

Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

Departamento de Administração

João Victor Santiago Accioly

**O efeito da crise do COVID-19 nas empresas brasileiras:
um estudo de casos**

Brasília – DF

2023

João Victor Santiago Accioly

**O efeito da crise do COVID-19 nas empresas brasileiras:
um estudo de casos**

Monografia apresentada ao
Departamento de Administração como
requisito parcial à obtenção do título de
Bacharel em Administração.

Professora Orientadora: Ms. Elizânia de
Araújo Gonçalves

Brasília – DF

2023

João Victor Santiago Accioly

**O efeito da crise do COVID-19 nas empresas brasileiras:
um estudo de casos**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova o Trabalho de Conclusão do Curso de Administração da Universidade de Brasília do aluno

João Victor Santiago Accioly

Mestre, Elizânia de Araújo Gonçalves

Professor-Orientador

Mestre, Olinda Maria Gomes Lessa

Professor-Examinador

Mestre, Roque Magno de Oliveira

Professor-Examinador

Brasília, 15 de maio de 2023

AGRADECIMENTOS

Gostaria de expressar minha profunda gratidão a todos que me apoiaram na conclusão deste trabalho acadêmico. Primeiramente, agradeço à minha família, especialmente meus pais, João Gilberto e Tatiana, por seu amor e apoio incondicional em cada etapa deste processo.

Também sou grato aos meus amigos e colegas por estarem sempre disponíveis para discutir minhas idéias e me motivar. Agradeço à minha orientadora/professora, Elizânia, pelo seu apoio, orientação e conselhos que foram inestimáveis.

Mas acima de tudo, quero agradecer a Deus por me capacitar para concluir este trabalho com sucesso. Sem Sua graça, sabedoria e força, eu não teria conseguido superar os desafios que enfrentei durante a pesquisa e, sobretudo, durante a graduação. Sua presença me sustentou em cada momento, e sou grato por Seu amor e fidelidade sem fim.

RESUMO

A pandemia de COVID-19 gerou um impacto econômico sem precedentes na história moderna, afetando tanto a oferta quanto a demanda global. A queda na produção e no comércio resultou em uma redução do PIB global e um aumento do desemprego, o que gerou um impacto negativo sobre a renda das pessoas. Como resultado, muitas empresas tiveram que fechar suas portas ou reduzir suas operações, gerando um aumento do desemprego e da pobreza. Para mitigar os efeitos negativos da pandemia, muitos governos lançaram programas de estímulo econômico, como redução de impostos e aumento dos gastos públicos. Essas medidas ajudaram a estabilizar a demanda agregada e a promover a recuperação econômica em alguns setores. Para tanto, este estudo realizou uma análise documental descritiva das contas nacionais por instrumento das Tabelas Dinâmicas do Sistema de Contas Nacionais disponibilizadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, bem como, uma análise das demonstrações financeiras de empresas do setor da construção civil. Assim, indicadores macroeconômicos e dados relevantes da crise do coronavírus foram somados para construir um paralelo com o comportamento dos agregados econômicos e dos indicadores financeiros das empresas, e assim, mensurar a sensibilidade da economia a crises exógenas como a COVID-19. Ficou constatada a magnitude do impacto da pandemia na economia, assim como, a expressão de indicadores como a taxa de ocupação e taxa de câmbio no diagnóstico da economia nacional, e de indicadores como o endividamento no diagnóstico das empresas. Como sugestão para trabalhos futuros, entende-se que explorar o tema de indicadores financeiros para empresas de setores como varejo e serviços possa agregar ao entendimento da relação entre as empresas e o cenário macroeconômico.

Palavras-chave: Sistema de Contas Nacionais. Macroeconomia. COVID-19. Construção Civil. Impacto Econômico.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Fluxo Circular da Renda:	18
Figura 2 – PIB segundo as três óticas:	20
Figura 3 – Tabela de Recursos e Usos:	22
Figura 4 – Resumo da Tabela de Recursos e Usos:	22

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: Contas Econômicas Integradas:	26
TABELA 2: Crescimento do PIB mundial e PIB nacional:	37
TABELA 3: Componentes da Demanda Agregada:	38
TABELA 4: Correlação entre componentes do PIB pela produção e demanda:	39
TABELA 5: Variação das Contas de Produção, Renda e Capital:	41
TABELA 6: Dispersão da Variação das Contas de Produção, Renda e Capital:	42
TABELA 7: Correlação entre componentes do PIB pela produção e despesa:	45
TABELA 8: Componentes da Demanda Agregada:	47
TABELA 9: Correlação entre componentes do PIB pela produção e despesa:	48
TABELA 10: Correlação entre Indicadores Cury; COVID-19 e Macroeconomia:	52
TABELA 11: Correlação entre Indicadores MRV; COVID-19 e Macroeconomia:	52
TABELA 12: Correlação entre Indicadores Trisul; COVID-19 e Macroeconomia: ...	53
TABELA 13: Correlação entre Indicadores Cury; COVID-19 e Macroeconomia:	56
TABELA 14: Correlação entre Indicadores MRV; COVID-19 e Macroeconomia:	56
TABELA 15: Correlação entre Indicadores Trisul; COVID-19 e Macroeconomia: ...	57

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – PIB mundial, nacional e Comércio Internacional:	37
Gráfico 2 – PIB - Ótica da Demanda:	37
Gráfico 3 – Política Monetária, câmbio e preços:	38
Gráfico 4 – PIB - Trabalho e Finanças Públicas:	38
Gráfico 5 – PIB - Ótica da Produção:	43
Gráfico 6 – PIB - Ótica da Despesa - Despesas de Consumo:	44
Gráfico 7 – PIB - Ótica da Despesa - FBC; FBFC; Exportação e Importação:	44
Gráfico 8 – Valor Adicionado Bruto (setores):	46
Gráfico 9 – Valor Adicionado Bruto - Indústria:	48
Gráfico 10 – Endividamento:	50
Gráfico 11 – Dependência Financeira:	50
Gráfico 12 – Perfil da Dívida de Curto Prazo:	51
Gráfico 13 – Liquidez Corrente:	51
Gráfico 14 – Margem Bruta:	54
Gráfico 15 – Margem Operacional:	54
Gráfico 16 – Retorno sobre Ativo Total:	55
Gráfico 17 – Grau de Alavancagem Financeira:	55

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CNPq – Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico
MEC – Ministério da Educação
IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
SCN – Sistema de Contas Nacionais
TRU – Tabela de Recursos e Usos
CEI – Contas Econômicas Integradas
BP – Balanço Patrimonial

DRE – Demonstração de Resultado de Exercício

IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo

IGP-M – Índice Geral de Preços do Mercado

INCC – Índice Nacional da Construção Civil

PIB – Produto Interno Bruto

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	10
1.1. Contextualização	10
1.2. Formulação do problema	13
1.3. Objetivo Geral	13
1.4. Objetivos Específicos	14
1.5. Justificativa	14
2. REVISÃO TEÓRICA	15
2.1. Agregados Macroeconômicos e Fluxo Circular da Renda	16
2.2. Óticas e Identidades Macroeconômicas	17
2.3. Sistema de Contas Nacional Atual	19
2.3.1. Tabela de Recursos e Usos	20
2.3.2. Contas Econômicas Integradas	21
2.4. Análise Econômica Financeira	22
2.5. Análise Estatística	25
2.6. Influência do COVID-19 na Macroeconomia e Setores Econômicos	27
3. MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA	30
3.1. Tipologia e descrição geral dos métodos de pesquisa	30
3.2. Caracterização das organizações objeto de estudo	30
3.3. Amostra da pesquisa	31
3.4. Caracterização e descrição dos instrumentos de pesquisa	32
3.5. Procedimentos de coleta e de análise de dados	33
4. RESULTADOS E DISCUSSÃO	34
4.1. Panorama Econômico - Principais Indicadores	34
4.2. Economia Nacional - Produção, Renda e Capital	38
4.3. Componentes do PIB - 3 óticas	41
4.4. Valor Adicionado Bruto - Setores	44
4.5. Análise Econômica Financeira	47
4.5.1. Análise de Endividamento e Liquidez	48
4.5.2. Análise de Rentabilidade	52
4.6. Resultados	56
5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	59
REFERÊNCIAS	60
APÊNDICES	65

Apêndice A – Contas Econômicas (Tabelas Dinâmicas)	66
Apêndice B – Demonstrações Contábeis	67

1. INTRODUÇÃO

Este trabalho versa, na contextualização, sobre o contexto macroeconômico mundial pós pandemia de COVID-19, com destaque para a práxis do Brasil, permeando o impacto descendente que as relações entre os agregados macroeconômicos e as políticas adotadas em âmbito nacional e internacional tiveram na realidade de empresas brasileiras. Sendo assim, em seguida, foi realizada uma revisão de literatura para explorar os artigos científicos e demais trabalhos relevantes que perpassam o tema, bem como explorar e consolidar as bases teóricas fundamentais para a formulação do modelo empírico. Em sequência, foram estudados casos reais de firmas brasileiras relacionando a realidade das organizações e os fundamentos teóricos. Ao final, foram apresentados os resultados observados delineando a magnitude da influência do fenômeno exógeno do COVID-19 e o desenvolvimento das firmas brasileiras.

1.1. Contextualização

A administração e a economia são áreas de conhecimento com objeto de estudo comum, os recursos, o controle e a relação entre os recursos ou bens. As duas ciências tratam do trabalho como atividade geradora de riqueza, a coordenação do trabalho sustenta a circulação e distribuição dos bens (PEREIRA, 1979). De maneira concreta, a Economia tem por objetivo "analisar o comportamento e a determinação dos preços, quantidades de bens produzidos e fatores de produção dentro da economia." (PEREIRA, 1979) O estudo desses conceitos para a Economia é pautado na capacidade de fazer boas previsões com base nas

entidades abstratas, para isso, faz-se necessário formular respostas abrangentes para os fenômenos econômicos, que se dá através da macroeconomia e do estudo das variáveis econômicas de forma agregada. "A macroeconomia é, assim, o pano de fundo de todas as decisões empresariais relevantes" (GAMBOA; VASCONCELOS; TUROLLA, 2012).

Segundo a teoria macroeconômica, o desempenho de uma economia pode ser medido através dos conceitos de Produto, Renda e Despesa agregados, ademais das tantas outras medidas, tratados concretamente a partir da Contabilidade Nacional por advento do Sistema de Contas Nacionais (SCN), este, tem como função retratar a dinâmica econômica do país identificando a origem e utilização dos recursos produtivos pelos agentes da economia, mostrando a inter-relação entre os fluxos de oferta e demanda de produtos (NETO; FORTE, 2016). Para tal, o SCN discrimina o comportamento dos principais agregados macroeconômicos nacionais estruturados nas chamadas Tabelas de Recursos e Usos (TRU) e Contas Econômicas Integradas (CEI), que serviu como norte para entender o quadro econômico nacional, sobretudo, considerando a conjuntura atual adversa.

O ano de 2020 foi extremamente atípico, marcado pela pandemia do coronavírus, mas com destaque, foi palco do quarto maior choque adverso macroeconômico, atrás da II Guerra Mundial, da Grande Depressão de 1930 e da I Guerra Mundial (BARRO; URSÚA; WENG, 2020). A pandemia de COVID-19 criou choques na economia com magnitude nunca antes vista em mais de um século de história. Pela perspectiva sanitária, as medidas de isolamento social sustentadas por estudos científicos fundamentaram as medidas de distanciamento e uso de máscara largamente adotadas pelos governos.

Em vista disso, a normativa de lockdown e fechamento de estabelecimentos adotadas pelas autoridades somaram para um significativo choque de oferta na economia, dentre os efeitos adversos pode-se destacar ordinariamente: a contração do PIB mundial em cerca de 3,4%; o aumento do desemprego causado pela paralisação de setores como indústria, comércio, em destaque o setor de serviços; e o aumento da incerteza generalizada que culminaram em uma intensa contração econômica, superior à crise financeira de 2008-2009 (IMF, 2020). O choque de oferta se convertia em choque de demanda (ILO; OECD, 2020).

Os impactos da pandemia foram especialmente severos nas economias emergentes, onde perdas significativas na renda causadas pela pandemia revelaram e pioraram fragilidades econômicas pré existentes. (WDR, 2022). Esta é a décima quarta recessão mundial dos últimos 150 anos, e a quarta mais forte deste período, ficando atrás apenas das recessões das duas guerras mundiais e da crise da Grande Depressão em 1929 (WDR, 2022).

Em contraste a crises anteriores, o início da pandemia foi marcado por uma grande e decisiva resposta econômica que foi, no geral, bem sucedida em mitigar os piores ônus no curto prazo. Porém, a resposta emergencial também criou novos riscos, como o aumento dramático das dívidas pública e privada na economia mundial.

O Brasil, por instrumento do relatório Focus do Banco Central, indicava na sua primeira apresentação de 2020, uma projeção de crescimento do PIB em 2,5%, IPCA (inflação ampla) controlada na faixa dos 4,0%, câmbio na faixa dos R\$ 4,00 e a Selic estabilizada em 4,5% para 2020 e 6,5% até 2022 (BACEN, 2020). No auge da pandemia, nos meses de junho e julho de 2020, o PIB marcava retração de -6,5%, IPCA a 1,5%, câmbio a R\$ 5,20 (BACEN, 2020). Assim, em resposta ao cenário econômico atormentado, o que sucedeu foi o surgimento de enormes pacotes de estímulos econômicos; esses pacotes foram monetários com a redução da taxa de juros, que no Brasil, atingiu os menores níveis já definidos a 2,0%; e fiscais, com destaque, o auxílio emergencial (mais importante estímulo fiscal nacional), que através dele, o governo chegou a inserir mais de 230 bilhões de reais a mais na economia (somente em 2020), servindo como uma alavanca para a retomada do consumo (PORTAL DA TRANSPARÊNCIA, 2020). Com facilidade de acesso a crédito, enorme recurso injetado diretamente para a população e taxa de juros mais baixa da história a economia respirou.

O círculo vicioso da paralisação econômica é substituído pelo círculo virtuoso da expansão do consumo, assim, a partir da metade de 2020 o Brasil passava pela mais forte expansão econômica já vista, em todos os setores (AMORIM, 2022). Nesse sentido, o PIB do mundo inteiro no segundo trimestre de 2020 teve a maior queda da história, já no terceiro trimestre, países da Europa, Japão, Estados Unidos e Brasil observaram a maior taxa de crescimento que a economia já viu.

1.2. Formulação do problema

Os impactos da pandemia foram especialmente severos nas economias emergentes, onde perdas significativas na renda causadas pela pandemia revelaram e pioraram fragilidades econômicas pré existentes. Enquanto a pandemia se desdobrava em 2020, tornou-se claro que muitas famílias e empresas estavam mal preparadas para aguentar um choque dessa magnitude e duração. Estudos baseados em dados de antes da crise sugerem que, por exemplo, 50% das famílias em economias emergentes ou desenvolvidas não foram capazes de sustentar o consumo básico por mais de três meses na ocorrência de perda de salário (BADARINZA; BALASUBRAMANIAM; RAMADORAI, 2019). Em consonância, uma empresa comum pôde cobrir suas despesas e reservas de caixa por menos de 55 dias (WDR, 2022). Muitas famílias e empresas em economias emergentes já estavam cobertas por níveis de endividamento insustentável antes da crise e tiveram dificuldade para mantê-lo, uma vez que a pandemia, associada às medidas sanitárias levaram a uma queda acentuada nas receitas e lucros dos negócios.

