



Série especial sobre política fiscal em resposta à COVID-19

Esta nota é parte de uma série produzida pelo Departamento de Finanças Públicas para ajudar os países membros a enfrentar a situação de emergência causada pela COVID-19. As opiniões aqui expressas são as do corpo técnico do FMI e não representam necessariamente os pontos de vista do FMI, de sua Diretoria Executiva ou de sua Direção-Geral.

O apoio do setor público às empresas¹

O apoio do setor público às empresas pode ajudar a resolver necessidades de liquidez ou solvência durante a pandemia e assegurar que as economias estejam bem posicionadas para se recuperar após o relaxamento das medidas de distanciamento social. Esse apoio deve ser oportuno, direcionado e temporário, e seu impacto sobre os orçamentos e dívidas dos governos pode ser grande. Assim, é imperativo providenciar que esse apoio seja oferecido de forma transparente e com a devida independência para garantir a boa governança. Ele deve ser orçado, registrado e monitorado. Os governos têm anunciado uma série de medidas, como desonerações fiscais e subsídios. Além disso, muitos países também estão usando garantias de empréstimos como ferramenta principal para apoiar as pequenas e médias empresas. A injeção de capital pode ser necessária no caso de grandes empresas em setores estratégicos, à medida que a crise se aprofunde.

I. OS GOVERNOS ESTÃO OFERECENDO ALÍVIO ÀS EMPRESAS PARA APOIAR O EMPREGO E EVITAR PERTURBAÇÕES ECONÔMICAS DE LONGO PRAZO

A devastação humana e econômica causada pela COVID-19 constitui uma forte justificativa para a concessão de apoio temporário pelos governos às empresas. Alguns setores vêm sendo atingidos mais duramente (por exemplo, companhias aéreas, restaurantes), mas os danos estão se espalhando por todos os setores e economias, pois as restrições à circulação de pessoas pesam sobre a atividade. A falta de apoio do Estado pode levar a uma recessão ainda mais profunda e prolongada e prejudicar enormemente o funcionamento das empresas e a vida dos trabalhadores. O apoio fiscal pode atender às necessidades de liquidez das empresas e incentivá-las a preservar empregos e salários. Nos setores mais vulneráveis, as empresas também podem enfrentar problemas de insolvência à medida que a crise se aprofunde.

¹ Elaborada por Emre Balibek, Paulo Medas, John Ralyea e Sandeep Saxena.

Um objetivo fundamental é evitar efeitos de longo prazo decorrentes de falências, reduções de pessoal e liquidações de ativos.

O apoio do Estado às empresas deve ser oportuno, direcionado e temporário. Alguns setores ou empresas talvez precisem apenas de liquidez para pagar salários e cobrir outras necessidades em termos de capital de giro. Outros talvez precisem de um apoio financeiro maior para sanar preocupações com a solvência e evitar uma falência disruptiva, sobretudo quando se trata de empresas ou setores sistemicamente importantes. Os governos precisam encontrar a combinação certa entre apoio direto às famílias e apoio às empresas que as empregam, o que dependerá das circunstâncias específicas. Por exemplo, em alguns países, talvez seja mais fácil chegar às famílias do que às pequenas empresas ou aos trabalhadores autônomos, sobretudo os que atuam na informalidade (por exemplo, totalmente fora do sistema tributário). À medida que as iniciativas de contenção forem suspensas, o apoio específico às empresas deve ser retirado, possivelmente em favor de estímulos mais gerais para dar um novo fôlego à economia.

Os países vêm adotando diversas formas de apoio. A questão deve ser que ferramentas são melhores para, de forma criteriosa, atingir os objetivos de política, como preservar empregos, apoiar o investimento, manter as cadeias produtivas essenciais. Vários aspectos nacionais específicos precisam ser levados em conta: i) restrições de financiamento do governo – essas restrições terão impacto sobre o volume e o tipo de apoio que pode ser fornecido (por exemplo, uma redução de impostos ou a elevação de subsídios terá um impacto imediato no orçamento, enquanto as garantias poderão só ter impacto no futuro), ii) a capacidade administrativa para assegurar o apoio em tempo hábil: entre as ferramentas disponíveis, quais são mais eficazes, mais fáceis de usar? e iii) as características das empresas beneficiárias (por exemplo, estão enfrentando uma escassez temporária de recursos ou a falência, são empresas de maior ou de menor porte) e a cobertura pretendida, por exemplo, apoiar todas as pequenas e médias empresas (PME) ou um setor específico. Por exemplo, o apoio às PME por meio de empréstimos garantidos pode ser mais fácil e mais eficaz do que outros instrumentos (por exemplo, apoio na forma de capital). Os principais tipos de apoio específico às empresas são:

