



Universidade de Brasília

Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)

Departamento de Economia – Graduação

Paulo José Rufino Rêgo

**Políticas públicas para Micro e Pequenas empresas no Brasil e no Mundo durante a
pandemia de COVID-19**

Brasília

2022

Paulo José Rufino Rêgo

Políticas públicas para Micro e Pequenas empresas no Brasil e no Mundo durante a pandemia
de COVID-19

Monografia apresentada ao Departamento
de economia da Universidade de Brasília
como requisito parcial à obtenção do título
de Bacharel em Ciências Econômicas.

Professor Orientador: Nelson Henrique
Barbosa Filho

Agradecimentos

Agradeço a primeiramente aos meus pais que sempre me apoiaram em tudo que me prestei a fazer na vida. Mãe e Pai, pelo apoio constante, forte e sem questionamento, sou e serei sempre extremamente grato. Além disso sou grato por sempre terem colocado minha educação e a de minhas irmãs como prioridade na vida de vocês, por vezes deixando suas vontades de lado para isso. Agradeço às minhas irmãs pelo apoio, risadas e tudo mais de fraterno. Agradeço à Bruna, minha companheira, pela tolerância, compreensão, amor, carinho e tudo que eu poderia esperar (e mais um pouco) da minha parceira de vida. Aos meus sogros pela torcida, apoio e suporte. Por fim, agradeço ao meu orientador, Nelson Barbosa, e a todos os professores que tive na minha formação.

Sumário

1. INTRODUÇÃO.....	9
2. CONTEXTUALIZAÇÃO E REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1 Classificações de micro e pequenas empresas no Brasil	11
2.2 Classificações de micro e pequenas empresas em outros países	13
2.2.1 Critérios de classificação de MPEs nos Estados Unidos e no Canadá.....	13
2.2.2 Critérios de classificação de MPEs na União Europeia	14
2.2.3 Critérios de classificação de MPEs na Austrália e Nova Zelândia.....	15
2.2.4 Critérios de classificação de MPEs no Japão e Coréia do Sul.....	16
2.3 Importância das MPEs.....	17
2.4 As MPEs e a Pandemia.....	19
2.5 Perspectiva econômica sobre o financiamento das MPEs.....	20
3. Apresentação de políticas para MPEs praticadas durante a Pandemia de Covid-19.....	23
3.2 Políticas nas Américas.....	23
3.2.2.1 Estados Unidos	31
3.2.2.2 Canadá	33
3.3 Políticas na Ásia	36
3.3.1 Japão	36
3.3.2 Coréia do Sul	37
3.4 Políticas na Europa	39
3.4.1 Espanha.....	39
3.4.2 França	40
3.4.3 Reino Unido.....	41
3.5 Políticas na Oceania.....	42
3.5.1 Austrália	42
3.5.2 Nova Zelândia.....	44

4. COMENTÁRIOS SOBRE POLÍTICAS EXEMPLIFICADAS	46
5. CONCLUSÃO.....	53
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	56

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Critérios para classificação do porte de empresas por número de empregados

Tabela 2 – Critérios para classificação do porte de empresas pela receita bruta anual

Tabela 3 – Critérios para classificação do porte de empresas recomendados pela Comissão Europeia

Tabela 4 – Critérios para classificação do porte de empresas recomendados pela *Australian Bureau of Statistics*

Tabela 5 – Critérios para classificação do porte de empresas recomendados pelo *Minister for Small Business* da Nova Zelândia

Tabela 6 – Critérios para classificação de empresas como pequenas e médias no Japão

Tabela 7 – Critérios para classificação de empresas como pequenas e médias no Japão

Tabela 9 – Concessões no âmbito do EIDL em 2020 e 2021

Tabela 10 – Concessões no âmbito do CEWS

Tabela 11 – Quadro resumo das políticas de crédito observadas

Lista de Gráficos

Gráfico 1 – Quantidade de empresas por número de empregados em diversos países

Gráfico 2 – Empregados por porte da empresa

Gráfico 3 – Valores Concedidos, Empresas beneficiadas e empregados beneficiados pelo Pese

Gráfico 4 – Taxa Selic e Taxa Máxima praticada no Pronampe

Gráfico 5 – Valores e Quantidade de operações contratadas no Pronampe

Gráfico 6 – Carteira Ativa de Crédito Pessoa Jurídica por porte do tomador

Gráfico 7 – Participação na Carteira Ativa de Crédito PJ por porte do tomador

Gráfico 8 – Panorama de Crédito para MPes no Brasil (2018-2021)

Gráfico 9 – Distribuição de medidas para MPes segundo a OCDE

1. INTRODUÇÃO

As micro e pequenas empresas (MPEs) constituem um grande motor das economias nacionais. As MPEs são responsáveis pela maior parte da geração de empregos. Elas também constituem a grande maioria das empresas formalizadas em todos os países. Mesmo apresentando essa importância na movimentação das economias, elas também apresentam grandes fragilidades e enfrentam diversas dificuldades.

A pandemia de COVID-19, após se iniciar na China, espalhou-se rapidamente pelo mundo. Com a crise sanitária, vieram diversos desafios econômicos que assolaram, em maior ou menor grau, a maior parte das economias mundiais. No Brasil a pandemia se iniciou oficialmente em meados de março de 2020 e, até a presente data, já contabiliza cerca de 662 mil vítimas fatais. Além da tragédia em termos de vidas perdidas, também temos notáveis prejuízos econômicos causados, dentre outros fatores, pela interrupção de cadeias de suprimento globais e medidas sanitárias de restrição de funcionamento de estabelecimentos e circulação de pessoas.

Este trabalho visa estudar as medidas governamentais que foram implementadas para MPEs no enfrentamento aos efeitos econômicos da pandemia. O objetivo final é compilar os desenhos de programas implementados, comparar os programas aplicados no Brasil com os aplicados em outros países e sintetizar aprendizados da implementação de políticas para MPEs em tempos de crise. Também se objetiva identificar possíveis inovações em políticas para MPEs e observar tendências que possam ajudar a vislumbrar os passos de uma recuperação econômica para essas empresas.

Para essa finalidade, o trabalho divide-se em 3 blocos. No primeiro bloco é analisado o que caracteriza uma MPE, como diversos países classificam as suas empresas com relação a porte e quais as principais dificuldades enfrentadas pelas MPEs. Também é contextualizado a visão econômica sobre as dificuldades particulares das MPEs que não são observadas nas grandes empresas.

Em seguida serão apresentadas de maneira exemplificativa diversas políticas para MPEs implementadas pelo Brasil e outros países durante os anos de 2020 e 2021 visando combater os efeitos econômicos da pandemia. Também serão apresentados os números relevantes dos programas sempre que possível.

No último bloco, serão resumidos os principais desenhos de políticas implementados, quais as tendências observadas e a comparação do que foi feito no Brasil com as tendências mundiais. Espera-se, ao final, sintetizar observações que podem trazer melhorias possíveis para as novas políticas brasileiras voltadas às MPEs.

2. CONTEXTUALIZAÇÃO E REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Classificações de micro e pequenas empresas no Brasil

O presente trabalho visa analisar e sintetizar as diferentes medidas adotadas para a proteção às micro e pequenas empresas no enfrentamento à crise econômica global causada pela pandemia de COVID-19. Para tanto, torna-se necessário primeiro identificar como são classificadas as empresas por porte tanto no Brasil quanto em outros países.

No Brasil geralmente são utilizadas duas classificações diferentes para o porte de uma empresa: por número de pessoas ocupadas e pelo faturamento. Essas classificações não são intercambiáveis pois resultam em avaliações diferentes para uma mesma empresa.

Ambos os critérios de classificação, sejam quais forem os patamares de corte definidos, apresentam vantagens e desvantagens. A classificação pelo número de pessoas ocupadas fornece um critério prático e relativamente comparável entre países. Porém, mesmo com a definição de patamares distintos para os diferentes setores da economia, esse critério desconsidera as diferenças entre atividades e a intensidade relativa entre o uso de capital humano e tecnologia. Por exemplo, é esperado que um pequeno escritório de advocacia especializada seja capaz de gerar um alto faturamento devido à natureza de sua operação. Já uma pequena empreiteira tem maior limitação no número de projetos que pode realizar dado o seu número de empregados.

Já a classificação pela receita em geral é adotada para fins tributários ou de financiamento. Como distorção nessa classificação podemos citar o fato de que Holdings de grandes empresas apresentam baixa receita de serviços e grandes receitas financeiras e de participações acionárias. Por um critério montado em cima da receita bruta essas empresas se classificariam como pequenas, o que não é um retrato fidedigno da realidade. Em geral o critério de classificação adotado depende da finalidade de uso dessa classificação.

A classificação pelo número de pessoas ocupadas é a mais comum, principalmente em estudos internacionais. Ele nos fornece uma base mais facilmente comparável com estudos sobre MPEs de outros países. Essa comparação não é perfeita devido às diferenças entre os patamares definidos em cada país. A seguinte tabela, adotada pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) geralmente é a adotada como a referência nacional para classificação do porte de uma empresa.

Tabela 1 – Critérios para classificação do porte de empresas por número de pessoas ocupadas

Porte	Setores	
	Agropecuária, Serviços	Comércio e Indústria e Construção
Microempresa	Até 9 pessoas ocupadas	Até 19 pessoas ocupadas
Pequena empresa	De 19 a 49 pessoas ocupadas	De 20 a 99 pessoas ocupadas
Média empresa	De 19 a 49 pessoas ocupadas	De 50 a 499 pessoas ocupadas
Grande empresa	100 ou mais pessoas ocupadas	500 ou mais pessoas ocupadas

Fonte: SEBRAE

Já na classificação pela receita, o principal marco referencial no Brasil é a Lei Complementar nº. 123/2006, o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. Essa lei cria regulamenta o Simples Nacional, que é um regime tributário diferenciado para MPes. A seguinte tabela ilustra os critérios para classificação do porte de empresas pela receita bruta anual.

Tabela 2 – Critérios para classificação do porte de empresas pela receita bruta anual

Porte	Receita Bruta Anual
Microempreendedor Individual - MEI	Até R\$ 81.000,00
Microempresa	Igual ou inferior a R\$ 360.000,00
Empresa de Pequeno Porte	Superior a R\$ 360.000,00 e igual ou inferior a R\$ 4.800.000,00

Fonte: Lei Complementar nº. 123/2006

A falta de consenso entre autores sobre como classificar pequenas empresas no Brasil não é recente¹ e propostas que envolvam outros critérios de classificação eventualmente são propostas² levando em consideração critérios mistos.

Podemos elencar algumas características mais gerais que geralmente estão associadas às MPes e que nos ajudarão a entender os obstáculos que elas sofrem ao enfrentar a crise econômica global. Segundo o IBGE³ algumas das características comuns às MPes são:

- Baixa intensidade de capital;
- Altas taxas de natalidade e mortalidade;
- Forte presença de proprietários, sócios e membros da família como mão-de-obra ocupada nos negócios;
- Poder decisório centralizado;

- Registros contábeis pouco adequados;
- Baixo investimento em inovação tecnológica;
- Maior dificuldade de acesso ao financiamento de capital de giro;
- Relação de complementaridade e subordinação com as empresas de grande porte.

Embora atualmente as pequenas empresas estejam cada vez mais envolvidas no processo de transformação digital e inovação tecnológica, principalmente com o advento das startups, boa parte das características acima elencadas mantém sua relevância para entender o quadro das micro e pequenas empresas.

2.2 Classificações de micro e pequenas empresas em outros países

Para uniformizar o entendimento sobre o que são micro e pequenas empresas para este estudo, é válido apresentar um breve resumo de outros critérios de classificação de porte de empresas adotados ao redor do mundo. A variedade de tabelas apresentadas reforça a dificuldade de homogeneizar resultados de estudos nesse campo. O grande número de critérios também nos sugere que não existe uma micro ou pequena empresa “média” que seja representativa desse grupo. Dessa forma, ao elaborar ou analisar estudos nessa área deve sempre observar-se a finalidade desse estudo e quais critérios serão mais representativos para esse fim.

2.2.1 Critérios de classificação de MPEs nos Estados Unidos e no Canadá

A principal referência para os pequenos negócios nos Estados Unidos é a *Small Business Administration (SBA)*. A SBA é uma agência governamental autônoma fundada em 1953 com a finalidade de apoiar e fomentar as iniciativas de autoemprego e pequenos empreendedores principalmente para realocar a mão-de-obra que até recentemente estava envolvida nos esforços de guerra.

Atualmente a SBA adota uma tabela de critérios que leva em consideração o tipo da atividade desenvolvida pela empresa. Dependendo do ramo onde a empresa atua, sua classificação como pequeno negócio se dá por um teto de receita bruta anual, um teto de ativos (no caso de empresas de intermediação financeira) ou um teto de pessoas ocupadas. A tabela de classificação é revisada a cada 5 anos para acomodar os desenvolvimentos tecnológicos e o cenário macroeconômico. A tabela atualmente vigente data de agosto de 2019. Os tetos são bastante estratificados e variam entre U\$ 1 mi a U\$ 41,5 mi no caso do teto de faturamento e de 100 a 1500 pessoas no teto de empregados⁴. Essa grande variação nos critérios para classificação de

pequenos negócios nos EUA gera uma grande dificuldade de uniformização de estatísticas já que dificilmente outros países chegam a considerar empresas com 1500 empregados ou com faturamento anual de US\$ 41,5 mi como pequenas.

Já no Canadá, temos algumas classificações de MPE que variam de acordo com a finalidade de seu uso. O *Innovation, Science and Economic Development Canada (ISED)*, é o departamento do ministério canadense de inovação, ciência e indústria, responsável por atuar em questões de desenvolvimento econômico, regulação de mercados, estímulo à pesquisa industrial e gestão de propriedade intelectual. O ISED utiliza em suas publicações e estudos sobre o ambiente empresarial canadense a seguinte tabela de classificação de empresas por porte.

Tabela 3 – Critérios para classificação do porte de empresas adotada pela ISED

Porte	Número de Empregados
Pequena Empresa	De 1 a 99
Média Empresa	De 100 a 499
Grande Empresa	500 ou mais

Fonte: *Innovation, Science and Economic Development Canada*

A associação dos bancos canadenses define para fins de taxas especiais para pequenos negócios que as pequenas empresas são aquelas que só conseguem autorização de empréstimos até o limite de 500.000 dólares canadenses, as médias são aquelas com limite de crédito entre 500.000 e 1.000.000 de dólares canadenses e as grandes empresas são aquelas que obtêm limites maiores. Apesar de o ISED adotar uma tabela de porte por número de empregados, para fins de obtenção de crédito subsidiado pelo governo canadense é utilizado um critério mais simples onde são consideradas pequenas as empresas que faturam anualmente até 10 milhões de dólares canadenses.

2.2.2 Critérios de classificação de MPEs na União Europeia

Para a União Europeia (UE), os critérios de classificação de pequenos negócios são recomendados pela Comissão Europeia. A comissão é um órgão executivo da União Europeia que toma decisões políticas e estratégicas para os países integrantes da UE. A tabela recomendada utiliza critérios de número de empregados, faturamento anual e total de ativos. Para ser classificada a empresa deve se encaixar no critério de empregados e no de receita ou no critério de empregados e no de ativos.⁵

Tabela 4 – Critérios para classificação do porte de empresas recomendados pela Comissão Europeia

Porte	Pessoas Ocupadas	Receita Anual	Total de Ativos
Microempresa	Menos que 10	Menor ou igual a € 2 milhões	Menor ou igual a € 2 milhões
Pequena Empresa	Menos que 50	Menor ou igual a € 10 milhões	Menor ou igual a € 10 milhões
Média Empresa	Menos que 250	Menor ou igual a € 50 milhões	Menor ou igual a € 43 milhões

Fonte: Comissão Europeia

Vale notar que essa tabela tem caráter de recomendação e não vinculante. Dessa forma, diferentes entidades e governos europeus podem adotar critérios próprios de acordo com suas finalidades.