Nesse sentido, apesar da clara contribuição acadêmica para a compreensão dos impactos da pandemia, com destaque, a comunidade científica estrangeira, existe uma carência latente pela alçada de protagonismo nacional. O cenário empreendedor brasileiro demanda direcionamento e fundamentação científica para prosperar, ainda mais em vista de externalidades e crises imprevisíveis como o coronavírus, que ainda não superamos por completo. Considerando a influência da pandemia de COVID-19 na economia mundial, sobretudo a economia nacional, indaga-se, quais os principais impactos percebidos pelas empresas objeto de estudo deste trabalho?

1.3. Objetivo Geral

Este trabalho toma como objetivo geral:

Diagnosticar o cenário econômico brasileiro por efeito da COVID-19 no que tange o desenvolvimento de empresas brasileiras.

1.4. Objetivos Específicos

Este trabalho toma como objetivos específicos:

- a. Constatar os principais agregados e indicadores macroeconômicos da economia brasileira;
- b. Analisar o comportamento dos agregados no curso da pandemia de COVID-19;
- c. Identificar os efeitos da crise e medidas político-econômicas adotadas na realidade das empresas;
- d. Estudar a influência da crise na gestão de 3 empresas brasileiras;
- e. Avaliar quantitativamente a influência da crise na realidade contábil e financeira de 3 empresas brasileiras.

1.5. Justificativa

A partir deste estudo, tem-se um modelo prático e simplificado do funcionamento da economia à margem de vieses políticos. Em outras palavras, a compreensão da máquina econômica bruta dentre seus fundamentos, ferramentas e funcionamento acontece partindo das bases teóricas macroeconômicas e chegando na contabilidade nacional e administração pública. Com a criação desse modelo, o estudo agrega por meio da análise e interpretação didática do desenvolvimento da economia nacional frente às diversas externalidades e momentos econômicos, assim, mensurando seus impactos e consequências práticas. Além disso, este trabalho disserta sobre a saúde financeira de empresas reais buscando delinear as

consequências do COVID-19 (como externalidade principal) nos principais indicadores financeiros.

Em resumo, as contribuições científicas deste estudo concretizam-se em: clarear o que foi a crise pandêmica recente em números, em agregados econômicos, ou seja, esclarecer como o organismo econômico mundial e nacional absorveram e reagiram ao choque; e relacionar os principais termômetros ou indicadores econômicos a realidade tangível das firmas e famílias brasileiras. Desse modo, o estudo recai diretamente na saúde e desenvolvimento do cenário empreendedor brasileiro, marcado por altas taxas de mortalidade dos negócios impactando diretamente o progresso do país. Em até 5 anos, 29% dos microempreendedores individuais, 21,6% das microempresas e 17% das empresas de pequeno porte deixam de existir (SEBRAE, 2020).

2. REFERENCIAL TEÓRICO

A Macroeconomia é definida como "o estudo da estrutura e do desempenho das economias nacionais e das políticas que os governos utilizam para tentar influir no desempenho econômico" (ABEL, 1952). As questões tratadas pelos macroeconomistas dentre tantas são, "o que determina o crescimento econômico de longo prazo de um país?"; "o que leva a atividade econômica de um país flutuar?"; "o que provoca o desemprego?"; "o que faz os preços subirem?"; "como as economias nacionais são afetadas por fazerem parte de um sistema econômico global?"; "as políticas governamentais podem ser usadas para melhorar o desempenho econômico do país?".

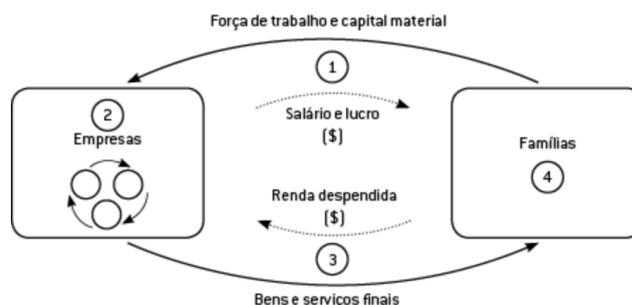
Compreender o cenário econômico nacional inclui o entendimento teórico econômico geral, permeado pelos agregados, fluxos e todos os instrumentos de interpretação da realidade econômica; além disso, inclui a disposição desses instrumentos em um modelo formal de contas nacionais, e isso se dá por meio da contabilidade nacional. Por advento das chamadas contas TRU e CEI é possível realizar análises financeiro-contábeis verticais e horizontais, para entender o desempenho das variáveis no tempo e por método de comparações simples. Em completude, entender o cenário econômico contará com o suporte dos estudos recentes realizados pelo Banco Central do Brasil no contexto da crise do coronavírus e contexto geral brasileiro formalizado.

A macroeconomia estuda uma dimensão macroscópica, ou seja, as variáveis são sempre variáveis agregadas, como o consumo agregado, o investimento agregado, o produto nacional e a renda nacional (PAULANI, 2020), nada mais é que o "processo de somar variáveis econômicas individuais para obter totais da economia como um todo é chamado de agregado." (ABEL, 1952). Nesse sentido, entende-se atividade econômica como, "atividade social, humana e técnica que consiste em adaptar os recursos e as forças da natureza com o fim de criar bens e serviços destinados à satisfação das necessidades humanas", essas, por sua vez, são produzidas pelos chamados agentes econômicos, conhecidos como as famílias, empresas, o governo e o setor externo.

2.1. Agregados Macroeconômicos e Fluxo Circular da Renda

Segundo Lopes e Vasconcelos (2011), os conceitos macroeconômicos básicos são conhecidos como produto agregado: soma dos serviços e bens finais produzidos em uma economia, ressaltando que é medido em unidades monetárias, em um intervalo de tempo definido, e limitado à produção final; renda agregada: remuneração dos fatores de produção (salário, juros, lucros e aluguéis); e despesa agregada: equivalente ao consumo de uma economia (de forma simplificada). Através dessa lente de interpretação da realidade, são definidas as três variáveis principais e equivalentes que dão origem ao conhecido Fluxo Circular da Renda:

Figura 1.2 – Fluxograma empresas-famílias II



Fonte: elaborada pela autora.

FIGURA 1 - Fluxo Circular da Renda

Fonte: VASCONCELOS e LOPES, 2011, p. 17

Fornecimento de Bens e Serviços Finais = Produto Agregado

Renda Despendida = Despesa Agregada ou Consumo

Salário e Lucro = Renda Agregada

Tem-se definido assim, a principal "identidade macroeconômica":

$$P(\text{Produto Agregado}) \equiv DA(\text{Despesa Agregada}) \equiv Y(\text{Renda Agregada})$$

Explorando os conceitos mais profundamente ao incluir o Governo como agente econômico, também, passando a considerar a economia aberta e o Setor Externo como outro agente econômico, encontra-se a segunda principal identidade macroeconômica:

$$Y = C + I + G + X - M$$

Pode ser traduzida como, Renda Agregada, ou Produto Agregado de uma economia = Consumo + Investimentos + Gastos do Governo + Exportações - Importações; que pode-se ser rearranjado em:

$$(X - M) = (T - G) + (S - I)$$

Essa identidade mostra que o saldo do setor externo ($X - M$), deve ocorrer por instrumento do saldo do setor interno privado ($S - I$), ou seja, Poupança - Investimento, ou por saldo do setor interno público ($T - G$), ou seja, Impostos - Gastos Públicos.

Para sedimentar a definição dos agregados macroeconômicos combinados com a inserção dos novos agentes da economia, é importante definir que a diferença entre agregados líquidos e brutos é a contabilização da depreciação ou não, respectivamente, e os agregados internos limitam-se ao território nacional, independente da atividade econômica que ocorre no exterior e impacta a nação, enquanto os agregados nacionais estendem-se a atividade econômica nacional, independentemente se tem origem internamente ou em outros países. Com isso, tem-se:

$$PN(\text{Produto Nacional}) = PI(\text{Produto Interno}) - RLEE$$

$$RLEE(\text{Renda Líquida Enviada ao Exterior}) > 0 : \text{superávit externo}$$

2.2. Óticas e Identidades Macroeconômicas

A primeira identidade macroeconômica mencionada: $P \equiv DA \equiv Y$, dá origem a três maneiras contabilmente iguais de se estudar uma economia:

1. Ótica do Produto: Produto = $\sum P_i \times Q_i$, Valor da Produção nada mais é que o Preço do Produto vezes sua Quantidade. Além disso, sabe-se que um produto final pode ter sido constituído por produtos intermediários, e assim, a contabilização do Produto de uma economia, deve deduzir produtos

intermediários: (VB: Valor Bruto e VA: Valor Adicionado)

$$VB = VA + \text{bens e serviços intermediários};$$

2. Ótica da Despesa; $DA = C + I$ (C: Consumo Final e I: Investimentos). A Despesa Agregada é a soma do Consumo Final e os Investimentos. Investimentos são definidos como Formação Bruta de Capital e Variação de Estoques;
3. Ótica da Renda; $Y = w + j + a + l$ (w: salários; j: juros; a: aluguéis; l: lucros). Dentro dessa ótica, pode-se entender que a renda nada mais é que as diferentes maneiras de remuneração dos recursos econômicos. Respectivamente, remuneração do fator trabalho, fator capital monetário, fator capital físico e fator risco incorrido.

Para ilustrar, na prática, o PIB nacional pode ser calculado seguindo essas três óticas, e pode-se observar a congruência dos resultados, a fim de corroborar com a base teórica econômica das identidades básicas:

Tabela 1.4 – Produto da economia brasileira (PIB) segundo as três óticas – 2016

Ótica do produto		Ótica do dispêndio		Ótica da renda	
Rubricas	Valores em reais (milhões correntes)	Rubricas	Valores em reais (milhões correntes)	Rubricas	Valores em reais (milhões correntes)
Valor bruto da produção	10.542.067	Consumo final	5.303.658	Remuneração de empregados	2.802.436
Impostos sobre produtos	855.109	Formação bruta de capital fixo	973.271	Excedente operacional bruto	2.026.051
(-) Subsídios a produtos	(-) 5.603	Variação de estoques	- 34.781	Rendimento de autônomos	528.348
(-) Consumo intermediário	(-) 5.124.368	Exportação de bens e serviços	781.577	Impostos sobre a produção	939.071
		(-) Importação de bens e serviços	(-) 756.520	(-) Subsídios à produção	(-) 28.701
PIB	6.267.205	PIB	6.267.205	PIB	6.267.205

Fonte: SISTEMA de Contas Nacionais (SCN). In: FUNDAÇÃO IBGE. São Paulo: IBGE, 2017. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/servicos/9052-sistema-de-contas-nacionais-brasil.html?=&t=resultados>. Acesso em: 2 jan. 2020.

FIGURA 2 - PIB segundo as três óticas
Fonte: BRAGA e PAULANI, 2021, p. 18

Algumas Identidades Macroeconômicas adicionais para enriquecer a interpretação das contas nacionais que foram dispostas na sequência deste estudo:

$$RNB = PIB + Rrec - Renv + Wr - Wnr$$

Renda Nacional Bruta = Produto Interno Bruto + (Remuneração de Capital recebida - enviada) + (Remuneração de Trabalho recebida - enviada);

$$RDB = RNB + TUr - TUE$$

Renda Disponível Bruta = Renda Nacional Bruta + (Transferências Unilaterais recebidas - enviadas);

$$PIB = RDB + Renv + Rrec + Wnr - Wr + TUE - TUr$$

$$RDB = RLG + RPD$$

Renda Disponível Bruta = Renda Líquida do Governo + Renda Privada Disponível;

$$I \equiv S$$

Identidade Investimento = Poupança;

$$I = S + Sg + Se$$

Investimento = Poupança Privada + Poupança do Governo + Poupança Externa.

2.3. Sistema de Contas Nacional Atual (TRU e CEI)

O Sistema de Contas Nacional são ferramentas da Contabilidade Social que permitem a administração da Economia. Interessante mencionar que sua história está associada ao desenvolvimento do sistema econômico mundial, à medida que, os países tiveram suas economias incrementadas, mais complexas e sofisticadas. O SNA (System of National Accounts), é uma formatação das contas nacionais permitindo uma consolidação de um sistema financeiro internacional, com diretrizes que formalizam as contas públicas de maneira uniforme. O sistema vigente foi construído por 5 órgãos internacionais, as Nações Unidas (ONU), o Fundo Monetário Internacional (FMI), a Comissão das Comunidades Europeias, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e o Banco Mundial.

As contas nacionais tornaram-se mais complexas e integradas. Elas são categorizadas em TRU e CEI, duas formações de contas diferentes, podendo abordar a natureza diferente dos agregados. A primeira, Tabelas de Recursos e Usos, disposta nos moldes da chamada matriz insumo-produto, discriminando os agregados e dividindo entre atividades econômicas (agricultura, indústria, etc). A segunda, Contas Econômicas Integradas, que remetem às quatro contas do antigo

A TRU considera 12 setores econômicos, dispostos nas linhas do quadrante A (Oferta), dentre eles: Agropecuária, Indústrias Extrativas, Indústrias de Transformação, etc. Os setores podem ser agrupados em Agropecuária, Indústria e Serviços, como foi tratado na etapa de análises e conclusões.

2.3.2. Contas Econômicas Integradas

As CEI, são um conjunto de contas que mensuram diferentes agregados da economia nacional. Nesse sentido, cada conta apresenta uma variável inicial e deduções para a conclusão de uma segunda variável, por exemplo, a conta 2.1.1, de geração de renda, tem como "input" (variável de entrada) o PIB (Produto Interno Bruto) nacional, e culmina no cálculo do "output", EOB (Excedente Operacional Bruto). Dentro das contas, os conceitos contábeis de débito e crédito são substituídos pelos termos "usos", que reduzem o montante do valor econômico de determinado setor, e são lançados à esquerda nas contas-corrente; e "recursos", que aumentam valores econômicos como receitas, por exemplo, e lançados à direita das contas. Diferentemente das outras contas, as rubricas ficam no centro do balancete, e os saldos representam os resultados líquidos entre a diferença dos recursos e usos, são os saldos que constituem os agregados "output", ou resultado.

As CEI, Contas Econômicas Integradas são divididas em setores institucionais, e são eles: empresas não financeiras, empresas financeiras, administrações públicas (governo), famílias e instituições sem fins lucrativos. No total existem 5 contas (conta 0 a conta 4, com 7 subcontas).

TABELA 1: Contas Econômicas Integradas

SCN atual	Identidades
Grupo A: Conta de Bens e Serviços - Conta 0: Conta de Bens e Serviços	Oferta e Demanda Brutas Totais (TRU): $A1 + A2 = B1 + B2$
Grupo B: Conta de produção, renda e capital - Conta 1: Conta de Produção - Conta 2: Conta de Renda - Conta 2.1: Conta de Distribuição Primária de Renda - Conta 2.1.1: Conta de Geração de Renda - Conta 2.1.2: Conta de Alocação de Renda	Produção => PIB PIB => EOB EOB => RNB

<ul style="list-style-type: none"> - Conta 2.2: Conta de Distribuição Secundária de Renda - Conta 2.3: Conta de Uso de Renda - Conta 3: Conta de Acumulação 	<p>RNB => RDB</p> <p>RDB => SD</p> <p>SD => SE</p>
<p>Grupo C: Conta de Operações Correntes com o Resto do Mundo</p> <ul style="list-style-type: none"> - Conta 4: Conta de Operações Correntes com o Resto do Mundo <ul style="list-style-type: none"> - Conta 4.1: Conta de Bens e Serviços do Resto do Mundo - Conta 4.2: Conta de Distribuição Primária de Renda e Transferências Correntes do Resto do Mundo - Conta 4.3: Conta de Acumulação do Resto do Mundo 	<p>Balança Comercial: $M - X = BC$</p> <p>Balança Comercial => TC</p> <p>TC => Capacidade/Necessidade de Financiamento Externo:</p>

Fonte: IBGE - SCN - Sistema de Contas Nacionais

É por instrumento da contabilidade nacional que pode-se diagnosticar economicamente/financeiramente o desempenho nacional, no mesmo sentido, é por meio da contabilidade das empresas que se entende seu desempenho com o passar do tempo. Tendo isso em vista, o diagnóstico do agregado (economia como um todo), reflete o desempenho dos setores e das instituições e empresas singulares. Para efeito de estudo, a análise paralela do país e de uma amostragem de empresas pode reforçar a proporcionalidade entre a realidade macro e a micro.