- *Medidas do lado da receita* para oferecer alívio em termos de liquidez a empresas que possam enfrentar dificuldades para pagar tributos e honrar outros gastos (ver a nota sobre as respostas de política tributária). Destacam-se o diferimento de impostos (Alemanha, Brasil, China, Coreia, Indonésia, Itália, Japão, Rússia) e as desonerações fiscais (China, Coreia, Indonésia, Reino Unido, Rússia), além de outras medidas, como assegurar que os pagamentos antecipados de impostos sejam realistas nesta nova conjuntura². Por exemplo, a Austrália dispensou o pagamento de taxas e encargos pelas empresas situadas nas regiões mais afetadas pela COVID-19 e a Rússia prorrogou os prazos de pagamento de impostos das empresas dos setores de turismo e aviação.
- *Medidas do lado da despesa* para ajudar no pagamento de salários e outras necessidades de liquidez. Destacam-se subsídios salariais (por exemplo, Alemanha, Austrália, Coreia, França, Japão), transferências, ou apoio mais geral às empresas na forma de liquidez (por exemplo, Alemanha, Canadá,

² Por exemplo, a China reduziu as alíquotas do IVA das pequenas empresas nas áreas afetadas (até 31 de maio de 2020); concedeu uma desoneração do imposto de renda para empresas dos setores afetados e dispensou o pagamento das contribuições para a seguridade social de todas as empresas da província de Hubei e PME das demais províncias até junho (50% até abril no caso das grandes empresas de outras províncias).

Japão, Rússia). Os subsídios salariais preservam o vínculo empregatício, o que pode ajudar a acelerar a recuperação. Por exemplo, o Japão concedeu subsídios na forma de 1 bilhão de ienes destinados a pequenas empresas no setor de equipamentos e sistemas de informática para o trabalho a distância.

- *Garantias públicas* foram usadas amplamente em crises passadas e estão sendo usadas na atual. Garantias gerais (por exemplo, para cobrir os empréstimos a PME) costumam ser mais eficientes do que o apoio direto do Estado, porque a distribuição de subsídios ou empréstimos a múltiplos beneficiários provavelmente vai gerar um custo de transação mais elevado³. Garantias pontuais também podem ser concedidas a grandes empresas mais afetadas, de modo a proporcionar acesso a crédito mais barato. Muitos países europeus já anunciaram garantias, perfazendo um montante que vem subindo e já estava na casa de US\$ 2,25 trilhões⁴. Entre os países não europeus que concederam garantias de empréstimos, figuram, por exemplo, Bahrein, China, Japão e Peru. Em alguns casos, esses empréstimos garantidos têm um elemento de doação se as PME os usarem para preservar empregos (por exemplo, nos Estados Unidos), o que poderia ser de especial importância para as empresas em maiores dificuldades financeiras.
- O governo também pode conceder *empréstimos subsidiados* diretamente (por exemplo, os Estados Unidos estão planejando oferecer empréstimos). Esse apoio será especialmente útil para as empresas que enfrentam, principalmente, dificuldades de liquidez. Entretanto, mais medidas podem ser necessárias para apoiar as empresas mais vulneráveis, estratégicas ou de maior porte que enfrentem o risco de insolvência, com destaque para *doações diretas* e *injeções de capital* (como ocorreu durante a crise financeira mundial)⁵. Uma vantagem de uma injeção de capital é que ela melhora imediatamente o balanço da empresa e reduz os custos e riscos de financiamento, permitindo que a empresa continue operando e investindo. Como acionista, o governo terá uma voz mais forte para garantir o melhor uso do dinheiro dos contribuintes, por exemplo, estabelecendo condições para a injeção de capital (que também poderiam ser impostas juridicamente). Por outro lado, uma participação de capital é subordinada em relação à dívida e pode ser mais arriscada para o governo caso a crise seja prolongada.
- *Uso de medidas não orçamentárias*. Sociedades de propósito específico podem ser usadas por alguns governos para canalizar apoio (por exemplo, os recém-anunciados Fundo Nacional de Solidariedade,

³ Muitos governos da OCDE, como Coreia, Dinamarca, Itália e Portugal, intensificaram seus esquemas de garantia de crédito para apoiar as PME após a crise financeira mundial.

⁴ Por exemplo, Alemanha (825 bilhões de euros), Espanha (100 bilhões de euros), França (300 bilhões de euros), Itália (350 bilhões de euros) e Reino Unido (330 bilhões de libras). A Comissão Europeia flexibilizou as regras da União Europeia sobre a ajuda financeira estatal, na tentativa de dar aos governos total flexibilidade para apoiar suas economias.