2.2.3 Critérios de classificação de MPEs na Austrália e Nova Zelândia

Na Austrália, 3 padrões de classificação de pequenos negócios se destacam⁶. O da *Australian Bureau of Statistics (ABS)* que é um órgão governamental semelhante ao IBGE, utiliza o critério do número de empregados segundo a tabela a seguir.

Tabela 5 – Critérios para classificação do porte de empresas recomendados pela *Australian Bureau of Statistics*

Porte	Número de Empregados
Microempresa	Até 4
Pequena Empresa	De 5 a 19
Média Empresa	De 20 a 199
Grande Empresa	200 ou mais

Fonte: *Australian Bureau of Statistics*

Já a *Australian Securities and Investment Commission (ASIC)* que é a agência regulatória de produtos e serviços financeiros, utiliza a classificação baseada na lei *Corporations Act 2001* que estabelece que pequenas empresas são aquelas que satisfazem pelo menos 2 dos seguintes critérios:

- Receita anual da empresa e suas controladas é menor que \$50 milhões;
- Os ativos consolidados da empresa e suas controladas são menores que \$25 milhões;
- A empresa e suas controladas têm menos que 100 empregados.

A última classificação utilizada na Austrália é a do *Australian Taxation Office (ATO)*, órgão responsável pela coleta de impostos, que considera que pequenas empresas são aquelas que têm receita bruta anual inferior a \$10 milhões.

Já para a maior parte dos estudos sobre pequenos negócios na Nova Zelândia, é adotado o padrão definido pelo *Minister for Small Business*, que adota a tabela a seguir⁷.

Tabela 6 – Critérios para classificação do porte de empresas recomendados pelo *Minister for Small Business* da Nova Zelândia

Porte	Número de Empregados
Pequena Empresa	Menos que 20 empregados
Média Empresa	De 20 a 49 empregados
Grande Empresa	50 ou mais empregados

Fonte: *Minister for Small Business*, Nova Zelândia

2.2.4 Critérios de classificação de MPEs no Japão e Coréia do Sul

O Japão não faz distinção legal para efeitos de políticas públicas entre micro, pequenas e médias empresas. As empresas são divididas apenas em dois grupos pela *Small and Medium Enterprise Basic Law*⁸: grandes empresas ou pequenas e médias empresas. Os critérios utilizados para distinção são o capital total e o número de empregados e o setor ao qual aquela empresa pertence. São consideradas pequenas e médias empresas as que satisfizerem pelo menos um dos dois critérios da tabela a seguir.

Tabela 7 – Critérios para classificação de empresas como pequenas e médias no Japão

Setor	Capital Total	Número de Empregados
Indústria	Até ¥ 300 mi	Até 300 empregados
Comércio Atacadista	Até ¥ 100 mi	Até 100 empregados
Comércio Varejista	Até ¥ 50 mi	Até 50 empregados
Serviços	Até ¥ 50 mi	Até 100 empregados

Fonte: *Ministry of Economy, Trade and Industry*, Japão

A falta de uma maior segmentação nos portes de empresas reflete o objetivo declarado do *Ministry of Economy, Trade and Industry* japonês com suas políticas para MPEs: reduzir o hiato de produtividade entre as pequenas e as grandes empresas.

No Coréia do Sul a autarquia responsável pela classificação do porte de empresas é o *Ministry of SMEs and Startups*. A dedicação de um ministério às MPEs e startups mostra o reconhecimento da importância dessas firmas na economia coreana. A tabela de classificação adotada variável de faturamento de acordo com o setor de operação da empresa que pode ser resumida pela seguinte tabela:

Tabela 8 – Critérios para classificação de empresas como pequenas e médias na Coréia do Sul

Setor	Porte	Média do faturamento em 3 anos
Indústria de moda, papel, alimentos, bebidas, produtos químicos, fármacos e minerais não metálicos	Pequena	KRW 12 bilhões ou menos
	Média	KRW 12 bilhões a 150 bilhões
Demais indústrias	Pequena	KRW 8 bilhões ou menos
	Média	KRW 8 bilhões a 150 bilhões
Agropecuária, mineração, construção, transporte e logística, finanças	Pequena	KRW 8 bilhões ou menos
	Média	KRW 8 bilhões a 100 bilhões
Telecomunicações	Pequena	KRW 5 bilhões ou menos
	Média	KRW 5 bilhões a 80 bilhões
Serviços técnicos profissionais, aluguel de equipamentos para negócios, serviços de lazer	Pequena	KRW 3 bilhões ou menos
	Média	KRW 3 bilhões a 60 bilhões
Serviços de saúde e reparos para pessoas físicas	Pequena	KRW 1 bilhões ou menos
	Média	KRW 1 bilhões a 60 bilhões
Finanças e seguros	Pequena	KRW 8 bilhões ou menos
	Média	KRW 8 bilhões a 40 bilhões
Serviço de leasing e serviços imobiliários	Pequena	KRW 3 bilhões ou menos
	Média	KRW 3 bilhões a 40 bilhões
Acomodações, restaurantes e serviços de educação	Pequena	KRW 1 bilhões ou menos
	Média	KRW 1 bilhões a 40 bilhões

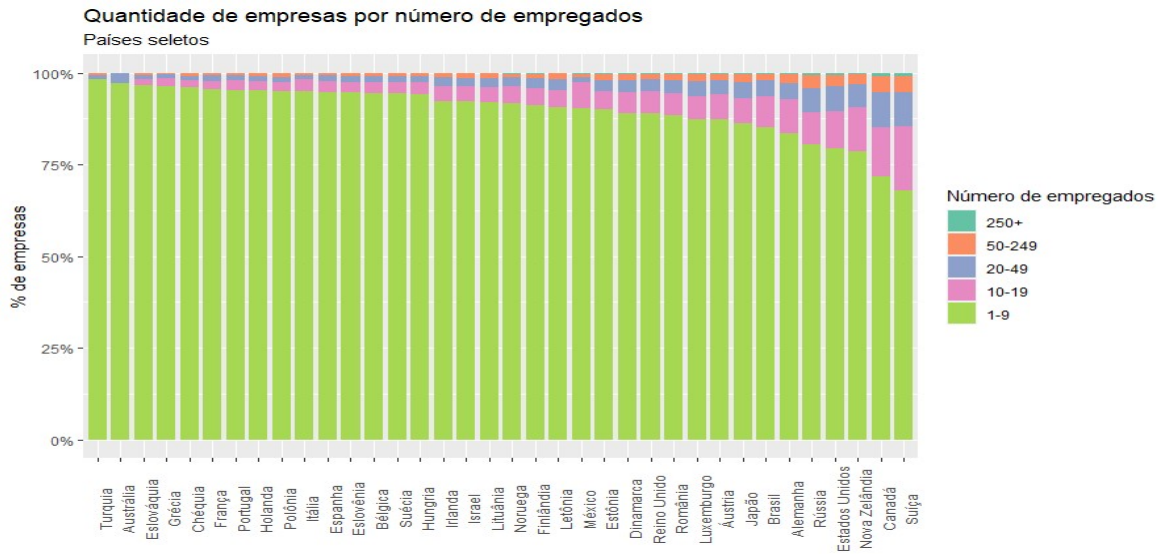
Fonte: *Ministry of SMEs and Startups*, Coréia do Sul

2.3 Importância das MPEs

As empresas categorizadas como MPEs compõem cerca de 99% das empresas constituídas no Brasil. Em 2017 elas contribuíram com 52% dos empregos formais e uma participação de 27,5% no PIB⁹. Por sua característica mais dinâmica, as MPEs são um motor importante da retomada do nível de atividade econômica após a pandemia, chegando a participar com 72% das novas contratações formais no Brasil em julho de 2021¹⁰.

A grande participação das MPEs na atividade é observada ao redor do mundo, a despeito de qual classificação cada país adote. Podemos notar que em geral as MPEs compõem cerca de 99% das empresas nos países.

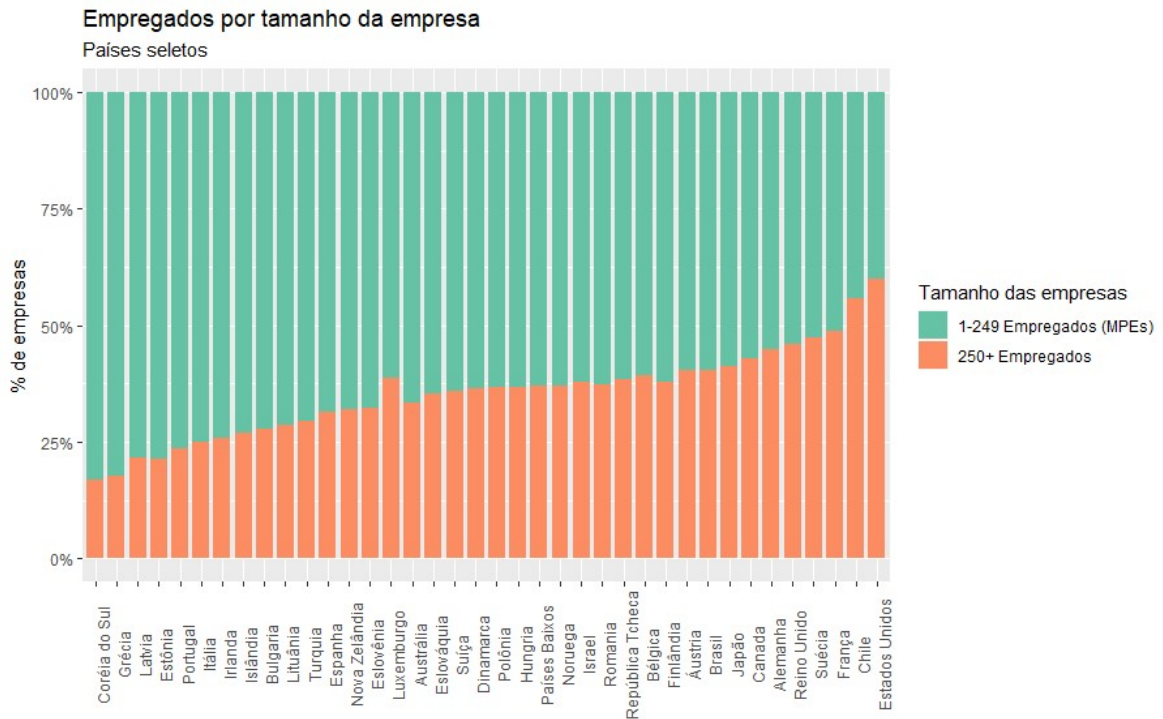
Gráfico 1 – Quantidade de empresas por número de empregados em diversos países



Elaboração própria. Fonte: OCDE Data

As MPEs também são importantes na dinâmica de empregos formais. Em boa parte dos países elas compõem cerca de 60 a 70% dos empregos formais, sendo um importante motor da atividade econômica.

Gráfico 2 – Empregados por porte da empresa



Elaboração própria. Fonte: OCDE Data

Dessa forma, estudar as especificidades das MPEs equivale a observar uma grande e importante parcela da economia global.

2.4 As MPEs e a Pandemia

A pandemia de COVID-19 tem acarretado grandes mudanças no tecido socioeconômico global. Os primeiros casos de infecção em humanos foram registrados na China, na cidade de Wuhan. Poucos meses depois, ao final março de 2020, a doença já atingia o status de pandemia global, atingindo 500000 casos no mundo em centenas de países.

Para conter o avanço da pandemia e evitar uma sobrecarga nos sistemas de saúde e mortes excessivas, diversos países passaram a adotar medidas como: restrição de circulação, redução do horário de funcionamento de estabelecimentos, proibição temporária do funcionamento de certas atividades como casas de shows e festas, proibição de eventos etc. Como resultado inevitável, o nível de atividade econômica foi drasticamente reduzido e diversas empresas, quando possível, adotaram novos arranjos de trabalho com foco principalmente no teletrabalho e na flexibilização dos contratos de trabalho.

A redução de atividade econômica acaba afetando as MPEs de forma mais intensa do que as grandes firmas. O principal fator para que isso aconteça é uma maior restrição financeira enfrentada pelas MPEs. A principal fonte de restrição financeira para as MPEs é a dificuldade de acesso ao financiamento externo e o alto custo do crédito quando contratado¹¹. Somado a isso, temos a falta de opções alternativas de financiamento disponíveis para as MPEs. As pequenas empresas geralmente não dispõem de grandes reservas de capital e, devido ao seu tamanho reduzido e estrutura que é tipicamente de capital fechado, não podem contar com a reestruturação interna, venda de ativos ou emissão de títulos para arrecadar fundos. Uma pesquisa do banco JPMorgan & Chase apontou que em 2016, a maior parte dos pequenos negócios americanos contavam com dinheiro em caixa suficiente para manter as operações por 27 dias ou menos¹², o que ilustra a fragilidade financeira desses negócios.

Outro fator que agrava o impacto da pandemia é a menor adesão das MPEs à digitalização. As ferramentas digitais ganharam destaque durante a pandemia, permitindo que as empresas que já estavam prontas para negociar e produzir em ambientes digitais tivessem uma menor interrupção em sua produção. Nesse aspecto os pequenos negócios ficam para trás, registrando menores taxas de adesão ao uso de plataformas digitais de colaboração e ao e-commerce. Parte desse efeito se dá pela própria natureza dos pequenos negócios e pelo uso de mão-de-obra menos especializada por essas empresas e menos disposição a investir nessas tecnologias.

Todos esses fatores trazem à tona a importância do financiamento externo para as MPEs. O capital obtido dessa forma pode ajudar a mitigar vários dos efeitos sentidos e pagar a adaptação dessas empresas a um ambiente de negócios mais digital quando possível e aumentar a resiliência dessas empresas. Porém, as MPEs sofrem grandes dificuldades para obter financiamento externo. Por essa razão, grande parte das políticas praticadas ao redor do mundo para apoiar os pequenos negócios durante a pandemia envolvem o auxílio à obtenção de crédito.

2.5 Perspectiva econômica sobre o financiamento das MPEs

Um dos grandes fatores que dificultam o acesso ao crédito pelas MPEs é o problema da informação assimétrica e suas implicações. Em seu clássico texto, Akerlof (1970) introduz um modelo sobre o funcionamento de um mercado onde os agentes possuem diferentes níveis de informação sobre o produto negociado¹³. Utilizando o exemplo do negócio de carros usados, temos a característica de que nesse mercado os compradores não têm a informação completa sobre a qualidade do produto, apenas os vendedores. Portanto, ao atribuir uma probabilidade

igual de que o produto seja bom ou ruim, os compradores, fazendo a média dos preços de um carro reconhecidamente bom e um reconhecidamente ruim, acabam por eliminar os produtos bons do mercado. Assim, restam apenas os produtos ruins em circulação, caso o custo de se obter a informação completa sobre o produto seja alto. Esse problema é particularmente notável no mercado financeiro, principalmente nos mercados de créditos e seguros. A partir do problema da assimetria de informação, podemos delimitar dois grandes problemas que se relacionam ao crédito para as MPEs: a seleção adversa e o risco moral.

A seleção adversa reflete uma escolha ineficiente devido à assimetria de informação. Aplicando esse conceito ao contexto do financiamento de MPEs temos que, ao buscar crédito em um banco, o empresário conhece melhor a capacidade da empresa de cumprir os prazos e condições estabelecidas pelo banco. Dessa forma, caso o banco trabalhe atribuindo igualmente a probabilidade de um investimento dar certo ou errado, ele precificará o crédito com uma taxa que será alta demais para os empresários que contam com bons projetos e que se mostra atrativa para os que já sabem que não conseguem arcar com as exigências do banco. Dessa forma é gerado um estímulo para que bons projetos não busquem crédito e maus projetos aceitem as altas taxas, já que eles não têm alternativas. Esse fenômeno afeta em particular as MPEs pois geralmente elas dispõem de um menor nível de detalhamento e qualidade nas informações contábeis que são fornecidas ao banco¹⁴, o que aumenta os custos para os bancos estimarem a viabilidade desses empréstimos.