2.4. Análise Econômica e Financeira

Segundo Barker (2012), a Contabilidade é o sistema que permite que as pessoas se preocupem com a riqueza, se está aumentando, diminuindo e de forma distribuída. Esse sistema permite medir o lucro ou prejuízo alcançado pelas organizações através do desempenho reportado nas demonstrações de resultados. A contabilidade já é importante simplesmente ao mensurar a atividade econômica e financeira. Assim, os dados contábeis são como matéria prima para a tomada de decisão, seja para comprar, vender, investir, poupar... e, para isso, a informação contábil deve ser confiável e usada corretamente.

Para Ludícibus (2017), análise de balanços é a arte de saber extrair relações úteis dos relatórios contábeis tradicionais, Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). As relações são informações que podem ser manejadas de diferentes maneiras, em outras palavras, não existe método científico comprovado para diagnosticar com precisão a saúde financeira das empresas, assim, analistas financeiros trabalhando

com as mesmas informações, por vezes, tomam decisões diferentes. Porém, existem uma série de indicadores e cálculos perfeitamente razoáveis usados com recorrência que permitem tomar conclusões sólidas.

Segundo Pereira da Silva (2018), o processo de analisar uma empresa financeiramente consiste na discriminação de um objeto inteiro em suas partes, por exemplo, o lucro de uma empresa pode ser discriminado entre receita e despesa e a representatividade dessas duas contas pode ser insumo de análise. Tendo isso em vista, todas as contas e indicadores podem ser comparados entre si, comparados historicamente e até com empresas concorrentes. Ainda segundo Ludícibus (2017), uma análise de balanços é valorizada quando pode-se:

- 1 - Estabelecer uma tendência histórica (série histórica);
- 2 - Comparar índices mensurados com índices referência (meta);
- 3 - Comparar os índices com os da concorrência.

Para Assaf Neto (2020), das demonstrações financeiras são extraídas informações acerca da posição econômica e financeira da empresa, causas do progresso positivo ou negativo, e as tendências. Com isso, a análise de balanços agrega as informações históricas passadas, do presente e também as tendências da empresa. Ressalta-se que é o conhecimento técnico, a experiência e a própria intuição do analista financeiro que delimitam a utilização dos indicadores. Assim, é com base nas demonstrações que o analista extrai as suas conclusões para tomar ou influenciar as decisões das empresas, como: conceder crédito, investir ou desinvestir, alterar política financeira ou de crédito, solvência, capacidade de pagamento, qualidade da gestão.

No âmbito de realizar uma Análise formal, tem-se como insumos básicos os relatórios elaborados pelas empresas, e eles são obrigatórios, como:

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração do Resultado do Exercício;
- Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados ou Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido;
- Demonstração dos Fluxos de Caixa;
- Demonstração do Valor Adicionado (Cias Abertas).

E relatórios não obrigatórios como: projeções de vendas, desempenho por produto... Além das demonstrações financeiras obrigatórias as companhias abertas ainda devem publicar: Relatório da Diretoria; Notas Explicativas e Parecer dos Auditores.

Seguindo mais adiante, o método ou etapas para realização de uma análise financeira, como anteriormente mencionado, não são restritos e definidos, porém, evidenciando a indicação de financistas e contadores pode-se citar:

Etapas da análise financeira segundo Pereira da Silva, 2018:

- Coleta: obter das demonstrações financeiras e outras informações como: dados sobre o mercado onde a empresa atua, seus produtos, nível de tecnologia, administradores e proprietários, se a empresa pertence a algum grupo.
- Conferência: é uma pré-análise para verificar se as informações estão completas, claras e confiáveis.
- Preparação: reclassificar as demonstrações financeiras para adequá-las aos padrões da instituição que vai efetuar a análise. Essa fase é fundamental para se obter uma boa análise (avaliação).
- Cálculos: apurar indicadores de estrutura, liquidez e retorno. Esses cálculos são feitos por softwares desenvolvidos para essa finalidade.
- Análise: na análise dos dados procura-se compreender a consistência das informações, tendências e as conclusões que podem ser extraídas. Os resultados dependem muito da experiência do analista.
- Conclusão: consiste em identificar, ordenar, destacar e escrever sobre os principais pontos e recomendações acerca da empresa. É uma das fases mais importantes. Expor o parecer em linguagem simples, clara e consistente para que o usuário da informação possa tomar decisões. Conhecer o objetivo da análise ajuda o analista a direcionar as suas conclusões.

Etapas da análise financeira segundo Assaf Neto, (2020):

- 1) A Empresa e o Mercado: o analista procura conhecer a empresa e o mercado de atuação, o setor de atividade da empresa. Avaliar as potencialidades atuais e futuras, concorrência, tecnologia, fornecedores, política de preços.
- 2) Relatórios Financeiros: incluem as demonstrações financeiras elaboradas pelas empresas.
- 3) Análises Horizontal e Vertical: identificar a evolução dos valores ao longo do tempo (horizontal) e a participação relativa de cada valor em relação ao total (vertical).
- 4) Análise da Liquidez: conhecer a capacidade de pagamento da empresa, equilíbrio financeiro e necessidade de investimento em giro.
- 5) Análise do Endividamento: estuda a proporção de capital próprio e capital de terceiros, a dependência financeira por recursos de curto prazo, risco financeiro.
- 6) Análise de Rentabilidade: avalia o desempenho econômico da empresa, mede o retorno sobre investimentos, sobre o capital próprio, sobre as vendas.
- 7) Análise do Valor: além do lucro, avalia a capacidade da empresa de gerar valor econômico para os acionistas. Constitui-se a meta da administração financeira. O objetivo da empresa é maximizar a riqueza dos acionistas, que é medida pelo valor de mercado da empresa.
- 8) Conclusões: embora cada esquema de análise proposto proporcione conclusões específicas, a conclusão do analista deve mostrar a real situação econômico-financeira e perspectivas de desempenho.

A partir das metodologias indicadas pela literatura, as demonstrações financeiras deste estudo puderam ser tratadas prezando pelos princípios definidos de uma análise financeira de valor. A partir da análise de balanços das empresas definidas foi possível traçar paralelos e relações entre as lentes micro e macroeconômicas nacionais. Não obstante, foram tomados os estudos científicos apresentados neste estudo como balizadores da análise macroeconômica.

2.5. Análise Estatística

Segundo Virgillito (2017), as análises científicas de qualquer natureza baseiam-se em comparações entre duas ou mais variáveis, em outras palavras, as relações entre quantidades ou qualidades é que expressam significado. Assim, o progresso da ciência é pautado na construção de novas relações entre variáveis. Por sua vez, as técnicas de correlação mensuram a intensidade dessas relações. Como exemplo de correlação na administração financeira e contabilidade, pode-se avaliar como os custos diretos de uma linha de produção influenciam no lucro líquido, ou ainda, como o número de visitantes nas mídias sociais influenciam na receita de vendas.

Sobre o Coeficiente de Correlação de Karl Pearson:

"A teoria da correlação baseia-se na distribuição de probabilidades de eventos e mede o grau de relacionamento entre um evento e sua repetição ou seu resultado. Explica, portanto, a relação entre as variáveis estudadas e procura determinar quão bem uma equação linear descreve esta relação." (VIRGILLITO, 2017, p. 354)

Nesse sentido, considera-se 4 tipos de correlação:

- Correlação Positiva: quando uma variável se move no mesmo sentido da outra, por exemplo, o aumento nos níveis de chuva garantem um aumento na produção agrícola;
- Correlação Negativa: quando uma variável se move no sentido contrário da outra, por exemplo, o aumento do preço da carne vermelha implica na redução da sua demanda;
- Correlação Nula: quando o movimento de uma variável não influencia no movimento da outra, por exemplo, o aumento do preço do sal não implica na redução da sua demanda por ser um produto insubstituível;

- Correlação Espúria: quando são correlacionadas variáveis que não possuem afinidade levando a conclusões erradas, por exemplo, consumo de picolé e mortes por afogamento na praia;

Coeficiente de correlação de Pearson:

$$r_{x,y} = \frac{\Sigma(X \times Y) - \frac{(\Sigma X) \times (\Sigma Y)}{n}}{\sqrt{\left[\Sigma X^2 - \frac{(\Sigma X)^2}{n}\right] \times \left[\Sigma Y^2 - \frac{(\Sigma Y)^2}{n}\right]}}$$

Em que,

n = número de variáveis observadas;

$\Sigma(X \times Y)$ = somatória dos resultados das multiplicações dos valores da variável X pela respectiva variável Y;

$\Sigma X \times \Sigma Y$ = soma dos valores da variável X multiplicado pela soma dos valores da variável Y;

ΣX^2 = somatória dos quadrados dos valores de cada variável X;

$(\Sigma X)^2$ = quadrado da somatória dos valores da variável X;

ΣY^2 = somatória dos quadrados dos valores de cada variável Y;

$(\Sigma Y)^2$ = quadrado da somatória dos valores da variável Y;

Pearson verificou ainda que independentemente das variáveis estudadas, o grau de correlação, de-nominado como coeficiente de correlação, estará sempre contido entre dois valores:

$$- 1 \leq r_{x,y} \leq + 1$$

Desta maneira, se $r_{x,y} = -1$, dir-se-á que existe uma correlação perfeitamente negativa. De outra = +1, dir-se-á que existe uma correlação perfeitamente positiva. Ainda, se $r_{x,y} = 0$, dir-se-á que a correlação é perfeitamente nula ou não existente. (Hinkle; Wiersma, 2003)

Conforme Hinkle e Wiersma (2003), para este estudo, foram adotadas as seguintes métricas para avaliar a força dos coeficientes de correlação:

Correlação Desprezível: $r_{x,y} < 0,3$;

Correlação Fraca: $0,3 < r_{x,y} < 0,5$;

Correlação Média: $0,5 < r_{x,y} < 0,7$;

Correlação Forte: $0,7 < r_{x,y} < 0,9$;

Correlação Muito Forte: $r_{x,y} > 0,9$;

2.6. Influência do COVID-19 na Macroeconomia e Setores Econômicos

Como prelúdio para a exploração do tópico chave deste estudo, faz-se interessante a afirmação do seguinte pressuposto, "Para o Brasil, concluímos que o sistema financeiro é pouco desenvolvido e pequeno." (NEGREDO, 2021). A relação de influência entre um fenômeno exógeno, como uma crise sanitária, e o desempenho da economia remete à indagação: "qual é a relação entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento econômico?". Ainda segundo Negredo (2021), levando em consideração que o desenvolvimento financeiro está diretamente associado aos instrumentos financeiros da política monetária como a taxa de juros, nível e acesso a crédito, entende-se que a dinâmica do sistema financeiro brasileiro é pouco eficiente e pouco estruturada contribuindo para encarecer o Custo Brasil e, assim, prejudicar o ambiente de negócios e crescimento nacional.

Posto isso, um cenário nacional desafiador anterior ao surgimento da crise, volta-se a análise para o momento do choque em si. Segundo Souza (2020), a crise permitiu uma visão dualista da economia que é explicada na diferença dos setores mais dependentes do trânsito de pessoas e aglomerações (prejudicado pela pandemia), denominado "circo", e setores independentes das aglomerações considerados como sobreaquecidos por instrumento das políticas de transferência de renda, denominado "pão". Souza (2020) ainda constatou um encadeamento de efeitos, como, queda da renda disponível do setor público com o proporcional aumento da renda disponível do setor privado, por consequência, essa respectiva desapropriação e apropriação de renda está limitada internamente e tende a ser equilibrada novamente com o passar do tempo, porém, o aumento da dívida pública traz a incerteza e a aversão a risco para a economia como grande efeito inevitável.

Como principal instrumento da distribuição de renda dentro dos setores institucionais, tem-se o auxílio emergencial, acerca desta medida, retifica-se por Ferrão (2020) que choques positivos na renda, como o auxílio, possuem efeito negativo sobre o nível de ocupação, ou seja, oferta de trabalho. Em outras palavras, o aumento da renda da população "passivamente" desestimula a ocupação do mercado de trabalho, que efetivamente foi constatado.

Em outra perspectiva, a COVID-19 não impactou somente a realidade interna nacional, mas também impactou a realidade das relações comerciais entre o Brasil e o cenário externo. A respeito da taxa de câmbio, o real frente ao dólar perdeu valor, e o câmbio é um indicador interessante por dividir opiniões no pensamento econômico, como aborda Capriata e Souza (2021). Porém, ainda mais relevante é assentir, segundo Mattei e Scaramuzzi (2016), que historicamente a taxa de câmbio foi historicamente pouco utilizada como instrumento de política econômica em detrimento de políticas guiadas pela perspectiva monetária, como a taxa de juros. Abordando, enfim, o comércio internacional, Trece (2020) postula que a economia brasileira possui dependência de produtos importados, e, com a chegada da crise, o mercado doméstico perdeu ainda mais espaço para as importações, aumentando ainda mais tal dependência. Por outro lado, os níveis de exportação apresentaram um aumento significativo destacado pelos setores agropecuário e de transformação.

Trazendo uma visão interna e setorializada do impacto da pandemia, Silvestre (2021) explora o setor agropecuário, mais especificamente, a exportação de soja. A realidade desta commodity foi estudada entendendo uma relação inversa entre o volume exportado e a cotação internacional, além disso, estabeleceu-se que o aumento do número de casos de COVID-19 acompanhou uma redução nos níveis de exportação, porém, o impacto do vírus no desempenho da soja foi baixo. Adicionalmente, outro setor foco de estudo no período da crise foi o de transporte aéreo. Lima (2021) encontrou resultados satisfatórios e um impacto efetivo na demanda do setor aeroviário.

Em síntese, as bases teóricas direcionam ao entendimento que: 1 - A economia brasileira não apresentava estrutura financeira adequada para o enfrentamento de tamanho desafio; 2 - A distribuição de renda por instrumento do auxílio emergencial não representou um endividamento ou retração prática, mas sim, a alocação da renda para diferentes setores (público para o privado); 3 - O auxílio como medida de distribuição de renda representou um desafio de ocupação no mercado de trabalho, e um fator gerador de insegurança pelo aumento da dívida pública. 4 - Alguns setores da economia tiveram maior sensibilidade à crise condizentes a sua dependência de fatores como trânsito e mobilidade pública, extremamente prejudicados.

3. MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA

3.1. Tipologia e descrição geral dos métodos de pesquisa

A pesquisa em questão foi operacionalizada construindo um paralelo entre o campo macroeconômico e as finanças empresariais. Ela é definida como Estudo descritivo, por abordagem quantitativa e por técnica de análise documental de dados primários. Os dados coletados do SCN por advento do IBGE, assim como, os demonstrativos financeiros das empresas em estudo, serão compilados em planilhas do Excel e foram fonte de cruzamento e análise financeira por indicadores. Com isso, o objetivo é aprofundar o entendimento acerca do tema da macroeconomia e da gestão pública no campo econômico e das finanças empresariais, construindo uma relação de paralelismo e interrelação, visto o impacto da externalidade do COVID-19.

