com R\$697.752 milhões, sofreu uma queda e ficou abaixo de R\$600.000 (milhões) entre jun/19 e jul/20, e voltou a subir posteriormente, fechando em jun/22 com R\$685.274 (milhões).

No período entre jun/20 a nov/20 a taxa de crescimento mensal do saldo da carteira com recursos direcionados PJ ficou acima de 1%am, ressaltando os meses de ago/20 e set/20 onde essa taxa mensal ficou acima de 5,30%am. No geral, para todo o período analisado, a taxa de crescimento mensal para essa carteira ficou negativa, apontando -0,05% am.

Gráfico 4 - Taxa de crescimento do saldo da carteira PJ Total, com Recursos Livres e Direcionados, período jan/18 a jun/22.



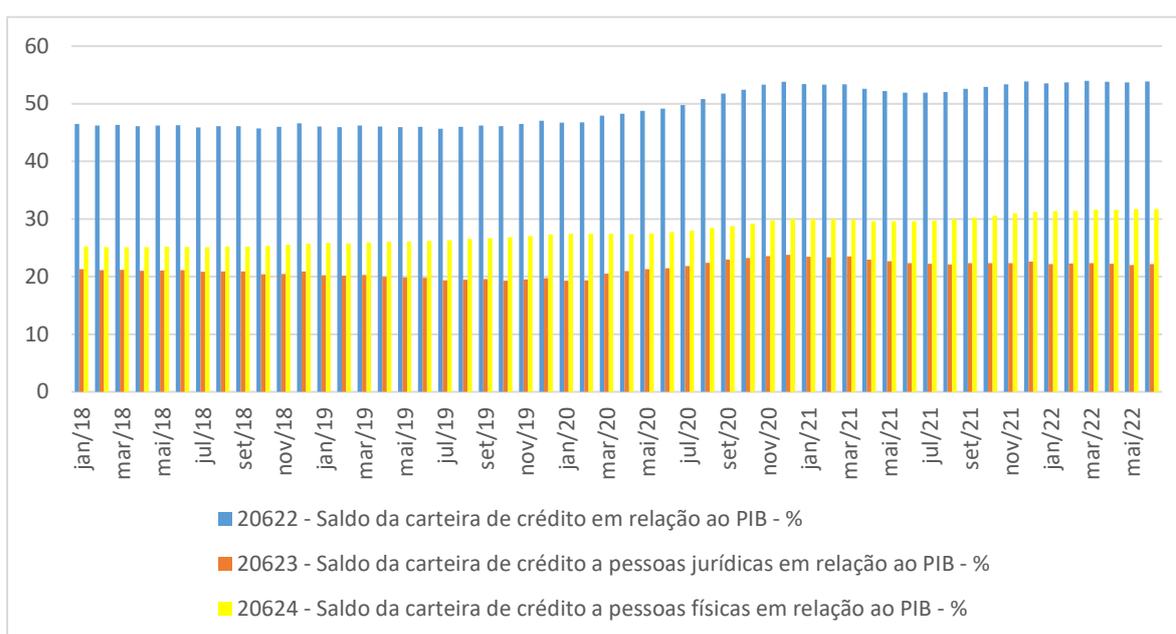
Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

O Saldo da carteira de crédito com recursos direcionados - Pessoas jurídicas - Capital de giro com recursos do BNDES apresentou um grande crescimento ao longo dos meses de jun/20 a jun/21, passando de 4,2 bilhões para 6,2 bilhões, o que significa um crescimento de 47,4%, que merece bastante destaque no cenário nacional.

O saldo total de empréstimos no Sistema Financeiro Nacional (SFN) como porcentagem do produto interno bruto (PIB) mostra a relação entre o crédito e o crescimento da economia. No período compreendido entre jan/18 a jun/22, que pode ser observado no Gráfico 5, verifica-se que a relação crédito/PIB, sofreu elevação ao longo dos anos, reflexo da grande expansão do crédito, sobretudo para conter os efeitos da crise econômica. Em mar/22, essa relação chegou a 53,96%, um aumento de 7,45 p.p em relação a jan/18, quando era 46,51%.

A média do Saldo da carteira de Crédito Total em relação ao PIB do período de jan/18 a jun/22 é de 49,32%. O saldo da carteira PJ/PIB possui média de 21,37% e saldo da carteira PF/PIB de 27,95% nesse período. Ao longo dos anos, o saldo PF/PIB se manteve acima do saldo PJ/PIB, chegando a diferença entre os dois ao patamar acima de 6 p.p, em abr/19. Em mai/22, a diferença entre a relação do saldo da carteira PF/PIB e o saldo da carteira PJ/PIB marcou 9,68 p.p.

Gráfico 5 - Saldo da carteira de crédito Total/ PF e PJ em relação ao PIB - no período jan/18 a jun/22.



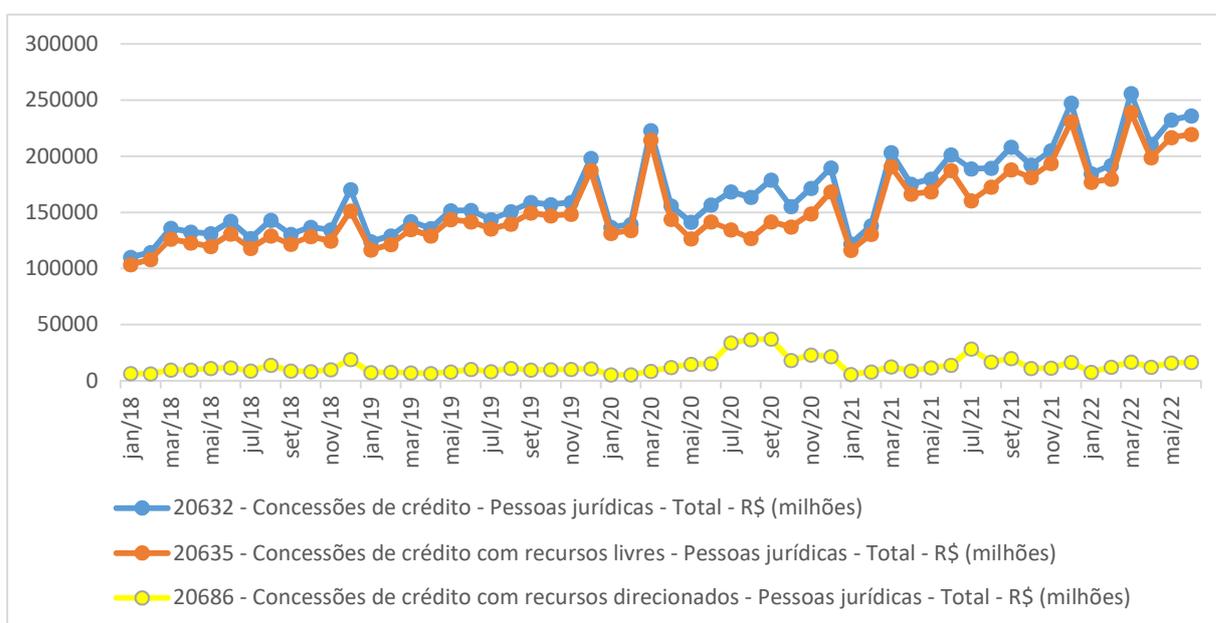
Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

Em relação as concessões de crédito para o segmento PJ entre jan/18 e jun/22 verifica-se que a média de concessões de crédito PJ mensal foi de R\$ 165.774 milhões, sendo 92,10% em concessões com recursos livres e 7,90% em concessões com recursos direcionados, conforme se observa no Gráfico 6.

A linha de evolução das concessões de crédito com recursos livres sempre acompanhou a de concessões PJ total, havendo uma discrepância apenas no mês jul/20 quando houve um aumento de 7,32% am nas concessões de crédito PJ total, entretanto as concessões com recursos livres tiveram uma redução de -4,99%am.

Em jul/20, a discrepância nessas duas linhas de evolução das concessões pode ser explicada pelo aumento nas concessões de crédito PJ com recursos direcionados, onde houve um crescimento bastante expressivo de 121,27%am. As concessões de crédito com recursos direcionados PJ nesse mês passaram de R\$ 15.284 milhões em jun/20 para R\$ 33.819 milhões em jul/20.

Gráfico 6 - Concessões de crédito PJ Total, com Recursos Livres e Direcionados no período de jan/18 a jun/22.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

3.2 Direcionamento das Concessões de Crédito e do Saldo da Carteira de Crédito PJ por porte de Empresa

Conforme Bacen (2009), o crédito, quando direcionado para Micro e Pequenas Empresas, tem efeito multiplicador importante sobre a capacidade de geração de emprego. Apesar do Sistema Financeiro Nacional - SFN se encontrar em um estágio elevado de desenvolvimento e sofisticação, a oferta de crédito no país ainda é escassa, os financiamentos possuem altos custos e, por vezes, são demorados, o que prejudica de forma acentuada a expansão de crédito.

Apesar do volume de crédito concedido às empresas vir crescendo ao longo dos anos, esse percentual ainda pode ser considerado bastante pequeno, tendo em vista as necessidades da economia brasileira. As empresas são responsáveis pela geração de emprego e renda para a população, sendo essencial que a oferta de crédito a elas apresente boas condições em relação às garantias, prazo para pagamento e custo da operação.

Alguns fatores levam a dificuldade para concessão de crédito, como: a concorrência entre a decisão de expandir a base de crédito e as operações de Tesouraria dos Bancos, visto a atratividade pelos títulos públicos; as elevadas taxas cobradas pelos serviços financeiros e as dificuldades para recuperação judicial de crédito, diante da alta mortalidade de micro e pequenas empresas no país.

No Brasil, uma empresa pode ser enquadrada como micro, pequena, média ou de grande porte e esse conceito pode variar dependendo do órgão responsável pela classificação e as variáveis utilizadas. São adotadas no Brasil duas variáveis para se classificar as empresas quanto ao seu porte: o número de pessoas ocupadas e a sua receita anual.

A Lei complementar 123, de 14 de dezembro de 2006 estabelece normas gerais relativas ao tratamento diferenciado e favorecido a ser dispensado às microempresas e empresas de pequeno porte com base no seu faturamento.

Para essa Lei, são consideradas microempresas aquelas que auferem Receita Bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 em cada ano calendário. Já as empresas de pequeno porte, auferem, em cada ano-calendário, receita bruta superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 4,8 milhões (quatro milhões e oitocentos mil reais).

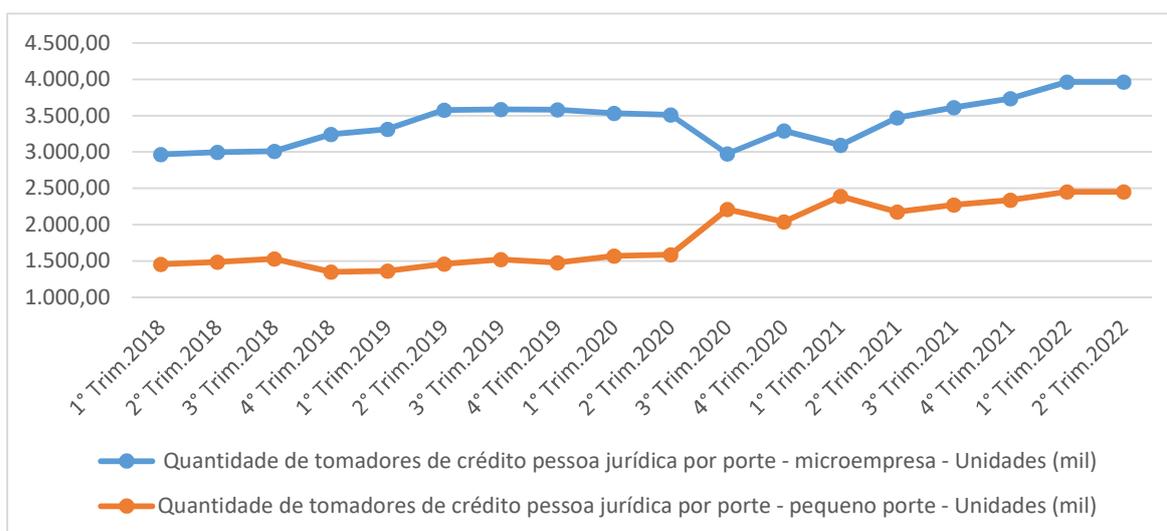
Para as microempresas e empresas de Pequeno Porte, o Banco Central baseia-se na classificação da Lei Complementar 123 de 14 de dezembro de 2006, já as médias e grandes empresas utilizam a classificação a seguir:

As médias empresas possuem receita bruta anual superior a R\$ 4,8 milhões e igual ou inferior a R\$ 300 milhões, desde que seu ativo total não seja superior a R\$ 240 milhões. As grandes empresas auferem receita bruta anual superior a R\$ 300 milhões ou ativo total superior a R\$ 240 milhões, conforme estabelecido no artigo 3º, parágrafo único, da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007.

O IBGE e o SEBRAE utilizam como critério para definir o porte das empresas o seu número de colaboradores. Para as Empresas do ramo Indústria são consideradas Microempresa: aquelas que possuem até 19 colaboradores; pequena empresa: de 20 a 99 colaboradores; média empresa: de 100 a 499 colaboradores e Grande empresa: acima de 500 colaboradores.