Enquanto a seleção adversa se manifesta antes da operação ser efetivada, o risco moral nas operações financeiras aparece após a concessão. Esse problema se refere a uma possível mudança de comportamento do agente após a obtenção do bem. No caso de empréstimos para MPEs podemos imaginar, por exemplo, uma empresa que tenha obtido financiamento ao apresentar um projeto de expansão que o banco considerou produtivo. Após receber o crédito, é possível que a empresa gaste o dinheiro com algo diferente do que foi apresentado ao banco. Esse problema é agravado nas MPEs devido à falta de transparência contábil, às estruturas de decisão centralizadas e à tendência de serem negócios familiares sem administração profissional. Esse risco faz com que os bancos aumentem o custo do crédito para esse perfil de tomador, seja para compensar o maior risco envolvido, seja para custear alguma política de acompanhamento do uso desse crédito.

Assim temos que o mercado de crédito para os pequenos negócios em geral funciona de maneira imperfeita e geralmente é observado um racionamento de crédito para tomadores nesse perfil. Em seu artigo clássico, Stiglitz e Weiss¹⁵ mostram que quando há assimetria de informação, custos de transação e custos para obter informação e monitorar o comportamento do agente, mesmo mercados financeiros eficientes podem resultar em equilíbrios ineficientes, gerando racionamento de crédito.

A operação imperfeita do mercado de crédito, junto aos impactos desproporcionais sofridos pelas MPEs justifica a plethora de ações tomadas pelos governos ao redor do mundo para apoiar os pequenos negócios e tentar garantir sua sobrevivência.

3. Apresentação de políticas para MPEs praticadas durante a Pandemia de Covid-19

Este capítulo visa apresentar alguns modelos de políticas aplicadas para mitigar os efeitos da pandemia de Covid-19 nos negócios, principalmente nas MPEs. Foram selecionados alguns países e algumas políticas visando o objetivo de absorver lições gerais sobre as políticas para MPEs num contexto de crise e fornecer meios de comparação para avaliar as principais políticas brasileiras. Dessa forma o capítulo não tem por objetivo exaurir as diferentes políticas aplicadas e todos os países elencados e sim coletar exemplos selecionados que possam trazer alguma lição sobre como desenhar políticas eficazes para MPEs.

3.2 Políticas nas Américas

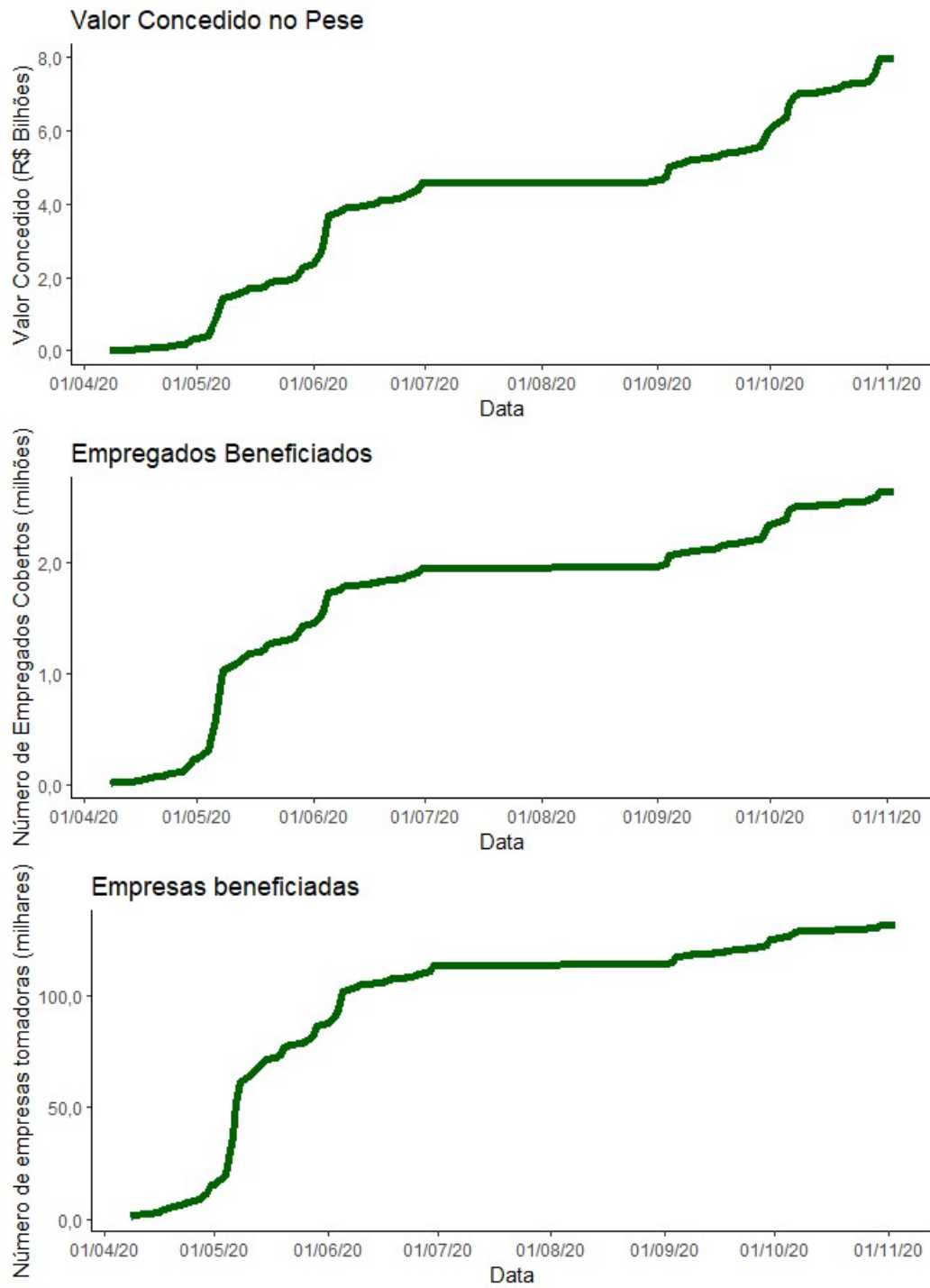
3.2.1 Políticas no Brasil

A primeira linha de crédito estabelecida em função da pandemia que poderia beneficiar as pequenas empresas foi o Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE). A linha foi criada pela Medida Provisória (MP) 944/2020 em 16 de março de 2020. O desenho inicial estipulava que o PESE poderia ser tomado por empresas que faturassem a partir de R\$ 360 mil por ano (exclui microempresas).

O empréstimo nessa linha poderia cobrir 100% da folha de pagamento da empresa por 2 meses, limitados a 2 salários-mínimos por empregado. A taxa de juros final era de 3,75%, com 6 meses de carência e um prazo de até 36 meses para pagamento. Foram aportados R\$ 34 bilhões ao BNDES para operacionalizar o PESE através do credenciamento de instituições financeiras. As instituições que oferecessem o crédito receberiam do BNDES 85% do valor ofertado, de modo que apenas 15% do valor seria fornecido pela instituição financeira. Inicialmente o PESE se encerraria em junho de 2020 mas esse prazo foi renovado com conversão da MP 944/2020 na Lei 14.043/2020.

Com a edição em lei também foram alterados alguns aspectos do programa. A partir de julho de 2020 o PESE passou a cobrir até 4 meses da folha, com o mesmo limite de até 2 salários-mínimos por empregado e teve sua vigência estendida até 31/10/2020. Também foram aportados mais R\$ 17 bilhões para o BNDES com a finalidade de manter o PESE. Embora contasse com uma taxa atrativa e volumosos aportes do governo federal, o PESE não executou seu orçamento integralmente.

Gráfico 3 – Valores Concedidos, Empresas beneficiadas e empregados beneficiados pelo Pese



Fonte: Banco Central do Brasil (2021)

Até o final da sua operação em outubro de 2020, o PESE concedeu um total de R\$ 7,9 bilhões em empréstimos. O valor concedido ficou bastante aquém do que foi autorizado para o programa.

Outro grande programa do governo brasileiro para mitigar os efeitos da pandemia nas MPE foi o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (PRONAMPE). O Pronampe foi criado pela Lei Nº 13.999, de 18 de maio de 2020. O programa tinha como objetivo fornecer uma linha de crédito para que as MPE conseguissem atravessar a pandemia. São elegíveis à crédito no Pronampe as micro e pequenas empresas, sendo observado o faturamento do ano de exercício anterior ao da contratação do crédito. Pode ser concedido até 30% da receita bruta anual do exercício anterior ou, no caso de empresas com menos de 1 ano de idade, até 50% do capital social ou 30% da receita média vezes 12, considerado o início das atividades da empresa.

Para mitigar um dos grandes problemas no acesso a crédito pelas MPE, a garantia, foi disponibilizado o Fundo Garantidor de Operações (FGO) para operacionalizar o programa. O FGO é um fundo criado em 2009 e gerido pelo Banco do Brasil com a finalidade de prestar garantia para operações de crédito. Inicialmente até 85% do valor da carteira Pronampe de cada instituição podia ser garantido pelo FGO. Desse modo, as instituições poderiam inclusive oferecer operações 100% garantidas, desde que a cobertura de sua carteira total não excedesse 85%¹⁶. Para iniciar a operação do programa a União integralizou cotas no FGO no valor de R\$ 15,9 bilhões, através da Medida Provisória Nº 972, de 26 de maio de 2020. As operações de crédito no âmbito do Pronampe contariam com taxas de Selic + 1,25%, prazo de 36 meses para pagamento.

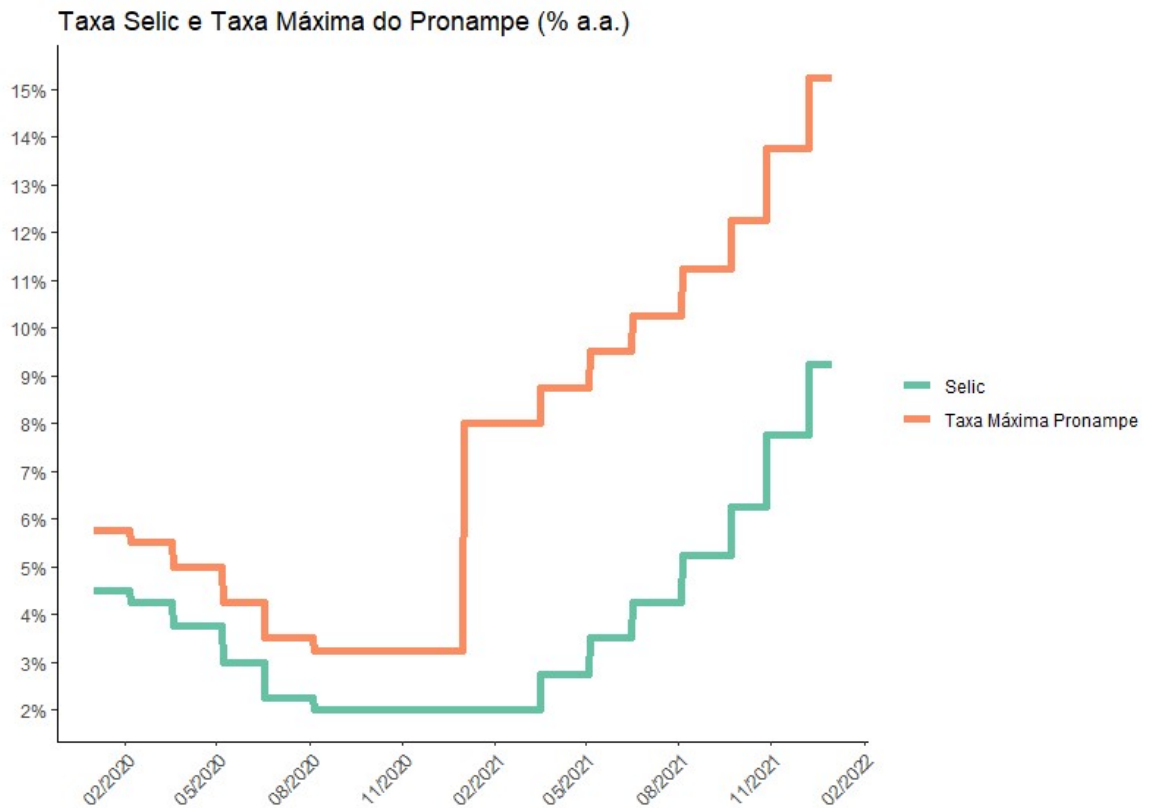
A taxa à época seria então de 4,25%, dada a Selic vigente, o que tornava a linha extremamente atrativa, principalmente para as MPEs. Como contrapartida as empresas deveriam manter o quantitativo de empregados maior ou igual ao verificado na data de publicação da Lei 13.999 por pelo menos 60 dias após o recebimento da última parcela do crédito, o que pode caracterizar o Pronampe como um esquema de retenção de empregos. Inicialmente o programa teria 3 meses de duração, prorrogáveis por mais 3 meses. A apuração de elegibilidade das empresas ao Pronampe foi feita pela Receita Federal, que enviou notificações eletrônicas às empresas que poderiam procurar seus bancos para obter crédito no programa. A primeira rodada de crédito no Pronampe se esgotou rapidamente¹⁷, o que levou o programa a ser estendido e ampliado. Em

setembro de 2020 o programa foi prorrogado pelos 3 meses já previstos na lei, sem alterações em suas regras ou funcionamento. Também foram integralizados mais R\$ 14 bilhões no FGO para continuar garantindo as operações. Nessa nova etapa grande procura pelo programa continuou e novamente os limites operacionais para a linha foram rapidamente atingidos¹⁸¹⁹. Ainda em dezembro de 2020 foi liberada uma terceira rodada do programa, com um curto período de disponibilidade dado que os recursos para o novo aporte no FGO foram remanejados do crédito extraordinário excedente do PESE²⁰.

Ainda em dezembro de 2020, foi criado o Projeto de Lei nº 5575, de 2020, que visava transformar o Pronampe em um programa permanente de crédito para as micro e pequenas empresas. Após a devida tramitação foi aprovado como a Lei nº 14.161 de 02/06/2021. Portanto, em 2021 o programa passou a ser uma política permanente de crédito para MPEs, valendo-se de uma grande alteração no formato original: agora a taxa de juros máxima praticada no âmbito do programa seria de Selic + 6% a.a.

A indexação dos juros do programa com a Selic indica uma problemática do programa. Enquanto em 2020 a Selic foi reduzida até um piso de 2% a.a. visando aquecer a demanda e barateando cada vez mais o crédito no Pronampe, em 2021 o cenário foi revertido. Para controlar a inflação o Banco Central incrementou consecutivamente a taxa Selic. Como consequência, o custo do crédito às MPE voltou a subir, restando a demanda por crédito na linha. Para ilustrar, seguem alguns gráficos sobre as operações no âmbito do Pronampe e as taxas máximas regulamentadas.

