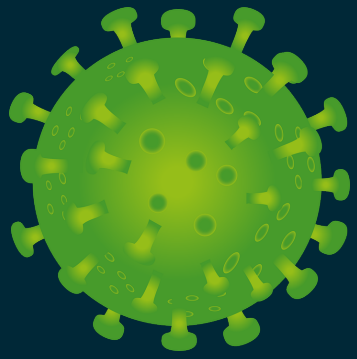
> Nossa Senhora: É preciso levar em conta a pobre e triste condição do homem. Os homens começam com medo, coitados, e terminam por fazer o que não presta, quase sem querer. É medo... (interrompida pelo diabo)
> Diabo: Medo! Medo de quê?
> Nossa Senhora: Medo de muitas coisas, do sofrimento, da solidão, e no fundo de tudo, medo da morte."
> (Diálogo da cena do julgamento final em O Auto da Compadecida. Ariano Suassuna. Globo Filmes, 2000).

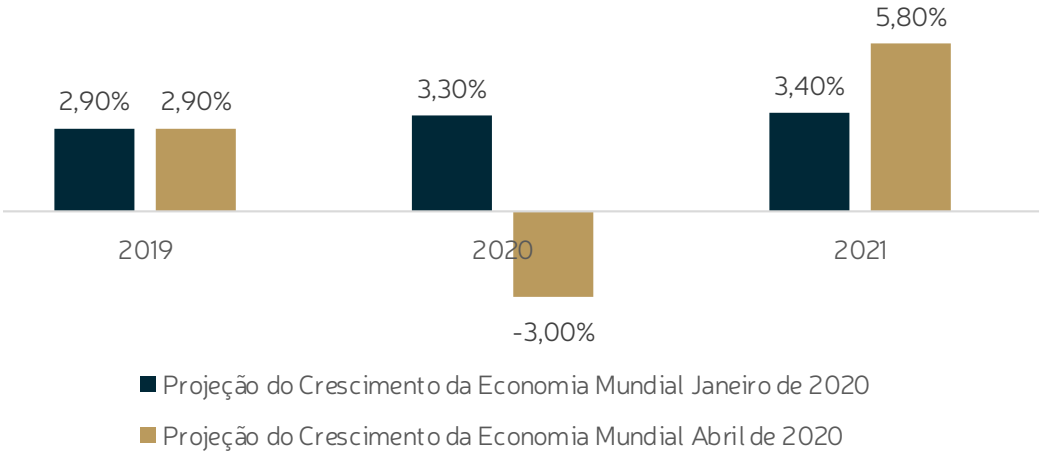
Em economia, comumente utiliza-se a incerteza como variável chave para a compreensão de decisões de investimento. Um mundo incerto se torna um mundo sem grandes investimentos, sem busca por progresso. Pois em última instância, qualquer progresso nasce da tentativa de realizar algo novo. A pandemia e o medo consequente, assim como uma guerra, causa desarranjo nesta variável. Nesse momento, pode-se observar comportamentos irracionais em parcelas da sociedade.



O *podcast* da *Freakonomics Radio*, liderado pelo jornalista e escritor Stephen Dubner, apresentou nesta semana uma discussão sobre mudanças de hábitos de consumo forçados pela pandemia. Um dado importante apresentado no programa é relativo ao crescimento de vendas de alimentos e mantimentos em mercearias e mercados nos Estados Unidos.

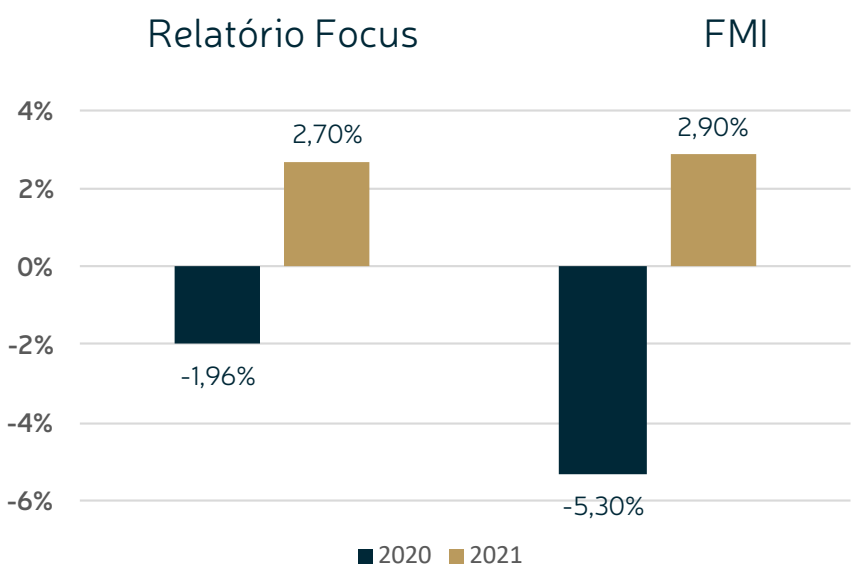
O programa lista 3 razões principais para isso: (i) Inexperiência dos compradores que modificaram seus hábitos; (ii) O medo, a pandemia gera este sentimento, e a compra pode criar a falsa impressão de controle; (iii) a chamada "Herd Mentality" uma tradução possível seria o pensamento de rebanho. Para este último, tem-se o exemplo: uma pessoa vai ao supermercado e encontra diversas outras comprando bastante papel higiênico. Com medo e sem saber o motivo da compra, ela também acaba comprando.

