

A Relação de Variáveis Macroeconômicas com a Taxa de Falência de Empresas Brasileiras

RODRIGO ZALLI RODRIGUEZ

INSPER INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA (INSPER)

ADRIANA BRUSCATO BORTOLUZZO

INSPER INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA (INSPER)

GUILHERME FOWLER DE AVILA MONTEIRO

MAURICIO MESQUITA BORTOLUZZO

FACULDADE DE TECNOLOGIA SAINT PAUL

A Relação de Variáveis Macroeconômicas com a Taxa de Falência de Empresas Brasileiras

Introdução

Estudamos como a taxa de falência de pequenas, médias e grandes empresas se comporta frente a mudanças em variáveis macroeconômicas. Utilizando vetores auto regressivo (VAR) para uma amostra de janeiro de 2010 a dezembro de 2015, os resultados encontrados indicam que empresas de pequeno porte possuem uma dinâmica diferente dos demais portes estudados, estando praticamente imunes a mudanças no cenário macroeconômico brasileiro. Para médias e grandes empresas, foi encontrado que o crescimento do PIB e uma baixa taxa de câmbio contribuem para uma melhor perspectiva de sucesso das empresas.

Problema de Pesquisa e Objetivo

Três categorias de risco determinam o sucesso ou não de uma empresa: macroeconômicos, setoriais e da empresa. Destes três tipos de risco, os de ordem macroeconômica são os que receberam menos atenção em estudos acadêmicos. O objetivo do trabalho é estudar como variáveis macroeconômicas como PIB, inflação, taxa de juros, câmbio, oferta de moeda, atividade no mercado acionário e abertura de novas empresas afetam a taxa de falência de empresas, de pequeno, médio e grande portes.

Fundamentação Teórica

Altman (1983), Contador (1985), Turner, Coutts e Bowden (1992), Platt e Platt (1994), Everett e Watson (1998), Liu (2004, 2009), Harada e Kageyama (2011), Salman, Friedrichs e Shukur (2011), Zhang, Bessler e Leatham (2013), Oliveira (2014) e Salman, Fuchs e Zampatti (2015) analisaram o impacto de variáveis macroeconômicas na probabilidade de falência, taxa de falência ou número de falências de empresas. Cada um dos estudos encontrou pelo menos uma variável estatisticamente relevante para explicar o risco de falência de empresas.

Metodologia

São utilizados dados mensais do período de 2010 a 2015, fornecidos pelo Serasa Experian, Banco Central Brasileiro, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). É estimado um VAR tri variado, com uma equação para cada porte de empresa: micro/pequena, média e grande. Foram endereçados problemas de heterocedasticidade, não estacionariedade e sazonalidade. Correlogramas e correlogramas cruzados são utilizados para determinar as defasagens das variáveis.

Análise dos Resultados

Variações negativas no PIB mostraram-se relevantes para explicar o aumento na taxa de falência de empresas de médio e grande portes, mas não para empresas micro/pequenas. Um aumento na taxa de câmbio é relevante para explicar um aumento na taxa de falências de empresas de grande porte somente. Para ambas variáveis de liquidez, os efeitos de curto prazo (até 3 meses) um aumento na liquidez de crédito gera uma queda na taxa de falência das empresas, enquanto um aumento no custo do crédito gera um avanço na falência das empresas. No médio prazo (4 e 5 meses) no entanto a relação é inversa.

Conclusão

Empresas de pequeno porte são um caso diferente quando comparadas com os demais portes estudados. Para médias e grandes empresas é possível concluir que medidas que promovem uma melhor saúde econômica com crescimento do PIB e baixas taxas de câmbio contribuem para uma melhor perspectiva de sucesso das empresas. Um cenário macroeconômico favorável não é, porém, garantia de sucesso para pequenas e médias empresas, visto que, segundo os resultados encontrados, momentos de crédito mais abundante e maior otimismo no mercado aumentaram a de falência destas empresas.

Referências Bibliográficas

ALTMAN, Edward I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The journal of finance, v. 23, n. 4, p. 589-609, 1968
ALTMAN, Edward I. Why businesses fail. Journal of

Business Strategy, v. 3, n. 4, p. 15-21, 1983. ARGENTI, John. Corporate planning and corporate collapse. Long Range Planning, v. 9, n. 6, p. 12-17, 1976. CAOLI, Cristiane; CURY Anay. PIB do Brasil cai 3,8% em 2015 e tem pior resultado em 25 anos. G1 - Globo Notícias, 03 mar. 2016. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/03/pib-do-brasil-cai-38-em-2015.html>. Acesso em: 21 set