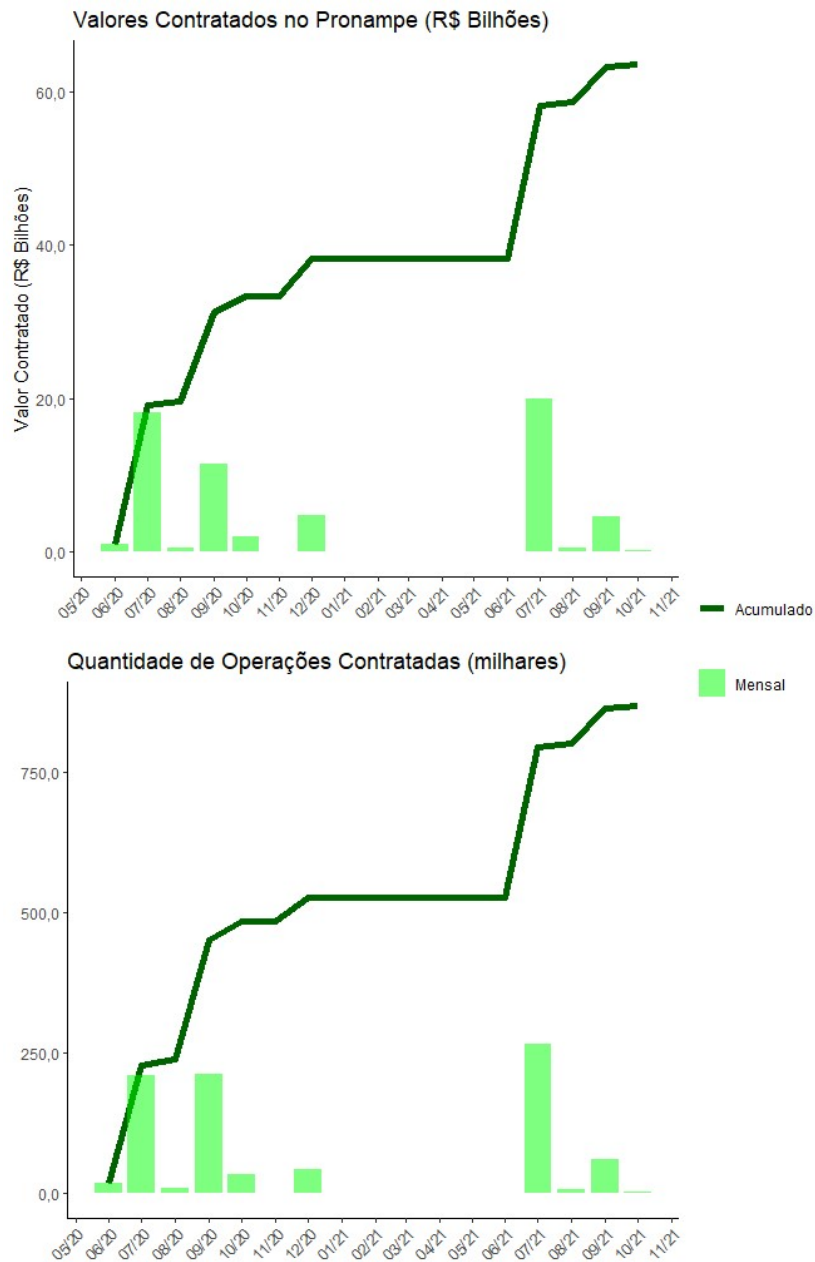
Gráfico 4 – Taxa Selic e Taxa Máxima praticada no Pronampe



Elaboração própria. Fonte: Sistema Gerenciador de Séries Temporais – Banco Central

Apesar dessa questão, o número de empréstimos concedidos no programa foi expressivo. Desde o início da sua operação até outubro de 2021 foram contratadas cerca de R\$ 63,5 bilhões em um total de 868.288 operações.

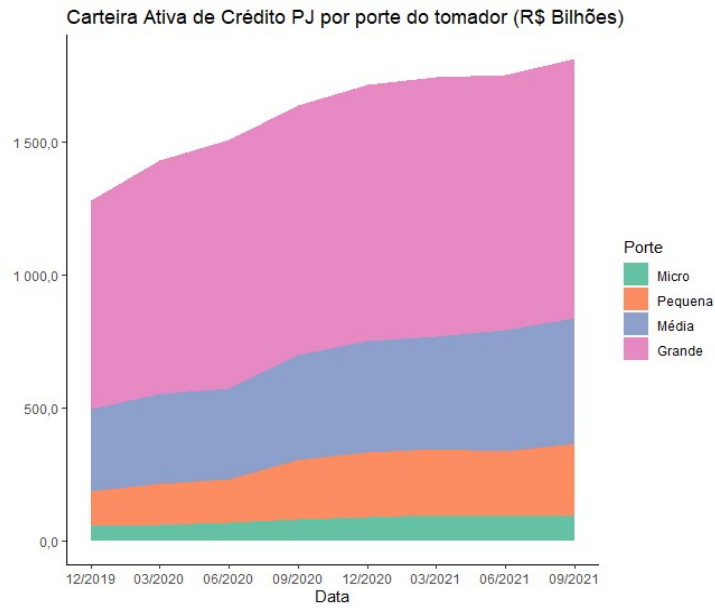
Gráfico 5 – Valores e Quantidade de operações contratadas no Pronampe



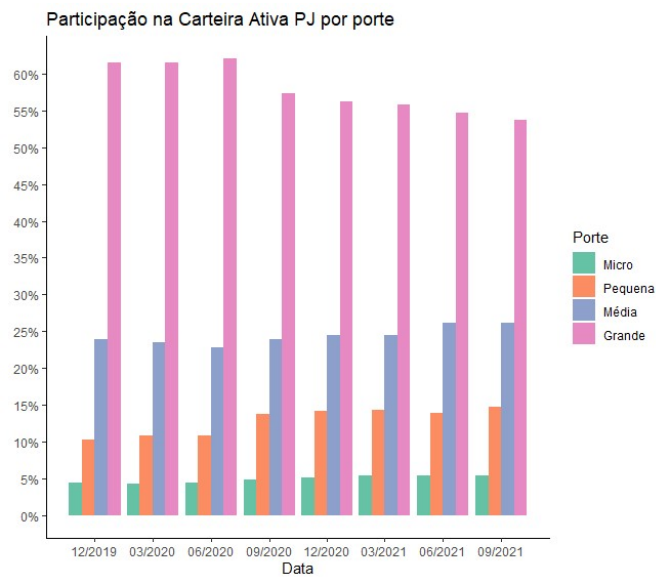
Elaboração própria. Fonte: Banco do Brasil

A execução dessas políticas parece também ter mudado um pouco o cenário de crédito para pessoas jurídicas no Brasil. Observado as carteiras de crédito ativas das instituições financeiras, é possível notar uma leve alteração no perfil da carteira PJ por porte.

Gráfico 6 – Carteira Ativa de Crédito Pessoa Jurídica por porte do tomador



Elaboração própria. Fonte: IFData – Banco Central
Gráfico 7 – Participação na Carteira Ativa de Crédito PJ por porte do tomador



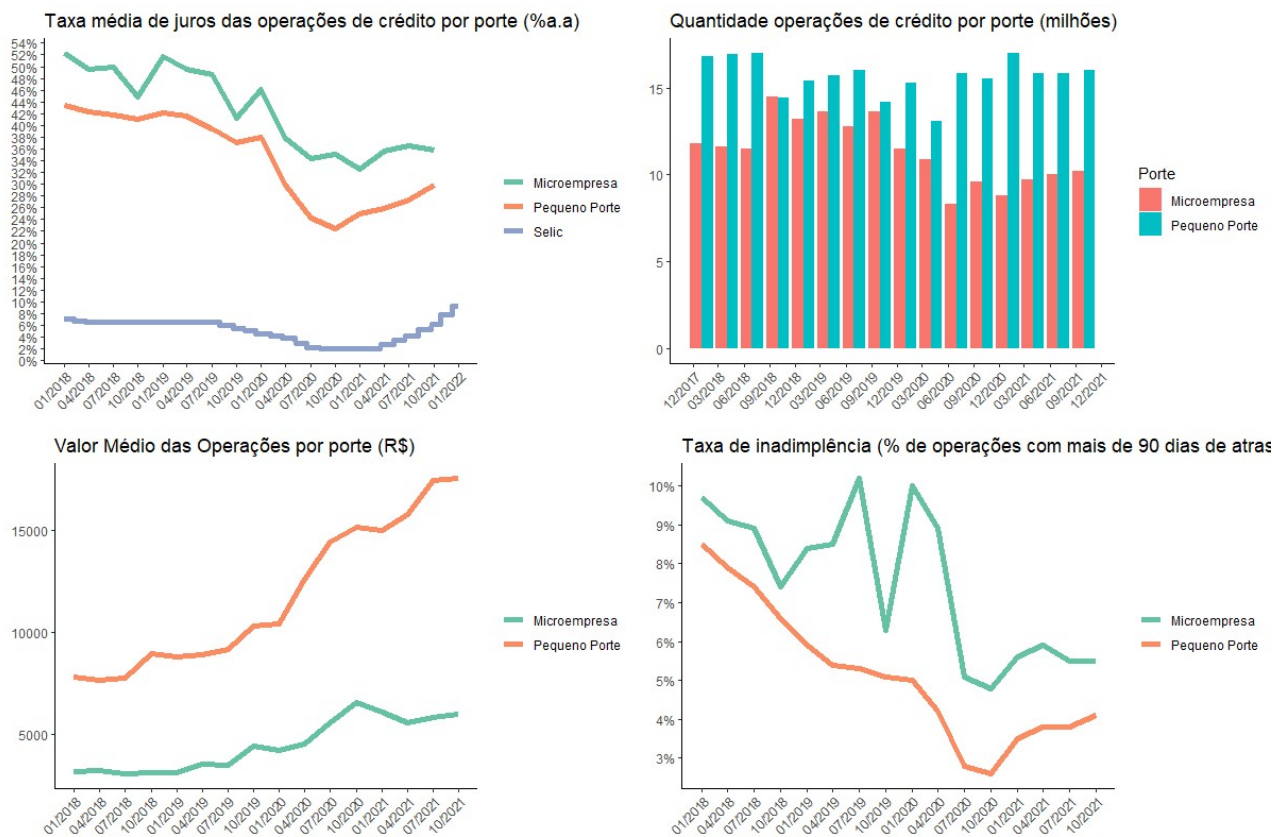
Elaboração própria . Fonte: IFData – Banco Central

Pode-se observar que durante a pandemia o nível de endividamento das empresas subiu e a participação dos empréstimos para MPES passou a compor uma parcela maior da carteira de

crédito PJ dos bancos. Dessa forma, os programas de crédito parecem ter auferido algum êxito em garantir crédito para as MPEs durante a pandemia.

Além disso, podemos montar um pequeno panorama do crédito para MPEs utilizando os dados do Banco Central.

Gráfico 8 – Panorama de Crédito para MPEs (2018-2021)



Elaboração própria. Fonte: SGS – Banco Central

Podemos observar as taxas médias praticadas em créditos para MPEs e notar que houve uma redução observável durante 2020. Houve um aumento nas taxas em 2021, em parte devido à Selic, mas as taxas praticadas para MPEs continuam mais baixas que em 2019. A taxa de inadimplência parece estar sob controle até o momento e não retornou aos mesmos patamares de antes da pandemia apesar do grande aumento nos valores das operações, principalmente para as empresas de pequeno porte.

Pelo lado das medidas trabalhistas temos que o principal programa foi o Programa Emergencial de manutenção do Emprego e da Renda (Pemer). Em 22 de março de 2020 foi editada a Medida Provisória 927 que visava definir quais as medidas trabalhistas para enfrentamento da pandemia. Dentre as principais medidas citadas estão:

- teletrabalho;
- antecipação de férias individuais e feriados e a concessão de férias coletivas; e
- o diferimento do recolhimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FGTS.

Posteriormente, em 1º de abril de 2020, foi editada a MP 936, que posteriormente virou a Lei Nº 14.020 de 2020. Nesse texto foi traçado o Pemer. A principal medida desse programa foi a concessão de subsídios para a suspensão temporária de contratos de trabalho. De particular interesse às MPEs é a existência de um regime especial para elas no pagamento desse benefício. As MPEs poderiam suspender seus contratos com subsídio de 100% do valor do seguro-desemprego dos empregados. Para empresas que faturassem acima de R\$ 4,8 mi anualmente, esse subsídio seria de 70%. Esse benefício também foi pago para contratos que tiveram sua jornada reduzida temporariamente. Adicionalmente, as empresas que se beneficiassem da redução de jornada ou suspensão temporária dos contratos de trabalho ficaram proibidas de demitir funcionários por um número de meses igual ao que foi gozado do subsídio.

3.2.2 Políticas na América do Norte

3.2.2.1 Estados Unidos

Nos Estados Unidos os programas de assistência à MPE durante a pandemia se dividiram em 3 eixos: a concessão de créditos fiscais (*tax credits*), programas de crédito emergenciais e o programa de proteção à folha de pagamento (*paycheck protection program*). O desenho dos créditos emergenciais foi reaproveitado para a pandemia de Covid-19, mas teve sua origem na tentativa de reestabelecer negócios prejudicados por outros desastres naturais como furações, tempestades, secas etc. Já os créditos fiscais e o PPP (*paycheck protection program*) foram estabelecidos pelo *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act* já em março de 2020.

Os abatimentos fiscais foram concedidos para impostos federais que recaem sobre a folha de pagamento. Eram elegíveis para obter um crédito fiscal de até \$ 10000,00 por empregado em

2020 e até \$ 7000,00 por empregado por trimestre em 2021, as pequenas empresas que tivessem fechado total ou parcialmente devido a medidas restritivas de circulação e que tiveram uma redução de receita de 50% ou mais nos comparativos com o mesmo trimestre de 2019²¹. Esse programa foi válido para o segundo semestre de 2020 e para todo o ano de 2021. Além disso, como as pequenas empresas foram obrigadas por lei a fornecer licença médica remunerada para seus funcionários infectados com Covid-19 ou que tivessem que ficar de quarentena devido a parentes contaminados, o tesouro americano também ofereceu às empresas 100% de crédito fiscal para abatimento dos gastos com essas licenças.

No segundo eixo de ação do governo, temos os *Economic Injury Disaster Loans (EIDL)*, que são empréstimos para cobrir danos econômicos causados por desastres. Essa linha de crédito, apesar de ser operacionalizada pela SBA, não se limitou aos pequenos negócios. Os créditos nessa linha eram inicialmente de até \$ 500.000,00. Esse limite foi ampliado para \$ 2.000.000,00 a partir de 8 de setembro de 2021. Além da comprovação de perda econômica causada pela pandemia, os negócios também deveriam passar por uma avaliação de seus scores de crédito. Os empréstimos concedidos nessa linha podiam dispor de um prazo de até 30 anos para quitação e taxas de 3,75% a.a. para empresas e 2,75% a.a. para organizações privadas sem fim lucrativo. Essa linha de crédito parou de receber novos pedidos de concessão em 31/12/2021. Segue alguns números dos empréstimos EIDL.

Tabela 8 – Concessões no âmbito do EIDL em 2020 e 2021

Ano	Número de Concessões	Valor das Concessões
2020	3.645.556	\$ 194.374.549.652
2021	220.052	\$ 122.292.037.556
Total	3.865.608	\$ 316.666.587.208

Fonte: *Small Business Administration*, Estados Unidos da América

O terceiro e maior eixo foi o PPP (*paycheck protection program*). Segundo a SBA o PPP é um programa de crédito que visava incentivar os pequenos negócios a manterem os funcionários na sua folha de pagamento durante a pandemia. Os fundos recebidos no âmbito do PPP deveriam ser destinados ao pagamento da folha incluindo os benefícios adicionais estabelecidos pelo CARES Act. Inicialmente foram destinados \$ 350 bilhões para operacionalizar o PPP. Esse montante se esgotou em cerca de 2 semanas do programa e em meio a algumas polêmicas. Foi amplamente noticiado que diversas empresas listadas na bolsa americana haviam obtido concessões de crédito no âmbito do programa²²²³²⁴²⁵. A percepção pública de que o dinheiro do

programa estava sendo mal destinado levou a alguma reação pela imprensa e pelo público nas redes sociais fazendo com que algumas empresas²⁶ chegassem a devolver o dinheiro.

