

MERCADO CAMBIAL BRASILEIRO

Jonas Bordim¹
Luiz Antônio Gazola²
Wagner Augusto Rodrigues³
Marcos Rogério Rodrigues⁴

RESUMO

No mercado cambial brasileiro, as empresas que nele participam devem conhecer seus riscos e oportunidades. Diante desse contexto, no presente estudo buscou-se aprofundar a seguinte problemática de pesquisa: *quais foram os meses do primeiro semestre de 2010 que ofereceram maiores riscos para o exportador?* Para tanto, apresenta-se, primeiramente, a definição sobre câmbio, na sequência, aborda-se sobre estrutura do mercado cambial, em seguida, demonstra-se a importância da taxa de câmbio para a competitividade das empresas. Para atingir seu objetivo realizou-se uma pesquisa junto ao Banco Central do Brasil, visando conhecer as taxas de câmbio praticadas no mercado durante o primeiro semestre de 2010. Depois, para obter as taxas de câmbio, calculou-se o índice de volatilidade em cada mês pesquisado. Dentre os resultados, constatou-se que os meses de janeiro (0,02682%) e maio (0,02206%) do ano de 2010 apresentaram maior volatilidade, indicando maiores riscos para o exportador.

Palavras-chave: mercado cambial - moeda - estratégias financeiras.

INTRODUÇÃO

A economia de um país pode ser estimulada ou desestimulada pela taxa de câmbio, o que afetará na produção interna do país, também nas importações, exportações, investimentos, empréstimos e transferências. As variáveis do mercado de câmbio são complexas e constantes, pois, dependem de regras internacionais e não somente de um país.

O objetivo desse artigo é entender por que as empresas precisam ter informações precisas e atuais sobre o mercado cambial, bem como, conhecer as taxas de câmbio, o índice de volatilidade, entre outros, ou seja, todos os fatores que

¹ Acadêmico do Curso de Administração - 6º semestre – Faculdades Integradas Machado de Assis. jonasbordim@hotmail.com

² Acadêmico do Curso de Administração - 6º semestre - Faculdades Integradas Machado de Assis. luiz_comtul@yahoo.com.br

³ Acadêmico do Curso de Administração - 6º semestre - Faculdades Integradas Machado de Assis. wagner.macro@gmail.com

⁴ Mestre em Administração. Orientador. Prof. do Curso de Administração. Faculdades Integradas Machado de Assis. marcosrodrigues@fema.com.br

podem ocasionar ganhos ou perdas financeiras para a empresa, juntamente com o fato de precisar adotar estratégias de compra e venda de moeda estrangeira, de acordo com o andamento e acompanhamento das variáveis econômicas.

As trocas de moedas de um país para outro, chama-se câmbio. Existem agentes autorizados para a realização dessa tarefa, e a esse cenário, dá-se o nome de mercado cambial. No Brasil, esses agentes autorizados trabalham sob regulamentação do Banco Central, ele por sua vez, quando há grande valorização ou desvalorização da moeda, acaba interferindo no mercado, para tentar deixar a moeda estável.

Além desta introdução, o presente artigo está estruturado da seguinte forma: primeiramente são abordados os conceitos relativos ao mercado de câmbio brasileiro, na sequência, apresenta-se a metodologia empregada no estudo, a seguir o enfoque recai sobre a análise e interpretação dos resultados. Por fim, são destacadas as conclusões e as limitações do estudo.

1 DEFINIÇÃO DE CÂMBIO

Define-se câmbio, a compra e venda de moedas estrangeiras. É nesse mercado que são realizadas as transações com moeda estrangeira, com objetivo de suprir a demanda por moeda existente na economia, podendo esta ser feita por qualquer pessoa, física ou jurídica.

No Brasil, estas operações não podem ser praticadas livremente, elas devem ser obrigatoriamente conduzidas através de um estabelecimento bancário autorizado a operar, sendo regulamentadas pelo Banco Central (BC).

Conforme Vieira (2008, p.43) “o mercado de câmbio é um mercado dinâmico que envolve a negociação de moedas estrangeiras, muito dependente das políticas financeiras, fiscais, monetárias e cambiais do comércio exterior”.

As operações de câmbio são atividades complexas, não somente em virtude das inúmeras normas ditadas pelo BC, que são constantemente alteradas, mas também, devido á dependência de regras internacionais, fixadas pela Câmara do Comércio Internacional, pelos tratados internacionais e pelo uso de costumes locais de diversos países parceiros da negociação (VIEIRA, 2008, p.44).