3.2. Caracterização das organizações objeto do estudo

A pesquisa é definida como estudo descritivo, por abordagem quantitativa e por técnica de análise documental de dados primários. Inicialmente, a pesquisa abordou a perspectiva macroeconômica nacional e, posteriormente, abordou 3 empresas.

O campo macroeconômico foi explorado com base no Sistema de Contas Nacional, precisamente, por advento das contas TRU e CEI desenvolvidas pelo IBGE anualmente possuindo uma dilação de 2 anos, ou seja, no ano de 2022 foi publicada a última versão referente ao ano de 2020. As contas nacionais dispõem dos principais agregados e indicadores econômicos nacionais e serão foco de análise financeira com o intuito de construir séries temporais e observar tendências, tão somente quanto o cálculo de indicadores contendo análises horizontais e verticais em um espaço temporal superior a 10 anos, de 2010 a 2020 (existem algumas séries temporais tratadas desde 2000).

De outro modo, as finanças empresariais foram exploradas a partir da análise financeira de 3 empresas de estudo de caso do setor da construção civil. Assim, por meio da disposição dos demonstrativos financeiros de Demonstrações de Resultado de Exercício (DRE) e Balanço Patrimonial (BP), as contas das empresas foram analisadas em endividamento, liquidez e rentabilidade. A partir disso, pode-se construir um paralelo com as margens, indicadores e tendências dos setores que pertencem às empresas e com a economia macro, além de construir séries temporais, observar tendências e análises horizontais e verticais. O espaço temporal de análise das empresas é de 5 anos e três trimestres (2017, 2018, 2019, 2020, 2021 e 2022 até o terceiro trimestre).

3.3. Amostra

A definição da amostra foi realizada em duas etapas, a primeira, foi a seleção e priorização das contas objeto de estudo dentro do SCN. As contas escolhidas foram "Tabela 1 - Visão cinética do panorama econômico mundial e nacional segundo os principais indicadores - 2000-2020", com ela pode-se ter uma noção abrangente acerca dos principais números da economia nacional e mundial para introduzir a pesquisa; "Tabela 3 - Economia nacional - contas de produção, renda e capital - 2000-2020", a partir dessa tabela fica exposto o funcionamento das contas nacionais e o processo de contabilização dos principais agregados, observou-se a derivação, a relação de descendência entre as contas, assim, destacando-se a relevância vertical entre os agregados; "Tabela 5 - Componentes do Produto Interno Bruto sob as três óticas, valores correntes e constantes e variação de volume, preço e valor - 2000-2020" pode-se observar a economia real (quantificada) enquadrada na dinâmica das 3 óticas teóricas de estudo, além disso, detalhou-se a principal conta macroeconômica, o PIB, desmembrando o produto da economia nacional nas 3 perspectivas; "Tabela 10.1 - Valor adicionado bruto constante e corrente segundo os grupos de atividades - 2000-2020", a partir dessa tabela, aprofundou-se a análise macroeconômica nos setores da economia, com destaque o setor da indústria e o subsetor da construção civil, objeto de estudo.

A segunda etapa de definição da amostra diz respeito à escolha das empresas (casos) objeto de estudo. O processo de seleção dessas empresas foi baseado na uniformidade, organização e padronização dos balanços, ao adentrar na contabilidade das empresas do setor da construção civil, foram focalizados os BPs (Balanços Patrimoniais) e DREs (Demonstrações de Resultado de Exercício), principais demonstrativos financeiros e que permitem o cálculo dos indicadores econômico-financeiros desejados para uma análise relevante. A partir da seleção das BPs e DREs como contas a analisar, foram identificadas as principais empresas da construção com capital aberto, em seguida, realizou-se uma priorização das empresas com padrões semelhantes de apresentação das contas com o intuito de evitar interpretações dúbias dos relatórios e tornar mais eficiente a limpeza e padronização dos dados. Por fim, foram selecionadas as seguintes empresas:

- MRV Engenharia e Participações (MRVE3);
- Cury Construtora (CURY3);
- Trisul SA (TRIS3);

3.4. Caracterização e descrição dos instrumentos de pesquisa

Abaixo, a definição das CEIs, respectivas contas analisadas e das contas do BP e DRE selecionadas, as quais podem ser acessadas nos apêndices A e B:

Contas Econômicas Integradas:

Tabela 1 - Visão sinética do panorama econômico mundial e nacional segundo os principais indicadores - 2000-2020;

Tabela 3 - Economia nacional - contas de produção, renda e capital - 2000-2020 (respectivamente)

Tabela 5 - Componentes do Produto Interno Bruto sob as três óticas, valores correntes e constantes e variação de volume, preço e valor - 2000-2020;

Tabela 10.1 - Valor adicionado bruto constante e corrente segundo os grupos de atividades - 2000-2020 (respectivamente)

Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado de Exercício.

3.5. Procedimentos de coleta e de análise de dados

Nesta etapa, todos os relatórios (Tabelas Dinâmicas, BPs e DREs) foram baixados e compilados em planilhas de Excel, mais precisamente, nas Tabelas Dinâmicas, foram realizadas limpezas e tratamento dos dados para o uso das fórmulas e cálculos para análise estatística, já nos BPs e DREs, foram compilados os dados trimestrais de 2017 a 2022 em duas planilhas consolidadas. Por fim, houve a identificação e padronização de contas para a análise financeira com o uso das fórmulas e cálculos estatísticos.

As análises e conclusões da pesquisa foram pautadas em comparações entre médias aritméticas de indicadores (simples ou agregados), bem como o cálculo de desvio-padrão e variância dentro das amostras e, por fim, o cálculo de correlação entre as séries históricas, avaliando a relação entre uma variável e outra (cruzamento dos dados). Todas as coletas de dados aconteceram no mês de janeiro de 2023.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Neste capítulo foram expostas as análises e resultados deste estudo. Os achados da pesquisa foram comparados à narrativa apresentada nas etapas de introdução e referencial teórico. O caráter descritivo do estudo justifica as análises estatísticas de comparação e correlação entre variáveis sem atribuir causalidade, ou seja, o desempenho semelhante entre duas variáveis não indica que uma foi responsável pela outra ou vice-versa, apesar do potencial para tal.

A apresentação dos temas segue uma linha de redução de lente, ou seja, o primeiro tópico de análise é a economia de maneira mais agregada expressa pelo PIB em comparação com o PIB mundial e Comércio Internacional, em sequência, o estudo explorou o PIB por si só dentro de sua composição, em seguida, a economia nacional dentre seus agregados, política monetária, fiscal e números de emprego, então, o PIB é destrinchado ainda mais pelas 3 diferentes óticas da economia, e por fim, a economia foi explorada de forma setorializada com foco no setor da construção. A partir desse momento, o estudo explorou o setor da construção por meio da análise econômica e financeira de três diferentes construtoras de capital aberto, sendo esta análise voltada para os indicadores de endividamento, liquidez e rentabilidade.

O desempenho econômico em meio a crise de coronavírus foi estudado comparando os agregados e indicadores da economia durante o período de 2020 e os anos anteriores, destacando o comportamento da inflação, taxa de juros, câmbio, taxa de emprego e de tributos. Não obstante, o desempenho das empresas estudadas expresso em indicadores foram comparados a variáveis como número de mortes por COVID-19, número de casos de COVID-19 e a disponibilização de recursos através do auxílio emergencial.

4.1. Panorama Econômico - Principais Indicadores

O PIB nacional, principal indicador da economia, foi comparado ao PIB mundial e as taxas de Comércio Internacional de bens e serviços. Para tanto,

observou-se que, na série histórica do ano 2000 até o ano 2020, a média de crescimento do Brasil em comparação ao resto do mundo foi menor, além disso, o desvio-padrão dessa métrica sendo superior indica um crescimento menos uniforme, e mais marcado por expansão e retração econômica mais expressivas.

TABELA 2: Crescimento do PIB mundial e PIB nacional

	Média	Variância	Desvio-padrão
PIB mundial	3,46	3,94	1,99
PIB nacional	2,15	9,17	3,03

Fonte: Dados da pesquisa

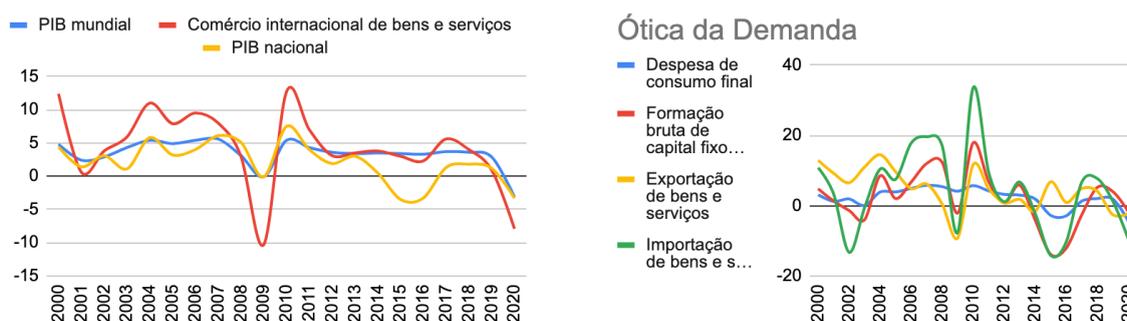


GRÁFICO 1 - PIB mundial, nacional e Comércio Internacional. GRÁFICO 2 - PIB - Ótica da Demanda
Fonte: Dados da pesquisa

Observando o gráfico 1, o ano de 2020 ficou marcado como ano com maior retração do PIB mundial dos últimos 20 anos, e no caso do Brasil, dos últimos 10 anos, não superando a crise marcante dos anos 2015 e 2016. O gráfico 1 também aponta o grande efeito da crise de 2009, conhecida como Grande Recessão teve no mundo, sobretudo no comércio internacional.

Realizando uma análise do PIB pela ótica da demanda, e avaliando de maneira agregada seus componentes, evidenciou-se, através do gráfico 2, o choque que a demanda sofreu. 2020 foi o ano em que os 4 componentes da demanda em conjunto encolheram, o receio da pandemia é concretizado pelo surgimento dos lockdowns que simbolizam a grande paralisação da demanda.

TABELA 3: Componentes da Demanda Agregada

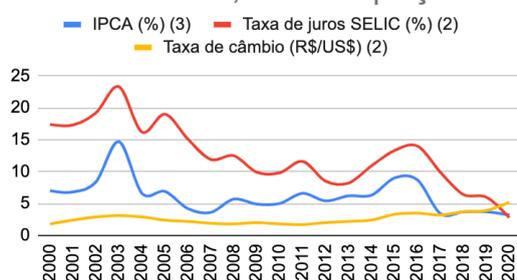
	Média	Variância	Desvio-padrão
Despesa de consumo final	2,25	8,00	2,83
FBCF	2,20	58,66	7,66
Exportação	4,53	34,92	5,91
Importação	4,53	142,89	11,95

Fonte: Dados da pesquisa

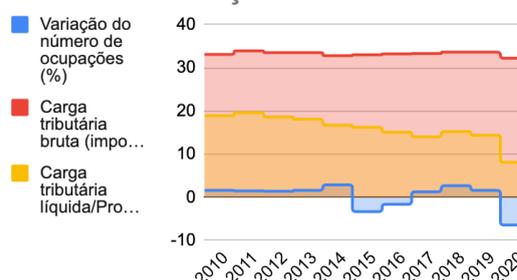
Elaborado pelo autor

Através da Tabela 3, observou-se que a Despesa de Consumo Final é um componente da demanda que não sofre muita variação com o passar do tempo, ou seja, apesar dos diferentes momentos da economia, o consumo final mantém-se relativamente estável. Além disso, destaca-se o comportamento similar entre os níveis de importação e exportação, que apresentam uma média de crescimento semelhante, porém, avaliando o desvio padrão, os níveis de importação variam com quase o dobro da força dos níveis de exportação, para tanto, foi observado uma correlação forte entre a importação e a taxa de câmbio, e que não acontece para a exportação, como foi explorado mais adiante neste trabalho.

Política Monetária, câmbio e preços



Trabalho e Finanças Públicas

GRÁFICO 3 - Política Monetária, câmbio e preços. GRÁFICO 4 - Trabalho e Finanças Públicas
Fonte: Dados da pesquisa

O comportamento da taxa de inflação ampla IPCA e taxa de juros SELIC é ligado por serem, respectivamente, principal indicador e principal instrumento da

política monetária do país. Nesse sentido, constata-se pelo gráfico que caminham juntas até o ano de 2020, que marca um momento histórico da economia nacional. A taxa de juros, pela primeira vez, é definida abaixo do nível de inflação. Uma inflação baixíssima consequente de uma economia arrefecida pela pandemia, com níveis de consumo e demanda baixíssimos, marca o patamar de 3,2%, menor nível dos últimos 20 anos. Com isso, o Banco Central define o juros em 2,8%, menor nível dos últimos 20 anos, como uma das medidas para retomar o funcionamento da economia. Não só isso, observou-se a disparada da taxa de câmbio que atingiu R\$/US\$ 5,20 , máxima anual histórica, nesse contexto, o dólar valorizou como principal reserva de valor mundial, ou seja, destino considerado "mais seguro" no momento de incerteza.

O gráfico 2, expõe um outro lado das medidas do governo para estímulo da demanda. O acontecimento da crise pandêmica levou o país ao maior quadro de crescimento do desemprego já antes visto, o número de ocupações passou de +1,6% no ano de 2019 para -6,4%. Dentro do quadro tributário, o governo passou a aliviar a carga no ano de 2020, explícito comparando a redução da taxa de carga tributária líquida pelo PIB. O alívio nos tributos implicava menor recurso para aplicar em medidas, porém, simbolizava mais uma iniciativa de estimular a demanda.

TABELA 4: Correlação entre componentes do PIB pela produção e pela demanda

Cruzamento (correlação)	IPCA (%)	SELIC (%)	Câmbio	Ocupações (%)	Tributos
PIB nacional (variação % em volume)	-0,10	-0,01	-0,69	0,72	0,43
Valor adicionado bruto da agropecuária	0,11	0,09	-0,13	0,11	0,11
Valor adicionado bruto da indústria	-0,08	-0,04	-0,62	0,59	-0,08
Valor adicionado bruto dos serviços	-0,11	0,01	-0,68	0,77	-0,11
Despesa de consumo final	-0,13	0,01	-0,70	0,74	-0,13
Formação bruta de capital fixo - FBCF	-0,11	-0,25	-0,58	0,45	-0,11
Exportação de bens e serviços	0,04	0,19	-0,25	0,36	0,04
Importação de bens e serviços	-0,17	-0,14	-0,71	0,42	-0,17

Fonte: Dados da pesquisa

A tabela 4 estuda o nível de correlação entre o PIB, seus principais componentes agregados, sob a ótica da produção e da demanda e os principais índices e taxas da economia. Constatou-se claramente a importância destacada dos indicadores do câmbio e de ocupações no desempenho do PIB e seus componentes. Realizando uma declaração superficial, a taxa de ocupação é diretamente proporcional ao crescimento da economia, paralelamente, a valorização da moeda nacional também tem efeito diretamente proporcional ao crescimento econômico, com destaque, a despesa de consumo final é o agregado que mais reforça tal declaração.

Ainda segundo a tabela 4, pode-se observar um comportamento similar entre o PIB e seus componentes. O PIB nacional, a despesa de consumo final e o valor adicionado bruto da indústria e serviços apresentam graus de correlação média e forte com o câmbio e taxa de ocupação. Concomitantemente, a FBCF e taxa de importação também reforçam a declaração anterior.