Para as Empresas do ramo de Comércio e Serviços são consideradas microempresa aquelas que possuem até 9 colaboradores; pequena empresa: entre de 10 a 49 colaboradores; média empresa: de 50 a 99 colaboradores e grande empresa: mais de 100 colaboradores. Em relação a distribuição da quantidade de tomadores de crédito por porte de empresa, temos:

Gráfico 7 - Quantidade de tomadores de crédito pessoa jurídica por porte - Microempresa e Empresas de Pequeno Porte- Unidades (mil). Período 1t/18 ao 2t/22.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Sistema de Informações de Crédito

As Microempresas tiveram uma média de tomadores de crédito por trimestre de 3.412,76 (mil), enquanto as Empresas de Pequeno Porte tiveram uma média de 1.840,56 (mil) unidades.

A partir do 3t/18 os tomadores de crédito microempresa ficaram acima de 3.000,00 (mil), com destaque para o 1t/22 e o 2t/22 que apresentaram 3.963,90 unidades mil tomadoras de crédito, sendo o pico do período. Houve duas baixas a partir do 3t/20, uma sendo apontada nesse período e outra no 1t/21, onde houve uma retração de 15,37% at e 5,92% at, respectivamente.

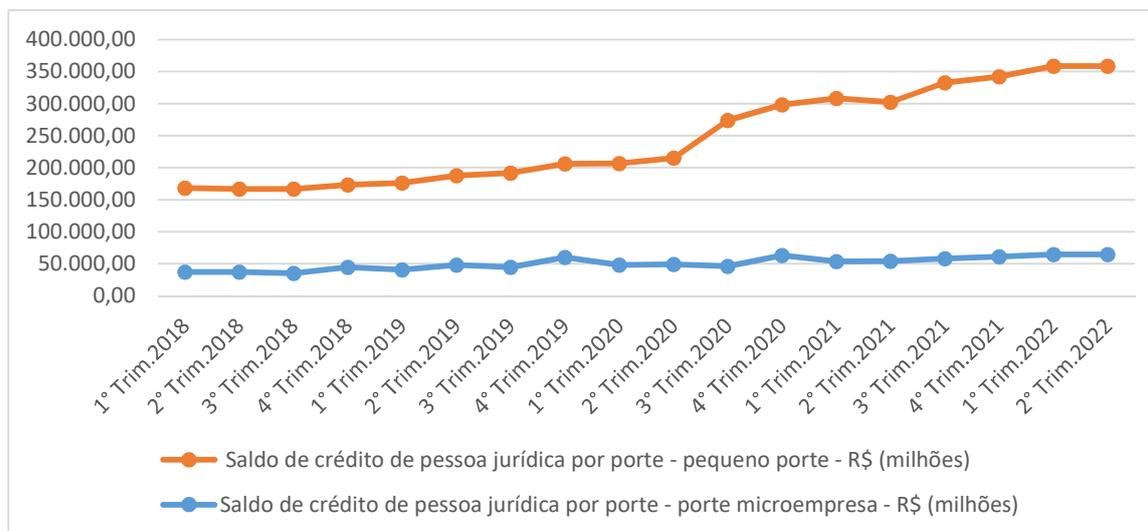
As unidades tomadoras de crédito de Pequeno Porte ultrapassaram a média de 1.840,56 (mil unidades), no 3t/20, quando atingiram 2.212,70 (mil unidades). Houve duas retrações na quantidade de tomadores de crédito para empresas de pequeno porte a partir dessa data. Essas baixas foram identificadas no 4t/20, com uma retração de 7,90% e no 2t/21, com uma retração de 8,93%.

O saldo da carteira de crédito para Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, no período de 1t/18 ao 2t/22, comportou-se da seguinte forma: as Empresas de Pequeno Porte apresentaram uma média de saldo de R\$ 195.728,99 (milhões), enquanto as Microempresas apresentaram uma média de saldo R\$ 50.564,61 (milhões).

No final do período, 2t/22, o saldo de crédito Pessoa Jurídica para as Microempresas havia crescido 72,98% em relação ao 1t/18, já o saldo para as empresas de Pequeno Porte havia crescido 124,56%.

Dessa forma, observa-se que as empresas de pequeno porte foram as principais responsáveis pelo aumento do saldo da carteira de crédito pessoa jurídica entre esses dois portes de empresa, com crescimento bastante considerável a partir do 3t/20, quando apresentou média do trimestre sempre acima de R\$200.000,00 (milhões).

Gráfico 8 - Saldo de crédito de pessoa jurídica por porte – Microempresas e Empresas de pequeno porte - R\$ (milhões). Período: 1t/18 ao 2t/22.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do SCR

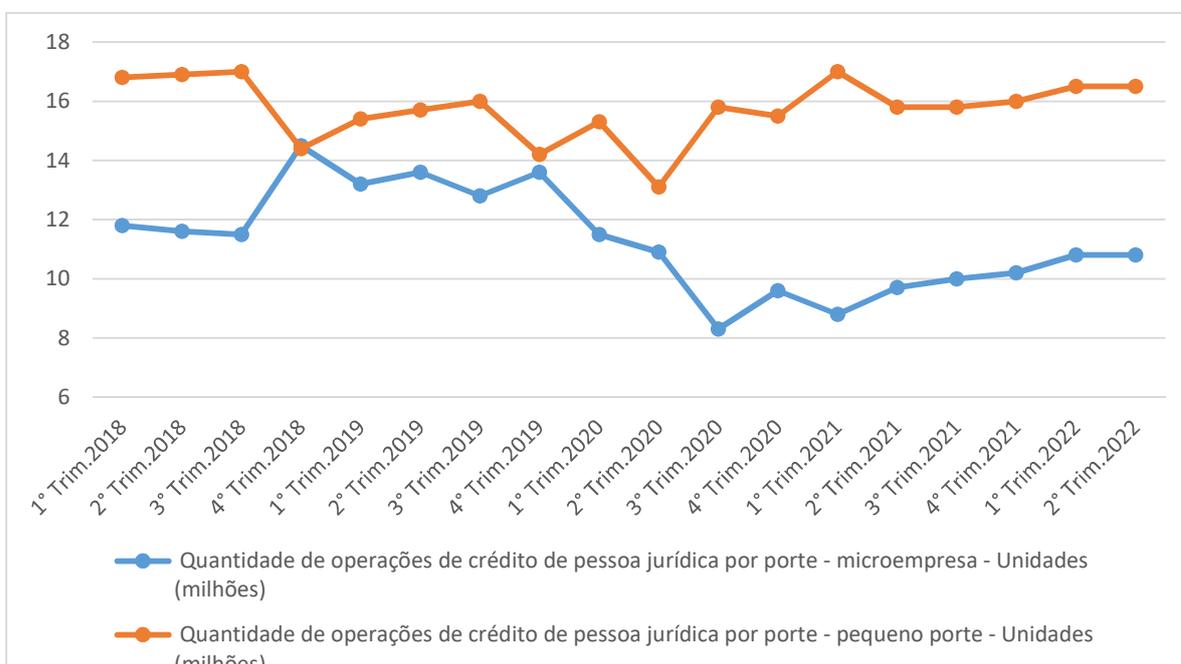
Em relação a quantidade de operações de crédito Pessoa Jurídica contratadas para o segmento de Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, observa-se uma média de 11,29 milhões de operações para o segmento de Microempresas e 15,76 milhões de operações para o segmento de Empresas de Pequeno porte, entre o 1t/18 e o 2t/22.

A quantidade de operações de crédito contratadas pelas empresas de Pequeno Porte quase sempre mostrou-se superior ao contratado pelas Microempresas, com exceção no 4t/18, quando foram contratadas 14,5 milhões de operações para as microempresas e 14,4 milhões de operações para as empresas de pequeno porte.

Nos anos de 2020 e 2021 houve uma redução de -24,24%aa e -3,97%aa, respectivamente, no número de contratações de crédito para as microempresas em relação ao ano anterior.

Nos anos de 2019 e 2020 houve uma redução de -5,84%aa e -2,61%aa, respectivamente, nas contratações de operações de crédito para as Empresas de Pequeno Porte, no comparativo com o ano anterior. A análise desses dados pode ser melhor visualizada a partir do Gráfico 9, a seguir:

Gráfico 9 - Quantidade de operações de crédito de pessoa jurídica por porte – Microempresa e Empresas de Pequeno - Unidades (milhões). Período de 1t/2018 a 2t/22.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

3.3 Inadimplência da Carteira de Crédito PJ

A taxa de inadimplência da carteira de crédito PJ apontava 3,06% em jan/18, início do nosso período analisado, conforme Gráfico 10, e, ao longo dos meses mostrou uma tendência de queda, com alguns picos de alta, chegando em jun/22 ao patamar de 1,44%am. A média da taxa de inadimplência dessa carteira de crédito em todo o período foi de 2,02%am.

A linha do gráfico que apresenta o percentual da carteira de crédito PJ com atraso entre 15 e 90 dias mostra uma oscilação maior, tendo em vista a maior celeridade em recuperação dos valores e atraso dessas operações.

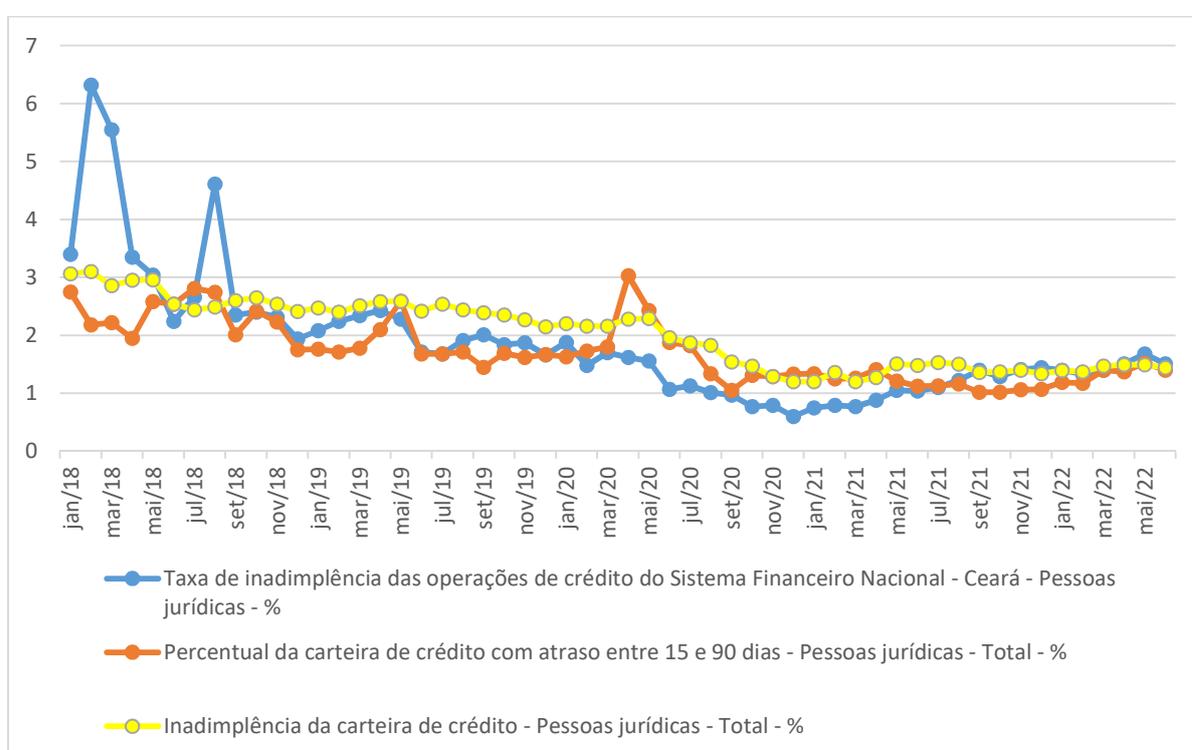
O maior percentual de atraso na carteira PJ foi mostrado em abr/20, com 3,03% e o menor foi marcado em set/21 e out/21, com 1,02%am. A média apresentada foi de 1,71% am.

O Estado do Ceará, apresentou, no período de fev/18 a abr/18, e no mês ago/18 uma taxa de inadimplência bastante superior a apresentada no cenário nacional, marcando em fev/18 uma taxa de 6,32%am, seguida do mês de março com

5,55%am. Houve uma queda no mês de abr/18, fechando esse mês com a marca de 3,35%am. No mês de ago/18 essa taxa tornou a subir apontando 4,61%am.

A partir de set/18 a taxa de inadimplência para o segmento pessoa jurídica no Estado do Ceará ficou abaixo da nacional, nesse período analisado até jun/22. Em toda a série, a média apresentada da taxa de inadimplência do Estado foi de 1,87%am, ficando abaixo da nacional, que foi de 2,02%am.

Gráfico 10 - Percentual da carteira de crédito PJ com atraso entre 15 e 90 dias e Inadimplência da carteira de crédito PJ Total e para o Estado do Ceará (jan/18 a jun/22).