⁵ Por exemplo, o governo dos Estados Unidos concedeu uma ajuda financeira ao setor automotivo em 2008 e assumiu uma participação acionária na General Motors e na Chrysler para evitar demissões em massa. Richard Anderson e Charles Gascon discutem algumas lições extraídas dessa experiência em "A Closer Look: Assistance Programs in the Wake of the Crisis", publicado pelo Federal Reserve Bank de St. Louis (2011).

na França⁶, e o Fundo de Estabilização Econômica, na Alemanha). Trata-se de fundos extraorçamentários que podem receber recursos do orçamento e são administrados pelo poder público. O Estado também pode oferecer ajuda por intermédio de bancos públicos ou outras instituições financeiras públicas (ver a nota “O apoio dos bancos públicos às famílias e empresas”).

II. EXECUÇÃO DO ORÇAMENTO E TRANSPARÊNCIA

As implicações dessas medidas para o orçamento e a dívida dos governos podem ser consideráveis. Assim, será crucial assegurar que o apoio específico às empresas seja oferecido de forma transparente e com a devida imparcialidade para garantir a boa governança. Todas as decisões e anúncios do governo precisam ser orçados, registrados e monitorados. Os governos devem assegurar que existam mecanismos para controlar e monitorar a exposição ao risco decorrente de garantias, outros passivos contingentes e operações parafiscais. Além disso, devem estudar medidas de mitigação de risco. Por exemplo, garantias parciais, deduções e taxas podem ajudar a enfrentar problemas de risco moral e seleção adversa normalmente associados ao uso de garantias. Além disso, um esquema de garantia deve especificar claramente as finalidades para as quais os empréstimos garantidos podem ser concedidos e fixar um limite para o tamanho do empréstimo. De forma mais geral, se o Ministro das Finanças ou o Gabinete Ministerial exercesse uma função de guardião ou centralizasse as aprovações, isso ajudaria a acompanhar o apoio concedido e o manteria dentro dos objetivos gerais da política econômica. Isso ajudará a examinar se as medidas de mitigação aplicadas se mantêm adequadas e a decidir sobre estratégias de saída. Eis algumas considerações importantes sobre a implementação:

- O *apoio orçamentário* deve ser identificado e divulgado de forma clara na documentação do orçamento. Além disso, convém concedê-lo usando os canais normais de execução do orçamento por intermédio do Tesouro. O sistema contábil deve possibilitar a identificação dos beneficiários e dos benefícios concedidos, que devem ser divulgados sistematicamente nas demonstrações financeiras do governo.
- De modo geral, o uso de *fundos extraorçamentários* deve ser desestimulado, a menos que sejam considerados necessários por motivo de eficiência operacional, pois tendem a solapar a prestação de contas e a disciplina fiscal. Caso um governo decida estabelecer um fundo desse tipo, é desejável que: i) os recursos do fundo sejam mantidos no sistema de conta única do Tesouro do Estado, ii) os desembolsos do fundo sigam os procedimentos normais de execução do orçamento e iii) as receitas e despesas do fundo sejam registradas e divulgadas claramente na documentação do orçamento e nas demonstrações financeiras anuais do governo.
- O *apoio parafiscal* deve ser medido sistematicamente. As instituições financeiras públicas devem ser obrigadas a manter essas operações em contas separadas e informar o governo regularmente. O volume das atividades parafiscais deve ser divulgado na documentação do orçamento juntamente

⁶ Entre as medidas anunciadas pela França, figura o Fundo Nacional de Solidariedade para empresas (0,75 bilhão de euros), que será administrado pelo Diretor da Administração Tributária e das Finanças Públicas e prestará apoio às microempresas e aos profissionais autônomos. Esse fundo será complementado por uma contribuição de 250 milhões de euros dos governos subnacionais.

com uma análise do impacto em potencial sobre o orçamento caso haja qualquer necessidade de compensar as instituições envolvidas por suas perdas.

- As *garantias públicas* devem ser registradas e divulgadas em domínio público. Todas elas devem ser apresentadas na documentação do orçamento e nas demonstrações financeiras anuais. Para cada garantia, os governos devem divulgar no mínimo: i) uma breve descrição da natureza, finalidade, beneficiários e duração prevista, ii) a exposição financeira bruta do governo, ou seja, o montante máximo garantido em termos nominais e iii) a possibilidade de qualquer reembolso, recuperação ou contestação pelo governo.