De acordo com Fortuna (2005), os elementos que participam do mercado de câmbio são divididos em: os que produzem (trazem dinheiro para o país) são os exportadores, os tomadores de empréstimos e investimentos, os turistas estrangeiros e os que fazem transferência para o exterior; e os que cedem (remetem dinheiro para o exterior) são os importadores, os tomadores de empréstimos e investidores (remetem ao exterior os rendimentos do capital investido, como lucros e dividendos) e os que fazem transferência para o exterior.

Buscando conhecer como é a estrutura do mercado cambial, o tópico a seguir visa apresentar as divisões do mercado de câmbio e também citar e explicar alguns aspectos do Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais-RMCCI.

2 ESTRUTURA DO MERCADO CAMBIAL

Conforme Ratti (2006, p.106), “o mercado cambial compreende, além de compradores e vendedores, bolsa de valores, bancos, corretores e outros membros interessados em transações com o exterior”.

Segundo Fortuna (2005), o mercado de câmbio até março de 2005 dividia-se em:

- a) Mercado de câmbio de taxas livres (dólar comercial) – destinado às operações de câmbio em geral, enquadrando-se nesse seguimento as operações de exportação/importação e as operações financeiras de empréstimos e investimentos externos, bem como retorno ao exterior a remuneração destas operações;
- b) mercado de câmbio de taxas flutuantes (dólar turismo) – nesse seguimento enquadram-se as operações de compra e venda de câmbio a clientes, gastos com cartão de crédito no exterior, transferências unilaterais e operações entre instituições financeiras definidas pelo BC.

De acordo com o Banco Central do Brasil (2010), a partir de março de 2005, por meio da Resolução 3265, o governo unificou os dois mercados, tornando-se um mercado único, nessa ocasião criou-se o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais - RMCCI, instituído pela Circular 3.280, de 09.03.2005, que se compõe dos seguintes títulos:

- a) Título 1 - Mercado de Câmbio: disciplina as operações de compra e de venda de moeda estrangeira, as transferências internacionais em reais e as

operações envolvendo outro-instrumento cambial, bem como as matérias necessárias ao seu regular funcionamento;

- b) título 2 - Capitais Brasileiros no Exterior: regulam os valores de qualquer natureza, os ativos em moeda, os bens e os direitos possuídos fora do território nacional por pessoas físicas e jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no Brasil;
- c) título 3 - Capitais Estrangeiros no País: contempla os capitais estrangeiros no País e seu registro no Banco Central do Brasil, tratando do investimento estrangeiro direto, das operações financeiras e de outros recursos captados no exterior na forma da legislação e da regulamentação em vigor, inclusive o capital em moeda nacional de que trata a Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006.

De acordo com Galvão *et al.* (2006, p.313), “a estrutura do mercado cambial brasileiro pode ser analisada sob duas premissas: em nível regulatório e em nível operacional”. Segundo o autor, o nível regulatório refere-se às instituições federais de controle e de normatização do mercado cambial, quais sejam: Conselho Monetário Nacional, Banco Central, Secretaria do Comércio Exterior e, Secretaria da Receita Federal. No nível operacional, encontram-se os “*players*” desse mercado, tais como: bancos, corretores, financeiras, importadoras e exportadoras.

Procurando saber da importância que a taxa de câmbio tem numa economia, o item a seguir, aborda de forma clara, como a atividade produtiva pode ser estimulada ou desestimulada, a partir da formação da taxa de câmbio.

3 IMPORTÂNCIA DA TAXA DE CÂMBIO PARA A COMPETITIVIDADE DAS EMPRESAS

Segundo Galvão *et al.* (2006, p.291), “a taxa de câmbio é a medida de conversão entre duas moedas”. Para a economia, no entanto, o valor dessa taxa pode afetar fatores como o desempenho do setor externo e os produtos relacionados em sua produção, a inflação e também o desenvolvimento global.

Sendo assim, estimular as políticas cambiais significa interferir no fluxo de entrada e saída de divisas de uma economia, como uma intervenção na qualidade e no volume das transações comerciais.

Um câmbio desvalorizado ocorre quando a moeda local encontra-se em um valor inferior ao dólar ou à moeda de referência. Já um câmbio valorizado, ocorre quando a moeda local encontra-se no valor superior ao dólar ou à moeda de referência (MARIANO, 2005, p.32).

Na afirmação anterior, o autor enfatiza que quando há muitos dólares circulando na economia doméstica, ocorre uma valorização do real; passando, por exemplo, de uma taxa de R\$/US\$ 2,00 para R\$/US\$ 1,80, porém, quando há uma redução dessa movimentação, acontece uma desvalorização da moeda local, passando por exemplo de R\$/US\$ 2,00 para R\$/US\$ 2,20.