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

3.4 Distribuição e Prazo das Concessões de Crédito PJ por Diversas Modalidades

Entre as concessões de crédito oferecidas para as empresas, expressas no Gráfico 12, a seguir, a que mais se destacou foi o Desconto de Duplicatas e Recebíveis, onde, a partir de jun/20 essa linha de crédito foi a mais utilizada, passando de um volume inicial de R\$ 20.038 milhões, em jan/18, para R\$75.013 milhões em jun/22, com uma média mensal de R\$39.850 milhões.

As concessões de Crédito Rotativo - PJ sofreram uma expressiva redução entre abr/20 e ago/21, ficando abaixo de R\$35.000 milhões. O menor volume marcado de concessões PJ para o rotativo foi de R\$ 24.377 milhões, em set/20, e o maior foi R\$47.544, em mar/22. A média mensal de concessões nessa linha foi de R\$36.199 milhões.

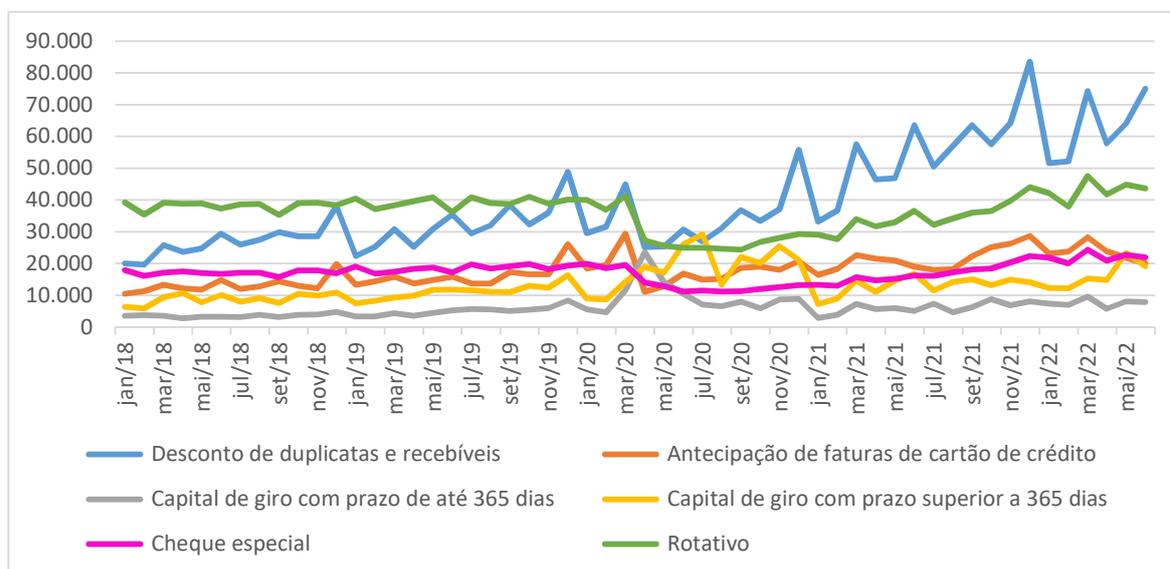
Em relação ao Capital de Giro com prazo superior a 365 dias, podemos aferir que as concessões para essa linha oscilaram bastante entre jan/20 e jan/21, o que pode ser visto no Gráfico 11.

Em dez/19 o volume de concessões era de R\$16.293 milhões, passando para R\$ 8.996 no mês seguinte. Em mar/20 esse valor subiu para 14.171 milhões, chegando a medir R\$29.155 em jul/20. O volume de concessões nessa linha caiu novamente para o patamar de R\$7.258 milhões, em jan/21 e, em mai/22, apresentou novamente um grande crescimento, apontando R\$ 23.327 milhões.

A Linha Capital de Giro com prazo de até 365 dias mostrou um crescimento de bastante destaque nas concessões de crédito entre os meses de mar/20 a jun/20, ficando com uma média de crescimento de 14,80%am. Entre mar/20 e abr/20 o crescimento no volume de concessões de crédito chegou a 102,72%. Em todo o período de jan/18 a jun/22 a média dessa linha foi de 6,21%am.

A linha de crédito antecipação de faturas de cartão apresentou crescimento em meses isolados durante o período de jan/18 a jun/22. A partir de mar/21 o volume de crédito contratado nessa linha ficou acima de 20.000 milhões, ou seja, superior a média do período, que foi de R\$ 17.809 milhões.

Gráfico 11 - Concessões de Crédito PJ para diversas modalidades de crédito no período jan/18 a jun/22.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen

O prazo médio de concessão de crédito das novas operações de crédito PJ Total, entre jan/18 a jun/22, passou de 64,82 meses, no período inicial, para 53,07 meses no período final. A média do prazo das novas concessões em todo o período foi de 57,98 meses. Entre jan/20 e nov/20 esse prazo ficou abaixo de 55 meses.

A concessão de crédito PJ para operações com recursos direcionados atingiu o maior prazo em mar/19, sendo esse prazo 127,28 meses. Em média, o prazo dessas novas concessões com recursos direcionados para a PJ foi de 98,47 meses, sendo set/21 aquele que apresentou o menor prazo, 71,98 meses.

3.5 Programas Emergenciais de Crédito

De acordo com dados do Relatório de Economia Bancária de 2020, publicado pelo Banco Central, o crédito no Sistema Financeiro Nacional apresentou forte crescimento nesse ano, sobretudo no segmento de pessoas jurídicas.

Conforme DIEESE (2020), com o intuito de lidar com os efeitos da crise da Pandemia Covid 19, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil, atuaram na liberação de liquidez e capital para os bancos.

Houve a implantação de alguns programas emergenciais de crédito, prorrogações de prazos de empréstimos e financiamentos, tanto para pessoas

físicas quanto jurídicas. As prorrogações e renegociações dos contratos de crédito contribuíram para que as taxas de inadimplência ficassem abaixo das observadas em 2019.

Em meio à crise da pandemia, foram criados diversos programas voltados ao crédito as empresas como: Programa Emergencial de Acesso a Crédito – PEAC, Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte – PRONAMPE. Esses programas contribuíram de forma satisfatória para a evolução do crédito no segmento pessoa jurídica no ano de 2020.

O PEAC foi Instituído pela Lei 14.042, de 19 de agosto de 2020 e destina-se a pequenas e médias empresas, por meio do aporte de recursos da União no Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) para viabilizar garantias aos agentes financeiros.

Na Tabela 2, a seguir, observa-se que o volume total de recursos liberados no PEAC entre jun/20 e dez/20 foi de R\$ 92,1 bilhões de reais. Foram contratadas 135.720 operações de crédito com esses recursos e apoiadas 114.355 empresas. Na tabela 3 verifica-se as principais instituições financeiras do país que foram responsáveis pela liberação de recursos no PEAC.

Tabela 2 - Dados operacionais do Programa Emergencial de Acesso a Crédito – Peac entre 30/06/20 e 31/12/2020.

Dados Operacionais Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC).	
Total dos Financiamentos Contratados com Garantia	R\$ 92,1 bilhões
Quantidade de Operações Contratadas	135.720
Total de Empresas Apoiadas	114.355

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do BNDES

Tabela 3 - Volume de crédito liberado no programa PEAC pelos principais agentes financeiros participantes no ano de 2020.

Agente Financeiro	R\$ (mil)
Itaú Unibanco	15.657.323
Banco Bradesco	15.483.796
Caixa Econômica Federal	15.094.191

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do BNDES

O PRONAMPE é um programa do Governo Federal destinado ao desenvolvimento das microempresas e empresas de pequeno porte, instituído pela Lei nº 13.999, de 18 de maio de 2020, alterado pela Lei nº 14.161, De 2 de Junho de 2021.

Inicialmente, quando criado em 2020, o PRONAMPE era denominado como um crédito emergencial para auxiliar as microempresas e empresas de pequeno porte, por conta da pandemia Covid 19, entretanto, com a alteração na lei o uso do programa tornou-se permanente, passando a ser uma política de crédito do Governo.

O PRONAMPE é destinado às microempresas, empresas de Pequeno Porte, que trata a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. As operações de crédito podem ser utilizadas para investimentos e capital de giro isolado ou associado ao investimento. O prazo máximo de pagamento das operações contratadas no âmbito do PRONAMPE é de 48 meses.

As instituições financeiras que aderem a esse programa podem requerer a garantia do Fundo Garantidor de Operação – FGO, regido pela lei 12.087 de 2009 e administrado pelo Banco do Brasil, em até 100% (cem por cento) do valor de cada operação garantida.

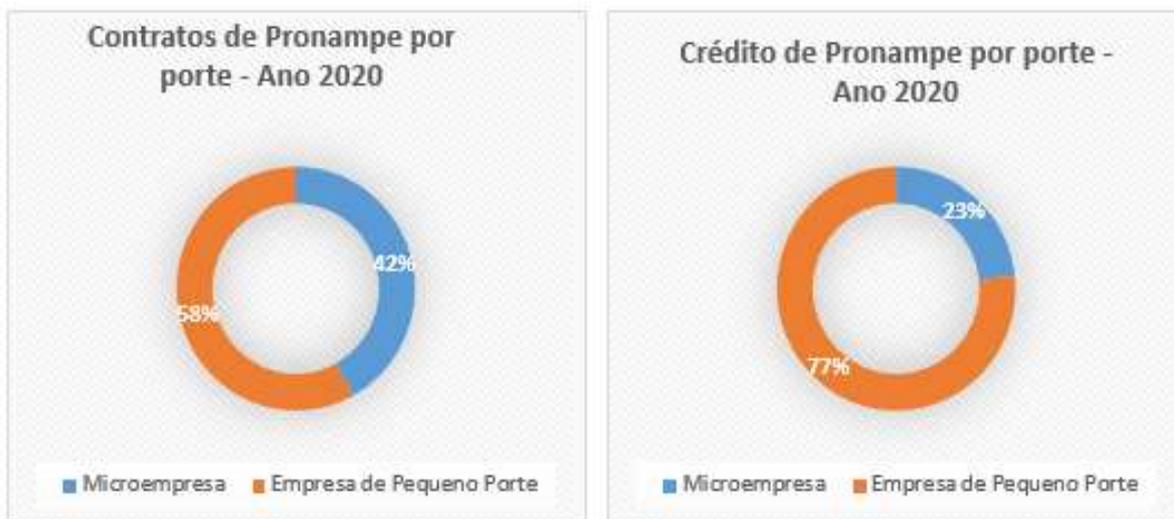
O valor a ser disponibilizado para contratação do crédito no PRONAMPE é de até 30% (trinta por cento) da receita bruta anual calculada com base no exercício anterior ao da contratação, limitado a R\$ 150.000,00

No caso da empresa possuir menos de 1 (um) ano de funcionamento, o limite do empréstimo corresponderá a até 50% (cinquenta por cento) do seu capital social ou a até 30% (trinta por cento) de 12 (doze) vezes a média da sua receita bruta mensal apurada no período, desde o início de suas atividades, o que for mais vantajoso.

No ano de 2020 foram contratadas 516 mil operações de PRONAMPE, perfazendo um valor total de crédito liberado nessa linha de R\$ 38 bilhões, com um valor médio de R\$ 73 mil por contrato.

Das empresas que contrataram o PRONAMPE no ano de 2020, 42,08% eram enquadradas como Microempresas e 57,92% como Pequenas Empresas. Do valor total de R\$38 bilhões de crédito liberado, 23,33% foi destinado as Microempresas e 76,67% as Empresas de Pequeno Porte, conforme gráfico ilustrativo a seguir.

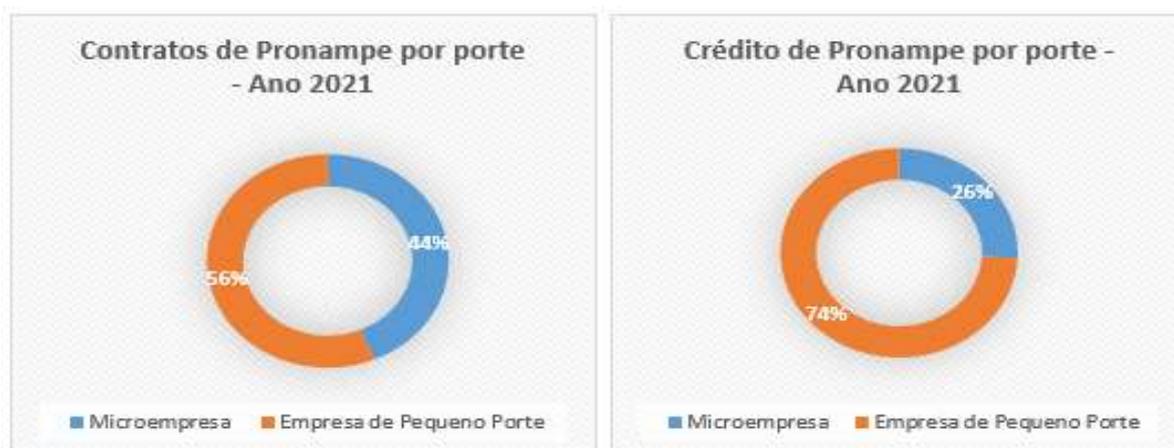
Gráfico 12 - Percentual de Contratos de Pronampe no Ano de 2020 por porte de empresa e volume de crédito liberado.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Painel Mapa de Empresas – Governo Federal

No ano de 2021 foram formalizados 334 mil contratos de PRONAMPE, com um valor médio por contrato de R\$ 75 mil, correspondendo um valor global liberado nesse ano de R\$25 bilhões. Das empresas que contrataram o PRONAMPE em 2021, 43,74% eram enquadradas como Microempresa e 56,25% como Empresas de Pequeno Porte.