Essa característica do desenho da legislação pode exemplificar como que as definições de pequenas empresas podem ser falhas, principalmente quando utilizadas para nortear políticas públicas. Esse exemplo também demonstra a importância de um desenho adequado para políticas que visam atingir MPEs sejam efetivas em seu propósito. Os critérios da primeira rodada de empréstimos no PPP exigiam que a empresa fosse adequadamente classificada como MPE segundo a tabela vigente de padrões da SBA. Organizações sem fins lucrativos, organizações de veteranos, negócios indígenas e empresas do ramo de alimentação e hotelaria (desde que empregassem menos que 500 funcionários por localidade) também foram considerados elegíveis. Uma rede de bancos e cooperativas foi credenciada junto à SBA para oferecer os empréstimos a negócios elegíveis.

O grande diferencial do PPP em relação a outros programas de crédito é que os empréstimos seriam perdoados caso os tomadores cumprissem alguns critérios. Para ter a dívida perdoada os tomadores deveriam manter o número de empregados e valor de seus salários e benefícios durante o período de 8 até 24 semanas após a concessão, comprovar que o empréstimo foi utilizado para pagamento de salários ou outras despesas elegíveis sendo que no mínimo 60% do valor deveria ser utilizado para os salários. Adicionalmente, como uma forma de focar ainda mais o programa em pequenos negócios, foi adotado um período de duas semanas, a partir de 24 de fevereiro de 2021, quando só foram aceitos pedidos de empresas com até 20 empregados. Nesse mesmo período também foi flexibilizada a avaliação de crédito pois foi identificado que uma cláusula que impedia empréstimos do PPP para empresas onde um sócio com 20% ou mais de participação tivesse atrasos nos pagamentos de seus empréstimos estudantis era uma das grandes fontes de pedidos negados para pequenas empresas. Foram concedidos durante o PPP 11.823.594 empréstimos, totalizando \$799.832.866.520 dólares.

3.2.2.2 Canadá

As ações do governo federal canadense para apoiar as empresas durante a pandemia puderam ser acessadas, em geral, por todos os tamanhos de negócios, tendo como diferenças apenas os limites de subsídio, crédito e auxílio. Pelo lado da manutenção das operações dos negócios, o governo ofereceu a distribuição de kits de testagem rápida para auxiliar no monitoramento dos funcionários. As empresas com até 200 funcionários poderiam obter gratuitamente kits de

testagem através dos governos da sua província ou através de parceiras do governo federal com as maiores redes de farmácias canadenses.

Já as empresas com mais de 200 funcionários puderam obter testes diretamente junto ao ministério da saúde canadense. As condições para receber os testes eram de não os revender, utilizar apenas em território canadense, seguir as melhores práticas recomendadas pelo governo para utilização dos testes, providenciar demonstrativos de uso dos testes antes de requisitar mais unidades, reportar os resultados às autoridades de saúde locais. Essa iniciativa se mostra bastante interessante pois auxilia a manutenção dos negócios em períodos com menos restrição de circulação ao mesmo passo que provê o governo de uma forma de descentralizar o monitoramento da pandemia.

Pelo lado dos subsídios foram disponibilizadas algumas linhas emergenciais. A primeira linha de lançada foi o *Canada Emergency Wage Subsidy (CEWS)*. Essa linha emergencial começou a ser concedida ainda em março de 2020 e cobriu salários até outubro de 2021. Para substituir essa linha emergencial foram criadas outras três linhas. A *Canada Recovery Hiring Program (CRHP)* iniciou sua operação em junho de 2021 e tem como foco novas contratações para o processo de retomada econômica.

A *Hardest-Hit Business Recovery Program (HHBRP)* e *Tourism and Hospitality Recovery Program (THRP)* começaram sua operação em outubro de 2021 e têm como foco o pagamento de salários em setores que foram mais atingidos pela pandemia. O CEWS teve suas regras de elegibilidade e benefícios avaliados e atualizados a cada mês. Essa reavaliação constante traz alguma dificuldade para as empresas avaliarem sua elegibilidade e calcularem quanto de benefício podiam requerer a cada momento. Essa dificuldade pode ser agravada nos casos de micro e pequenas empresas que, como já citado, muitas vezes dispõem de uma administração pouco profissionalizada e más práticas contábeis.

Para mitigar esse fato, foi incluída no principal portal governamental uma calculadora²⁷ que, através de uma série de perguntas simples, determina a elegibilidade de um negócio para receber o subsídio em cada período bem como quanto pode ser recebido por cada período. Pelo lado do governo, a reavaliação constante do programa mostra o interesse em manter a política eficaz e eficiente de maneira ativa. Ao todo foram aprovadas no âmbito do CEWS cerca de 4.997.390 pedidos, com uma taxa de aprovação de 99,43% dos pedidos. A alta taxa de

aprovação pode indicar que as mudanças de regras periódicas foram bem comunicadas e não se mostraram um obstáculo tão significativo. Ao todo foram concedidos cerca de 100,16 bilhões de dólares canadenses em subsídios nesse programa.

Tabela 9 – Concessões no âmbito do CEWS

Valor das Concessões	Número de Concessões
Até \$100K	4.857.220
De \$100K até \$1M	133.490
De \$1M até \$5M	6.070
Acima de \$5M	610

Fonte: *Revenue Agency, Canadá*

Pelo lado do crédito, a principal linha foi a *Highly Affected Sectors Credit Availability Program (HASCAP) Guarantee* implementada através do *Business Development Bank of Canada (BDC)*. Essa linha foi operada a partir de 21 de janeiro de 2021 e durou até 31 de março de 2022. O HASCAP contava com garantia de 100% das operações, taxas fixas de 4% a.a. e até 12 meses de carência para os primeiros pagamentos e prazos de até 10 anos para quitação do crédito. A elegibilidade das empresas ao programa era condicionada ao fato de as empresas terem recebido algum valor no âmbito do CEWS ou do CERS. Podiam ser contratadas operações de CAD 25000 a 1 mi. No total foram concedidos cerca de 3,2 bilhões de dólares canadenses, distribuídos por setor segundo a tabela a seguir.

Tabela 10 – Concessões no âmbito do HASCAP

Setor	Operações	Valor Contratado (CAD milhares)
Agricultura, Recursos Naturais, Indústrias	1966	498,5
Transporte e Armazenamento	679	140,8
Comércio	1767	350,3
Serviços Financeiros e imobiliários	1016	212,2
Serviços de Saúde e Educação	2093	373,0
Turismo	7121	1687
Total	14642	3261,8

Fonte: *Business Development Bank of Canada*

3.3 Políticas na Ásia

3.3.1 Japão

Já em janeiro de 2020, após o primeiro caso de contaminação confirmado, o governo japonês montou seu grupo de trabalho para avaliar e responder a possíveis impactos da Covid-19. Em 13 de fevereiro, durante a oitava reunião do grupo de trabalho, foi anunciado a liberação de 500 bilhões de ienes em empréstimos emergenciais e garantias de crédito para MPEs. Esses empréstimos foram concedidos tanto pela estatal *Japan Finance Corp.* quanto por instituições financeiras credenciadas. Ainda em fevereiro o governo implementou um sistema chamado de *Safety Net No. 4*.

Essa “rede de segurança” consistia em garantias para crédito de até 100% dos valores concedidos para MPEs que vissem uma redução de até 20% no faturamento em relação a anos anteriores. Os governos regionais e prefeituras ficaram com a responsabilidade de receber e processar os pedidos de garantias no âmbito desse programa. Em março de 2020 foi anunciado um pacote de 1.6 trilhões de ienes em diversas medidas. Dentre elas estava a ampliação da oferta de crédito no *Safety Net No. 4*. O programa também foi revisado com *Safety Net No. 5* para incluir concessões a juro zero e sem exigência de garantias para MPEs. Também foi providenciado suporte financeiro para manutenção da renda de pais que tiveram que ficar em casa com seus filhos devido ao fechamento das escolas. Esse tipo de medida pode ser particularmente relevante para funcionários de MPEs e microempreendedores. Adicionalmente foram criados subsídios e parcerias com empresas especializadas em teletrabalho para fornecer consultoria e equipamentos para MPEs que tivessem dificuldade em adotar esquemas de trabalho remoto e e-commerce.

Para auxiliar na manutenção de empregos, as férias remuneradas foram subsidiadas em 80%, podendo chegar em até 90% caso a empresa não demitisse nenhum funcionário. Focando especificamente no setor de viagens e turismo, foi iniciado o programa *Go To Travel*. Nesse programa o governo visava incentivar o turismo regional fornecendo vouchers com desconto de até 35% para viagens e hospedagem em regiões selecionadas. O programa se iniciou em julho de 2020 e foi suspenso já em dezembro devido ao avanço da pandemia. Entretanto, foi comunicado à imprensa que o *Go To Travel* seria reformulado e reinaugurado em 2022 para estimular a retomada do turismo

Ao aprovar créditos suplementares para o orçamento de 2020 foram levantados alguns princípios que deveriam guiar a atuação do governo japonês para manter o ambiente de negócios nacional, dentre esses princípios:

- Foco na transformação digital e na economia sustentável;
- Melhorar a produtividade das MPEs, provendo maior resiliência das cadeias produtivas onde elas estão inseridas;
- Fomentar e revitalizar as economias locais.

Esses princípios mostram uma boa compreensão de que é necessária uma visão mais ampla sobre a situação das MPEs para desenhar políticas eficazes, principalmente em cenários de crise.

3.3.2 Coréia do Sul

Já em fevereiro de 2020 o ciclo de políticas coreanas voltadas às MPEs durante a pandemia se iniciou. Foram disponibilizados cerca de 3 trilhões de wones em créditos subsidiados para MPEs. Ainda em março foi anunciado pelo *Ministry of SMEs and Startups* um plano mais amplo que inclui medidas como: garantias do governo para concessão de créditos às MPEs, subsídio aos custos com a sanitização, apoio à migração de negócios para e-commerce, digitalização de processos administrativos das empresas junto ao governo etc. Ainda em março foram anunciadas mais duas rodadas de programas de garantia de crédito para pequenos negócios e de crédito emergencial, com um valor anunciado de 50 trilhões de wones (0,1% do PIB). Desse total foram destinados 12 trilhões a linhas de crédito emergenciais com taxas de 1,5% a.a. e 5,5 trilhões a programas de garantia. Os principais programas de garantia foram providos pela *Korea Technology Finance Corporation (KIBO)*, para empresas com grande foco em tecnologia e inovação e o *Korea Credit Guarantee Fund (KODIT)* para as demais. As operações garantidas pela KIBO contam com até 100% de garantia seguindo uma tabela de valores máximos que é determinada por um score de tecnologia aplicada em cada empresa. Já as garantias do KODIT vão até 95% e os créditos contratados com a garantia desse programa tiverem suas taxas fixadas em no máximo 1% a.a. para operações contratadas durante o período emergencial. Ambos os programas de garantias da KIBO e o KODIT são programas permanentes e apenas receberam aportes do governo coreano para ampliar sua atuação durante a pandemia.

As MPEs passaram a receber subsídios salariais de um fundo emergencial de estabilização de empregos. Para auxiliar ainda mais na retenção de empregos, o governo passou a subsidiar 90% dos salários pagos a funcionários em períodos de lockdown. Já em maio o banco estatal de desenvolvimento (*Korean Development Bank*) emitiu cerca de 800 bilhões de wones em títulos sociais para investir em empresas fortemente afetadas pela pandemia. Essa emissão de títulos sociais, ligados ao “S” dos critérios ESG, está em linha com uma tendência observada durante a pandemia. Durante 2020 e 2021 foi observado um grande crescimento na emissão dessa modalidade de títulos sociais²⁸. A participação de bancos estatais nessas emissões pode se configurar como um instrumento importante para captação direcionada de recursos para aplicação em empresas socialmente e ambientalmente responsáveis.

Em julho de 2020 o governo sul coreano anunciou o seu *Korean New Deal*. Esse plano consiste em uma série de diretrizes para guiar as políticas econômicas para uma retomada, acatando princípios de *Build Back Better* (reconstruir melhor que antes). Com o objetivo anunciado de “transformar a economia (sul coreana) de uma seguidora em líder, de dependente de combustíveis fósseis em uma economia verde, construindo uma sociedade mais inclusiva no processo”²⁹. O projeto foi dividido em 3 grandes eixos, o *New Deal* digital, o *New Deal* verde e o fortalecimento das redes de proteção sociais. Dentre os objetivos de interesse para as MPEs estão:

- Fomento a iniciativas ao uso de tecnologias de inteligência artificial e internet móvel de quinta geração (5G);
- Estímulo a iniciativas de desenvolvimento e aplicação de tecnologia *untact*¹;
- Caminhar em direção a uma infraestrutura de educação digital;
- Construção de hospitais inteligentes, focados na prestação de serviços de telemedicina;
- Digitalização das MPEs;
- Transformação da infraestrutura de água e energia em uma infraestrutura inteligente;
- Desenvolvimento de veículos elétricos; e

¹ Os sul coreanos se referem por esse termo a tecnologias de automatização diversas em várias áreas dos negócios como robôs de atendimento em cafés, lanchonetes automatizadas, telemedicina, veículos autônomos etc. O termo é utilizado em contraposição ao termo *contact*, do inglês, contato.

- Transformação digital das cadeias de logística, incluindo a criação de plataformas digitais para a logística de produtos da agropecuária.

Dessa forma o governo sul-coreano não só anuncia um grande estímulo fiscal como dá diretrizes dos próximos passos para as firmas coreanas.

3.4 Políticas na Europa

3.4.1 Espanha

A primeira medida espanhola a afetar as MPEs e empreendedores individuais foi o anúncio, ainda em 12 de março de 2020, de um prazo de 6 meses para que esses pequenos negócios pudessem parcelar ou adiar completamente os pagamentos de seus impostos federais. Os pequenos e médios negócios que já tivessem algum empréstimo contratado em programas do governo, tiveram seus pagamentos congelados por alguns meses. Adicionalmente foram anunciados em 17 de março de 2020 a extensão dos benefícios já existentes de seguro-desemprego para incluir os empreendedores individuais.

Conjuntamente foram anunciados programas de crédito direcionados à digitalização e adaptação ao teletrabalho das MPEs. Esse crédito direcionado se chamou Acelera PYME e posteriormente foi convertido em um programa de capacitação para MPEs participarem da transformação digital. O Acelera conta com cursos online, presenciais e consultorias especializadas. Ao final de março, foi aprovada um esquema de garantia de crédito para empresas. Foram disponibilizados inicialmente € 10 bilhões para garantias de até 80% de novos empréstimos e refinanciamentos para MPEs. As garantias foram providas através do *Instituto de Crédito Oficial (ICO)* Essas medidas foram empacotadas junto ao *State aid Temporary Framework* que foi definido para todos os países membros da zona do euro. Também foram incluídas nos arranjos de garantia as Sociedades de Garantia Mútua, que já tinham forte atuação na Espanha ao montar títulos de garantia mútua unindo diversos pequenos negócios para conseguir financiamento junto aos grandes bancos espanhóis. Em abril foi anunciada uma nova tranche de € 20 bilhões em garantias para MPES.

Em julho o governo espanhol anunciou mais € 50 bilhões em medidas que incluíram mais garantias para empréstimos, a criação de um fundo de resgate para empresas dos setores mais afetados pela pandemia e um novo regime tributário para empresas que favorece pesquisa e desenvolvimento dentro das empresas, inclusive as MPEs e empresários individuais.

Posteriormente também foram anunciados mais fundos para investimento em empresas inovadoras. Além disso, em janeiro de 2021 o governo lançou um plano de 5 anos para digitalização e aumento de produtividade para MPEs.