Projeção de Crescimento da Economia Mundial
antes e após o Início da Pandemia COVID-19



Fonte: Fundo Monetário Internacional

Projeções de Crescimento PIB Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil e Fundo Monetário Internacional.

Esse tipo de mudança de hábito, leva a uma alteração direta nas decisões de investimento inclusive dos setores essenciais. Os mercados em uma situação como essa não conseguem saber exatamente qual será o fluxo de caixa, ou mesmo o capital de giro. Além disso, torna-se necessário modificar a carteira de fornecedores no curto prazo. Do outro lado, está o governo, que sem saber exatamente qual será o prazo do *lockdown*, não possui uma previsão aproximada sobre qual será o crescimento e, sem esse indicador, não há previsão sobre arrecadação. Isso torna todo o processo de tomada de decisão obscuro e, no setor público, pode representar atrasos devido ao medo de ser responsabilizado por eventuais erros. Ademais, em um país com o histórico brasileiro, uma decisão equivocada na política fiscal ou monetária dessa magnitude pode gerar rupturas institucionais graves. Estes males não possuem necessariamente solução, apenas o tratamento e o melhor uso do tempo podem atenuar os efeitos deles. Acima de tudo, é preciso ter serenidade, organização e fé.

Repercussões da PLP 149/2019

O Ministério da Economia vem, frequentemente, anunciando ações para combater as repercussões deletérias da pandemia COVID-19 na economia. Os objetivos são amplos. Atua-se em várias frentes, começando em assistência social com o auxílio emergencial, suporte ao emprego com flexibilização de jornada de trabalho e garantia de pagamento de salários para os funcionários, bem como através da disponibilização de linhas de crédito especiais para pagamento de salários e capital de giro das empresas. Uma outra dimensão das medidas da União consiste em socorro aos entes federados, estados e municípios. Nesta linha aprovou recomposição do Fundo de Participação dos Estados e Municípios ao patamar observado em 2019 o que representa um custo estimado de R$ 16 bilhões.

Além disto o ministério preparou a PLP 149/2019 que se notabilizou como Plano Mansueto. O objetivo proposto pela equipe do Tesouro Nacional era oferecer crédito para os Estados, exigindo como contrapartida ajustes fiscais e administrativos que auxiliariam a manutenção de uma trajetória orçamentária norteada pela responsabilidade fiscal e aumento da qualidade do gasto público. Neste sentido, esta medida trazia uma conexão entre curto e longo prazo. Fornecia recursos para os estados lidarem com a atual crise, entretanto obrigava a implantação de reformas e ajustes que conduziriam os estados a caminho de equilíbrio no futuro.

Entretanto a Câmara Federal sob a liderança de seu presidente desconfigurou completamente o Plano, retirando quaisquer contrapartidas, afrouxando critérios de enquadramento e propondo gastos adicionais como a recomposição das perdas do ICMS e ISS, o que custaria sozinho R$ 41 bilhões. Segundo o Secretário do Tesouro, se a PLP 149/2019 for aprovada desta maneira o impacto fiscal total será de R$ 148 a 222 bilhões. Sendo todo este gasto financiado por emissão de dívida pública, posto que não há outra fonte de recursos para governo. Num ambiente de grave crise econômica que se seguirá ao COVID – 19 tal plano pode comprometer severamente as finanças públicas federais já em 2021, podendo ensejar inclusive rebaixamento do rating da dívida pública brasileira o que per si conduz a maiores dificuldades para a sua gestão. Como prescreveu Paracelso ainda no século XVI, a diferença entre o remédio e o veneno reside na dose administrada, se o Senado Brasileiro aprovar tais medidas, vivenciaremos uma crise econômica ainda maior do que a prevista em decorrência da quarentena. Ciente deste panorama desfavorável, o Secretário do Tesouro resolveu a adiar a PLP 149 para o próximo ano.