Gráfico 13 - Percentual de Contratos de Pronampe no Ano de 2021 por porte de empresa e volume de crédito liberado.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Painel Mapa de Empresas – Governo Federal

Do valor total de R\$25 bilhões de crédito liberado no ano de 2021, 25,77% foi destinado a Microempresas e 74,23% a Empresas de Pequeno Porte como podemos verificar no Gráfico 13 acima.

O volume maior de crédito liberado no PRONAMPE nos anos de 2020 e 2021 foi realizado pelas grandes instituições financeiras do país. Dos 63 bilhões em crédito de Pronampe liberados até 30/12/2021 a Caixa Econômica Federal - CEF e o Banco do Brasil - BB foram responsáveis por 48%, sendo as instituições financeiras que mais contribuiram para a oferta dessa linha de crédito.

Na Tabela 4, a seguir, apresentaremos de uma forma mais detalhada o ranking de participação das Instituições Financeiras na liberação de crédito para as empresas via Pronampe no Ano de 2020.

Tabela 4 - Ranking das Instituições Financeiras referente ao Valor liberado de Pronampe Liberado no ano de 2020

Ranking 2020	Instituição	Contratos	Valor
1	Caixa Econômica Federal	154.499	R\$ 15.567.988.585,00
2	Banco do Brasil	112.338	R\$ 7.013.446.481,00
3	Itaú	47.813	R\$ 3.864.505.048,00
4	Banco Cooperativo do Brasil	51.844	R\$ 2.727.727.444,00
5	Bradesco	46.587	R\$ 2.691.373.426,00

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Painel Mapa de Empresas – Governo Federal

No ano de 2021 o ranking de liberação de crédito pelas Instituições Financeiras via Pronampe se comportou da seguinte forma, conforme Tabela 5.

Tabela 5 - Ranking das Instituições Financeiras referente ao Valor liberado de Pronampe Liberado no anos de 2021

Ranking 2021	Instituição	Contratos	Valor
1	Banco do Brasil	96.054	R\$ 8.193.924.105,00
2	Caixa Econômica Federal	88.525	R\$ 6.777.686.504,00
3	Bradesco	33.261	R\$ 2.641.082.958,00
4	Itaú	39.361	R\$ 2.514.531.320,00

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Painel Mapa de Empresas – Governo Federal

Outra alternativa utilizada pelas Empresas para enfrentar os efeitos econômicos da pandemia do Covid-19 foi a linha de crédito PEAC Maquininhas. A vantagem dessa linha de crédito foi em relação a garantia da operação.

As empresas de menor porte, com faturamento anual de até 4,8 milhões, poderiam contratar na linha PEAC Maquininha, até a data de 31.12.2020, capital de giro, tendo como garantia as receitas futuras das vendas realizadas com maquininhas.

Para contratação de capital de giro nessa linha era dispensada a exigência de aval ou garantias reais. A taxa de juros aplicada nessa linha de crédito foi de 6% aa e o prazo total para pagamento foi de 36 meses, sendo 6 meses de carência.

A garantia aplicada na linha PEAC Maquininhas foi a Cessão fiduciária de 8% de seus direitos creditórios a constituir de transações futuras realizadas por meio das vendas com máquinas de pagamento digital (cartões de crédito, débito ou pré-pago), limitado ao valor do contrato de empréstimo, até a extinção das obrigações de pagamento.

Observa-se na Tabela 6, que o Banco do Brasil foi o grande parceiro das empresas nessa linha de crédito, desembolsando quase 70% de todo o volume de crédito liberado na linha e contratando mais de 67% do total das operações de PEAC Maquininha.

Tabela 6 - PEAC Maquininha – Dados operacionais atualizados até 07.01.2021

Instituição Financeira	Quantidade de Empresas que contrataram a linha	Valor Liberado (R\$)
Banco do Brasil	76.185	2.224.576.237,58
Money Plus	20.476	541.074.022,50
Banco SAFRA	11.005	292.969.572,16
Caixa Econômica Federal	3.301	119.801.921,90
Banco Inter	1.184	11.452.337,27
Banco BMG	10	215.600,00
Total	112.161	3.190.089.691,41

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do BNDES

O BNDES, como principal instrumento do Governo Federal, para financiamento de longo prazo e investimento nos diversos segmentos da economia brasileira atua em todo o território nacional.

Dentre as diversas linhas de crédito oferecidas por ele para as empresas há os financiamentos contratados de forma direta ou indireta, na forma não automática. Apresentaremos, a seguir, dados sobre os valores desembolsados nessas operações entre os anos de 2018 a 2021.

Tabela 7 - Valores desembolsados por ano nas operações de crédito oferecidas pelo BNDES na forma direta ou indireta, não automática

Ano	Valor Desembolsado	% do Valor Total Desembolsado
2018	R\$ 37.629.904.690,00	37,65%
2019	R\$ 24.769.138.278,00	24,78%
2020	R\$ 26.342.534.785,00	26,36%
2021	R\$ 11.202.671.063,00	11,21%
Total	R\$ 99.944.248.816,00	100%

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do BNDES

A partir da análise da Tabela 7 percebe-se que, ao longo dos anos, de 2018 a 2021, o valor desembolsado em recursos para operações contratadas na forma direta ou indireta pelo BNDES sofreu uma tendência de queda.

Dos quase R\$100 trilhões contratados em crédito nesses anos, 37,65% foi no ano de 2018. Os anos de 2019 e 2020 correspondem a 24,78% e 26,36% da fatia, respectivamente, não apresentando grandes oscilações entre si. Entretanto, o ano de 2021 foi responsável por apenas 11,21% do total dos recursos desembolsados.

Dentre as linhas de crédito ofertadas pelo BNDES que foram responsáveis pelo desembolso desse montante temos: BNDES – Crédito Direto Médias Empresas/ Debêntures Simples/ Debêntures Sustentáveis de Infraestrutura/ Direto 10/ Empréstimo Ponte/ Exim Pós-embarque/ Finame/ Limite de Crédito/

Finem/ Microcrédito/ Não Reembolsável/ Project Finance/ Renegociação/ Operação Financeira/ Outros.

3.6 Quantidade de Empresas Abertas e Fechadas por Porte

A ferramenta disponibilizada pelo Governo Federal, Mapa de Empresas, apresenta informações mensais sobre a situação de procedimentos de registro de empresas, como o tempo médio para abertura, o número de empreendimentos que foram abertos e fechados, assim como apresenta dados sobre a localização e atividades desenvolvidas por essas empresas.

Em relação aos dados disponibilizados pelo Painel Mapa de Empresas, nas Tabelas 8 e 9 é apresentado um resumo sobre a quantidade de empresas abertas e fechadas no período de 2018 a 2021, bem como a sua distribuição por porte.

Tabela 8 - Total de empresas abertas em cada ano por porte (2018 a 2021)

Ano	Total de Empresas Abertas	Microempresa Abertas	Empresa de Pequeno Porte Abertas	Outras Abertas
2018	2.633.170	2.474.655	75.437	83.078
2019	3.168.926	2.990.975	87.755	90.196
2020	3.363.511	3.182.367	95.156	85.988
2021	4.029.724	3.804.818	122.219	102.687

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Painel Mapa de Empresas – Governo Federal

Constata-se, na Tabela 10, que o ano de 2021 foi o que apresentou uma maior quantidade de empresas abertas, havendo um aumento de 19,81% em relação ao ano anterior. Já o ano de 2018, foi aquele que apresentou a menor quantidade de empresas abertas.

A grande maioria das empresas abertas nesse período, corresponde ao porte microempresas. As altas taxas de desemprego, que chegaram a 14,9% no trimestre julho a setembro/20, a retomada econômica, somada a outros fatores levaram as pessoas a empreenderem, contribuindo significativamente para o crescimento desse porte de empresa. O ano de 2018 apresentou a menor quantidade de empresas abertas

Em relação a quantidade de empresas fechadas, observou-se que o ano de 2018 foi aquele que mostrou a maior quantidade, e 2020 o que apresentou o quantitativo menor. Entre os anos de 2018 e 2019 houve uma redução de 51,28% no número de empresas fechadas.

Tabela 9 - Total de empresas fechadas em cada ano por porte (2018 a 2021)

Ano	Total de Empresas Fechadas	Microempresas Fechadas	Empresas de Pequeno Porte Fechadas	Outras Fechadas
2018	2.421.071	2.340.811	30.369	49.891
2019	1.179.614	1.090.757	35.423	53.434
2020	1.049.126	966.876	35.042	47.208
2021	1.414.256	1.320.013	39.241	55.002

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Painel Mapa de Empresas – Governo Federal

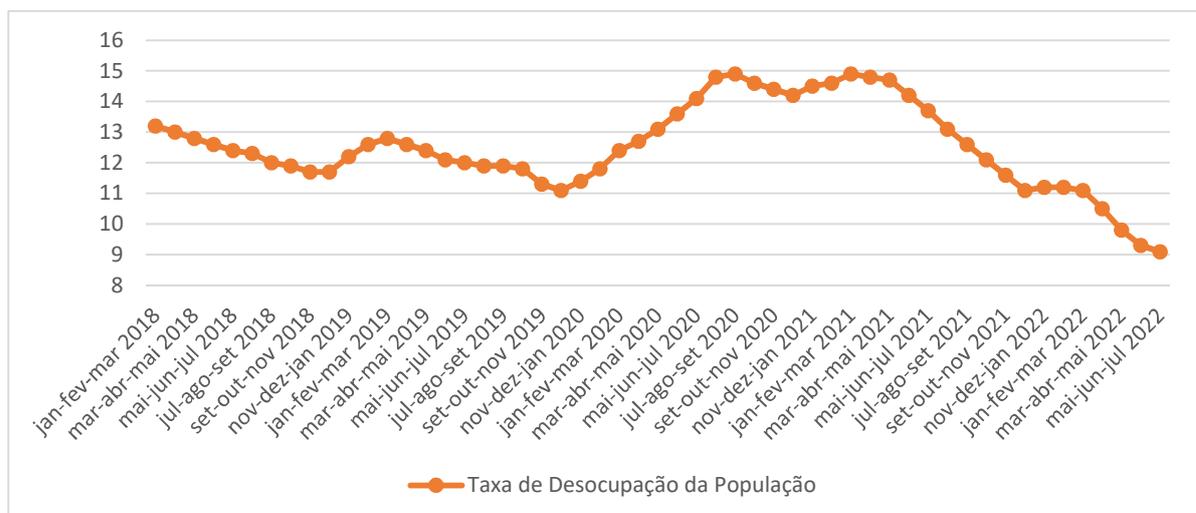
3.7 Taxa de Desocupação da População Brasileira

Analisando a taxa de desocupação da população brasileira, conforme divulgado pelo IBGE, por meio da pesquisa PNAD contínua, nos períodos jan-mar/18 a abr-jun/2022, percebe-se: a partir do trimestre nov19 a jan/20 que a taxa de desocupação da população veio subindo, passando de 11,4% para 14,9% no trimestre jul-set/20, onde atingiu o seu ápice.

Houve uma tendência de redução dessa taxa nos trimestres de ago-out/20 (14,6%) a out-dez/20 (14,2%) tornando a subir no trimestre de nov/20-jan/21 (14,5%), atingindo novamente o ápice de 14,9% no trimestre jan-mar/21 (ver Gráfico 14).

O período com maiores taxas de desocupação foram nos anos de 2020 e 2021, quando a pandemia COVID 19 trazia graves consequências econômicas e sociais para o Brasil. A menor taxa de desocupação apresentada no período em questão foi no trimestre mai-jul/22 de 9,1%. A média trimestral da taxa de desocupação do período entre jan-mar/18 a mai-jul/22 foi de 12,53%at.

