

# 15

GESTÃO EMPRESARIAL  
ECONOMIA

## TAXAS DE CÂMBIO



# 15

## ECONOMIA TAXAS DE CÂMBIO



### **OBJETIVOS DA UNIDADE DE APRENDIZAGEM**

Compreender o funcionamento do mercado de moedas estrangeiras.



### **COMPETÊNCIAS**

Compreender como se processam as trocas de moedas estrangeiras por moeda nacional, como se estabelecem os tipos de operação de câmbio e essa importância.



### **HABILIDADES**

O aluno deverá desenvolver as habilidades de saber como as políticas cambiais se processam dentro do cenário nacional e internacional.

## APRESENTAÇÃO

Prezado aluno: você já pensou como um turista brasileiro, ao chegar a uma cidade estrangeira, por exemplo, Nova York ou Paris, pagará suas despesas? Sabemos que ele não poderá fazê-lo com nossa moeda do Brasil, o real. Ele precisará obter a moeda local, ou alguma moeda que seja aceita na localidade em que ele se encontra. Mas como conseguir dólares e euros, ou outra moeda qualquer? A que preço? Como é realizada a troca de uma moeda por outra?

Sabemos que não só turistas precisam de moedas estrangeiras (que chamamos de divisas), importadores também. Se alguém aqui no Brasil pretende comprar algo em um país estrangeiro necessitará de dólares, euros, libras, ienes, ou a moeda estrangeira aceita pelo país que irá vender esse bem.

Nesta Unidade você verá como funcionam as políticas cambiais do Brasil.

Bons estudos!

## PARA COMEÇAR

Você já pensou como um turista brasileiro, ao chegar a uma cidade estrangeira, por exemplo, Nova York ou Paris, pagará suas despesas? Sabemos que ele não poderá fazê-lo com nossa moeda do Brasil, o real. Ele precisará obter a moeda local, ou alguma moeda que seja aceita na localidade em que ele se encontra. Mas como conseguir dólares e euros, ou outra moeda qualquer? A que preço? Como é realizada a troca de uma moeda por outra?

E se um turista estrangeiro vier ao Brasil, ou alguém que não tenha reais pretenda comprar algum bem por aqui? Logicamente também precisará trocar, ou seja, cambiar a moeda de seu país de origem pela nossa moeda nacional.

Sabemos que não só turistas precisam de moedas estrangeiras (que chamamos de divisas), importadores

também. Se alguém aqui no Brasil pretende comprar algo em um país estrangeiro necessitará de dólares, euros, libras, ienes, ou a moeda estrangeira aceita pelo país que irá vender esse bem.

Outra situação pode ser a de uma pessoa que aqui no Brasil pretenda exportar um produto. Sabemos que ele não receberá o pagamento em reais. Provavelmente o pagamento será feito em dólares, ou quem sabe euros, ou qualquer outra moeda estrangeira. Como esse exportador irá transformar essa moeda estrangeira em nacional? E será mesmo que ele precisa fazer a troca dessas divisas por reais?

As perguntas são muitas e de importantes respostas como, por exemplo:

1. O que é câmbio?
2. Quais os tipos de mercado de câmbio no Brasil?
3. Quem pode operar com câmbio no Brasil?
4. Quais são as operações de câmbio?
5. Quais as formas como são feitas as trocas?
6. Como são feitos os contratos de câmbio?
7. O que é política cambial?
8. Quais as consequências de uma política cambial?
9. Quais os determinantes das taxas de câmbio?

Nesta Unidade iremos responder esses importantes questionamentos! Então vamos lá!

## FUNDAMENTOS

Começemos então por uma breve história do câmbio:

Segundo o site *How Stuff Works*, durante muito tempo as moedas eram trocadas por ouro, ou seja, a moeda papel emitida por um governo representava uma quantia real de ouro guardada em um cofre desse governo, era o chamado padrão-ouro. Nos Estados Unidos na década de 1930 ficou estabelecido que o valor de 35 dólares teria uma medida única e invariável 28,57 gramas de ouro. Assim, como todos sabiam quanto de ouro valia o dólar, poderiam basear o valor de suas moedas em relação ao dólar baseado no ouro.