Outro ponto que merece destaque é a efetivação de um plano de retomada da economia. A teoria econômica ensina que em momentos de grave recessão econômica o gasto público pode ser um instrumento eficaz para a reignição da economia. Entretanto, ontem, terça-feira 14/04, foi publicado no Diário Oficial da União a constituição de um grupo para trabalho interministerial para elaborações visando recuperação e desenvolvimento econômico. Este grupo terá um prazo de 90 dias para apresentar um plano de ação detalhado. Cabe destacar que a literatura econômica destaca em termos de retorno econômico e social os investimentos em infraestrutura como saneamento básico, urbanização de favelas e em logística.

Medidas para Minimizar os Efeitos da Covid-19 na Economia

BANCO DO NORDESTE DO BRASIL

O Governo Federal lançou a linha de crédito especial FNE Emergencial, com R$ 3 bilhões voltados a atender indústrias, comércio e serviços. A operacionalização é exclusiva do BNB, com taxa de 2,5% a.a, com carência máxima e prazo até 31 de dezembro de 2020.

A linha destina-se a pessoas físicas e jurídicas, incluindo cooperativas, que desenvolvam atividades produtivas não rurais, especialmente vinculadas a comércio e serviços na área de atuação do BNB.

O crédito pode ser concedido como capital de giro isolado e investimentos, incluindo capital de giro associado. Neste caso, são financiáveis despesas de custeio, manutenção, estoques, despesas de salários e contribuições de despesas com limite máximo de R$ 100 mil por beneficiário.

Para investimento, incluindo capital de giro associado, o limite de financiamento é de 1/3 da operação, equivalendo a R$ 200 mil por beneficiário.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

- A Caixa Econômica Federal ampliou para 90 dias a pausa nos pagamentos das operações nas linhas Crédito Pessoa Física, Crédito Pessoa Jurídica, CAIXA Hospitais e Crédito Habitacional.
- A CEF também permitirá que com duas parcelas em atraso ocorra um pausa de forma automática. Nas renegociações de contratos que possuam atrasos entre 61 e 180 dias a análise definirá a pausa, que poderá ser total ou parcial das prestações.
- A compra de um imóvel novo agora poderá ter carência de seis meses para começar a pagar o financiamento.
- A Caixa ampliou o prazo de vencimento de laudos e avaliações para não acumular filas nas agências.
- Aos clientes que constroem com financiamento da Caixa (construção individual) será permitida a liberação antecipada de até duas parcelas, sem vistoria.
- Além de reforçar a liquidez na economia com R$ 33 bilhões adicionais aos R$ 78 bilhões anunciados anteriormente, totalizando R$ 111 bilhões em recursos para o combate à pandemia, os novos recursos serão destinados a capital de giro, compra de carteiras, crédito para Santas Casas e crédito agrícola. O Governo busca assim ampliar a liquidez, melhorar as condições de inadimplemento e estimular a aquisição de imóveis na crise.

BANCO DO BRASIL

Novidade na liberação de crédito para os clientes do BB, o Direito de Preferência e o Direito de *Matching*, são salvaguardas às alternativas do mercado financeiro e de capitais.

Direito de Preferência – caso as condições ofertadas pelo BB, suas subsidiárias e/ou controladas, sejam equivalentes ou melhores que as de outras instituições financeiras, é devida a obrigação de contratação do BB e/ou suas subsidiárias/controladas.

Direito de Matching – caso o pretenso beneficiário do crédito receba melhor proposta que a do BB, este tem a obrigação de conceder ao BB, suas subsidiárias e/ou controladas a chance de adequar a proposta igualando-a às condições da melhor proposta ofertada por outras instituições financeiras e, portanto, obrigação de contratar a proposta do BB, suas subsidiárias/controladas.

BFA *Highlights*

Informativo - Covid-19
004/2020

Liquidez, Fluxo de Caixa e Orçamento em Épocas de Choque

A regra de ouro das crises é a busca pela **liquidez**. Nesses momentos, a contração econômica combinada com a incerteza nos colocam em atenção permanente. A imprevisibilidade pode ser compensada com um bom caixa, inicialmente. Qual deveria ser o nível ótimo de **caixa**?

Modelos de Administração de Caixa, a exemplo do modelo de Merton Miller-Daniel Orr, são traduzidos pelas variações nos ciclos das empresas. A flutuação tem pontos com volumes altos e baixos de caixa de forma aleatória – o que ocorre em tempos de crise. Para suprir a liquidez, dados os limites superiores da necessidade de caixa deve-se recorrer a transferências dos investimentos ou recorrer aos empréstimos e financiamentos.