3.4.2 França

As primeiras medidas do governo francês para os pequenos negócios enfrentarem a pandemia foram anunciadas ainda em 12 de março de 2020. Dentre as medidas estavam a criação de um fundo solidário para apoio a microempreendedores afetados pelas medidas sanitárias, suspensão de multas por atrasos em contratos governamentais, apontamento de agências locais para mediação de conflitos entre MPEs e seus clientes, fornecedores e bancos. Também foi anunciado que os empréstimos feitos por MPEs junto ao *Banque publique d'investissement (Bpinfrance)* passariam a contar com garantia governamental de até 90% do valor contratado, com um limite de € 300 mil para operações de refinanciamento ou extensão de crédito existente ou até € 5 milhões para novas operações. Essa garantia foi operacionalizada sob a alcunha de Prêt garanti par l'État (PGE), que poderia se traduzir literalmente como “empréstimos garantidos pelo Estado”.

Em setembro de 2020 o governo francês lançou mão de mais € 100 bilhões em um novo plano para as empresas, visando a recuperação econômica com 3 pilares temáticos. O primeiro pilar é a transição “verde”. Foram alocados € 30 bilhões ao longo de 10 anos para investimento em empresas de mobilidade urbana, subsídio a empréstimos para reformas de casas e prédios comerciais (inclusive de MPEs) para adequação a critérios mais modernos de eficiência térmica e energética e para financiamento a empresas que desenvolvam tecnologias baseadas em energia limpa (inclusive MPEs que atuem no setor ou façam parte da cadeia produtiva desse setor). O segundo pilar é a melhoria da competitividade. Sob esse pilar foi anunciada uma redução permanente nos impostos corporativos e incentivo a investimentos de equity em MPEs. O terceiro pilar é a capacitação e manutenção da mão de obra. Sob esse pilar foram anunciados investimentos em infraestrutura de saúde, capacitação técnica para pessoas com deficiências e capacitação para negócios aderirem à transformação digital.

Dentre essas e outras medidas, o governo francês esperava retomar o nível do PIB de 2019 ainda em 2022. Ao final de março de 2021 também foi anunciado um plano de € 4 bilhões

focado em startups. Posteriormente também foi oferecido um novo arranjo de garantia que funcionaria como quasi-equity ao invés de endividamento direto das empresas. Por esse arranjo o governo viraria “sócio” temporariamente das empresas até que elas quitassem a dívida ou que os títulos que o governo comprou fossem renegociados por investidores privados³⁰. O governo também aceitou cobrir parcialmente a perda de investidores que comprassem esses títulos privados. Dessa forma, cria-se um esquema que foca em investimento e eficiência das empresas ao invés de só no fluxo de caixa para atravessar a crise. Esse tipo de arranjo focado em equity também foi adotado em outros países europeus como Alemanha, Bélgica e Reino Unido.

3.4.3 Reino Unido

A resposta do governo britânico começou dia 11 de março de 2020. Inicialmente foram anunciadas £ 100 bi em medidas de liquidez para os bancos. O *Term Funding scheme with additional incentives for Small and Medium-sized Enterprises (TFSME)* foi anunciado como a disponibilização de empréstimos via Banco Central aos bancos elegíveis para que eles incrementassem sua carteira de crédito com taxas próximas à taxa de referência. A quantidade de cada instituição financeira poderia requerer no âmbito do programa tinha em seu cálculo um peso maior para a carteira de empréstimos para MPEs de cada instituição. Dessa forma os bancos foram incentivados a aumentar essa carteira para obter mais recursos³¹.

O programa inicialmente foi elaborado para durar 1 ano a partir de abril de 2020 e financiar empréstimos de até 4 anos. Posteriormente o programa foi prorrogado até outubro de 2021. Também foram anunciadas £ 500 milhões para pagamentos assistenciais a empresários individuais e trabalhadores da *gig economy*. Ainda em março foram anunciados mais £ 330 bilhões em garantias para empréstimos às empresas. O *Coronavirus Business Interruption Loan (CBIL)* foi um esquema de empréstimos garantidos pelo governo. No CBIL as empresas poderiam tomar emprestado até £ 5 milhões, com 6 meses de juros sobre o montante pagos pelo governo, sem tarifas de serviço para MPEs. Para créditos operações até £ 250 mil foram dispensadas as exigências de garantias. Para operações acima de £ 250 mil o banco se reservava ao direito de exigir garantias adicionais, porém não seriam aceitos imóveis de residência principal e a recuperação do crédito em caso de default se limitaria a 20% do saldo restante. Para Ainda em maio de 2020 foi introduzido o *Bounce Back Loan Scheme (BBLs)*. Essa linha contou com créditos 100% garantidos pelo governo, com taxas fixas de 2,5% a.a. e valores de operação até £ 50 mil. O BBLs foi operado até março de 2021.

Pequenas empresas também poderiam adiar seus pagamentos de impostos a uma taxa reduzida de 3,5% a.a., os impostos de valor agregado de 2020 foram adiados para o fim do ano fiscal. Também foram garantidos subsídios para dias de afastamento por covid de empregados de pequenas empresas. Em abril foi anunciado um pacote focado em startups, empresas de tecnologias e empresas inovadoras em geral. Dentro desse pacote foram disponibilizados investimentos para MPEs cuja atividade principal fosse pesquisa e desenvolvimento. Já em maio foi anunciada uma linha de crédito de £ 2 mil a 50 mil para pequenos negócios. A linha tinha taxas de 4,5% a.a. e os custos financeiros dos primeiros 12 meses de empréstimo seriam pagos pelo governo. Posteriormente foram anunciados ainda mais subsídios diretos para empresários individuais e para que empresas contratassem jovens. Já em dezembro de 2020 foi anunciado um novo programa de £ 65 bilhões em garantias para empréstimos, mantendo o valor garantido em até 80% e com um limite de juros máximo de 15% a.a.

3.5 Políticas na Oceania

3.5.1 Austrália

Ainda no início de março de 2020, o *Council of small Business Organizations (COSBOA)* publicou um documento com uma série de recomendações para que o governo australiano levasse em conta ao implementar políticas para MPEs durante a pandemia. Dentre os princípios podemos citar: o foco em políticas que preservassem ou melhorassem o fluxo de caixa das empresas, comunicação clara e acessível sobre as ações implementadas, assistência para acesso a crédito, subsídios para pagamento de salários e respostas de políticas locais que acompanhassem a evolução da pandemia, dentre outras sugestões.

Pouco mais de uma semana depois o governo federal australiano fez o primeiro anúncio de um pacote de estímulo de AUD 18 bilhões. Dentre os benefícios para pequenos negócios foi anunciado um benefício contábil de depreciação instantânea de ativos. Com algumas exceções, os novos ativos de empresas que faturassem até AUD 500 milhões no primeiro semestre de 2020 poderiam contar com uma dedução instantânea de AUD 30 mil a 150 mil. Além disso, também foi introduzido um benefício de dedução contábil de 50% do custo de novos ativos da empresa até junho de 2021, com algumas exceções. Dessa forma, a política atuou para proteger o nível de investimento dos negócios enquanto também diminuía a pressão dos impostos sobre o lucro no fluxo de caixa das empresas.

Para incrementar mais diretamente o fluxo de caixa das empresas, também foi implementado um crédito fiscal de AUD 20 mil a 100 mil sobre os recolhimentos de salários. Ao entregar suas declarações mensais e trimestrais, as pequenas e médias empresas já receberam automaticamente o crédito fiscal, de modo que o dinheiro que seria retido em contribuições era liberado novamente no caixa da empresa. Para prevenir abusos, a autoridade tributária australiana também declarou, junto ao anúncio desse crédito, que empresas que se reestruturassem ou utilizassem de qualquer esquema exclusivamente para receber o benefício, não seriam elegíveis.

Vale notar que todas os anúncios foram acompanhados de sites governamentais extremamente detalhados, com diversos exemplos de elegibilidade e não-elegibilidade aos programas e planilhas para auxiliar nos cálculos de deduções e créditos fiscais. No mesmo pacote inicial de AUD 18 bilhões ainda estavam inclusos subsídios para folha de pagamentos de aprendizes e trainees em pequenas empresas. Foi subsidiada 50% da folha que se enquadrasse nessa categoria, agindo retroativamente de janeiro de 2020 até setembro de 2020.

Ainda em março de 2020 foi anunciado um novo pacote de estímulo no valor de AUD 66 bilhões e dentre as medidas para os negócios estavam um esquema de garantia para novos empréstimos para MPEs. O governo passou a garantir 50% dos valores emprestados para MPEs por agentes financeiros selecionados. Poderiam ser contratados valores até AUD 250 mil, com até 3 anos para pagamento e 6 meses de carência. Um problema observado na implantação dessa política foi que não houve regulamentação sobre a taxa de juros. Dessa forma, ao renovar o programa de garantia para sua segunda fase que foi implementada a partir de outubro de 2020, foi regulamentada uma taxa de juros máxima de 10% a.a. Dessa forma, as instituições financeiras credenciadas para operar o programa poderiam oferecer a taxa que fosse mais interessante para a instituição, desde que não superassem 10% a.a. Também foram ampliados o limite de crédito para AUD 1 milhão, e os prazos de pagamento para 5 anos.

Já em 2021 o programa foi renovado para uma terceira fase e reformulado como um programa de crédito para a recuperação econômica. O limite de crédito passou a ser de AUD 5 milhões, somando os empréstimos obtidos nas fases anteriores e o novo empréstimo. A garantia governamental passou a ser de 80% para empréstimos realizados de abril 2021 até o final de 2021 e 50% para os empréstimos a partir de janeiro de 2022. Os prazos foram estendidos para

10 anos e a taxa máxima foi reduzida para 7,5% a.a., com alguma liberdade para que aumentassem para acompanhar as taxas de mercado.

Também em março de 2020 foi implementado o programa de retenção de empregos *JobKeeper Payment*. Esse programa subsidiou inicialmente AUD 1500 por trabalhador a cada 15 dias. Eram elegíveis a receber esse auxílio as empresas que tiveram redução significativa no faturamento em relação a 2019. Inicialmente com duração prevista de 6 meses, o programa foi renovado por duas vezes com pagamentos menores e um direcionamento a empresas que continuassem sem demonstrar sinais de recuperar faturamento. Como o teto do benefício era superior ao salário médio australiano, o benefício foi eficaz em manter a renda. Adicionalmente, para trabalhadores que recebiam acima do teto do benefício, as empresas poderiam optar por apenas complementar o salário dos empregados para que eles mantivessem seu nível de renda.

Além das medidas citadas, ainda foram anunciadas ao longo de 2020 e 2021 outras medidas de interesse para as MPE como: um fundo governamental para investir em MPEs com grande potencial de crescimento via private equity, subsídios salariais para contratação de pessoas que já recebiam algum subsídio governamental, ampliação de programas de retenção de empregos já existentes etc.

3.5.2 Nova Zelândia

Já em 17 de março de 2020 o governo da Nova Zelândia anunciou um pacote de NZD 12,1 bilhões para garantir a continuidade dos negócios durante a pandemia. Dentre as medidas estava NZD 5,1 bilhões para subsidiar salários nos setores que teriam que fechar imediatamente devido à quarentena e NZD 2,8 bilhões em créditos fiscais sobre impostos empresariais.

Os subsídios salariais foram formatados como pagamentos fixos de NZD 585,8 semanais para cada empregado em tempo integral e NZD 350 para os empregados em meio período. Esse programa de subsídios foi reformulado e renovado diversas vezes. O prazo inicial era de 12 semanas, mas o programa foi renovado e funcionou até agosto de 2021. Nas diversas rodadas de reajuste da política foram alterados os tetos dos pagamentos e os critérios de elegibilidade de empresas. Após o anúncio inicial dessa política, as rodadas posteriores passaram a ser condicionadas ao grau de redução na receita que as empresas estavam sofrendo. A política também foi vinculada ao sistema nacional de monitoramento da pandemia sendo que as

empresas que estivessem em zonas de alerta para propagação da Covid-19 se tornavam automaticamente elegíveis ao benefício.

Ainda em 23 de março de 2020 foram anunciados NZD 6,2 bilhões para garantia a crédito para MPes num programa com o desenho similar ao feito pelo governo australiano. A primeira diferença foi que no caso da Nova Zelândia a garantia seria de 80% do valor emprestado. Posteriormente, em maio de 2020 foi anunciado um crédito emergencial para reforçar o fluxo de caixa das pequenas empresas³². O crédito seria gerenciado pela autoridade tributária da Nova Zelândia. Estariam disponíveis até NZD 100 mil, para empresas com 50 empregados ou menos, a serem pagos em até 5 anos com 2 anos de carência sem juros e juros de 3% a.a. no saldo restante após esses 2 anos. Também foram anunciados créditos tributários que permitiam contabilizar perdas dos exercícios de 2020 e 2021 nos anos de exercício anteriores. Por fim, foi anunciado em 31 de dezembro de 2020 uma iniciativa governamental para fornecer cursos e capacitação para pequenos empreendedores acelerarem a transformação digital de seus negócios³³. Os cursos, pagos pelo governo, variam em conteúdo e tentam aumentar a produtividade dos pequenos negócios e trazê-los para a era digital, aumentando o potencial de faturamento em meio a medidas de restrição de circulação.

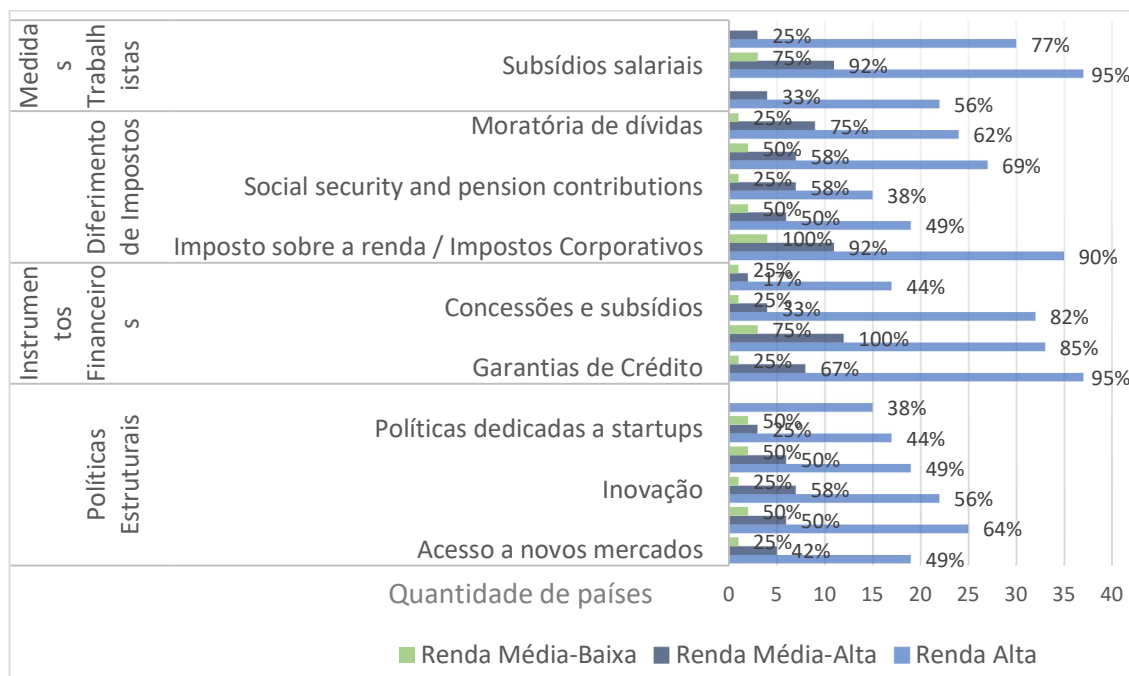
4. COMENTÁRIOS SOBRE POLÍTICAS EXEMPLIFICADAS

Podemos dividir as políticas encontradas em algumas áreas:

- Políticas estruturais como: incentivo a digitalização e migração para teletrabalho, estímulo à inovação tecnológica, treinamentos e capacitação em novas tecnologias, estímulo a empresas ecologicamente e socialmente sustentáveis;
- Políticas de financiamento como: criação de fundos garantidores de crédito, concessões diretas de crédito às MPEs;
- Diferimento de impostos; e
- Políticas relacionadas ao mercado de trabalho como: subsídios à folha de pagamento e esquemas de retenção de empregos.