Mas como o dólar tornou-se a moeda-chave do mundo?

Como vimos na UA 2, da evolução do pensamento econômico, em 1º de julho de 1944, mais de 700 delegados de 44 países se reuniram em Bretton Woods no estado norte-americano de New Hampshire. O principal

objetivo desse encontro era proporcionar uma retomada do comércio internacional através clima monetário estável.

Foram criados em Bretton Woods o FMI (Fundo Monetário Internacional) e o Banco Mundial, essas instituições tinham como objetivo financiar a reconstrução da Europa através do Plano Marshall. No final da II Guerra o dólar americano era a única moeda mundialmente aceita pelo comércio internacional, mas em 1947 havia escassez de dólares, o sistema que foi colocado em prática foi o chamado ouro-dólar muito superior ao padrão-ouro, afinal dólares podem ser criados, ouro não (VASCONCELLOS, 2008).

Dólares saíam dos EUA para financiar programas de ajuda, investimentos e empréstimos, o dólar passa a ser considerado tão bom quanto o ouro.

Como vimos anteriormente esse sistema monetário não existe mais no EUA desde a década de 1970. Porém a forte economia norte-americana, aliada a um passado “glorioso” da sua moeda nacional ajudou tornar o dólar a moeda referência em boa parte do mundo atual.

Em 1971 os EUA abandonaram definitivamente o padrão-ouro, isso significou que o dólar não representava mais uma quantia real de ouro. As forças de mercado sozinhas teriam que determinar seu valor. O câmbio entre as moedas ficou mais complexo, mas ainda assim baseados na moeda mais forte da atualidade que continua a ser o dólar.

Sabemos que para um país estabelecer comércio com outro é necessário para isso a conversão entre diferentes moedas, o comércio internacional, portanto, estabelece uma troca de modas que chamamos de taxa de câmbio (VASCONCELLOS, 2008).

O que conhecemos como mercado cambial é um lugar abstrato em que as moedas são trocadas, nesse mercado existem ofertas e demandas pelas várias moedas. A expressão taxa de câmbio indica o preço de uma moeda internacional de referência, que na maioria dos casos atualmente é o dólar.



---

### CONCEITO

Mercado de câmbio é o ambiente abstrato onde se realizam as operações de câmbio entre agentes autorizados pelo Banco Central e entre seus clientes.

---

Vamos então procurar responder alguns questionamentos:

## 1. O QUE É CÂMBIO?

Câmbio é toda operação em que há troca de moeda nacional por moeda estrangeira ou vice-versa. Quando uma pessoa vai viajar para o exterior ou quando uma empresa pretende comprar algum produto lá fora precisa de divisas para efetuar as transações, assim essa pessoa física ou jurídica procura um banco autorizado a fazer operações de câmbio que vende essa moeda estrangeira.

Dentro da legislação brasileira qualquer pessoa física ou jurídica pode ir a uma instituição autorizada a operar com câmbio. No Brasil as instituições que podem operar no mercado de câmbio são aquelas autorizadas pelo Banco Central: bancos, corretoras, distribuidoras, agências de turismo e meios de hospedagem (PARKIN, 2009).



---

### CONCEITO

Câmbio é toda operação em que há troca de moeda nacional por moeda estrangeira ou vice-versa.

---

## 2. QUAIS OS TIPOS DE MERCADO DE CÂMBIO NO BRASIL?

No Brasil, o mercado de câmbio é dividido em dois segmentos: livre e flutuante. O mercado livre é também conhecido como comercial e o mercado flutuante, como turismo. Ainda fora da lei há o chamado mercado paralelo ou negro, sujeitos às penas da lei.

No mercado livre é restrito aos bancos e ao Banco Central.

No mercado flutuante atuam o Banco Central, bancos comerciais, agências de turismo (que tenham permissão do Banco Central), meios de hospedagem e corretoras e distribuidoras de títulos valores mobiliários, além da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT) (VICENCONTI, 2009).