Gráfico 14 - Taxa de desocupação jan-fev-mar 2018 a mai-jun-jul 2022.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do IBGE- PNAD Contínua

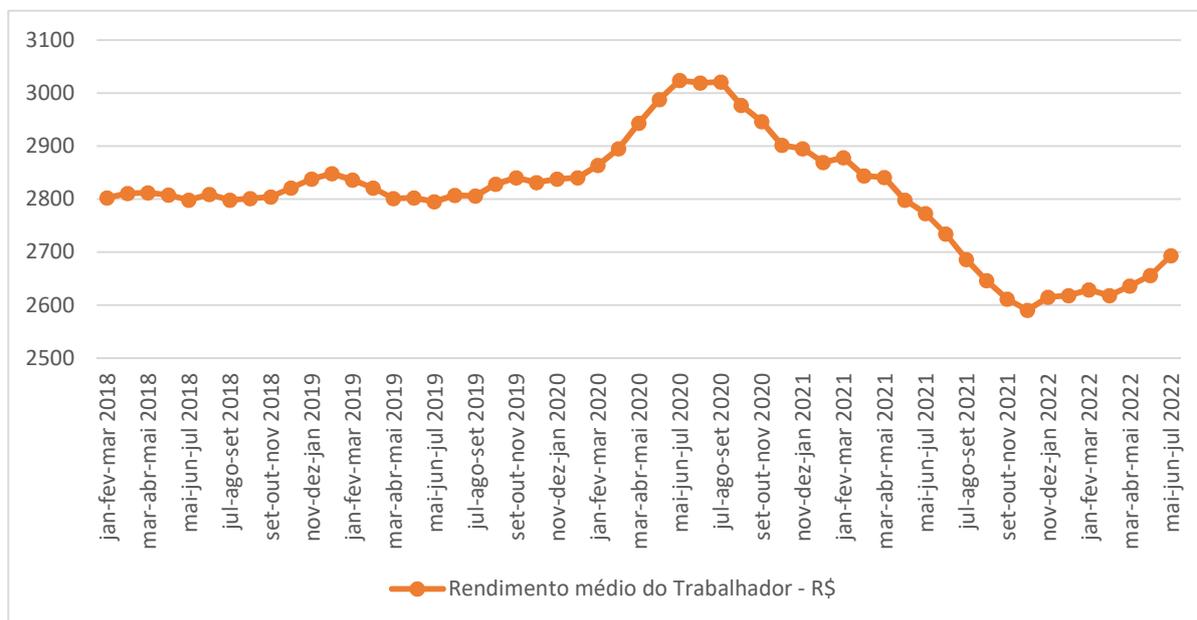
3.8 Rendimento Médio do Trabalhador

De acordo com dados extraídos da PNAD contínua, o rendimento médio dos trabalhadores, no período compreendido entre os trimestres jan-mar/2018 a mai-jul/2022 foi de R\$ 2.807,62. Essa renda sofreu queda significativa a partir do trimestre jul-set/20 a out-dez/21, quando saiu de R\$ 3.021,00 e passou para R\$2.590,00, atingindo o menor valor nesse período analisado.

A queda do rendimento da população traz diversas consequências para a economia do país. O nível de renda mais baixo da população acarreta na redução do consumo das famílias e no aumento do seu endividamento, trazendo uma série de problemas sociais.

O gráfico 15 nos mostra que, apesar do incentivo do Governo em prover as empresas com diversos estímulos ao crédito, o rendimento médio do trabalhador foi duramente afetado pela pandemia Covid 19.

Gráfico 15 - Rendimento médio do trabalhador no período compreendido ente jan-mar/18 a mai-jul/22.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do IBGE - PNAD Contínua

3.9 Evolução do Produto Interno Bruto - PIB

A soma de todos os bens e serviços finais produzidos por um país, Estado ou cidade também é um forte indicador de sua situação econômica. Essa soma de bens e serviços produzidos pelo país é compreendida como PIB, sendo calculado em moeda local. Ele é um indicador de fluxo de novos bens e serviços finais produzidos.

Em base anual, percebe-se que nos anos de 2018 e 2019 o PIB oscilou positivamente, crescendo 5,50% em relação ao ano anterior, conforme se observa na Tabela 12. Ademais, para o ano de 2020, no comparativo com o de 2019, o PIB cresceu apenas 1,06%aa. O maior valor apresentado foi no ano de 2021, R\$8.679.490,00 (milhões), crescendo 16,23% em relação ao ano anterior.

Tabela 10 - PIB Brasil - a preços correntes (milhões), 2018 a 2021

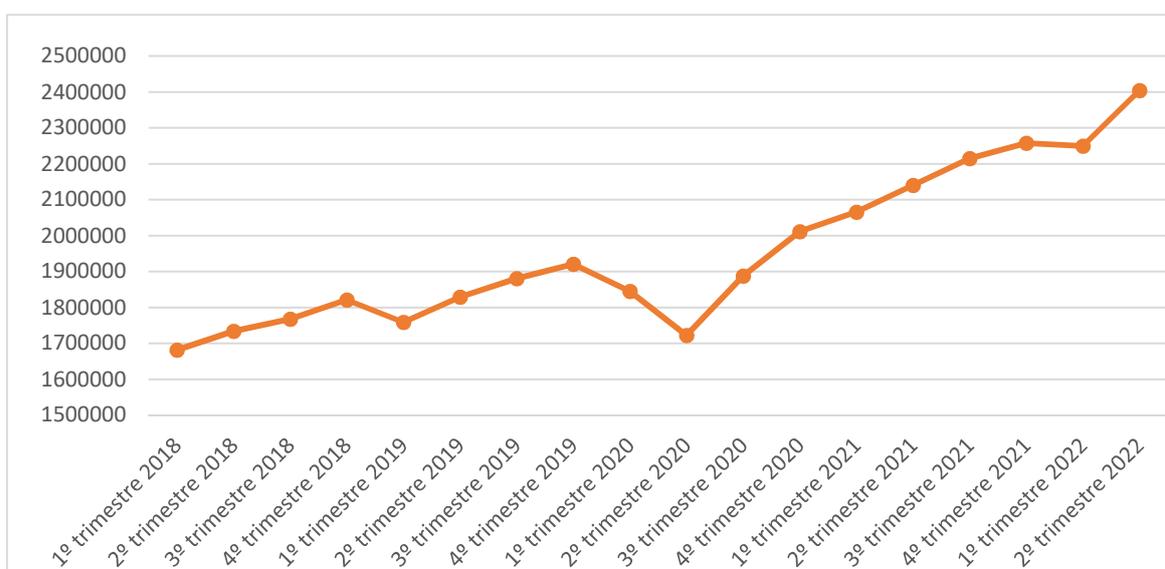
Ano	PIB Brasil - a preços correntes (milhões)	Taxa de Crescimento Anual
2018	R\$ 7.004.142,00	6,35%
2019	R\$ 7.389.131,00	5,50%
2020	R\$ 7.467.615,00	1,06%
2021	R\$ 8.679.490,00	16,23%

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do IBGE - Contas Nacionais Trimestrais

Acompanhando o PIB trimestral a preço de mercado em uma série histórica do IBGE que compreende o período do 1t/18 a 2t/22, conforme Gráfico 16, observa-se que, a partir do 1t/20 o PIB passou a se comportar de uma forma diferente, sofrendo uma queda nesse período, que se manteve até o segundo trimestre do mesmo ano.

O PIB passou de R\$ 2.011.364,00 no 4t/20 para R\$2.257.747,00 no 4t/21, em seguida sofreu uma queda no 1t/22, que foi recuperada logo no segundo trimestre do mesmo ano, atingindo o valor mais alto de toda a série analisada, R\$2.403.990,00. Valores expressos em milhões de reais.

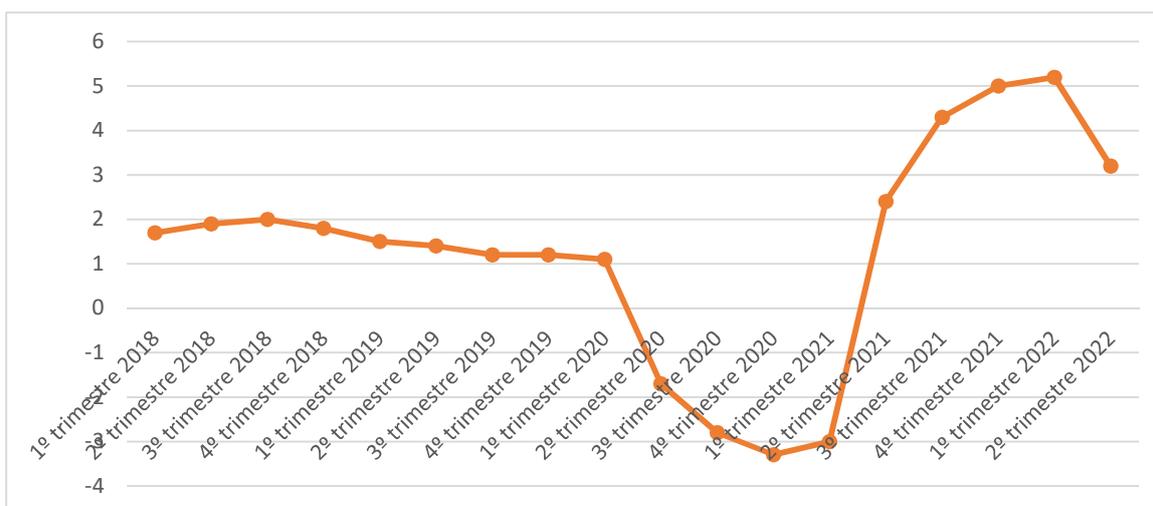
Gráfico 16 - PIB a preços de mercado – Valores Correntes em Milhões de Reais - (Primeiro trimestre/2018 ao Segundo trimestre/ 2022)



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do IBGE – Contas Nacionais Trimestrais

Quando analisamos a taxa acumulada do PIB brasileiro em quatro trimestres – PIB a preço de mercado, do 1t/2018 ao 2t/2022, conforme Gráfico 17, percebe-se, de uma forma mais explícita, que o país passou por um período bastante difícil. A taxa acumulada em quatro trimestres ficou abaixo de 0 durante os períodos 2t/20 a 1t/21, o ápice da pandemia Covid 19.

Gráfico 17 - Taxa de crescimento acumulada em quatro trimestres do PIB brasileiro – (1t/2018 ao 2t/2022) – PIB a preços de mercado.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do IBGE – Contas Nacionais Trimestrais

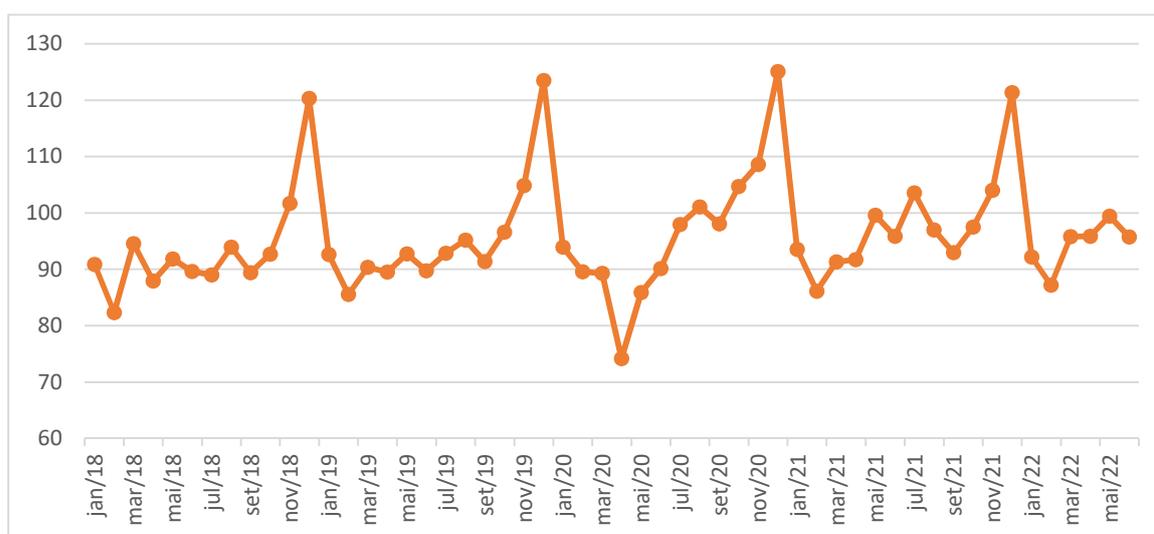
No 4t/20, a taxa de crescimento acumulada do PIB chegou a -3,3%at. A partir do 2t/21 ele voltou a se recuperar, mostrando uma taxa acumulada de 2,4%at. Em todo o período analisado, a maior taxa de crescimento acumulada ocorreu no 1t/22, atingindo a marca de 5,2%at.

A Economia Cearense apresentou, no 1t/22 em relação ao mesmo trimestre de 2021, crescimento de 1,96%. O setor de serviços do Estado do Ceará apresentou crescimento de 4,45% na comparação do primeiro trimestre de 2022 em relação ao mesmo período de 2021, já os setores da agropecuária e Indústria apresentaram retração de -0,95% e -8,64%, respectivamente.

3.10 Os Diversos Ramos de Atividade Econômica Brasileira em Números

A partir da análise do Gráfico 18 percebe-se que o comércio varejista expande suas vendas sempre nos meses de outubro a dezembro, com as proximidades dos festejos natalinos.

Gráfico 18 - Volume de Vendas do Comércio Varejista do Brasil no período de jan/18 a jun/22. Índice Base Fixa 2014=100.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados da PMC – Pesquisa Mensal do Comércio – IBGE

O mês de novembro é reconhecido por alavancar as vendas pela *Black Friday*, quando os lojistas oferecem descontos para os clientes como forma de liberar seus estoques para novos produtos que serão comercializados no Natal.

A média de todo o período analisado foi 95,71 pontos, sendo fevereiro o mês que, historicamente apresenta os menores índices de venda no comércio varejista. O ano de 2020 foi o que apresentou os maiores índices de vendas, com média de 96,53 pontos e o ano de 2018, o que apresentou a menor média, com 93,67 pontos. O ano de 2022 não foi utilizado nesse comparativo tendo em vista serem apresentados dados somente até o mês de junho.