Seguindo essa divisão, a OCDE realizou um estudo com 55 países para avaliar a predominância dessas políticas de acordo com a classe de renda do país. Segue alguns resultados do estudo.

Gráfico 9– Distribuição de medidas para MPEs segundo a OCDE



Fonte: OCDE

É possível notar que a atuação na garantia de crédito foi o instrumento financeiro o acesso ao crédito pelas MPEs. Esse tipo de instrumento apareceu em todos os países exemplificados neste trabalho. A garantia de crédito já era reconhecida como o instrumento financeiro mais adequado e popular para o caso das MPEs³⁴. Apesar desse reconhecimento, as garantias de crédito atingiram um novo patamar de importância e volume com a pandemia. Como foi exemplificado, grande parte do dinheiro aplicado em medidas econômicas emergenciais foi dedicado a esse tipo de instrumento. Como as medidas de crédito, tanto em garantias quanto em linhas de crédito subsidiadas, foram o instrumento mais comum, vale esquematizar para comparação os diferentes formatos de sua aplicação nos países avaliados.

Tabela 11 - Quadro resumo das políticas de crédito observadas

País	Programa	Tipo	% de Garantia	Taxas praticadas	Condições e Benefícios
Brasil	Pronampe	Linha de crédito com garantia	Até 100% da operação, limitada a 85% da carteira de cada instituição no programa	1ª Fase – 1,25% a.a. + Selic Pronampe permante – 6% a.a. + Selic	Condição – Manter o número de empregados por 6 meses após o recebimento total do crédito
Canadá	HASCAP	Linha de crédito com garantia	100% das operações	4% a.a.	Condição - Utilizar para manter operações e não para quitar outras dívidas
Estados Unidos	PPP	Linha de crédito	-	1% a.a.	Benefício – Perdão da dívida caso a empresa mantivesse o quadro de funcionários

Estados Unidos	EIDL	Linha de crédito	-	3,75% a.a. para empresas 2,75% a.a. para organizações privadas sem fins lucrativos	Condição – Exigia garantias para valores contratados superiores a US\$ 25000
Japão	<i>Safety Net No. 4 e No. 5</i>	Linhas de crédito garantidas	100%	0% a.a.	Condição – Demonstrar redução de faturamento de pelo menos 20% (Safety Net No. 4) e a partir de 5% (Safety Net No. 5)
Coréia do Sul	<i>KOBI</i>	Garantia de Crédito	100%, limitados a uma tabela de tetos	-	Condição – As empresas são avaliadas e classificadas com um score de tecnologia que dita qual o limite que pode ser contratado
Coréia do Sul	<i>KODIT</i>	Garantia de Crédito	95%	Teto de 1% para operações contratadas durante a pandemia	
Espanha	-	Garantia de Crédito	80%	Taxas definidas pelos bancos	Condição - Créditos limitados a 2 anos de folha ou 25% do faturamento de 2019
França	Prêt garanti par l'État (PGE)	Garantia de Crédito	Até 90% para MPEs	1 a 1,5% a.a. para empréstimos com até 3 anos de prazo 2 a 2,5% a.a. para os demais	

Reino Unido	Term Funding scheme with additional incentives for Small and Medium-sized Enterprises (TFSME)	Linha de Crédito	-	Próxima à taxa de referência (0,1% a.a. na época do anúncio da linha)	Condição – A linha exigia garantias normais exigidas pelos bancos
Reino Unido	Bounce Back Loan Scheme	Linha de Crédito garantida pelo governo	100%	2,5% a.a.	Limitada a 50 mil libras
Reino Unido	Coronavirus Business Interruption Loan Scheme (CBILS)	Linha de Crédito garantida pelo governo	100% até £250 mil libras e 80% nos demais casos	Determinada pela instituição financeira	Exigia uma declaração e demonstração contábil de que o negócio havia sido impactado pela pandemia
Austrália		Garantia de crédito	1ª Fase 50% 2ª e 3ª Fases 80% até 2021 e 50% a partir de 2022	2ª Fase – Determinada pela instituição financeira até um teto de 10% a.a. 3ª Fase – até 7,5% a.a. com reavaliação em caso de aumento da taxa de referência	

Como apontado por Beck (2010), pode ser importante avaliar como o crédito inadimplente será recuperado, como melhorar a gestão de risco nos casos de esquemas de garantias que se tornaram permanentes e quais ferramentas de precificação podem ser implementadas para manter o custo baixo do crédito às MPEs no pós-crise. Também é necessário se atentar às taxas de juros praticadas e como elas serão regulamentadas para que o empréstimo não passe a se tornar um peso desproporcional nas finanças das MPEs.

Alguns estudos preliminares como Demmou e Franco (2021) apontam que as garantias de crédito foram eficazes em reduzir as distorções do mercado de crédito para as MPEs. Segundo o estudo, os desenhos foram eficazes em manter empresas viáveis e afastar empresas inviáveis. Outro apontamento importante do estudo foi que a pandemia estreitou a correlação entre produtividade e liquidez nas MPEs. Ou seja, a produtividade das MPEs passou a ser um fator mais decisivo para que as empresas se mantivessem operantes. Essa observação reforça a ideia de que as novas rodadas de políticas focadas na recuperação econômica devem se debruçar mais sobre a questão do direcionamento dos recursos a empresas com maior produtividade.

Em termos de desenho dessas garantias, o Brasil parece ter adotado com o Pronampe um modelo em par com os outros países exemplificados em termos de percentual garantido. Também foi demonstrado que o Pronampe garantiu cerca de R\$ 63,5 bilhões em crédito para MPEs até outubro de 2021. Como problemáticas no programa, podemos apontar a indexação à Selic que eleva o custo do crédito. Porém, como demonstrado, apesar da indexação as taxas praticadas no Pronampe continuam atrativas em comparação ao que já era encontrado no mercado de crédito para MPEs. Também pode-se apontar que seria interessante adotar reavaliações periódicas nos critérios do programa e revisões de modo a focar a aplicação dos recursos em setores mais críticos.

Pelo lado do financiamento, também foi observado que vários países passaram a adotar ou ampliar políticas de investimento modernas para as MPEs. Alguns países adotaram políticas focadas em equity, tornando o governo sócio das empresas ou temporariamente sócio ao invés de apenas garantidor solidário das dívidas. Esse tipo de capitalização das empresas tem o potencial de focar mais em investimentos produtivos e evitar endividamento excessivo.

Os subsídios salariais foram outra classe de política que tomou grandes proporções. Essa ferramenta permite que o governo tente manter o nível de emprego subsidiando parte dos custos de salários e reduzindo para as empresas o custo de manter seus empregados. Empréstimos baseados no número de empregados e créditos tributários sobre a folha de pagamento também foram políticas populares para tentar manter o nível de emprego e foram adotados por quase todos os países enumerados neste trabalho. Esse critério permite que a política de crédito seja direcionada à folha de pagamento e evita que os recursos sejam distribuídos na proporção da intensidade de uso de capital das empresas. Como a folha de pagamento geralmente compromete uma parcela significativa das despesas das MPEs, esse tipo de subsídio se torna

particularmente importante para manter o emprego nelas. Há evidências (Aiyar e Dao, 2021) de que esses esquemas de retenção de empregos foram eficazes em segurar o aumento das taxas de desemprego, bem como em amortecer o impacto sobre o consumo.

Nesse campo o Brasil optou pela suspensão ou redução temporária dos contratos de trabalho. No caso das MPEs foi subsidiado em até 100% do valor do seguro-desemprego do qual o empregado poderia gozar. Como crítica podemos apontar que dificilmente essa medida pode ser considerada como manutenção de renda. O valor do seguro-desemprego é limitado a uma fração dos últimos salários do empregado e tem limite superior de R\$ 2106,08 segundo a tabela vigente. Isso faz com que trabalhadores que recebessem 3 ou mais salários-mínimos tivessem uma redução significativa na sua renda durante o período de suspensão do contrato.

Um ponto de atenção no âmbito trabalhista é o fato de que nem todos os países buscaram incluir em suas medidas os empreendedores individuais e trabalhadores inseridos na *gig economy*. Esse setor vem ganhando grande importância no mercado de trabalho. Esse tipo de emprego se caracteriza pela contratação esporádica e sem vínculos empregatícios. Assim, os trabalhadores dessa modalidade geralmente contam com reduzido grau de amparo estatal ou de seus empregadores. Portanto, é de interesse dos *policy makers* entender como esses trabalhadores serão afetados ou não pelas novas políticas de manutenção de empregos e renda. No Brasil não se observou políticas focadas nessa parcela da força de trabalho. Apesar disso, os trabalhadores dessa categoria puderam se beneficiar do Auxílio Emergencial durante a pandemia, embora esse não tenha sido um programa focado no âmbito trabalhista.

Pelo lado das políticas estruturais temos que a principal tendência foi a migração para o teletrabalho bem como as políticas para incentivar a digitalização dos negócios. Diversos países adotaram a transformação digital dos pequenos negócios como medida viável para estimular a competitividade e uma melhor sobrevivência em tempos de crise sanitária. Alguns implementaram políticas prestando consultorias, facilitando a aquisição de equipamentos e firmando parcerias com empresas de tecnologia especializadas. A digitalização das MPEs também teve destaque em alguns planos de retomada para o médio prazo

Outra tendência que se intensificou dentro das políticas estruturais foi o direcionamento de recursos para medidas de sustentabilidade ambiental e social. Vários países exemplificados direcionaram parte de seus desembolsos ao investimento em tecnologias verdes, principalmente

em 2021 no contexto de planos de retomada econômica. Essas políticas fazem parte de um paradigma de “reconstruir melhor que antes”. Nesse quesito pouco se observou em termos de políticas brasileiras.

5. CONCLUSÃO

Ao longo deste trabalho foi discutido o que diferencia uma MPE das grandes empresas e quais os tipos de critérios que os países adotam para classificar empresas bem como quais as limitações dessas caracterizações. Também foi apresentado como essas empresas enfrentaram dificuldades acentuadas durante a crise econômica causada pela pandemia de Covid -19. Também foi apontado como imperfeições no mercado de crédito tendem a encarecer o custo de crédito a essas empresas.

A exemplificação de políticas brasileiras e de outros países para auxiliar as MPEs durante a pandemia serviu para trazer alguns aprendizados sobre a atuação dos governos nesse período. Apesar da diversidade de desenhos, foi possível estabelecer que as políticas se concentraram em torno de 4 eixos: medidas trabalhistas, medidas estruturais, medidas para o mercado financeiro e diferimento de obrigações fiscais. Desses eixos o de maior destaque foi a criação ou reforço de políticas de garantia de crédito para MPEs. Esse desenho de política já era reconhecido como eficaz para fornecer liquidez às MPEs mas ganhou novas proporções durante a pandemia, sendo adotado em todos os países aqui exemplificados.

Foi observado que vários países puderam ter uma atuação mais ampla no auxílio às MPEs atuando nos 4 eixos citados. Essa atuação ampla foi observada, segundo a OCDE (2021), principalmente em países com alta renda per capita. Vários países também implementaram políticas mais modernas de financiamento e de direcionamento de recursos para empresas com foco em sustentabilidade ambiental e social. Outra mudança estrutural incentivada pelos governos foi a adesão das MPEs à digitalização. Vários países colocaram a digitalização das MPEs como foco de seu planejamento de médio e longo prazo para esse setor.

No âmbito das medidas trabalhistas, quase todos os países exemplificados adotaram algum tipo de esquema de retenção de empregos. Essas políticas foram amplamente aplicadas durante a pandemia e passaram a apresentar novas proporções. Boa parte dos países aproveitaram esquemas já existentes para manutenção de empregos no curto prazo. Vários países também introduziram desenhos novos sendo que dos aqui exemplificados podemos destacar Austrália e Nova Zelândia. Esses países introduziram subsídios de montante fixo que atuaram na prática como uma renda básica universal para os empregados. Alguns países também adotaram medidas para incentivo a novas contratações para estimular o nível de emprego no processo de retomada econômica.

De modo geral, observamos que o governo brasileiro teve atuação forte com medidas para o mercado de crédito. As principais foram o PESE e o Pronampe. Dentre esses dois, o Pronampe foi o programa que mais garantiu concessões de crédito a MPEs, atingindo a marca de R\$ 63,5 bilhões de reais em operações garantidas. Também foi apresentado que o cenário de crédito para pessoas jurídicas no Brasil passou por uma mudança no período de 2020 a 2021, com os bancos aumentando a carteira em operações para MPEs. Apesar da indexação à Selic e a reformulação do programa terem aumentado as taxas praticadas no Pronampe, foi possível observar que as taxas médias em operações de crédito para MPEs ainda se encontram mais baixas que em níveis anteriores à pandemia.

Como aprendizados com a observação de outros países, pode-se sugerir a implementação de reavaliações periódicas nos critérios de elegibilidade ao Pronampe. Também é possível pensar em um direcionamento maior dos recursos do programa a empresas mais produtivas. Essas questões tornam-se ainda mais importantes haja vista que o programa foi transformado em uma política de crédito permanente.

Pelo lado trabalhista o Brasil inovou pouco e a principal medida foi subsídio à suspensão ou redução temporária da carga horária nos contratos de trabalho. Também não foi observada a inclusão de trabalhadores esporádicos (*gig economy*) nos desenhos de políticas nacionais. Apesar disso, o Perner parece seguir em linha com boa parte dos desenhos internacionais de esquemas de retenção de empregos. Algumas mudanças poderiam ser implementadas como a desvinculação do já existente seguro-desemprego e avaliações periódicas dos valores do benefício bem como da elegibilidade de empresas com base na redução ou retomada do faturamento.

Pelo lado estrutural pouco foi observado do governo brasileiro em termos de políticas concretas para digitalização e transformação digital de MPEs. Também não foi averiguado avanço significativo nas políticas para direcionamento de recursos e investimento em MPEs com foco em sustentabilidade ambiental e social. Essas políticas podem constituir um eixo importante do paradigma de “reconstruir melhor que antes” e é importante que um novo olhar seja direcionado à sustentabilidade nas MPEs.

Por fim conclui-se que as MPEs tiveram boa dose de atenção por parte dos governos em seus desenhos de políticas durante a pandemia de Covid-19. O governo brasileiro atuou em parilha

com boa parte dos países nas políticas de crédito e trabalhistas. Por outro lado, várias questões estruturais receberam pouca atenção, principalmente pela ótica das MPEs. Embora as políticas de crédito pareçam ter sido eficazes em prover liquidez para as empresas atravessarem a crise, a falta de estímulos a mudanças estruturais de produtividade pode prejudicar a liquidez e competitividade dessas empresas nos médio e longo prazos.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGENCY, Canada Revenue. **Calculate your amount: COVID-19 wage and hiring support for businesses**. Disponível em: <<https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/wage-rent-subsidies/covid-wage-hiring-support-businesses/wage-calculate-amount.html>>. Acesso em: 25 fev. 2022. Last Modified: 2022-02-25.

AKERLOF, George A. The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 84, n. 3, p. 488–500, 1970.

BECK, Thorsten; DEMIRGUC-KUNT, Asli. Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. **Journal of Banking & Finance**, v. 30, n. 11, p. 2931–2943, 2006.

BECK, Thorsten; KLAPPER, Leora F.; MENDOZA, Juan Carlos. The typology of partial credit guarantee funds around the world. **Journal of Financial Stability**, v. 6, n. 1, p. 10–25, 2010. (Partial Credit Guarantees: Experiences & Lessons Focused Issue).