Como pontos de destaque da tabela 4, pode-se citar a relação forte entre o câmbio e as importações e a relação fraca entre o câmbio e as exportações. Além disso, o valor adicionado bruto da agropecuária que não acompanha os outros setores da economia, e pode ser considerado como anticíclico em meio ao cenário. Em resumo:

- A valorização do real está diretamente relacionada a um crescimento do consumo final, ao crescimento de importações e ao crescimento do PIB nacional
- À medida em que a população está empregada, o PIB nacional acelera, tem-se um maior valor adicionado de serviços e indústria, e crescimento da despesa de consumo final.

4.2. Economia Nacional - Produção, Renda e Capital

As CEI e Tabelas Dinâmicas foram abordadas nesta etapa do estudo de modo a concentrar os componentes e agregados mais relevantes, e foram tratadas como séries históricas, assim como todas as outras contas presentes. Desse modo, tomou-se como base a Tabela 3 do SCN "Economia nacional - Contas de produção,

renda e capital - 2000-2020", visto que esta apresenta o desenvolvimento dos componentes de forma priorizada e em uma evolução histórica.

Realizando um paralelo prático entre a economia e a contabilidade, essa conta foi interpretada como uma espécie de DRE nacional. Nesse sentido, a conta inicia-se com os componentes da produção, consumo intermediário, impostos e subsídios reduzindo-os ao PIB, em seguida, do PIB é descontada a distribuição primária e secundária da renda, seguido do uso da renda, e por fim a conta de capital. O PIB pode ser observado como a Receita Bruta do país, e dele são descontadas as despesas operacionais (renda da população), despesas financeiras (formação bruta de capital fixo e variação de estoques), subsídios concedidos (equivalentes aos impostos). A Poupança Bruta se assemelha ao Lucro Bruto, bem como, a Capacidade Líquida de Financiamento se assemelha ao Lucro Líquido.

Dentro dessa perspectiva, pode-se identificar a seguir, na Tabela 5, a variação dos principais agregados das contas nacionais expressos na primeira coluna em um horizonte de tempo entre 2009 e 2020. Nessa tabela, foram destacados os valores com maiores dispersões a fim de pontuar os momentos de maior variação e construir um paralelo com o cenário macroeconômico. Isso foi feito por meio do cálculo da média e desvio-padrão das variações e construção de "bandas", limites superiores pela média acrescida do desvio (destaque verde), e limites inferiores pela média subtraída do desvio (destaque vermelho).

TABELA 5: Variação das Contas de Produção, Renda e Capital

Economia Nacional	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20
Produto Interno Bruto	0,166	0,126	0,100	0,107	0,084	0,038	0,046	0,050	0,064	0,055	0,030
Excedente operacional bruto e rendimento misto bruto	0,180	0,116	0,086	0,104	0,092	0,010	0,054	0,049	0,071	0,062	0,088
Renda nacional bruta	0,155	0,132	0,101	0,120	0,079	0,037	0,043	0,053	0,054	0,056	0,036
Renda Disponível Bruta	0,240	0,132	0,101	0,120	0,078	0,038	0,043	0,053	0,052	0,057	0,037
Poupança bruta	0,156	0,177	0,045	0,137	-0,037	-0,066	-0,035	0,065	-0,006	0,017	0,244
Capacidade ou Necessidade Líquida de financiamento	-1,096	0,091	-0,276	-0,048	-0,352	0,326	0,431	0,311	-1,476	-0,445	0,666

Fonte: Dados da pesquisa

TABELA 6: Dispersão da Variação das Contas de Produção, Renda e Capital

Economia Nacional	Média	Variância	Desvio-padrão	Média + Desvio	Média - Desvio
Produto Interno Bruto	0,079	0,002	0,042	0,121	0,036
Excedente operacional bruto e rendimento misto bruto	0,083	0,002	0,044	0,127	0,039
Renda nacional bruta	0,079	0,002	0,042	0,121	0,037
Renda Disponível Bruta	0,086	0,004	0,061	0,147	0,026
Poupança bruta	0,063	0,010	0,102	0,165	-0,038
Capacidade ou Necessidade Líquida de financiamento	-0,170	0,430	0,656	0,486	-0,826

Fonte: Dados da pesquisa

Em primeiro lugar, pode-se destacar os anos de 2009 a 2011, onde os agregados tiveram um crescimento quase uniforme com exceção da Necessidade Líquida de Financiamento que, inversamente, aumentou expressivamente. Nessa realidade, a Formação Bruta de Capital Fixo juntamente a Variação de Estoques tiveram um aumento relevante.

Em segundo lugar, fica evidente que entre os anos de 2014 e 2015, tanto o Excedente Operacional Bruto quanto a Poupança Bruta encolheram abaixo da banda inferior, não obstante, observa-se que os outros agregados, como PIB, Renda Nacional Bruta e Renda Disponível Bruta tiveram variações bem inferiores à média. Esses anos, 2014 e 2015, ficaram marcados como grande recessão brasileira, originada com a crise política brasileira no governo Dilma marcada pelos escândalos de corrupção, e também, de um considerado "fim de ciclo" de commodities.

Em terceiro lugar, o ano de 2020 marca a retração de agregados como o PIB, RNB em destaque, e também do EOB+RMB e RDB sem superar as bandas inferiores. Em oposição, observa-se a variação positiva destacada da Poupança Bruta e da redução de Necessidade Líquida de Financiamento. Estudando mais de perto o crescimento da Poupança Bruta, constata-se que o aumento deveu-se ao encolhimento da Despesa de Consumo Final, a partir do choque de demanda e paralisação do consumo. Em paralelo, a redução da Necessidade Líquida de

Financiamento também deve-se principalmente ao aumento da Poupança Bruta e aumento da Formação de Capital Fixo.

Em resumo:

- O período entre 2009 e 2011 foi positivo para a economia no geral;
- O período de 2014 e 2015 foi de crise econômica evidente;
- O período de 2020 foi de crise econômica evidente;

4.3. Componentes do PIB - 2 óticas

Nesta etapa do estudo, o Produto Interno Bruto foi separado na ótica da produção e na ótica da despesa, enquanto a ótica da renda foi desprezada por apresentar componentes de menor interesse para o estudo. A evolução dos componentes da produção e despesa foram avaliados por sua variação em volume, medindo estritamente o produto deflacionado.

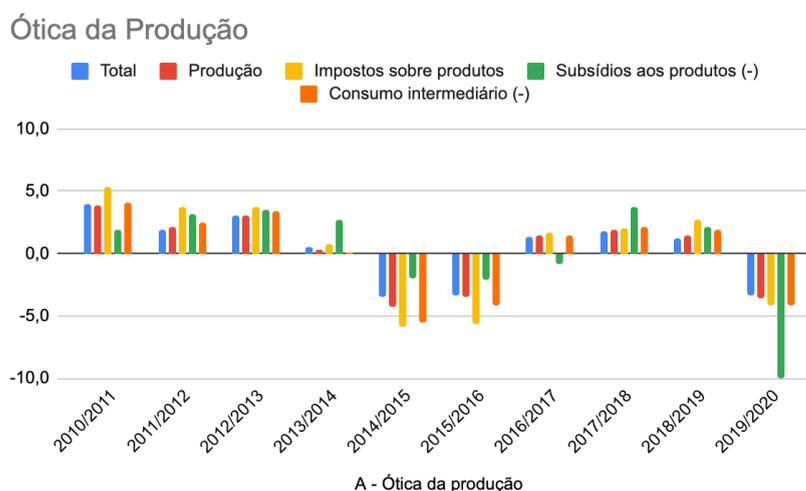


GRÁFICO 5 - PIB Ótica da Produção
Fonte: Dados da pesquisa

Como pode-se observar no Gráfico 5, o PIB pela ótica da produção é segmentado em produção bruta, impostos, subsídios e consumo intermediário. Nessa perspectiva, constata-se, a priori, a variação negativa de todas as variáveis no ano de 2020, bem como no ano de 2015 e 2016. Com destaque, os subsídios encolheram mais que 10%, na realidade, encolheram 35,4% e foram limitados no

gráfico para facilitar a comparação entre as variáveis. Fica evidente o choque na oferta que a pandemia gerou retraindo a economia, causado inicialmente por um choque de demanda, como foi abordado a seguir em duas etapas.

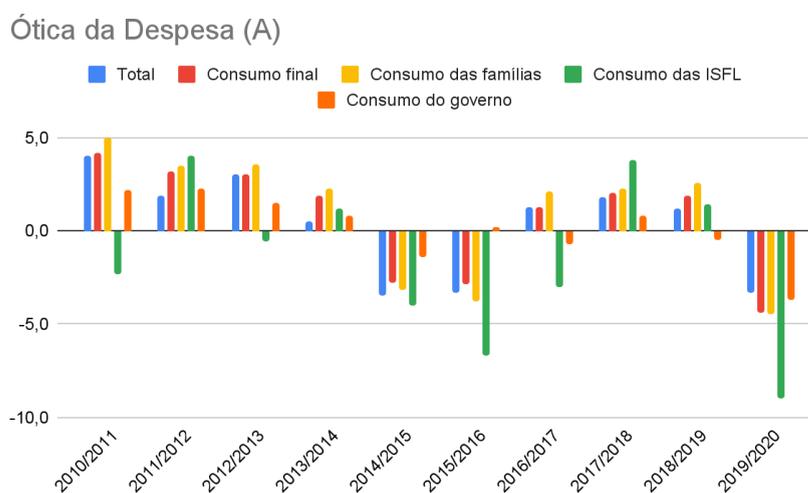


GRÁFICO 6 - PIB Ótica da Despesa - Despesas de Consumo
Fonte: Dados da pesquisa

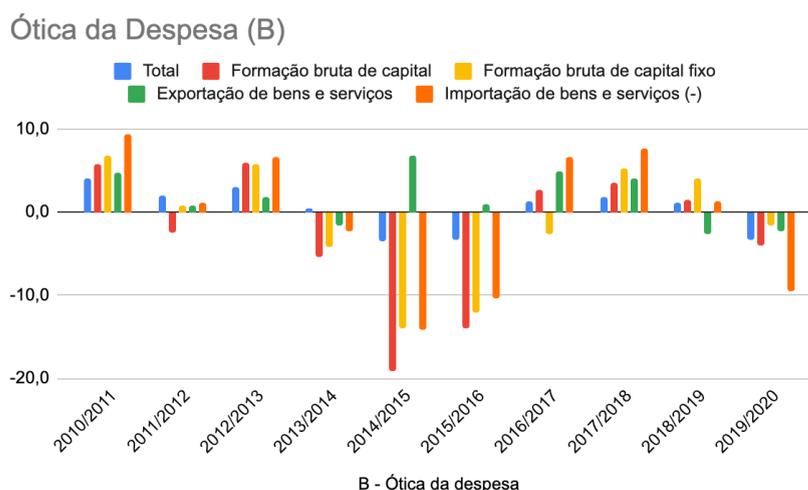


GRÁFICO 7 - PIB Ótica da Despesa - FBC; FBCF; Exportação e Importação
Fonte: Dados da pesquisa

Inicialmente, avaliando os componentes do consumo dentro da Ótica da Despesa do PIB, pelo Gráfico 6, fica reforçado o encolhimento de todas as variáveis, nessa realidade, o consumo final e o consumo das famílias tiveram uma redução nunca antes vista, além disso, o consumo do governo apresenta um comportamento negativo relevante. Posteriormente, os agregados que também compõem o PIB pela

Ótica da Despesa também apontam uma retração generalizada, como mostra a Tabela 7.

TABELA 7: Correlação entre componentes do PIB pela produção e pela despesa

Cruzamento (correlação)	IPCA (%)	SELIC (%)	Câmbio	Ocupações (%)	Tributos
Produção	-0,079	-0,004	-0,657	0,824	0,397
Impostos sobre produtos	-0,102	-0,033	-0,608	0,789	0,302
Subsídios aos produtos (-)	0,180	0,376	-0,474	0,938	0,549
Consumo intermediário (-)	-0,115	-0,047	-0,654	0,818	0,363
Despesa de consumo final	0,011	0,182	-0,624	0,896	0,437
Despesa de consumo das famílias	-0,025	0,146	-0,630	0,878	0,405
Despesa de consumo das ISFL	0,038	0,072	-0,220	0,837	0,237
Despesa de consumo do governo	0,193	0,379	-0,520	0,802	0,552
Formação bruta de capital	-0,245	-0,335	-0,584	0,575	0,161
Formação bruta de capital fixo	-0,022	-0,304	-0,399	0,528	0,137
Exportação de bens e serviços	0,252	0,177	-0,068	0,085	0,702
Importação de bens e serviços (-)	-0,187	-0,149	-0,699	0,772	0,425

Fonte: Dados da pesquisa

Para interpretar os três gráficos mostrados nessa seção (Gráficos 5, 6 e 7), as variáveis foram correlacionadas com os principais índices e taxas da economia. A partir disso, foi possível reforçar a importância do câmbio e principalmente do número de ocupações observado na seção 4.1. O número de ocupações, também interpretado como taxa de emprego da população, apresentou correlação forte com a maioria dos componentes do PIB, com isso, conclui-se que uma população empregada contribui para o consumo final, intermediário, arrecadação de impostos, despesas como um todo e até mesmo com importações. Da mesma maneira, a moeda nacional valorizada em relação ao dólar também impacta as variáveis, porém, de maneira não tão latente com uma correlação média (maior que $+0,7$). Como ponto de menção relevante, foi destacado o crescimento proporcional entre a carga tributária nacional e a taxa de exportação podendo assumir a hipótese que um

cenário de elevadas cargas tributárias direciona o produtor nacional para fora do país. Em resumo:

- Como apresentado na seção 4.1, o câmbio apresenta um desempenho inversamente proporcional aos indicadores da economia;
- Como apresentado na seção 4.1, o nível de emprego apresenta um desempenho diretamente proporcional aos indicadores da economia;
- Destaca-se a relação proporcional entre o volume de exportações nacional ao volume de tributos nacional, levantando a hipótese que: à medida em que o governo cobra mais tributos, o volume de exportações cresce;

4.4. Valor Adicionado Bruto - Setores

Essa seção do trabalho aprofunda-se na análise da ótica da produção destacando a relevância separada de cada "área" que agrega valor ao produto nacional. Os setores produtivos da Economia podem ser separados em 12 como acontece no SCN, e podem ser resumidos em 3, sendo eles a Agropecuária, a Indústria e os Serviços. Valor Adicionado Bruto: Agro; Indústria; Serviços. Cada setor possui suas características inerentes e responde de maneira diferente à complexidade do cenário macroeconômico.