Observa-se na Tabela 11 que: nos últimos 12 meses houve uma variação acumulada (em relação ao mesmo período anterior) de 13,5% no índice da Receita Nominal das vendas e de -0,9% no índice do volume de vendas. Tomando como base final o mês de jun/22.

A variação acumulada no ano de 2022 do comércio, (em relação ao mesmo período do ano anterior) mostrou um crescimento de 16,9% no índice da receita nominal de vendas e de 1,4% no índice do volume de vendas. Ou seja, o ano de 2022 vem apresentando uma melhora, em termos gerais, em relação as vendas do comércio varejista brasileiro no comparativo com o ano de 2021.

Tabela 11 - Índice de Receita Nominal de Vendas e Volume de Vendas do Comércio Varejista do Brasil, jun/22.

Comércio Varejista	PMC - Variação mês/mês imediate mente anterior, com ajuste sazonal (M/M-1)	PMC - Variação mês/mesmo mês do ano anterior (M/M-12)	PMC - Variação acumulada no ano (em relação ao mesmo período do ano anterior)	PMC - Variação acumulada em 12 meses (em relação ao período anterior de 12 meses)
Índice de receita nominal de vendas no comércio varejista	0,5	17,3	16,9	13,5
Índice de volume de vendas no comércio varejista	-1,4	-0,1	1,4	-0,9

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados da PMC – Pesquisa Mensal do Comércio – IBGE

Em relação ao setor de serviços, houve uma variação positiva de 16,5%, no ano de 2022, no índice da receita nominal de serviços, no comparativo do mesmo período anterior, e de 8,9%, no volume de serviços prestados no Brasil. Isso tomando como base final o mês de jun/22.

Em relação a Variação acumulada em 12 meses, também se observa um crescimento do setor de serviços, onde houve uma elevação de 16,8% no índice da receita nominal de serviços e de 10,5% no volume de serviços, mostrando um crescimento acima do setor de comércio, como prescreve a Tabela 12.

Tabela 12 - Índice de Receita Nominal de Serviços e Volume de Serviços do Brasil, jun/22.

Serviços	PMS - Variação mês/mês imediatamente anterior, com ajuste sazonal (M/M-1)	PMS - Variação mês/mesmo mês do ano anterior (M/M- 12)	PMS - Variação acumulada no ano (em relação ao mesmo período do ano anterior)	PMS - Variação acumulada em 12 meses (em relação ao período anterior de 12 meses)
Índice de receita nominal de serviços	1,5	17,2	16,5	16,8
Índice de volume de serviços	0,8	6,4	8,9	10,5

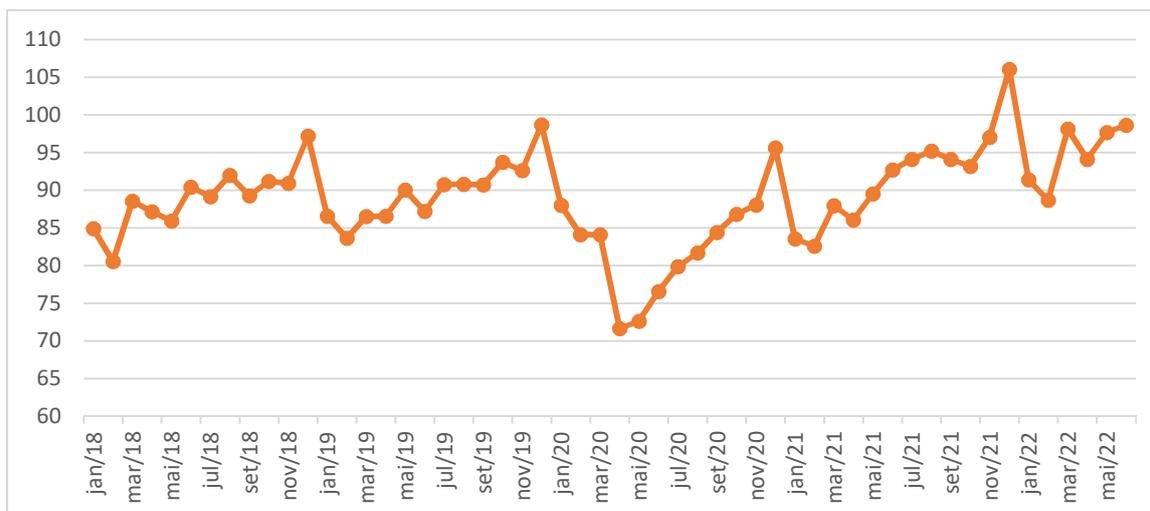
Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados da PMS – Pesquisa Mensal de Serviços – IBGE

As séries históricas apresentadas pelo setor de Serviços no Brasil, em relação ao índice de volume total, desde jan/18 a jun/22 apontam que a média apresentada no período foi de 89,05 pontos, com seu pico histórico do período em dez/21, apontando 106,05 pontos. Isso pode ser visto no Gráfico 19, a seguir.

O ano mais fraco para o setor de serviços foi 2020, visto que diversos estabelecimentos estavam impossibilitados de exercerem suas atividades por conta da pandemia Covid 19, tendo sido esse um dos setores mais prejudicado.

Para esse ano, o índice de volume de serviços obteve uma média de 82,78 pontos, uma retração de 7,04% em relação ao ano de 2019. O mês de abr/20 chegou a atingir 71,62 pontos.

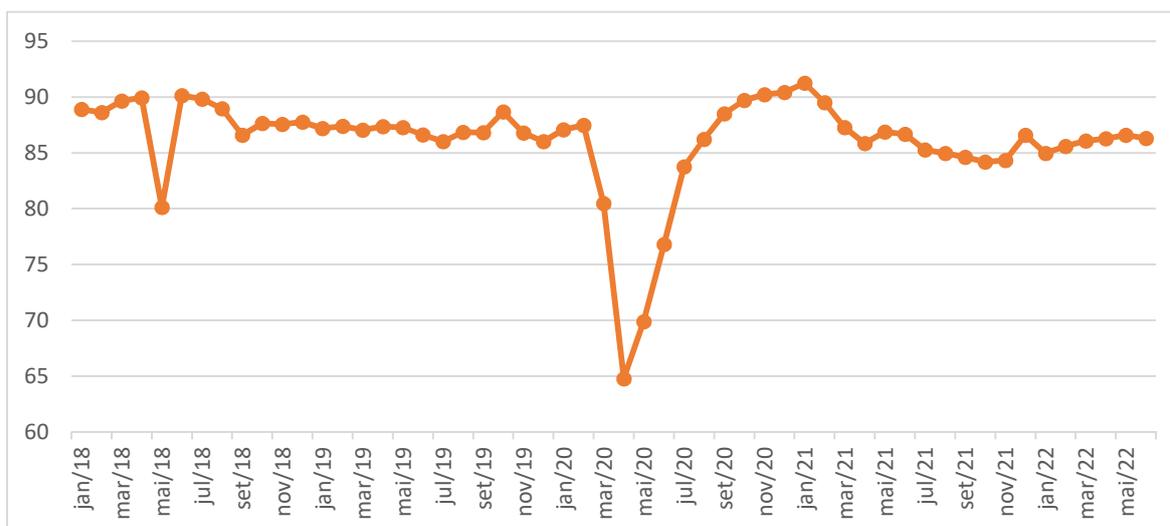
Gráfico 19 - Índice de Volume de Serviços Total no período de jan/18 a jun/22. Base: média de 2014=100.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados da PMS – Pesquisa Mensal de Serviços – IBGE

A produção física industrial do Brasil também sofreu com as consequências da pandemia Covid 19. Observando-se o comportamento para jan/18 a jun/22, no Gráfico 20, constata-se que o ano de 2020 foi bastante negativo para esse setor, sendo aquele que apresentou menores valores da produção industrial ao longo do período analisado.

Gráfico 20 - Produção física industrial brasileira – Indústria Geral (índice de base fixa com ajuste sazonal). Base Média de 2012=100. Período de jan/18 a jun/22.



Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física – IBGE

Os meses de abr/20 a jun/20 ficaram abaixo de 80 pontos, destacando abr/20, onde o valor apresentado foi o menor de toda a série analisada, com 64,75 pontos. A média da produção industrial desse período foi de 86,08 pontos, enquanto o ano de 2020 apresentou 82,95 pontos. O ano com melhor desempenho foi 2018, com uma média da produção industrial de 87,98 pontos.

Os dados da variação acumulada dos últimos 12 meses da produção industrial, em relação aos 12 meses passados mostram que os bens de capital tiveram um acréscimo de 7%, enquanto as demais categorias econômicas tiveram uma retração, destacando a de bens de consumo duráveis com uma retração de -16%. Tomando como base final o mês de jun/22. Conforme vemos na Tabela 13.

A variação acumulada no ano de 2022, em relação ao mesmo período do ano anterior, 2021, mostra que todas as categorias econômicas da Indústria vêm apresentando um desempenho inferior ao do ano anterior, com destaque para a indústria de bens de consumo duráveis que mostraram um desempenho de -11,7%.

Tabela 13 - Indicadores Conjunturais da Indústria segundo Grandes Categorias Econômicas Período final jun/22

Indicadores Conjunturais da Indústria	PIMPF - Variação acumulada em 12 meses (em relação ao período anterior de 12 meses)	PIMPF - Variação acumulada no ano (em relação ao mesmo período do ano anterior)	PIMPF - Variação mês/mesmo mês do ano anterior (M/M-12)	PIMPF - Variação mês/mês imediatamente anterior, com ajuste sazonal (M/M-1)
Bens de capital	7	-0,9	0,2	-1,9
Bens intermediários	-2,6	-2,1	-1,8	-1,1
Bens de consumo	-6	-3,3	1,5	0,4
Bens de consumo duráveis	-16	-11,7	2,3	6
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	-3,4	-1	1,3	-0,9

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física – IBGE

4 EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS

Matos (2002) e Marques Jr. e Porto Jr. (2004) apresentaram trabalhos que tratam sobre o sistema financeiro e o crescimento econômico, utilizando séries de tempo em painel brasileiras, no período entre 1995 e 2002.

Os resultados desse estudo relataram que há forte evidência de que as variáveis financeiras testadas Granger-causam crescimento econômico. As variáveis utilizadas nesse estudo foram o volume real médio de crédito por agência, o volume real médio de depósitos totais (à vista e a prazo) por agência bancária e o nível de renda estadual.

Rocha e Nakane (2007) em seu artigo sobre causalidade entre desenvolvimento econômico e indicadores financeiros selecionados para o Brasil, apresentaram, por meio de um teste baseado nas metodologias sugeridas por Holtz-Eakin, Newey e Rosen (1988) e Granger e Huang (1997), que parece haver evidência de que os indicadores financeiros utilizados Granger causam desenvolvimento econômico.

Ainda de acordo com o teste realizado por eles, há evidência de que existe causalidade em sentido contrário, ou seja, o desenvolvimento econômico também causa crescimento nos indicadores financeiros, quando utilizada uma base de dados mensal.

Segundo os autores, essa causalidade nos dois sentidos pode ser explicada pela natureza de longo prazo dos fenômenos por trás da relação entre sistema financeiro e produto, como notado por Beck e Levine (2001). Na análise no curto prazo, o sistema financeiro acaba por se tornar um mero reflexo das condições reais da economia.

Rocha e Souza (2018), em uma nova análise sobre a causalidade entre o sistema financeiro e o crescimento econômico utilizando séries de tempo no domínio da frequência, obtiveram como resultados algumas variações nos testes de causalidade. Essas variações dependiam da frequência dos ciclos analisados.

Novamente, os autores obtiveram como evidências que o sistema financeiro é um fator causal para o crescimento econômico no Brasil, entretanto, apenas no longo prazo, utilizando a metodologia desenvolvida por Breitung e Candelon (2006).

Pires (2005) em seu estudo sobre crédito e crescimento econômico, mostrou que o mercado financeiro possui um papel importante no processo de desenvolvimento dos municípios brasileiros.

A análise regional desse estudo mostrou que esses resultados são obtidos devido à região sudeste; em relação as outras regiões do país, os resultados não indicam a existência desta relação. Além disso, há evidência de que pode existir um nível de desenvolvimento mínimo na qual a partir deste, o mercado financeiro pode contribuir para o crescimento econômico.

5 METODOLOGIA

O estudo sobre o processo de causalidade, pode ser trabalhado a partir de regressões de mínimos quadrados, as quais assumem formas diferentes, dependendo das suposições feitas sobre a estrutura dos dados em painel.

O teste de causalidade de Granger, com dados dispostos em painel, permite inferir a relação de causalidade entre duas variáveis. Essa causalidade diz respeito à existência de uma precedência temporal de uma variável sobre a outra, desde que essa precedência seja estatisticamente significativa.

Como a Causalidade de Granger é calculada executando regressões bivariadas, há várias abordagens diferentes para testá-la em um contexto de painel. Nesse trabalho procuramos investigar a existência de causalidade entre o crédito e a atividade econômica.