No Brasil, o regime de câmbio é flutuante, no entanto, o BC por exercer o controle do fluxo das divisas, ele acaba interferindo no mercado quando ocorrem valorizações ou desvalorizações excessivas. Quando o dólar atinge um patamar elevado, o BC entra no mercado vendendo dólares ou títulos cambiais; quando o dólar está em patamar muito baixo, o BC compra dólares, com o intuito de forçar sua valorização. A esse mecanismo, os economistas dão o nome de flutuação suja (MARIANO, 2005, p.32).

Dessa maneira, os governos tendem a buscar um equilíbrio para que não ocorram valorizações ou desvalorizações excessivas. Quando a moeda local está supervalorizada, o país perde competitividade no exterior, pois seus produtos ficam mais caros no comércio internacional. Em contrapartida, com uma desvalorização excessiva da moeda local, aumentam os custos da produção, devido ao aumento das matérias-primas como o petróleo, por exemplo, o que pode causar inflação na economia doméstica.

Na ilustração 1, a seguir, apresenta-se um exemplo prático de como a taxa de câmbio pode influenciar nas operações de importações e exportações. No cenário A, a taxa câmbio é de R\$/US\$ 2,50, o custo da matéria- prima nacional R\$ 35,00, custo da mão-de-obra R\$ 15,00, custo da matéria-prima importada R\$ 125,00, tendo assim um custo total de produção de R\$ 175,00, e o preço de venda no valor de US\$ 100,00, nesse cenário A, a empresa obtém um **lucro de R\$ 75,00**.

Já no cenário B, com uma taxa câmbio de R\$/US\$ 3,50 tem-se um custo total de produção de R\$ 225,00, com base nesses dados formulou-se um novo preço de venda, obtendo o mesmo lucro de cenário A, ou seja R\$ 75,00. Ao invés dos US\$ 100,00 anteriores a mercadoria passa a custar US\$ 85,71, podendo assim tornar o produto mais competitivo no mercado, ampliando o volume de vendas.

Taxa de câmbio do Cenário A = R\$/US\$ 2,50

Taxa de câmbio do Cenário B = R\$/US\$ 3,50

	ENUNCIADO	CENÁRIO A	CENÁRIO B
1	Custo M. P. Nacional R\$: 35,00	35,00	35,00
2	Custo Mão de Obra R\$: 15,00	15,00	15,00
3	Custo M. P. Importada US\$: 50,00	125,00	175,00
4	Custo Total Produção (1+2+3)	R\$ 175,00	R\$ 225,00
5	Preço de venda = US\$: 100,00	250,00	350,00
6	Lucro da Operação (5-4)	R\$ 75,00	R\$ 125,00

Custo de Produção (cenário B)	225,00
Lucro (cenário A)	75,00
Custo Total	R\$ 300,00
Taxa de Câmbio R\$/US\$ (cenário B)	3,50
Novo Preço em US\$	85,71

Ilustração 1: Influência da taxa de câmbio na competitividade da empresa
Fonte: Acadêmica (BORDIN; GAZOLA; RODRIGUEZ, 2010)

Observou-se uma mudança na estratégia de venda do produto, pois sem a alteração na taxa de câmbio dificilmente a empresa poderia oferecer o produto a um preço menor. Portanto, conclui-se que em casos como esse a taxa do câmbio tem uma forte influência na competitividade do negócio, fazendo com que o preço da mercadoria possa ser reduzido de US\$ 100,00 para US\$ 85,71.

4 METODOLOGIA

No presente artigo analisou-se a taxa de compra e venda do dólar no período de janeiro a junho de 2010, os dados foram retirados do site do Banco Central do Brasil, a partir destes calculou-se o valor mínimo, médio, máximo e o índice de volatilidade da taxa de câmbio do semestre anteriormente anunciado. O estudo classifica-se como pesquisa quantitativa, a qual busca identificar o índice de volatilidade histórica. Para calcular o índice de volatilidade utilizou-se dos valores da média aritmética e do desvio padrão.

Segundo Rodrigues (2010), a volatilidade é uma das possíveis medidas de risco de um ativo. Nada mais é que uma variação do ativo em relação ao valor que deveria ser esperado (sua média). Ela é obtida a partir da análise do comportamento de séries diárias passadas. A volatilidade mede o grau de incerteza sobre o

comportamento futuro do preço de um ativo. Numericamente falando, ela expressa o quanto o preço de um ativo pode oscilar em um determinado período.

5 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

A ilustração 2, a seguir, contém informações coletadas do Banco Central do Brasil, onde analisou-se a variação da taxa de câmbio de compra e venda do dólar, no período de janeiro a junho de 2010. Para essa análise calculou-se o valor mínimo, médio, máximo e o índice de volatilidade da taxa de câmbio nos períodos indicados.