A boa administração de caixa e a consequente liquidez são os dois primeiros pilares de suporte à crise. Em seguida, as projeções do fluxo de caixa precisam oferecer horizontes mínimos para o apoio às decisões. A sugestão é trabalhar com previsões de 15 a 30 dias, conforme a situação da empresa. Completando os instrumentos financeiros básicos para atravessar o choque, tem-se uma terceira ferramenta, o **Orçamento** Base Zero - OBZ.

A ideia do OBZ pressupõe que receitas e despesas do passado não servirão como base em contextos de instabilidade para os orçamentos. A precisão exige um olhar para cada conta de receita ou despesa sem "olhar pelo retrovisor". A singularidade do choque precisa de pelo menos 90 dias para a sua dissipação parcial e retomada das atividades. A recomendação é que seja feito um orçamento base zero para esses 90 dias.

Os instrumentos de Liquidez, Fluxo de Caixa e Orçamento deverão estar alinhados. O controle de disponibilidade diário verifica as entradas e saídas e transferências de investimentos ou captação de empréstimos e financiamentos para manter a liquidez. O OBZ de 90 dias apresentará as decisões tático-estratégicas em tempos de crises, principalmente tendo como foco o custo de manutenção da estrutura ou mesmo sua ampliação em determinadas áreas.

Os controles e medições precisam ser calibrados pela correta administração financeira e seus instrumentos para enfrentar as adversidades. Os cortes e novos investimentos para *adaptação* precisam ser cirúrgicos para não comprometer o futuro. O gerenciamento financeiro da crise precisa estar em sintonia com planejamentos estratégicos pós-estabilização do choque.

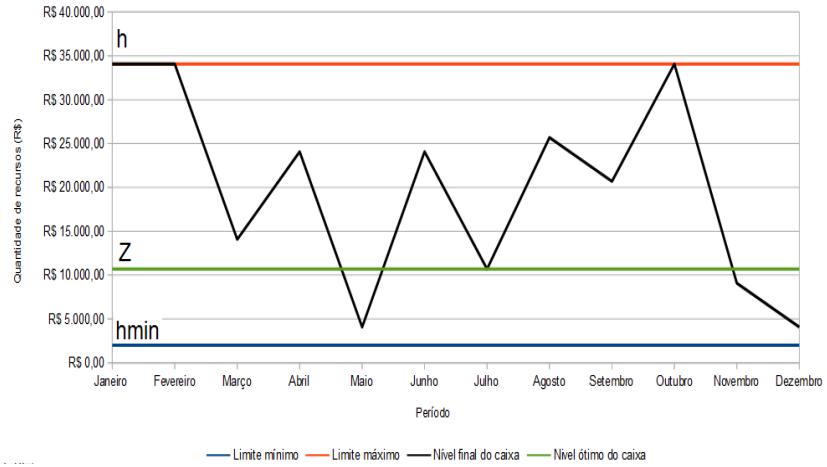
As receitas, em média, nas crises, sofrem reduções e é preciso novos caminhos para recuperá-las. As despesas podem estar estáveis, mas em ambiente de crise precisam de readequação. A liquidez, o fluxo de caixa e orçamento bem produzidos e sistematizados podem apoiar as decisões e minimizar os efeitos das crises.

O que Fazer em um Cenário como Esse?

- Buscar novos canais de distribuição para as vendas que, no início, podem sofrer queda mas em seguida podem crescer pela transformação digital.
- Estudar quais custos a empresa consegue minimizar. Portanto, é importante ser preciso ao máximo na compra de insumos e suprimentos para a produção ou mercadorias para vendas.
- Analisar as medidas do governo que impactam a folha de pagamentos e buscar postergar os pagamentos de impostos e encargos, legalmente autorizados.
- Renegociar com bancos as dívidas, rever taxas e prazos e buscar períodos de carência.
- Estudar e analisar os processos e, com apoio em tecnologias, otimizar os gastos futuros.
- Elaborar um orçamento base zero.
- Preparar e planejar a retomada.
- Estudar e analisar os cenários - será preciso saber o quanto reinvestir no negócio para a adaptação à nova realidade.

Modelo Merton *Miller e Daniel Orr*

Gráfico do Nível do Caixa por Período



BFA Assessoria em Finanças e Negócios
Juntos em todos os momentos!

www.bfa.com.br
bfa@bfa.com.br
+ 55 85 3272-6500

Fortaleza, Ceará - Brasil
15.04.2020