Conforme Bacen (2018), o IBC tem como objetivo mensurar a evolução contemporânea da Atividade Econômica do país e contribuir para a elaboração de estratégia de política monetária. Esse indicador permite um acompanhamento mais tempestivo, se comparado ao PIB, em relação a atividade econômica, uma vez que sua periodicidade é mensal, enquanto o PIB possui frequência trimestral.

Já o saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional corresponde ao somatório do saldo devedor dos contratos de crédito em final de mês. Inclui as novas concessões contratadas no mês de referência, aquisições de carteiras de crédito de outras instituições e a apropriação de juros *pró-rata* dos empréstimos e financiamentos.

O estudo da relação entre o crédito e a atividade econômica tem sido estudado anteriormente por alguns autores, contudo, o exercício empírico realizado nessa Dissertação difere dos demais em função das variáveis testadas, assim como os dados coletados foram mensais, utilizando o período compreendido entre jan/18 a ago/22.

Na análise da Causalidade de Granger realizada nesse trabalho utilizou-se como conjunto de dados: o Índice de Atividade Econômica Regional do Banco Central - IBCR e o Saldo das operações de Crédito do Sistema Financeiro Nacional (Total, PF e PJ), com dados dispostos em painel, conforme variáveis a seguir:

Tabela 14: Variáveis utilizadas nos testes

Variáveis	Descrição
G_PF	Saldo da Carteira de Crédito Pessoa Física no período de jan/18 a ago/22
G_PJ	Saldo da Carteira de Crédito Pessoa Jurídica Física no período de jan/18 a ago/22
G_TOT	Saldo da Carteira de Crédito Total Física no período de jan/18 a ago/22
G_IBC	Índice de Atividade Econômica Regional dos Estados MG, GO, CE, SP, RJ, ES, RS, SC, PR, PA, AM, BA e PE Física no período de jan18 a ago/22

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados da Pesquisa Realizada

A escolha do período de análise do teste, jan/18 a ago/22, ocorreu devido ao interesse em estudar a influência que uma variável possui sobre a outra desde o período anterior à crise da pandemia Covid/19 até um período posterior.

Em geral, as regressões bivariadas em um contexto de dados em painel assumem a forma:

$$\begin{aligned}
 y_{i,t} &= \alpha_{0,i} + \alpha_{1,i}y_{i,t-1} + \dots + \alpha_{k,i}y_{i,t-k} + \beta_{1,i}x_{i,t-1} + \dots + \beta_{k,i}x_{i,t-k} + \epsilon_{i,t} \\
 x_{i,t} &= \alpha_{0,i} + \alpha_{1,i}x_{i,t-1} + \dots + \alpha_{k,i}x_{i,t-k} + \beta_{1,i}y_{i,t-1} + \dots + \beta_{k,i}y_{i,t-k} + \epsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

Onde t , denota a dimensão do período de tempo do painel, e i denota a dimensão da seção transversal. A dimensão utilizada aqui ficou restrita aos dados disponíveis do Índice de Atividade Econômica Regional dos seguintes Estados: MG, GO, CE, SP, RJ, ES, RS, SC, PR, PA, AM, BA e PE, uma vez que corresponde aos dados divulgados pelo Bacen.

Para realização do teste elaboramos um painel de dados referente ao período de jan/18 a ago/22. Ao tomarmos a taxa de crescimento das variáveis, perdemos a primeira informação. Dessa forma, dispomos assim, de um painel com 13 unidades cross section e 55 pontos no tempo.

As diferentes formas de teste de causalidade em painel diferem nas suposições feitas em relação a homogeneidade dos coeficientes entre seções transversais.

Nessa dissertação, focou-se em dois tipos de abordagens para testes de causalidade em painéis. A primeira trata os dados do painel como um grande conjunto de dados empilhados e, em seguida, realiza-se o teste de causalidade de Granger da maneira padrão, com a exceção de não permitir que os dados de uma seção transversal insiram os valores defasados dos dados do próximo cross-section. Este método assume que todos os coeficientes são iguais em todas as seções transversais, ou seja:

$$\alpha_{0,i} = \alpha_{0,j}, \alpha_{1,i} = \alpha_{1,j}, \dots, \alpha_{l,i} = \alpha_{l,j} \forall i, j$$

$$\beta_{1,i} = \beta_{1,j}, \dots, \beta_{l,i} = \beta_{l,j} \forall i, j$$

A segunda abordagem do teste de Granger, proposta por Dumitrescu-Hurlin (2012), faz uma suposição oposta, permitindo que todos os coeficientes sejam diferentes entre as seções transversais, ou seja:

$$\alpha_{0,i} \neq \alpha_{0,j}, \alpha_{1,i} \neq \alpha_{1,j}, \dots, \alpha_{l,i} \neq \alpha_{l,j} \forall i, j$$

$$\beta_{1,i} \neq \beta_{1,j}, \dots, \beta_{l,i} \neq \beta_{l,j} \forall i, j$$

Este teste é calculado simplesmente executando regressões padrão de Causalidade de Granger para cada seção transversal individualmente. O próximo passo é obter a média das estatísticas de teste, que são denominadas estatísticas $W\hat{b}ar$. Elas mostram que a versão padronizada dessa estatística, devidamente ponderada em painéis não balanceados, segue uma distribuição normal padrão, a chamada estatística $Z\hat{b}ar$.

A hipótese nula, conforme explica Dumitrescu Hurlin, assume o pressuposto que não existe relação de causalidade de Granger de x para y para todos os “n” indivíduos da amostra, ou seja, essa causalidade não ocorre de forma homogênea. Entretanto, a hipótese alternativa desse teste não significa que há uma relação causal para todos os indivíduos no painel.

6 RESULTADOS DA ANÁLISE CAUSALIDADE CRÉDITO X ATIVIDADE ECONÔMICA

Os resultados apresentados, a partir da análise da primeira abordagem da Causalidade de Granger mostraram, conforme a tabela 15 a seguir:

Tabela 15 - Pairwise Granger Causality Tests

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
G_PF não causa, no sentido de Granger G_IBC	689	0.57764	0.5615
G_IBC não causa, no sentido de Granger G_PF		1.99365	0.1370
G_PJ não causa, no sentido de Granger G_IBC	689	4.06008	0.0177
G_IBC não causa, no sentido de Granger G_PJ		3.52689	0.0299
G_TOT não causa, no sentido de Granger G_IBC	689	2.96628	0.0522
G_IBC não causa, no sentido de Granger G_TOT		2.02301	0.1330

*Valores com p-valor menor que 5% sugerem que a hipótese nula deve ser rejeitada

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen referente ao Saldo de Operações de Crédito e Índice de Atividade Econômica, período de jan/18 a ago/22

O aumento do saldo da carteira de crédito para o segmento pessoa física não provoca, no sentido de Granger, a elevação do Índice de Atividade Econômica para os Estados analisados, assim como, a elevação do Índice de Atividade Econômica não causa crescimento, no sentido de Granger, no saldo da carteira de crédito para o segmento pessoa física

O aumento do saldo da carteira de crédito PF, não significa que afetará a atividade econômica do país de forma positiva, utilizando dados mensais, ou seja, os recursos utilizados pelas pessoas físicas com a contratação de crédito, não necessariamente causam aquecimento da atividade econômica. Uma hipótese que poderia ser levantada para isso é que as Pessoas Físicas podem contratar crédito para o pagamento de dívidas assumidas anteriormente.

Na primeira análise, o p valor apresentado foi de 0,5615 e na segunda foi de 0,1370, respectivamente, sugerindo que a hipótese nula não deve ser rejeitada, nos dois sentidos, tendo em vista que o p valor acima é superior ao nível de significância de 5%.

Em relação à Atividade Econômica e os empréstimos à Pessoa Jurídica, os resultados do teste mostram que o aumento do saldo da carteira de crédito para

o segmento pessoa jurídica causa, no sentido de Granger, a elevação do Índice de Atividade Econômica Brasileira para o conjunto de Estados analisados. Uma vez que, a um nível de significância de 5%, o p valor apresentado foi de 0,0177, sugerindo que devemos rejeitar a hipótese nula.

No sentido inverso, a análise mostrou que devemos rejeitar a hipótese nula de que o aumento do índice de atividade econômica não causa, no sentido de Granger, o aumento do saldo da carteira de crédito para o segmento pessoa jurídica, devido ao nível de significância apresentado no teste ter sido 0,0299, ficando abaixo de 5%.

Dessa forma, percebe-se que há uma causalidade nos dois sentidos, onde tanto o aumento do saldo da carteira de crédito PJ provoca um aumento do Índice de Atividade Econômica, quanto o aumento do índice de atividade econômica reflete positivamente no aumento do saldo da carteira de crédito PJ.

O crédito, quando direcionado a pessoa jurídica, permite que as empresas ampliem o seu fluxo de caixa, com a contratação de novos insumos junto aos seus fornecedores para a fabricação de novos produtos ou empregue na prestação de serviços.

Os recursos advindos da contratação de crédito, quando bem empregados pelas empresas, geram crescimento sustentável das suas Receitas, refletindo positivamente na Atividade Econômica do país.

A ampliação da capacidade produtiva das empresas provoca maior geração de emprego e renda para a população. O crescimento das vendas torna a Economia fica mais aquecida, gerando o aumento da quantidade de impostos a serem pagos ao Governo.

Por fim, ao se analisar a relação entre crédito total e atividade econômica, o teste revela que o aumento do saldo da carteira de Crédito Total não causa, no sentido de Granger, o aumento do Índice de Atividade Econômica, sugerindo que não se deve rejeitar a hipótese nula, pois o p valor de 0,0522 é maior que os 5% de significância.

No sentido contrário, o aumento do Índice de Atividade Econômica não causa, no sentido de Granger, o aumento do Saldo da carteira de crédito Total, uma vez que o teste revela um p valor de 0,1330, superior ao nível de significância de 5%.

Os resultados apresentados, a partir da análise da segunda abordagem, poposta por Dumitrescu Hurlin mostraram, conforme a Tabela 16:

Tabela 16 - Pairwise Dumitrescu Hurlin Panel Causality Tests

Null Hypothesis:	W-Stat.	Zbar-Stat.	Prob.
G_PF não causa homogeneamente G_IBC	5.22512	5.19085	2.E-07
G_IBC não causa homogeneamente G_PF	2.26949	0.30193	0.7627
G_PJ não causa homogeneamente G_IBC	4.82047	4.52154	6.E-06
G_IBC não causa homogeneamente G_PJ	3.38454	2.14634	0.0318
G_TOT não causa homogeneamente G_IBC	5.51089	5.66356	1.E-08
G_IBC não causa homogeneamente G_TOT	3.16981	1.79116	0.0733

* Valores com p-valor menor que 5% sugerem que a hipótese nula deve ser rejeitada

Fonte: Elaboração Própria, a partir de dados do Bacen referente ao Saldo de Operações de Crédito e Índice de Atividade econômica, período de jan/18 a ago/22

Em relação a primeira hipótese nula, que considera a causalidade entre crédito para pessoas físicas e crescimento da atividade econômica, o teste de Dumitrescu Hurlin retorna um p-valor de 2.E-07 que sugere que, para um nível de significância de 5%, a hipótese nula de que o crescimento do crédito para pessoa física não causa homogeneamente o crescimento da atividade econômica deve ser rejeitada. Ou seja, há evidência de que, para algum Estado, o crédito para pessoa física possa explicar crescimento da Atividade Econômica.

Ou seja, apesar de, no sentido de Granger, o aumento do saldo da carteira de crédito para o segmento PF não provocar o crescimento do Índice de Atividade Econômica, para a abordagem de Dumitrescu Hurlin, em algum dos Estados analisados essa causalidade pode existir, tendo em vista que esses resultados não ocorreram de forma homogênea.

No sentido contrário, o p-valor de 0.7627, mostra que, para um nível de significância de 5%, o aumento do Índice de Atividade Econômica não causa homogeneamente o crescimento do saldo da carteira de crédito PF. Ou seja, uma vez que o teste anterior mostrou que não há causalidade entre essas duas variáveis, essa abordagem foi mais adiante e mostrou que essa ausência de causalidade foi de forma homogênea, para todos os Estados.

Com relação ao crédito para pessoa jurídica, o p-valor de 6.E-06 sugere que o aumento do saldo da carteira de crédito PJ, causa o aumento do Índice de

Atividade Econômica, e essa causalidade ocorre de forma homogênea para todos os Estados, a um nível de significância de 5%.

Ou seja, em todos os Estados analisados, o aumento no saldo da Carteira de Crédito para PJ foi acompanhado do aumento do Índice de Atividade Econômica, ratificando a questão de que o crédito, quando direcionado a pessoa jurídica, é extremamente favorável ao crescimento da atividade econômica do país.

No sentido inverso, além do crescimento do Índice de Atividade Econômica ter provocado o aumento do saldo da carteira de crédito PJ, essa causalidade, conforme proposta por Dumitrescu Hurlin, ocorreu de forma homogênea, em todos os Estados analisados. O p-valor apresentado nessa análise foi de 0,0318 que, contrastado a um nível de significância de 5%, sugere a rejeição da hipótese nula.

Uma hipótese em relação a essa questão que pode ser levantada é: com o crescimento da atividade econômica do país, os empresários sentem-se mais confiantes para contrair novos empréstimos em suas empresas para investir ou até mesmo para capital de giro, para ampliar o seu fluxo de caixa, expandindo suas receitas de venda.