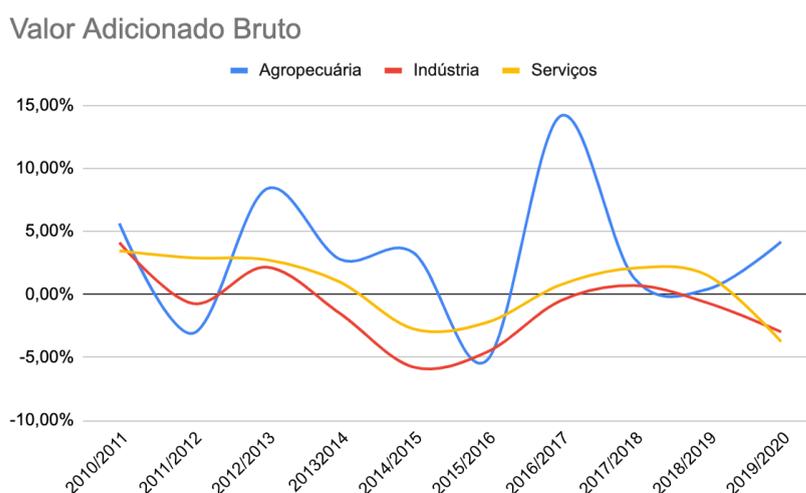


GRÁFICO 8 - Valor Adicionado Bruto (setores)
Fonte: Dados da pesquisa

TABELA 8: Componentes da Demanda Agregada

	Média	Variância	Desvio-padrão
Total	0,003	0,001	0,025
Agropecuária	0,032	0,003	0,055
Indústria	-0,010	0,001	0,030
Serviços	0,006	0,001	0,026

Fonte: Dados da pesquisa

Encarando o Gráfico 8 e a Tabela 8, pode-se inferir algumas coisas. O setor da agropecuária apresenta um comportamento destoante, isto é, seu desvio padrão é quase duas vezes maior que o dos outros setores, sendo assim, pode ser considerado um setor com maior sensibilidade, ou seja, com altas e quedas mais pronunciadas. Além disso, os picos e vales (altas e baixas) dos setores da indústria e serviços aparentam coincidir apontando a agropecuária como setor anticíclico e movido por variáveis diferentes, e menos influenciado pelas variáveis da economia nacional (política monetária) como foi constatado na Tabela 9 de correlações a seguir.

Abordando o momento da pandemia, em 2020, a retração do setor de indústria e serviços ficou evidente, porém, não superou a crise econômica de 2015. Adicionalmente, o setor do agro não sofreu como os outros setores, na realidade, expandiu, o que não se sucedeu durante a crise de 2015 reverberando o momento econômico de fim de ciclo de commodities, que impactou negativamente o setor e marcou a retração da economia uniformemente. Com isso, a crise do COVID-19 foi arrefecida pelo setor da agropecuária, setor prioritariamente exportador, favorecido pelo câmbio desvalorizado, e também pelo momento de valorização das commodities.

Valor Adicionado Bruto - Indústria

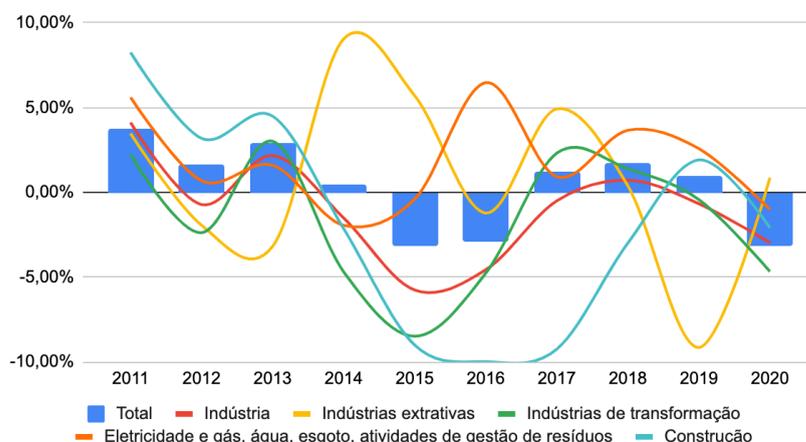


GRÁFICO 9 - Valor Adicionado Bruto - Indústria
 Fonte: Dados da pesquisa

Adentrando no setor da indústria e em sua composição, que culminou no estudo do segmento da construção, foi possível observar alguns fenômenos. Dentre eles, o segmento da construção foi o que menos cresceu, ou melhor, o que menos agregou quantitativamente ao setor da indústria desde 2010. Além disso, todos os segmentos retraíram em 2020, até mesmo o setor de indústrias extrativas e o de eletricidade e gás (...), que como é apontado pelo Gráfico 9, não acompanham tanto os outros segmentos sendo menos cíclicos.

TABELA 9: Correlação entre componentes do PIB pela produção e pela despesa

Cruzamento (correlação)	IPCA (%)	SELIC (%)	Câmbio	Ocupações (%)	Tributos
Agropecuária	-0,277	-0,108	-0,309	0,090	0,073
Indústria	0,031	-0,047	-0,612	0,643	0,370
Indústrias extrativas	0,037	0,355	0,056	-0,053	-0,058
Indústrias de transformação	-0,251	-0,265	-0,711	0,620	0,420
Eletricidade e gás, água, esgoto (...)	0,184	0,085	-0,503	0,212	0,725
Construção	0,302	0,045	-0,211	0,371	0,075
Serviços	0,016	0,115	-0,607	0,883	0,452

Fonte: Dados da pesquisa

A análise estatística dos Setores da Economia e dos Segmentos da Indústria foi realizada correlacionando seus desempenhos com os principais índices e taxas da economia. A taxa de câmbio possui uma correlação média e já esperada em relação aos setores da economia, principalmente o setor da indústria e da eletricidade e gás (...), em oposição, o agro aponta uma relação fraca reforçando o caráter mais exportador do setor. Em destaque, o segmento das indústrias de transformação apontaram correlação forte com o câmbio. Já a taxa de ocupação apresentou uma correlação positiva média com o setor da indústria e correlação forte com o setor de serviços descrevendo a relevância do capital humano para os serviços, o que não se confirma analisando o agro, com uma correlação desprezível. Observando o impacto da carga tributária, foi identificada uma correlação positiva forte com o segmento da indústria de eletricidade e gás (...), permitindo a suposição que o setor é favorecido em momentos de alta carga tributária, nesse sentido, o segmento pode ser descrito como perene e anticíclico, além disso, representa uma demanda por serviços menos elástica por parte da população, ou seja, mais essencial. Em resumo:

- O agro é um setor anticíclico influenciado por variáveis diferentes do resto da economia;
- O subsetor de indústrias de transformação tem sensibilidade a taxa de câmbio;
- O comportamento do subsetor de serviços está diretamente relacionado com a taxa de ocupação da economia (relevância do capital humano);
- O comportamento do subsetor de eletricidade e gás (...) está diretamente relacionado com a carga tributária nacional;

4.5. Análise Econômica e Financeira

Nesta etapa do estudo, as empresas de estudo de caso foram abordadas e estudadas a partir da perspectiva das análises macroeconômicas das etapas anteriores, juntamente do arcabouço teórico apresentado. Assim, os Balanços Patrimoniais e as DREs da Cury, MRV, Trisul entre os anos de 2017 e 2022

serviram como base para a análise econômica financeira. Foi por meio dessas demonstrações que foram calculados os indicadores financeiros.

No intuito de entender o comportamento dos indicadores na presença da crise de COVID-19, foram realizadas análises estatística de correlação pautadas em séries históricas de variáveis relevantes no momento de pandemia, sendo elas, o número de casos de COVID-19, o número de mortes de COVID-19 e a liberação de recurso para a população por meio do Auxílio Emergencial; e também de indicadores do setor da construção civil, sendo eles, o INCC (Índice Nacional de Custos da Construção), o IGPM (Índice Geral de Preços do Mercado), o ICST (Índice de Confiança da Construção), além do IPCA, SELIC e Taxa de Câmbio.

4.5.1. Análise de Endividamento e Liquidez

As análises de Endividamento e Liquidez priorizam alguns indicadores, sendo eles o Endividamento ($\text{Passivo Total} / \text{Patrimônio Líquido}$), a Dependência Financeira ($\text{Passivo Total} / \text{Ativo Total}$), o Perfil da Dívida de Curto Prazo ($\text{Passivo Circulante} / \text{Passivo Total}$) e a Liquidez Corrente ($\text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$). As empresas foram organizadas em cores, Cury em azul, MRV em vermelho e Trisul em amarelo.

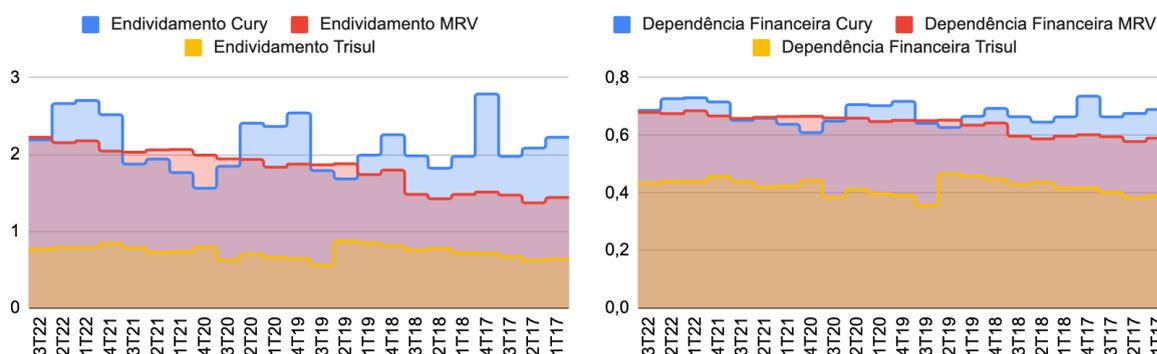


GRÁFICO 10 - Endividamento das Empresas. GRÁFICO 11 - Dependência Financeira das Empresas
Fonte: Dados da pesquisa

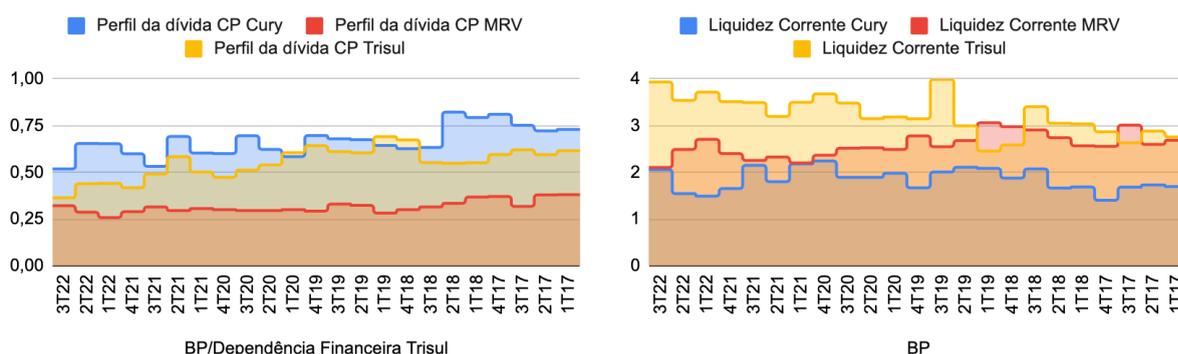


GRÁFICO 12 - Perfil da Dívida de Curto Prazo. GRÁFICO 13 - Liquidez Corrente das Empresas.
Fonte: Dados da pesquisa

Inicialmente, a Cury, que já possui um nível de endividamento superior às outras empresas (média Cury: 2,12; média outras: 1,27), apresenta claramente um crescimento tanto nos níveis de endividamento quanto de dependência financeira desde o quarto trimestre de 2020. Além disso, a MRV também apresenta uma tendência acumulada de crescimento nesses mesmos indicadores. Observando a Trisul com cuidado, essa tendência também se confirma considerando a interrupção no terceiro trimestre de 2019, momento em que a empresa incorporou uma quantidade relevante de capital justificado pela liquidez corrente no mesmo período. Avaliando o perfil da dívida de curto prazo das empresas, constata-se uma construção de tendência de queda (compatível com o crescimento acumulado da dívida), ou seja, o Passivo Oneroso (de longo prazo) está crescendo em relação ao Passivo Circulante, o que é considerado negativo.

A partir de um olhar mais clínico do desenvolvimento dos indicadores com as séries históricas voltadas ao COVID-19 e a macroeconomia, tem-se os cruzamentos e análises descritas na Tabela 10. Vale mencionar que, End: Endividamento; Dep F: Dependência Financeira; P dív. cp: Perfil da dívida de curto prazo e Liq C: Liquidez Corrente. Além disso, o número de casos, mortes de coronavírus e liberação de auxílio emergencial não foram cruzados com a amostra desde 2017 do demonstrativos, foram reduzidas amostras personalizadas para cada taxa e série histórica. Como foi apresentado a seguir, a correlação entre variáveis nas tabelas não atingiu um nível "média" (superior a 0,5, ou inferior a -0,5), que foi o

mínimo desejado, assim, foram assumidos os 3 valores mais representativos por via de análise.

TABELA 10: Correlação entre Indicadores Cury; COVID-19 e Macroeconomia

Cruzamento (correlação)	End.	Dep F	P div cp	Liq C
Número de casos nacional	-0,397	-0,074	-0,143	-0,166
Número de mortes nacional	-0,398	-0,074	-0,142	-0,164
Auxílio Emergencial	-0,495	-0,243	-0,327	-0,201
INCC	-0,061	-0,194	-0,207	-0,254
IGPM	0,337	0,400	0,313	0,404
ICST	-0,141	0,038	-0,071	-0,031
ICST (ajustado)	-0,247	0,126	0,083	0,013
IPCA (%) (3)	0,156	0,251	0,126	0,149
Taxa de juros SELIC (%) (2)	0,233	0,126	0,224	0,261
Taxa de câmbio (R\$/US\$) (2)	-0,027	-0,020	-0,195	-0,174

Fonte: Dados da pesquisa

Os indicadores financeiros da Cury tiveram um nível de correlação inversa "quase médio" entre o endividamento e os números do COVID-19, sendo eles, número de casos, mortes e auxílio emergencial. Ou seja, no decorrer da crise, principalmente o auxílio emergencial se comportou de maneira inversa ao nível de dívida da empresa. Vale reforçar que esse nível "quase médio" de correlação não é tão representativo mas foi comparado ao comportamento dessas mesmas variáveis em seguida para as outras empresas estudadas.

TABELA 11: Correlação entre Indicadores MRV; COVID-19 e Macroeconomia

Cruzamento (correlação)	End.	Dep F	P div cp	Liq C
Número de casos nacional	-0,465	-0,326	-0,018	0,273
Número de mortes nacional	-0,463	-0,325	-0,017	0,271
Auxílio Emergencial	-0,627	-0,426	-0,237	0,591

INCC	0,053	0,083	-0,141	-0,042
IGPM	-0,090	-0,036	-0,080	0,250
ICST	-0,067	-0,069	0,181	0,065
ICST (ajustado)	-0,339	-0,353	0,183	0,313
IPCA (%) (3)	-0,113	-0,061	-0,209	0,340
Taxa de juros SELIC (%) (2)	0,496	0,410	-0,327	-0,365
Taxa de câmbio (R\$/US\$) (2)	-0,225	-0,204	0,174	-0,099

Fonte: Dados da pesquisa

A MRV reforça uma possível influência entre a crise de coronavírus e o nível de endividamento. O cruzamento entre auxílio emergencial e endividamento se destacou. Adicionalmente, surgiram dois novos focos de análise, a relação direta entre o auxílio emergencial e a liquidez corrente, e a relação direta entre a taxa SELIC e o endividamento.

TABELA 12: Correlação entre Indicadores Trisul; COVID-19 e Macroeconomia

Cruzamento (correlação)	End.	Dep F	P div cp	Liq C
Número de casos nacional	-0,326	-0,315	0,352	-0,567
Número de mortes nacional	-0,322	-0,312	0,351	-0,567
Auxílio Emergencial	-0,329	-0,316	0,356	-0,691
INCC	-0,135	-0,142	-0,067	0,063
IGPM	-0,060	-0,053	0,258	-0,224
ICST	-0,218	-0,247	0,175	0,211
ICST (ajustado)	-0,216	-0,217	0,288	-0,313
IPCA (%) (3)	-0,133	-0,135	0,297	-0,224
Taxa de juros SELIC (%) (2)	0,455	0,453	-0,415	0,329
Taxa de câmbio (R\$/US\$) (2)	-0,128	-0,124	-0,042	0,044

Fonte: Dados da pesquisa

Os indicadores da Trisul apresentam um leve reforço a tese de influência entre a crise e os indicadores de endividamento ao apresentar uma possível correlação fraca entre os fatores. Já a possível tese de relação direta entre a liquidez

e a crise é contraposta com, agora, uma possível relação inversa. Em seguida, a possível relação entre a taxa de juros e o endividamento é reforçada podendo ser um foco de aprofundamento.