MÊS	TAXA DE COMPRA DO DÓLAR			
	Cotações em Real			
	MÍNIMO	MÉDIO	MÁXIMO	IND. VOLATILIDADE %
Janeiro/2010	1,7313	1,7790	1,8267	0,02682
Fevereiro/2010	1,8167	1,8408	1,8650	0,01311
Março/2010	1,7698	1,7850	1,8003	0,00853
Abril/2010	1,7434	1,7558	1,7682	0,00706
Mai/2010	1,7724	1,8124	1,8524	0,02206
Junho/2010	1,7761	1,8057	1,8353	0,01639

MÊS	TAXA DE VENDA DO DÓLAR			
	Cotações em Real			
	MÍNIMO	MÉDIO	MÁXIMO	IND. VOLATILIDADE %
Janeiro/2010	1,7321	1,7798	1,8275	0,02681
Fevereiro/2010	1,8175	1,8416	1,8658	0,01310
Março/2010	1,7706	1,7858	1,8011	0,00852
Abril/2010	1,7442	1,7566	1,7690	0,00706
Mai/2010	1,7732	1,8132	1,8532	0,02205
Junho/2010	1,7769	1,8065	1,8361	0,01638

Ilustração 2: Taxas de câmbio de Compra e Venda

Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2010)

Na ilustração 2, observou-se que no mês de janeiro a taxa mínima de compra do dólar foi de 1,7313, já a taxa máxima foi de 1,8267, este foi o período no semestre analisado que teve a maior volatilidade, portanto, o período que apresenta maior risco para o fluxo de caixa da empresa.

Por exemplo, se uma empresa faz exportação no valor de US\$: 40.000,00 (quarenta mil dólares) a uma taxa de câmbio de R\$/US\$ 1,8267 receberia pela mercadoria o montante de R\$ 73.068,00 (setenta e três mil e sessenta e oito reais). Porém, caso ela negociasse a uma taxa de câmbio de R\$/US\$ 1,7313 receberia

pela sua exportação o valor de R\$ 69.252,00 (sessenta e nove mil duzentos e cinquenta e dois reais). Percebe-se, no entanto, que nessa oscilação da taxa de câmbio ocorreu uma diferença de R\$: 3.816,00 (três mil oitocentos e dezesseis reais).

Através desta análise, constata-se como a taxa de câmbio pode influenciar nas estratégias das empresas alterando assim o valor final do produto. Observa-se que, com uma alteração de apenas 5,22% (R\$ 0,09 centavos) em cada dólar negociado resultou em uma considerável diferença, o que certamente influenciará na competitividade da empresa.

CONCLUSÃO

O presente artigo apresentou a definição, estrutura e a importância da taxa de câmbio para a competitividade das empresas brasileiras no cenário internacional. Câmbio nada mais é do que a compra e venda de moedas estrangeiras com objetivo de suprir a demanda por moeda existente na economia. O mercado cambial é estruturado em compradores e vendedores, além de bolsas de valores, bancos e agências corretoras.

Destaca-se que esta troca de capitais tem influência direta no resultado das organizações, pois a taxa de câmbio pode interferir no fluxo financeiro da empresa, através da alteração do valor final do produto. Dessa forma, conclui-se com base nos meses que apresentaram maior volatilidade (janeiro e maio) que a taxa de câmbio pode interferir positiva ou negativamente no lucro das empresas, sendo indispensável o conhecimento das variáveis cambiais, para que os administradores possam tomar decisões seguras no que diz respeito ao mercado cambial.

Como aspecto limitador, está o fato do presente estudo ter analisado apenas o índice de volatilidade, o qual é obtido a partir da análise do comportamento de séries diárias passadas. Recomenda-se, no entanto, utilizar outras medidas de análise do risco como por exemplo o *value at risk* (VAR).

REFERÊNCIAS

Banco Central do Brasil. **Taxa de compra e venda do dólar**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> Acesso em 12 Set. 2010.

Banco Central do Brasil. **Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais - RMCCI**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> Acesso em 12 Set. 2010.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 16. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 2005.

GALVÃO, A. *et al.* **Mercado financeiro: uma abordagem prática dos principais produtos e serviços**. 3ª reimpressão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

MARIANO, J. **Introdução à economia brasileira**. São Paulo: Saraiva, 2005.

RATTI, B. **Comércio Internacional e câmbio**. 11. ed. São Paulo: Lex Editora, 2006

RODRIGUES. M.R. **Teoria e prática cambial**. Apostila do componente curricular teoria e prática cambial do curso de administração. Santa Rosa: FEMA, 2010

VIEIRA, A. **Teoria e prática cambial: exportação e importação**. 3ed. São Paulo: Aduaneiras, 2008.