Por fim, tratando-se do crédito total, obteve-se um p-valor de 1.E-08, o que revela que, para algum dos Estados analisados, o crescimento do Saldo da Carteira de Crédito Total causou, o aumento do Índice de Atividade Econômica, uma vez que o teste nos sugere rejeitar a hipótese nula.

Ademais, o p-valor de 0,0733 mostra que além do teste de Granger anterior revelar que o crescimento do Índice de Atividade Econômica não causa a elevação do Saldo da carteira de Crédito Total, essa ausência de causalidade se deu de forma homogênea, a um nível de significância de 5%. Ou seja, para todos os Estados analisados, o crescimento do Índice de Atividade Econômica causou o crescimento no saldo da carteira de crédito total.

7 CONCLUSÃO

Os resultados apresentados nessa Dissertação sobre a Evolução do Mercado de Crédito no Brasil no segmento de micro e pequenas empresas mostraram que:

O saldo da carteira de crédito total apresentou, entre os meses de jul/20 a dez/20 e jul/21 a dez/21, uma taxa de crescimento acima de 1%am. Já saldo da carteira de crédito PJ apresentou, entre dez/18 e dez/19, uma média de taxa de crescimento negativa de -0,27%am.

A partir do ano de 2020, a taxa de crescimento do saldo da carteira de crédito PJ passou a ser positiva, marcando uma evolução de 21,80% em relação ao ano anterior, tomando como base o mês de dezembro de cada ano. No ano de 2021, voltou a apresentar um crescimento de destaque de 10,52%.

Essa evolução significativa do saldo da carteira de crédito PJ pode ser explicada, em parte, pelo grande volume de crédito injetado na Economia, para as empresas, por meio de programas de estímulo ao crédito, lançadas pelo Governo Federal. Esses programas visavam conter os efeitos da Pandemia Covid 19.

Apenas no ano de 2020, foram desembolsados mais de 92 bilhões de reais em crédito advindos de Programas Emergenciais de Acesso a Crédito – PEAC. Outro programa que favoreceu bastante o crescimento da economia e ajudou as empresas a se manterem ativas durante o período da pandemia foi o PRONAMPE.

Os testes de causalidade crédito x atividade econômica, no período de jan/18 a ago/22, desenvolvidos nessa Dissertação, conforme propostos por Granger e Dumitrescu Hurlin, comprovaram a hipótese que o aumento do saldo carteira de crédito PJ causa, no sentido de Granger, o crescimento da Atividade Econômica, assim como o sentido inverso também é verdadeiro.

Dessa forma, a Estratégia adotada pelo Governo para conter os efeitos crise econômica, decorrida da Pandemia Covid 19 foi acertiva. Uma vez que, uma das estratégias implementadas foi a de injetar crédito para as empresas por meio de linhas emergenciais, conforme discutido nesse trabalho.

O estudo mostrou que a tomada de crédito, por parte das empresas causou, no sentido de Granger, o aquecimento do índice de atividade econômica de forma homogênea, para todos os Estados, a um nível de significância de 5%. Além

disso, no sentido inverso, quando o índice de atividade econômica está aquecido, em crescimento, há uma causalidade de forma direta, no sentido de Granger, no aumento do saldo da Carteira de crédito PJ.

A Economia equilibrada e em crescimento faz com que os empresários sintam-se mais confortáveis para contratar crédito para suas empresas, tendo em vista os juros estarem mais baixos, favorecendo a tomada de decisão para a contratação de novas operações.

Além disso, com a elevação do índice de atividade econômica, há a redução da incerteza quanto ao retorno do capital investido pelas empresas, o mercado torna-se mais favorável para que sejam firmados novos contratos comerciais, com lucratividade, permitindo uma maior previsibilidade quanto a capacidade de pagamento dos compromissos assumidos.

Em relação ao saldo da carteira de crédito PF e Total, estes não causaram crescimento, conforme Granger, do índice de Atividade Econômica, assim como o sentido inverso também é verdadeiro.

Em contraposição ao crescimento do desembolso de crédito apresentado para o segmento PJ nas linhas emergenciais de crédito, o BNDES apresentou uma redução significativa dos valores desembolsados para financiamentos contratados na forma direta ou indireta não automática, entre os anos de 2018 a 2021.

Em relação a inadimplência de operações de crédito para o segmento pessoa jurídica no Estado do Ceará observou-se que, no início do ano de 2018, houve uma grande elevação dessa taxa, chegando a atingir 6,32%am, em fev/18, enquanto a sua média histórica do período analisado nesse trabalho foi de apenas 1,87%am. Essa elevação na taxa de inadimplência durou até o mês de abr/18, quando sofreu uma queda. Posteriormente, no mês de ago/18 voltou a subir, apontando 4,61%am.

No cenário Nacional, observou-se uma tendência de queda na taxa de inadimplência das operações de crédito para o segmento pessoa jurídica. O período analisado iniciou jan/18 com 3,06%am e finalizou jun/22 com 1,44%am, marca abaixo da média da série histórica apresentada nesse trabalho, que foi de 2,02%am.

Em relação a evolução das concessões de crédito por modalidades, oferecidas no mercado, pode-se observar que a linha que apresentou maior crescimento no volume de concessões foi a Desconto de Duplicatas e Recebíveis.

A quantidade de operações de crédito realizadas pelas empresas de pequeno porte apresentou uma média maior do que a das microempresas. Em relação ao saldo de crédito dessas empresas, observou-se crescimento maior na carteira de crédito das empresas de pequeno porte.

O estudo mostrou que o ano de 2018 foi aquele que apresentou o menor número de empresas abertas, com pouco mais de 2,6 milhões. Entretanto, o ano de 2021, apresentou mais de 4 milhões de empresas abertas.

Em relação as empresas que foram fechadas: apesar do ano de 2018 ter sido aquele que apresentou o menor número de empresas abertas, entre o período de 2018 a 2021, ele foi o ano que mostrou a maior quantidade de empresas fechadas, com pouco mais de 2,4 milhões.

A taxa de desocupação da população brasileira apresentou bastantes oscilações entre o período de jan-mar/18 e mai-jul/22. Sofreu elevação substancial entre o período de nov/19-jan/20 a jul-set/20, quando partiu de 11,4%at para 14,9%at, atingindo o seu ápice. A partir daí seguiu uma tendência de redução da curva, com pequenas exceções apresentadas.

Os anos de 2020 e 2021 foram aqueles que mostraram maiores taxas de desocupação da população brasileira, a qual foi impactada severamente pela crise econômica mundial, acarretada pela pandemia Covid 19.

Embora os incentivos oferecidos pelo Governo, como as diversas linhas de crédito emergencial, tenham amenizado os efeitos sofridos pelas empresas com a pandemia Covid 19, trazendo uma melhora do seu fluxo de caixa, observou-se que entre jul-set/20 até out-dez/21 a renda do trabalhador sofre um grande impacto negativo, havendo uma redução de 14,27%.

O período mais difícil da Economia brasileira foi no ano de 2020, onde, o crescimento total do PIB brasileiro foi de apenas 1,06% aa. Entre o 1t/20 e o 1t/21 a taxa de crescimento do PIB brasileiro chegou a ficar abaixo de 0. No 4t/20 esse resultado foi ainda pior, marcando uma queda de -3,9% at.

O volume de vendas do comércio, indústria e serviços também foi outro importante balizador da Economia que foi apresentado nesse trabalho..

O estudo mostrou que o volume de vendas do comércio varejista no Brasil apresentou uma queda acentuada no mês de abr/20. Enquanto a média de todo o período entre jan/18 a jun/22 foi de 95,70, o apresentado no referido mês foi de apenas 74,15.

Em relação ao Volume de serviços Total brasileiro entre jan/18 e jun/22 observou-se que houve uma queda acentuada entre os meses de abr/20 a nov/20. No mês de abr/20 esse desempenho chegou a ficar abaixo de 71,62, enquanto a média de todo o período é de 82,78.

Por fim, o estudo mostrou que a produção industrial brasileira, também foi largamente prejudicada com a Pandemia Covid 19, sobretudo entre mar/20 a jun/20, onde a produção industrial chegou a marcar 64,75 pontos no mês de abr/20, mostrando essa grave discrepância, uma vez que a média de todo o período entre jan/18 e jun/22 foi de 86,08.

REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS BUREAUS DO CRÉDITO. Disponível em: <https://anbc.org.br/> <Acesso em 01/03/2022>

BANCO DO BRASIL. **Relatório Anual 2010**. Disponível em: <https://www45.bb.com.br/docs/ri/ra2010/port/ra/02.htm#:~:text=Fundado%20em%2012%20de%20outubro,hist%C3%B3ria%20e%20da%20cultura%20nacionais>. <Acesso em 12/04/2022>

BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Programa Emergencial de Acesso a Crédito**. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home> < Acesso em 23/05/2022>

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/> <Acesso em 10/04/2022>

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Perspectivas e Desafios para Inclusão Financeira no Brasil**: Visão de diferentes atores. Brasília, 2006. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/Nor/Deorf/projincfin/livro_inclusao_financeira_internet.pdf. <Acesso em 10/05/22>

BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/>; acesso em 22/08/2022

BREITUNG, J.; CANDELON, B. **Testing for short- and long-run causality: A frequency- domain approach**. Journal of Econometrics, 132, p. 363-378, 2006.

DIEESE. **A evolução do crédito na economia brasileira**. São Paulo, 2014. Disponível em: <https://www.dieese.org.br/notatecnica/2014/notaTec135Credito.pdf>. < Acesso em 21/02/22>

DUMITRESCU, Elena-Ivona; HURLIN, Christophe. **Testing for Granger non-causality in heterogeneous panels**. Economic modelling, v. 29, n. 4, p. 1450-1460, 2012.

GOVERNO FEDERAL. Casa Civil. Lei Complementar Nº 123, de 14 de Dezembro de 2006. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm <Acesso em 15/04/2022>

GOVERNO FEDERAL. Casa Civil. Lei Nº 11638, de 28 de Dezembro de 2007. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm <Acesso em 15/04/2022>

GOVERNO FEDERAL. Casa Civil. Lei Complementar Nº 4595, de 31 de Dezembro de 1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm <Acesso em 03/04/2022>

GOVERNO FEDERAL. Empresas e Negócios. **Programa Nacional de Apoio as Microempresas e Empresas de Pequeno Porte**. Disponível em: <https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/credito/pronampe> acesso em 23/08/2022

GOVERNO FEDERAL. Empresas e Negócios. **Painel Mapa de Empresas**. Disponível em: <https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/mapa-de-empresas/painel-mapa-de-empresas>. <Acesso em 20/08/2022>

HOLTZ-EAKIN, D.; NEWEY, W.; ROSEN, H. Estimating Vector Autoregressions with panel data. *Econometrica*, 56, p. 1371-1395, 1988.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/> <Acesso em 05/04/2022

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Estatísticas do Cadastro Central de Empresas**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/comercio/9016-estatisticas-do-cadastro-central-de-empresas.html?=&t=destaques> <Acesso em 23/05/2022>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. PNAD Contínua - Taxa de desocupação. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/9173-pesquisa-nacional-por-amostra-de-domicilios-continua-trimestral.html?edicao=20653&t=series-historicas> <Acesso em 30/08/22>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?edicao=34244&t=destaques>. <Acesso em 12/04/22>

MARQUES JR., T. E.; PORTO JR., S.S. **Desenvolvimento financeiro e crescimento econômico no Brasil – Uma avaliação econométrica**. PPGE/UFRGS. Trabalho para Discussão 11, p. 1-20, 2004.

MATOS, O. C. **Desenvolvimento do sistema financeiro e crescimento econômico no Brasil: Evidência de causalidade**. Banco Central do Brasil. Trabalho para Discussão 49, p. 1-65, 2002.

MORAIS, José Mauro de. **Empresas de Pequeno Porte e as Condições de Acesso ao Crédito: Falhas de Mercado, Inadequações Legais e Condicionantes Macroeconômicos**. Texto 1189. IPEA. Brasília, 2006.

MORAIS, José Mauro de. **Avaliação de programas Especiais de Crédito para Micro, Pequenas e Médias Empresas**. Texto 1190. IPEA. Brasília, 2006.

PIRES, M. Crédito e crescimento econômico: evidências para os municípios brasileiros. Anais do VIII Encontro de Economia da Região Sul – ANPEC-SUL, Porto Alegre-RS, 2005.

ROCHA, B. P; NAKANE, M. I. **Sistema Financeiro e Desenvolvimento Econômico: Evidências de Causalidade em um Painel para o Brasil.** Anais do XXXV Encontro Nacional de Economia - Associação Nacional dos Centros de Pós-Graduação em Economia, ANPEC. Recife, PE, 2007.

ROCHA, B. P; SOUZA, I. V. **Novas evidências de causalidade entre sistema financeiro e crescimento econômico no Brasil usando séries de tempo no domínio da frequência.** Revista Nova Economia. v. 28. n1. MG, 2018.

SEBRAE. **Orientações de Linhas de Crédito para às Micro e Pequenas Empresas e o Microempreendedor Individual.** Amapá, 2014.