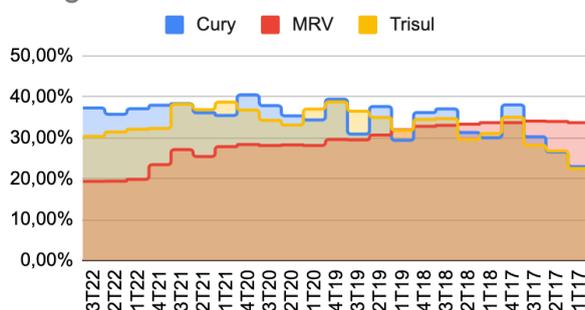
Em resumo:

- O Endividamento foi a variável com mais possíveis relações com as taxas e indicadores da economia;
- Possível relação direta entre o endividamento e a taxa SELIC;
- Possível relação inversa entre o endividamento e o auxílio emergencial;

4.5.2. Análise de Rentabilidade

As análises de Rentabilidade priorizam alguns indicadores, sendo eles a Margem Bruta (Lucro Bruto / Receita Operacional Bruta), a Margem Operacional (Lucro Operacional / Receita Operacional Bruta), a Margem Líquida (Lucro Líquido / Receita Operacional), o Retorno sobre Patrimônio Líquido (Lucro Líquido / Patrimônio Líquido), o Retorno sobre Ativo Total (Lucro Líquido / Ativo Total) e o Grau de Alavancagem Financeira (Retorno sobre PL / Retorno sobre Ativo T.). As empresas foram organizadas em cores, Cury em azul, MRV em vermelho e Trisul em amarelo.

Margem Bruta



Margem Operacional

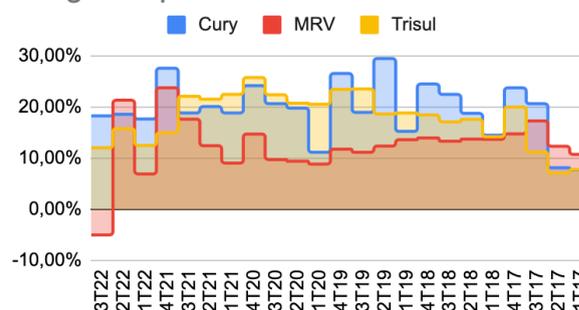
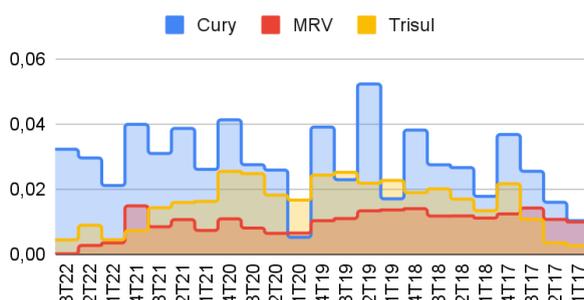


GRÁFICO 14 - Margem Bruta.
Fonte: Dados da pesquisa

GRÁFICO 15 - Margem Operacional.

Retorno s/ Ativo Total



Grau de Alavancagem Financeira

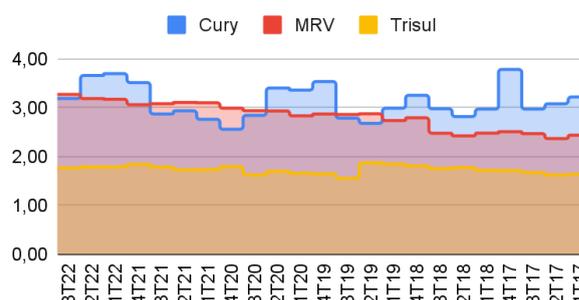


GRÁFICO 16 - Retorno sobre Ativo Total.
Fonte: Dados da pesquisa

GRÁFICO 17 - Grau de Alavancagem Financeira.

Apesar dos indicadores não descreverem tendências muito claras de expansão ou retração, possivelmente pela amostragem semestral de dados, é possível fazer algumas constatações. Observando os Gráficos 14, 15 e 16, pode-se apontar que a partir do quarto trimestre de 2020 houve uma redução nas margens das empresas e no Retorno sobre Ativo.

Nesse sentido, a MRV apresenta uma tendência de queda da Margem Bruta e do ROA com um crescimento da Alavancagem Financeira (GAF), juntamente de uma Margem Operacional negativa em anos no terceiro trimestre de 2022, o que pode ser reforçado pela tendência de crescimento do endividamento e dependência financeira, e aumento da dívida de longo prazo.

Na realidade da Trisul, algumas observações se repetem. A Margem Operacional e o Retorno sobre Ativo, a partir do quarto trimestre de 2020, passaram a descrever linhas de tendência negativas claras, logo após apresentarem linha de tendência positiva antes de alcançar esse mesmo período.

Analisando a Cury, tem-se indicadores que descrevem tendências menos claras, o que fica claro no desvio-padrão do ROA (1,10% enquanto a média de desvio das outras é 0,57%) e do GAF (34,84% enquanto a média de desvio das outras é 18,40%). Apesar disso, o quarto trimestre de 2020 marca a empresa na Margem Bruta, como ponto de inflexão entre uma tendência de alta seguida de uma sequência de queda, e também marca a empresa no GAF, com o ponto de inflexão entre uma tendência de queda seguida de uma sequência de alta.

Mantendo-se o mesmo padrão de cruzamento e análise... vale mencionar que, MB: Margem Bruta; MO: Margem Operacional; ML: Margem Líquida; RSPL: Retorno sobre Patrimônio Líquido; e GAF: Grau de Alavancagem Financeira.

TABELA 13: Correlação entre Indicadores Cury; COVID-19 e Macroeconomia

Cruzamento (correlação)	MB	MO	ML	RSPL	GAF
Número de casos nacional	-0,397	-0,074	-0,143	-0,166	0,221
Número de mortes nacional	-0,398	-0,074	-0,142	-0,164	0,222
Auxílio Emergencial	-0,495	-0,243	-0,327	-0,201	0,527
INCC	-0,061	-0,194	-0,207	-0,254	-0,094
IGPM	0,337	0,400	0,313	0,404	0,455
ICST	-0,141	0,038	-0,071	-0,031	-0,267
ICST (ajustado)	-0,247	0,126	0,083	0,013	-0,239
IPCA (%) (3)	0,156	0,251	0,126	0,149	-0,032
Taxa de juros SELIC (%) (2)	0,233	0,126	0,224	0,261	0,017
Taxa de câmbio (R\$/US\$) (2)	-0,027	-0,020	-0,195	-0,174	-0,019

Fonte: Dados da pesquisa

Os indicadores financeiros da Cury tiveram um nível de correlação médio ou "quase médio" entre a Margem Bruta e o auxílio emergencial e o GAF com o auxílio emergencial e o IGPM. No primeiro caso, a correlação foi inversa, ou seja, à medida que o auxílio foi disponibilizado para a população, às margens tiveram uma redução; e no segundo caso, o auxílio e o IGPM aumentaram de forma direta a um crescimento do GAF da Cury.

TABELA 14: Correlação entre Indicadores MRV; COVID-19 e Macroeconomia

Cruzamento (correlação)	MB	MO	ML	RSPL	GAF
Número de casos nacional	0,324	-0,113	-0,099	-0,089	-0,492
Número de mortes nacional	0,323	-0,112	-0,099	-0,089	-0,489
Auxílio Emergencial	0,317	-0,392	-0,530	-0,510	-0,588

INCC	-0,106	0,121	-0,171	-0,135	0,040
IGPM	0,141	0,072	0,144	0,158	-0,105
ICST	0,080	0,106	0,190	0,235	-0,062
ICST (ajustado)	0,338	0,286	0,430	0,311	-0,326
IPCA (%) (3)	0,215	0,189	0,252	0,277	-0,126
Taxa de juros SELIC (%) (2)	-0,549	0,229	-0,069	0,041	0,526
Taxa de câmbio (R\$/US\$) (2)	0,180	-0,116	-0,011	-0,065	-0,227

Fonte: Dados da pesquisa

As correlações com os indicadores da MRV mostram uma relação inversa entre o auxílio emergencial, a margem líquida, RSPL e GAF. Ou seja, o recurso do auxílio emergencial cresceu enquanto a margem líquida, retorno sobre patrimônio e alavancagem caíram. Também uma relação inversa entre a SELIC e a margem bruta, (subida de juros seguiu a queda da MB) e uma relação direta entre a SELIC e o GAF (subida de juros seguiu aumento da alavancagem).

TABELA 15: Correlação entre Indicadores Trisul; COVID-19 e Macroeconomia

Cruzamento (correlação)	MB	MO	ML	RSPL	GAF
Número de casos nacional	-0,150	0,129	0,226	0,184	-0,326
Número de mortes nacional	-0,150	0,128	0,224	0,182	-0,322
Auxílio Emergencial	-0,471	-0,087	0,087	0,047	-0,329
INCC	-0,071	0,154	0,165	0,163	-0,135
IGPM	0,284	0,324	0,346	0,398	-0,060
ICST	0,149	0,075	0,037	0,124	-0,218
ICST (ajustado)	-0,228	-0,187	-0,127	-0,004	-0,216
IPCA (%) (3)	0,183	0,337	0,368	0,443	-0,133
Taxa de juros SELIC (%) (2)	0,132	-0,068	-0,192	-0,380	0,455
Taxa de câmbio (R\$/US\$) (2)	-0,006	0,106	0,205	0,122	-0,128

Fonte: Dados da pesquisa

Por último, a Trisul reforça uma relação inversa entre sua margem bruta e o auxílio emergencial, (maior recurso de auxílio na economia seguiu queda na

margem bruta) e uma relação direta entre a SELIC e o GAF (aumento do juros seguiu o aumento da alavancagem).

Em última instância, o que pode ser constatado é que as correlações mensuradas não atingiram um nível forte. Além disso, algumas das correlações foram opostas comparando as mesmas variáveis em empresas diferentes, por exemplo, o GAF e o auxílio emergencial da Cury e da MRV, outro exemplo, é o comportamento da margem bruta em relação ao auxílio na MRV quando comparado às outras empresas. No geral, as relações que foram estabelecidas são:

- Possível relação inversa entre a taxa de juros SELIC e o GAF; (Cury é indiferente)
- Possível relação inversa entre o auxílio emergencial e a MB; (MRV esboça o oposto)
- Possível relação inversa entre o auxílio emergencial e o GAF; (Cury esboça o oposto)

4.6. Resultados

Como conclusões gerais do estudo:

- Impactos da pandemia podem ser distribuídos no tempo, por isso não estão óbvios nessa amostragem recente de dados;
- Impacto da pandemia na economia foi claro e evidente, como apontam os indicadores e agregados;
- Impacto da pandemia nas empresas da construção se mostrou provável, porém, não óbvio, como reforça a maioria dos indicadores;

Negredo (2021) destacou a situação ineficiente do sistema financeiro brasileiro, o que reverbera no crescimento econômico, em outras palavras, o cenário de negócio nacional historicamente apresenta muitos desafios o que foi atenuado com o surgimento do vírus e suas consequências. Construindo um paralelo entre os esforços empíricos deste estudo e as bases teóricas adotadas tem-se como resultados algumas conclusões interessantes a seguir.

De maneira geral, algumas relações claras entre indicadores apontam para as seguintes declarações: 1 - A valorização do real está diretamente relacionada a um crescimento do consumo final, ao crescimento de importações e ao crescimento do PIB nacional, ou seja, o câmbio pode ser entendido como grande termômetro para o estado da economia; 2 - A taxa de ocupação, ou melhor, grau de empregos da população, está diretamente e positivamente associada ao desempenho dos setores da economia de serviços e indústria, em seu valor adicionado, ao desempenho da despesa de consumo final e ao crescimento do PIB nacional, podendo ser entendido como segundo grande termômetro para a economia. Primeiramente, como elucidado nas bases teóricas, o cenário do câmbio segundo Mattei e Scaramuzzi (2016) flutua livremente e associado aos outros agregados, não sendo atribuído como instrumento de política econômica. Segundamente, a taxa de ocupação apresentou sensibilidade ao auxílio emergencial segundo Ferrão (2020), o que não foi claramente observado neste estudo.

Adicionalmente, o momento econômico positivo vivido entre 2009 e 2011 pode ser observado quantitativamente, bem como o impacto que a crise de 2014/2015 e, por fim a de 2020 trouxeram para a economia expressos nos agregados.

Curiosamente, foi observada relação de proporcionalidade entre o volume de exportações nacional e o volume de tributos indicando uma possível influência direta entre as duas coisas, como hipótese, o produtor nacional direciona sua produção para outros países com uma elevação da carga tributária, ou talvez, a despesa de consumo interna é reduzida enquanto a despesa de consumo externa permanece estável em um cenário de alta carga tributária. Trece (2020) observou justamente o fenômeno mencionado, a despesa de consumo interna perdendo lugar para o produto importado, e ainda, o consumo externo mantendo um coeficiente positivo associado, principalmente, a determinados setores como o agronegócio e o setor de transformação.

Compreendendo, então, alguns setores da economia, fica evidente o comportamento descolado da agropecuária em comparação com a indústria e serviços podendo declarar um caráter anticíclico e mais sensível a fatores diferentes do resto da economia. Nesse aspecto, Silvestre (2021) constatou estudando a soja, que de fato, a demanda por commodities agrícolas não tiveram a crise como

influência para o coeficiente de exportação. Além disso, o subsetor de indústrias de transformação observado com uma relação importante com a taxa de câmbio, bem como o subsetor de serviços com a taxa de ocupação apontando a relevância do emprego do capital humano, neste último caso.

Adentrando na realidade das empresas em estudo, foi identificado que o Endividamento é a variável mais sensível aos indicadores da economia, dentre todos os outros, e que apresentou uma relação inversa aos números de mortes, casos e liberação do auxílio emergencial, ou seja, a medida que os casos, mortes aumentavam, e que o pacote de auxílio aumentava, o endividamento reduziu, por outro lado, quando os casos, mortes e auxílio reduziram, o endividamento das empresas voltou a aumentar. Vale mencionar, também, a possível relação direta entre o endividamento e a taxa SELIC (juros altos ampliando a dívida, e juros baixo encolhendo a dívida) ; e a possível relação inversa entre o Grau de Alavancagem Financeiro e a taxa SELIC (juros alto aumentando a alavancagem, e juros baixo reduzindo a alavancagem). Tendo isso em vista, o setor imobiliário, apesar de apresentar relações representativas com algumas variáveis de estudo na pandemia, conforme a categorização de Souza (2020) como setor menos associado ao "circo", ou seja, menos sensível aos desafios da mobilidade.

5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Em conclusão, foi possível diagnosticar o cenário econômico brasileiro por efeito da COVID-19 por instrumento do Sistema de Contas Nacional, bem como diagnosticar o desempenho de empresas envolvidas nesse macroambiente. De maneira descritiva, o estudo relacionou a economia nacional com seus respectivos agregados quantitativamente, destoante do viés da gestão pública de governo, além disso, relatou o comportamento desses agregados e sua inter-relação em um horizonte temporal que inclui a crise da pandemia. Por fim, foi tratada a realidade de empresas proeminentes do setor da construção civil aprofundando o impacto que a crise trouxe para a realidade das empresas brasileiras.