CHAKRABORTY, Ashok. Impact of Poor Accounting Practices on the Growth and Sustainability of SMEs. 2015.

CORPORATENAME=COMMONWEALTH PARLIAMENT; ADDRESS=PARLIAMENT HOUSE, Canberra. **Small business sector contribution to the Australian economy**. Disponível em: <https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/rp/rp1819/SmallBusinessSector>. Acesso em: 17 out. 2021. Last Modified: 2018-10-15publisher: corporateName=Commonwealth Parliament; address=Parliament House, Canberra, ACT, 2600; contact=+61 2 6277 7111.

DEMMOU, Lilas; FRANCO, Guido. **From hibernation to reallocation: Loan guarantees and their implications for post-COVID-19 productivity**. Paris: OECD, 2021. Disponível em: <<https://www.oecd-ilibrary.org/economics/from-hibernation-to-reallocation-loan-guarantees>>

and-their-implications-for-post-covid-19-productivity_2f4a4c20-en>. Acesso em: 18 abr. 2022.

FINANCE, Ministry of Economy and. **Press Releases**. Disponível em: <<https://english.moef.go.kr/pc/selectTbPressCenterDtl.do?boardCd=N0001&seq=4940>>. Acesso em: 12 abr. 2022.

FRANCK, Thomas. **Here are the largest public companies taking payroll loans meant for small businesses**. CNBC. Disponível em: <<https://www.cnbc.com/2020/04/21/large-public-companies-are-taking-small-businesses-payroll-loans.html>>. Acesso em: 22 fev. 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (Org.). **As micro e pequenas empresas comerciais e de serviços no Brasil 2001**. Rio de Janeiro: [s.n.], 2003. (Estudos & Pesquisas Informação Econômica, 1).

JD, Bruce Brumberg. **88% Of Public Companies That Got PPP Loans Kept The Funds**. Forbes. Disponível em: <<https://www.forbes.com/sites/brucebrumberg/2020/09/15/88-of-public-companies-that-got-ppp-loans-kept-the-funds/>>. Acesso em: 22 fev. 2022.

LEONE, Nilda Maria de Clodoaldo Pinto Guerra. A dimensão física das pequenas e médias empresas (P.M.E's): à procura de um critério homogeneizador. **Revista de Administração de Empresas**, v. 31, p. 53–59, 1991.

MSD. 2020 COVID-19 Wage Subsidy. Disponível em: <<https://www.workandincome.govt.nz/covid-19/2020-wage-subsidy/>>. Acesso em: 19 abr. 2022.

PACHECO, Inti. At Least 30 Public Companies Say They Will Keep PPP Loans. **Wall Street Journal**, 2020. Disponível em: <<https://www.wsj.com/articles/at-least-30-public-companies-say-they-will-keep-ppp-loans-11589891223>>. Acesso em: 22 fev. 2022.

RATTNER, Hugh Son, Nate. **Hundreds of public companies hold on to small business loans as deadline to return money nears**. CNBC. Disponível em:

<<https://www.cnbc.com/2020/05/13/small-business-relief-loans-these-public-companies-didnt-need-ppp.html>>. Acesso em: 22 fev. 2022.

SEBRAE. **Análise do CAGED - Julho/2021**. [s.l.]: SEBRAE, 2021. Disponível em: <<https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2021/09/2021-08-31-Relatorio-Sebrae-Caged.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2021.

SEBRAE; FGV PROJETOS. **ATUALIZAÇÃO DE ESTUDO SOBRE PARTICIPAÇÃO DE MICRO E PEQUENAS EMPRESAS NA ECONOMIA NACIONAL**. [s.l.]: SEBRAE, 2020. Disponível em: <<https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2020/04/Relat%C3%B3rio-Participa%C3%A7%C3%A3o-mpe-pib-Na.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2021.

SON, Hugh. **US issues new guidance for small business loans, pressures public companies to return funds**. CNBC. Disponível em: <<https://www.cnbc.com/2020/04/23/us-issues-new-guidance-for-small-business-loans-to-make-it-harder-for-public-companies-to-get-funds.html>>. Acesso em: 22 fev. 2022.

STIGLITZ, Joseph E.; WEISS, Andrew. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. **The American Economic Review**, v. 71, n. 3, p. 393–410, 1981.

TAFNER, Paulo. **Estratificação de Empresas: Histórico e Proposta de Classificação**. <https://www.ipea.gov.br/>. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=3500>. Acesso em: 17 out. 2021.

13 CFR Part 121 -- Small Business Size Regulations. Disponível em: <<https://www.ecfr.gov/current/title-13/chapter-I/part-121>>. Acesso em: 17 out. 2021.

Banco do Brasil esgota novo limite do Pronampe em um dia. Agência Brasil. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-07/banco-do-brasil-esgota-novo-limite-do-pronampe-em-um-dia>>. Acesso em: 27 fev. 2022.

Bancos praticamente esgotam 2ª leva do crédito para empresas em uma semana. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/09/09/pronampe-como-pedir-principais-bancos.htm>>. Acesso em: 27 fev. 2022.

Cash Flows, Balances, and Buffer Days | JPMorgan Chase Institute. Disponível em: <<https://www.jpmorganchase.com/institute/research/small-business/report-cash-flows-balances-and-buffer-days.htm>>. Acesso em: 18 out. 2021.

Commission Recommendation of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises (Text with EEA relevance) (notified under document number C(2003) 1422). [s.l.: s.n.], 2003. Disponível em: <<http://data.europa.eu/eli/reco/2003/361/oj/eng>>. Acesso em: 17 out. 2021.

Digital Boost. Digital Boost. Disponível em: <<https://www.business.govt.nz/do-business-online/digital-boost/>>. Acesso em: 1 mar. 2022.

FACTBOX-France's new quasi-equity debt scheme to support firms. **Reuters**, 2021. Disponível em: <<https://www.reuters.com/article/france-economy-loans-eu-launch-idUSL2N2L200O>>. Acesso em: 1 mar. 2022.

Government boosts cashflow support for small businesses. The Beehive. Disponível em: <<http://www.beehive.govt.nz/release/government-boosts-cashflow-support-small-businesses>>. Acesso em: 1 mar. 2022.

Lei aumenta participação da União em fundo de garantias do Pronampe. Agência Brasil. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-12/lei-aumenta-participacao-da-uniao-em-fundo-de-garantias-do-pronampe>>. Acesso em: 27 fev. 2022.

New law extends COVID tax credit for employers who keep workers on payroll | Internal Revenue Service. Disponível em: <<https://www.irs.gov/newsroom/new-law-extends-covid-tax-credit-for-employers-who-keep-workers-on-payroll>>. Acesso em: 22 fev. 2022.

Pronampe: BB, Bradesco e Santander já atingiram limite de empréstimos. Exame. Disponível em: <<https://exame.com/pme/pronampe-bb-bradesco-e-santander-ja-atingiram-limite-de-emprestimos/>>. Acesso em: 27 fev. 2022.

Small and Medium Enterprise Agency. Disponível em: <https://www.chusho.meti.go.jp/sme_english/outline/08/01_01.html>. Acesso em: 18 out. 2021.

Small business | Ministry of Business, Innovation & Employment. Disponível em: <<https://www.mbie.govt.nz/business-and-employment/business/support-for-business/small-business/>>. Acesso em: 17 out. 2021.

Social Bonds Propel ESG Issuance to Record \$732 Billion in 2020 - Bloomberg. Disponível em: <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-11/social-bonds-propel-esg-issuance-to-record-732-billion-in-2020>>. Acesso em: 12 abr. 2022.

Term Funding Scheme with additional incentives for SMEs (TFSME) – Market Notice. Disponível em: <<https://www.bankofengland.co.uk/markets/market-notice/2020/term-funding-scheme-market-notice-mar-2020>>. Acesso em: 2 mar. 2022.

Tesouro esclarece que garantia a crédito no Pronampe pode cobrir até 100% de operações individuais. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2020/06/02/tesouro-esclarece-que-garantia-a-credito-no-pronampe-pode-cobrir-ate-100-de-operacoes-individuais.htm>>. Acesso em: 27 fev. 2022.

¹ TAFNER, Paulo, **Estratificação de Empresas: Histórico e Proposta de Classificação**, <https://www.ipea.gov.br/>, disponível em: <https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=3500>. acesso em: 17 out. 2021.

² LEONE, Nilda Maria de Clodoaldo Pinto Guerra, A dimensão física das pequenas e médias empresas (P.M.E's): à procura de um critério homogeneizador, **Revista de Administração de Empresas**, v. 31, p. 53–59, 1991.

-
- ³ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (Org.), **As micro e pequenas empresas comerciais e de serviços no Brasil 2001**, Rio de Janeiro: [s.n.], 2003.
- ⁴ **13 CFR Part 121 – Small Business Size Regulations**, disponível em: <<https://www.ecfr.gov/current/title-13/chapter-I/part-121>>. acesso em: 17 out. 2021.
- ⁵ **Commission Recommendation of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises**, [s.l.: s.n.], 2003.
- ⁶ COMMONWEALTH PARLIAMENT; PARLIAMENT HOUSE, Canberra, **Small business sector contribution to the Australian economy**, disponível em: <https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/rp/rp1819/SmallBusinessSector>. acesso em: 17 out. 2021.
- ⁷ **Small business | Ministry of Business, Innovation & Employment**, disponível em: <<https://www.mbie.govt.nz/business-and-employment/business/support-for-business/small-business/>>. acesso em: 17 out. 2021.
- ⁸ **Small and Medium Enterprise Agency**, disponível em: <https://www.chusho.meti.go.jp/sme_english/outline/08/01_01.html>. acesso em: 18 out. 2021.
- ⁹ SEBRAE; FGV PROJETOS, **ATUALIZAÇÃO DE ESTUDO SOBRE PARTICIPAÇÃO DE MICRO E PEQUENAS EMPRESAS NA ECONOMIA NACIONAL**, [s.l.]: SEBRAE, 2020.
- ¹⁰ SEBRAE, **Análise do CAGED- Julho/2021**, [s.l.]: SEBRAE, 2021.
- ¹¹ BECK, Thorsten; DEMIRGUC-KUNT, Asli, Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint, **Journal of Banking & Finance**, v. 30, n. 11, p. 2931–2943, 2006.
- ¹² **Cash Flows, Balances, and Buffer Days | JPMorgan Chase Institute**, disponível em: <<https://www.jpmorganchase.com/institute/research/small-business/report-cash-flows-balances-and-buffer-days.htm>>. acesso em: 18 out. 2021.
- ¹³ AKERLOF, George A., The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, **The Quarterly Journal of Economics**, v. 84, n. 3, p. 488–500, 1970.
- ¹⁴ CHAKRABORTY, Ashok, Impact of Poor Accounting Practices on the Growth and Sustainability of SMEs, 2015.
- ¹⁵ STIGLITZ, Joseph E.; WEISS, Andrew, Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, **The American Economic Review**, v. 71, n. 3, p. 393–410, 1981.
- ¹⁶ **Tesouro esclarece que garantia a crédito no Pronampe pode cobrir até 100% de operações individuais**, disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2020/06/02/tesouro-esclarece-que-garantia-a-credito-no-pronampe-pode-cobrir-ate-100-de-operacoes-individuais.htm>>. acesso em: 20 dez. 2021.
- ¹⁷ **Banco do Brasil esgota novo limite do Pronampe em um dia**, Agência Brasil, disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-07/banco-do-brasil-esgota-novo-limite-do-pronampe-em-um-dia>>. acesso em: 22 fev. 2021.
- ¹⁸ **Pronampe: BB, Bradesco e Santander já atingiram limite de empréstimos**, Exame, disponível em: <<https://exame.com/pme/pronampe-bb-bradesco-e-santander-ja-atingiram-limite-de-emprestimos/>>. acesso em: 22 fev. 2021.
- ¹⁹ **Bancos praticamente esgotam 2ª leva do crédito para empresas em uma semana**, disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/09/09/pronampe-como-pedir-principais-bancos.htm>>. acesso em: 22 fev. 2021.
- ²⁰ **Lei aumenta participação da União em fundo de garantias do Pronampe**, Agência Brasil, disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-12/lei-aumenta-participacao-da-uniao-em-fundo-de-garantias-do-pronampe>>. acesso em: 22 fev. 2021.
- ²¹ **New law extends COVID tax credit for employers who keep workers on payroll | Internal Revenue Service**, disponível em: <<https://www.irs.gov/newsroom/new-law-extends-covid-tax-credit-for-employers-who-keep-workers-on-payroll>>. acesso em: 22 nov. 2021.
- ²² RATTNER, Hugh Son, Nate, **Hundreds of public companies hold on to small business loans as deadline to return money nears**, CNBC, disponível em: <<https://www.cnbc.com/2020/05/13/small-business-relief-loans-these-public-companies-didnt-need-ppp.html>>. acesso em: 22 nov. 2021.
- ²³ FRANCK, Thomas, **Here are the largest public companies taking payroll loans meant for small businesses**, CNBC, disponível em: <<https://www.cnbc.com/2020/04/21/large-public-companies-are-taking-small-businesses-payroll-loans.html>>. acesso em: 22 nov. 2021.

²⁴ JD, Bruce Brumberg, **88% Of Public Companies That Got PPP Loans Kept The Funds**, Forbes, disponível em: <<https://www.forbes.com/sites/brucebrumberg/2020/09/15/88-of-public-companies-that-got-ppp-loans-kept-the-funds/>>. acesso em: 22 nov. 2021.

²⁵ PACHECO, Inti, At Least 30 Public Companies Say They Will Keep PPP Loans, **Wall Street Journal**, disponível em: <<https://www.wsj.com/articles/at-least-30-public-companies-say-they-will-keep-ppp-loans-11589891223>>. acesso em: 22 nov. 2021.

²⁶ SON, Hugh, **US issues new guidance for small business loans, pressures public companies to return funds**, CNBC, disponível em: <<https://www.cnbc.com/2020/04/23/us-issues-new-guidance-for-small-business-loans-to-make-it-harder-for-public-companies-to-get-funds.html>>. acesso em: 22 nov. 2021.

²⁷ AGENCY, Canada Revenue, **Calculate your amount: COVID-19 wage and hiring support for businesses**, disponível em: <<https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/wage-rent-subsidies/covid-wage-hiring-support-businesses/wage-calculate-amount.html>>. acesso em: 20 jan. 2022

²⁸ **Social Bonds Propel ESG Issuance to Record \$732 Billion in 2020 - Bloomberg**, disponível em: <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-11/social-bonds-propel-esg-issuance-to-record-732-billion-in-2020>>. acesso em: 12 abr. 2022.

²⁹ FINANCE, Ministry of Economy and, **Press Releases**, disponível em: <<https://english.moef.go.kr/pc/selectTbPressCenterDtl.do?boardCd=N0001&seq=4940>>. acesso em: 12 abr. 2022.

³⁰ FACTBOX-France's new quasi-equity debt scheme to support firms, **Reuters**, 2021.

³¹ **Term Funding Scheme with additional incentives for SMEs (TFSME) – Market Notice**, disponível em: <<https://www.bankofengland.co.uk/markets/market-notice/2020/term-funding-scheme-market-notice-mar-2020>>. acesso em: 15 jan 2022.

³² **Government boosts cashflow support for small businesses**, The Beehive, disponível em: <<http://www.beehive.govt.nz/release/government-boosts-cashflow-support-small-businesses>>. acesso em: 10 jan. 2022.

³³ **Digital Boost**, Digital Boost, disponível em: <<https://www.business.govt.nz/do-business-online/digital-boost/>>. acesso em: 10 jan. 2022.

³⁴ BECK, Thorsten; KLAPPER, Leora F.; MENDOZA, Juan Carlos, The typology of partial credit guarantee funds around the world, **Journal of Financial Stability**, v. 6, n. 1, p. 10–25, 2010.