A principal contribuição advinda deste estudo é a de descrever o impacto do fenômeno pandêmico de forma analítica, voltada para a economia real e para a administração de empresas. Além disso, contribuiu com a descrição clara do funcionamento da economia através da realidade dos números, relatando a influência entre agregados, taxas e indicadores.

Levando em consideração as limitações do estudo, dentre elas a amostragem pequena de empresas significando pouca representatividade quando comparado ao setor que são inseridas, quizá a esfera empresarial como um todo; além do mais, o impacto distribuído da crise do coronavírus no tempo, crise tão recente que ainda pode surpreender e influenciar a realidade futura da economia por um tempo indeterminado.

Ainda a respeito da amostra, seria interessante como indicação para futuros estudos, ampliar a análise para empresas de diferentes portes e estudar o comportamento em diferentes setores da economia, além de enriquecer a seleção de indicadores tornando a análise financeira mais completa.

Para tanto, os campos de estudo da macroeconomia e administração financeira, dentre outros, ainda é muito vasto e a temática da crise de COVID-19 é muito recente permitindo uma exploração ampla do tema, mais especificamente, o impacto da crise nas empresas do varejo, a influência de um posicionamento de marketing inovador ou de uma cadeia de distribuição logística flexível em momentos de crise.

REFERÊNCIAS

ABEL, Andrew B.; BERNANKE, Ben S.; CROUSHORE Dean. Macroeconomia. São Paulo: Editora Saraiva, 2020.

AMORIM, Ricardo. Segundo semestre de 2022: Perspectivas para Brasil e mundo. Youtube, 11 ago. 2022. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=JOsc6qZiHgo>. Acesso em 03 nov. 2022.

BACEN. Focus - Relatório de Mercado - 03/01/2020 - janeiro 2020, jan. 2020. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/03012020>>. Acesso em: 10 nov. 2022.

BACEN. Focus - Relatório de Mercado - 26/06/2020 - junho 2020, jun. 2020. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/26062020>>. Acesso em: 10 nov. 2022.

BACEN. Focus - Relatório de Mercado - 03/07/2020 - julho 2020, jul. 2020. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/03072020>>. Acesso em: 10 nov. 2022.

BADARINZA, C.; BALASUBRAMANIAM, V.; RAMADORAI, T. The Household Finance Landscape in Emerging Economies. Annual Review of Financial Economics, v. 11, n. 1, p. 109–129, 2019.

BARKER, Richard. INTRODUÇÃO À CONTABILIDADE - 1ª Edição. São Paulo: Editora Saraiva, 2012. E-book. ISBN 9788502182042. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502182042/>. Acesso em: 19 jan. 2023.

BARRO, R.; URSÚA, J.; WENG, J. The Coronavirus and the Great Influenza Pandemic: Lessons from the “Spanish Flu” for the Coronavirus’s Potential Effects on Mortality and Economic Activity. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, mar. 2020. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w26866.pdf>>. Acesso em: 9 mar. 2023.

BRAGA, Márcio B.; PAULANI, Leda M. A nova contabilidade social. São Paulo: Editora Saraiva, 2020. E-book. ISBN 9788571441118. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788571441118/>. Acesso em: 19 jan. 2023.

BRASIL.IO. *Boletins informativos e casos do coronavírus por município por dia*. Disponível em: <https://brasil.io/dataset/covid19/caso/>. Acesso em: 10 jan. 2023.

CAPRIATA, William; SOUZA, Leonardo. The exchange rate in Orthodox, Keynesian and New Developmentalism theoretical models: a literature review. *Brazilian Journal of Political Economy*, vol 41, no 2, pp 220-235, 2021. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/jqrsMF6VcyLXMStHpRKwCBd/>. Acesso em: 18 dez. 2022.

CURY *Relação com Investidores; Central de Resultados, 2023*. Disponível em: <https://ri.cury.net/informacoes-aos-investidores/central-de-resultados/>. Acesso em: 10 jan. 2023.

FERRÃO, Igor. Choques positivos de renda e oferta de trabalho: uma análise sobre o Auxílio Emergencial. 2020. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/29320>. Acesso em: 15 dez. 2022.

FGV - Fundação Getúlio Vargas. *Portal IBRE*. Disponível em: <https://extra-ibre.fgv.br/IBRE/sitefgvdados/default.aspx>. Acesso em: 10 jan. 2023.

GAMBOA, Ulisses Monteiro Ruiz de; VASCONCELOS, Marco Antônio Sandoval de; TUROLLA, Frederico A. *Macroeconomia para gestão empresarial, 1ª edição*. São Paulo: Editora Saraiva, 2012. E-book. ISBN 9788547211110. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547211110/>. Acesso em: 09 mar. 2023.

HINKLE, Dennis E.; WIERSMA, William; JURIS, Stephen G. *Applied statistics for the behavioral sciences*. Houghton Mifflin college division, 2003. Disponível em: https://scholar.google.com/scholar_lookup?title=Applied+Statistics+for+the+Behavioral+Sciences&author=DE+Hinkle&author=W+Wiersma&author=SG+Juris&publication_year=2003&#d=gs_cit&t=1676319408354&u=%2Fscholar%3Fq%3Dinfo%3AjE9sloDGaFsJ%3Ascholar.google.com%2F%26output%3Dcite%26scirp%3D0%26hl%3Dpt-BR. Acesso em 13 fev. 2023.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. World Economic Outlook: the great lockdown. Washington: IMF, Apr. 2020. Available at: <https://www.imf.org/en/publications/weo>. Acesso em: 14 dez. 2022.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de Balanços, 11ª edição. São Paulo: Grupo GEN, 2017. E-book. ISBN 9788597010879. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010879/>. Acesso em: 19 jan. 2023.

LIMA, Raphael. Impacto na demanda de transporte aéreo devido a pandemia de COVID-19. 2021. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/29387>. Acesso em: 15 dez. 2022.

LOPES, Luiz M.; VASCONCELLOS, Marco Antonio S. Manual de Macroeconomia. São Paulo: Editora Atlas, 2000. ISBN 8522425132.

MATTEI, Lauro; SCARAMUZZI, Thaís. A taxa de câmbio como instrumento do desenvolvimento econômico. Revista de Economia Política, vol . 36, no 4 (145), pp . 726-747, 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/9nNysnDDfSvX8Cg6MZWqYzN/#:~:text=Uso%20da%20taxa%20de%20c%C3%A2mbio,mant%C3%AA%20a%20um%20n%C3%ADvel>. Acesso em: 15 dez. 2022.

MRV *Informações Financeiras; Central de Resultados*, 2023. Disponível em: <https://ri.mrv.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 10 jan. 2023.

NEGREDO, Ana Beatriz Silveira. A relação entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico. 2021. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/29168/1/2021_AnaBeatrizSilveiraNegredo_tcc.pdf. Acesso em: 8 dez. 2022.

NETO, Alexandre A. Estruturas e Análise de Balanços - Um Enfoque Econômico-financeiro. São Paulo: Grupo GEN, 2020. E-book. ISBN 9788597024852. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024852/>. Acesso em: 20 jan. 2023.

NETO, J. H.; FORTE, C. M. O Sistema de Contas Nacionais: evolução histórica e implantação no Brasil. Revista Econômica, v. 18, n. 1, 2016.

PEREIRA, L. C. B. Economia e administração: mercado e poder. *Revista de Administração de Empresas*, v. 19, n. 4, p. 39–43, dez. 1979.

PORTAL DA TRANSPARÊNCIA. *Recursos Federais destinados ao combate da pandemia de CORONAVÍRUS (COVID-19)*, 2021. Disponível em: <<https://portaldatransparencia.gov.br/coronavirus?ano=2020>>. Acesso em: 6 nov. 2022.

PORTAL DA TRANSPARÊNCIA. *Recursos Federais destinados ao combate da pandemia de CORONAVÍRUS (COVID-19)*. Disponível em: <https://portaldatransparencia.gov.br/coronavirus?ano=2021>. Acesso em: 10 jan. 2023.

RODRIGUES, Lucas. Impactos econômicos da COVID-19: análise macroeconômica e setorial para o Brasil. 2020. https://acoescovid19.unifesspa.edu.br/images/Impactos_econ%C3%B4micos_da_COVID_-_10_07.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022.

SEBRAE - Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. *PUB - Pesquisa Sobrevivência de Empresas 2021 - Relatório Completo*, 2020. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/1w8geGHR_gZpmEoV9iov4kcPSuvbZshTT/view>. Acesso em: 22 nov. 2022.

SOUZA, Francisco. Panem et circenses: a propósito da macroeconomia da pandemia. *Revista de Economia Política*, vol 41, no 2, pp 236-253, 2021. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/KzdRNXH6Z6ZSjgWtCXtFGqM/?lang=pt>. Acesso em: 20 dez. 2022.

SILVA, José Pereira da. *Análise financeira das empresas – 13ª edição revista e ampliada*. São Paulo: Cengage Learning Brasil, 2018. E-book. ISBN 9788522125784. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522125784/>. Acesso em: 20 jan. 2023.

SILVESTRE, Pietra. Impacto da crise da COVID-19 na exportação de soja brasileira para a China. 2021. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/29385>. Acesso em: 20 dez. 2022.

SIMONSEN, Mario H.; CYSNE, Rubens P. Macroeconomia, 4ª edição. São Paulo: Grupo GEN, 2009. E-book. ISBN 9788522465330. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522465330/>. Acesso em: 09 mar. 2023.

TRECE, Juliana. Pandemia de COVID-19 no Brasil: Primeiros Impactos sobre Agregados Macroeconômicos e Comércio Exterior. Boletim de Economia e Política Internacional, n. 27, 2020. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/10331/1/bepi_27_pandemia_covid.pdf. Acesso em: 15 dez. 2022.

TRISUL *Informações Financeiras; Central de Resultados*, 2023. Disponível em: <https://ri.trisul-sa.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 10 jan. 2023.

VIRGILLITO, Salvatore B. Estatística Aplicada. São Paulo: Editora Saraiva, 2017. E-book. ISBN 9788547214753. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547214753/>. Acesso em: 13 fev. 2023.

WDR 2022 Chapter 1. Introduction. Text/HTML. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2022/brief/chapter-1-introduction-the-economic-impacts-of-the-covid-19-crisis>. Acesso em: 9 mar. 2023.

APÊNDICES

Apêndice A – Contas Econômicas (Tabelas Dinâmicas)

Tabela 1 - Visão sinética do panorama econômico mundial e nacional segundo os principais indicadores - 2000-2020; Tabela 3 - Economia nacional - contas de produção, renda e capital - 2000-2020 (respectivamente)

Principais indicadores
Economia mundial
Produção e fluxos de comércio e capitais
PIB mundial (variação percentual em volume) (1)
Comércio internacional de bens e serviços (variação % em volume) (1)
Economia nacional
Produção e renda
PIB nacional (variação percentual em volume)
Ótica da produção (variação percentual em volume)
Valor adicionado bruto da agropecuária
Valor adicionado bruto da indústria
Valor adicionado bruto dos serviços
Ótica da demanda (variação percentual em volume)
Despesa de consumo final
Formação bruta de capital fixo - FBCF
Exportação de bens e serviços
Importação de bens e serviços
Política monetária, câmbio e preços
IPCA (%) (3)
Taxa de juros SELIC (%) (2)
Taxa de câmbio (R\$/US\$) (2)
Trabalho e Finanças Públicas (%)
Variação do número de ocupações (%)
Carga tributária bruta (impostos + contribuições/Produto Interno Bruto) (4)
Carga tributária líquida/Produto Interno Bruto (5)

Transações e saldos
Produto Interno Bruto
2.1 - Conta de distribuição primária da renda
2.1.1 - Conta de geração da renda
Excedente operacional bruto e rendimento misto bruto
2.1.2 - Conta de alocação da renda
Renda nacional bruta
2.2 - Conta de distribuição secundária da renda
Renda Disponível Bruta
2.3 - Conta de uso da renda
Poupança bruta
3.1 - Conta de capital
Poupança bruta
Formação bruta de capital fixo
Variação de estoque
Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo (2)
Capacidade (+) ou Necessidade (-) líquida de financiamento
Necessidade líquida de financiamento

Tabela 5 - Componentes do Produto Interno Bruto sob as três óticas, valores correntes e constantes e variação de volume, preço e valor - 2000-2020; Tabela 10.1 - Valor adicionado bruto constante e corrente segundo os grupos de atividades - 2000-2020 (respectivamente)

Transações e saldos
Produto Interno Bruto
2.1 - Conta de distribuição primária da renda
2.1.1 - Conta de geração da renda
Excedente operacional bruto e rendimento misto bruto
2.1.2 - Conta de alocação da renda
Renda nacional bruta
2.2 - Conta de distribuição secundária da renda
Renda Disponível Bruta
2.3 - Conta de uso da renda
Poupança bruta
3.1 - Conta de capital
Poupança bruta
Formação bruta de capital fixo
Variação de estoque
Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo (2)
Capacidade (+) ou Necessidade (-) líquida de financiamento
Necessidade líquida de financiamento

Componentes do Produto Interno Bruto
A - Ótica da produção
Total
Produção
Impostos sobre produtos
Subsídios aos produtos (-)
Consumo intermediário (-)
B - Ótica da despesa
Total
Despesa de consumo final
Despesa de consumo das famílias
Despesa de consumo das Instituições sem fins de lucro a serviço das famílias
Despesa de consumo do governo
Formação bruta de capital
Formação bruta de capital fixo
Variação de estoque
Exportação de bens e serviços
Importação de bens e serviços (-)
C - Ótica da renda (1)

Apêndice B – Demonstrações Contábeis

Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado de Exercício:

	Balanço Patrimonial
1	ATIVO CIRCULANTE
1.1	Caixa e Equivalentes de Caixa
1.2	Contas a Receber
1.3	Imóveis a Comercializar
2	ATIVO NÃO CIRCULANTE
2.1	Contas a Receber
2.2	Imóveis a Comercializar
2.3	Investimentos
2.4	Imobilizado
2.5	Intangível
3	TOTAL DO ATIVO
4	PASSIVO CIRCULANTE
4.1	Fornecedores
4.2	Empréstimos e Financiamentos
4.3	Obrigações Trabalhistas e Tributárias
4.5	Credores por Imóveis Compromissados
4.6	Adiantamento de Clientes
4.7	Impostos e Contribuições Diferidos
4.8	Dividendos a Pagar
5	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
5.1	Empréstimos e Financiamentos
5.2	Provisão para Contingências
5.3	Credores por Imóveis Compromissados
5.4	Adiantamento de Clientes
5.5	Impostos e Contribuições Diferidos
5.6	Contas a Pagar
6	PASSIVO TOTAL
7	PATRIMÔNIO LÍQUIDO:
7.1	Patrimônio Líquido da Controladora
7.2	Participação de Não-Controladores
8	TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO

	DRE
1	RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA
1.1	Custos de Imóveis e Serviços Vendidos
2	LUCRO BRUTO
2.1	Margem Bruta
2.2	Comerciais
2.3	Gerais e Administrativas
2.4	Resultado com Equivalência Patrimonial
3	RECEITAS/(DESPESAS) OPERACIONAIS
4	LUCRO OPERACIONAL
4.1	Despesas Financeiras
4.2	Receitas Financeiras
5	RECEITAS/(DESPESAS) FINANCEIRAS
6	LUCRO OPERACIONAL DEPOIS DO RESULTADO FIN e antes do IR
6.1	Total de Impostos
7	Resultado Líquido Antes da Participação de <u>Minorit</u> em Controladas
7.1	Participação de Minoritários em Controladas
8	LUCRO LÍQUIDO
9	Margem Líquida