No mercado **livre** podem ser realizadas as seguintes transações:

- a. Comércio exterior - exportação e importação;
- b. Investimentos estrangeiros no país;
- c. Empréstimos a residentes;
- d. Atividades dos governos nas três esferas;
- e. Pagamento e recebimento de serviços.

No mercado **flutuante** podem ser realizadas as seguintes transações:

- a. Turismo;
- b. Contribuições a entidades associativas;

- c. Heranças;
- d. Doações;
- e. Aposentadorias e pensões;
- f. Manutenção de residentes;
- g. Tratamentos de saúde.



---

#### CONCEITO

- **Taxa de câmbio fixa:** determinada pelo Banco Central, que se compromete a comprar e vender divisas a um preço fixo, em geral existe uma pequena diferença entre as taxas de compra e venda.
  - **Taxa flexível ou flutuante:** determinada livremente pelo mercado, através da demanda e da oferta de divisas.
- 

### 3. QUEM PODE OPERAR COM CÂMBIO NO BRASIL?

Pela lei brasileira as divisas são monopólio do Estado, que é representado pelo Banco Central, é ele que estabelece as condições pelas quais um banco pode operar com câmbio (VASCONCELLOS, 2008).

Que condições são essas?

- a. Os bancos devem comprovar que tem linha de crédito concedida por bancos estrangeiros;
- b. Os bancos no final do expediente deverão situar-se numa posição dentro dos limites permitidos pelo Banco Central.

Os bancos comerciais ao final do expediente devem demonstrar ao Banco Central a sua posição de câmbio que pode ser (VASCONCELLOS, 2008):

- a. **Nivelada:** quando o total de compras é igual ao total de vendas;
- b. **Comprada:** quando o total de compras é maior que o total de vendas;
- c. **Vendida:** quando o total de compras é menor que o total de vendas.

Essa posição é obtida pela soma aritmética dos valores comprados e vendidos.

Banco Central é quem estabelece limites para essas posições e socorre os bancos para que eles mantenham uma posição nivelada. Quando a posição estiver acima do limite deve haver repasse de divisas ao Banco

Central, quando houver falta deve haver cobertura de divisas feita pelo banco Central (VASCONCELLOS, 2008).

#### 4. QUAIS SÃO AS OPERAÇÕES DE CÂMBIO?

- a. **Compra:** recebimento de moeda estrangeira em troca de moeda nacional;
- b. **Venda:** entrega de moeda nacional por moeda estrangeira;
- c. **Arbitragem:** entrega de moeda estrangeira por outra moeda estrangeira.

#### 5. QUAIS AS FORMAS COMO SÃO FEITAS AS TROCAS?

- a. **Câmbio Manual:** compra e venda de moeda estrangeira em espécie;
- b. **Câmbio sacado:** quando na troca existem documentos ou títulos representativos da moeda, letras de câmbio, cartas de crédito, ordem de pagamentos, cheques.

#### 6. COMO SÃO FEITOS OS CONTRATOS DE CÂMBIO?

O documento que formaliza as operações de câmbio chama-se **Contrato de Câmbio**, nesse documento constam informações relativas à moeda estrangeira que uma pessoa está comprando ou vendendo, a taxa contratada, o valor correspondente à moeda nacional e os nomes do comprador e vendedor (PARKIN, 2009).

A contratação do câmbio poderá ocorrer antes ou depois do embarque da mercadoria:

- a. Com prévia contratação total do câmbio: o exportador contrata o câmbio com um banco antes do embarque da mercadoria.
- b. Com prévia contratação parcial do câmbio: o exportador contrata parte do câmbio previamente ao embarque e parte posteriormente.
- c. Com posterior contratação total do câmbio.

**ACC** é um adiantamento sobre o contrato de câmbio, é uma antecipação da moeda nacional a que o exportador tem acesso na contratação do câmbio.

Pela legislação brasileira o uso de moedas estrangeiras é proibido nas transações internas, bem como seu depósito em conta corrente.

#### 7. O QUE É POLÍTICA CAMBIAL?

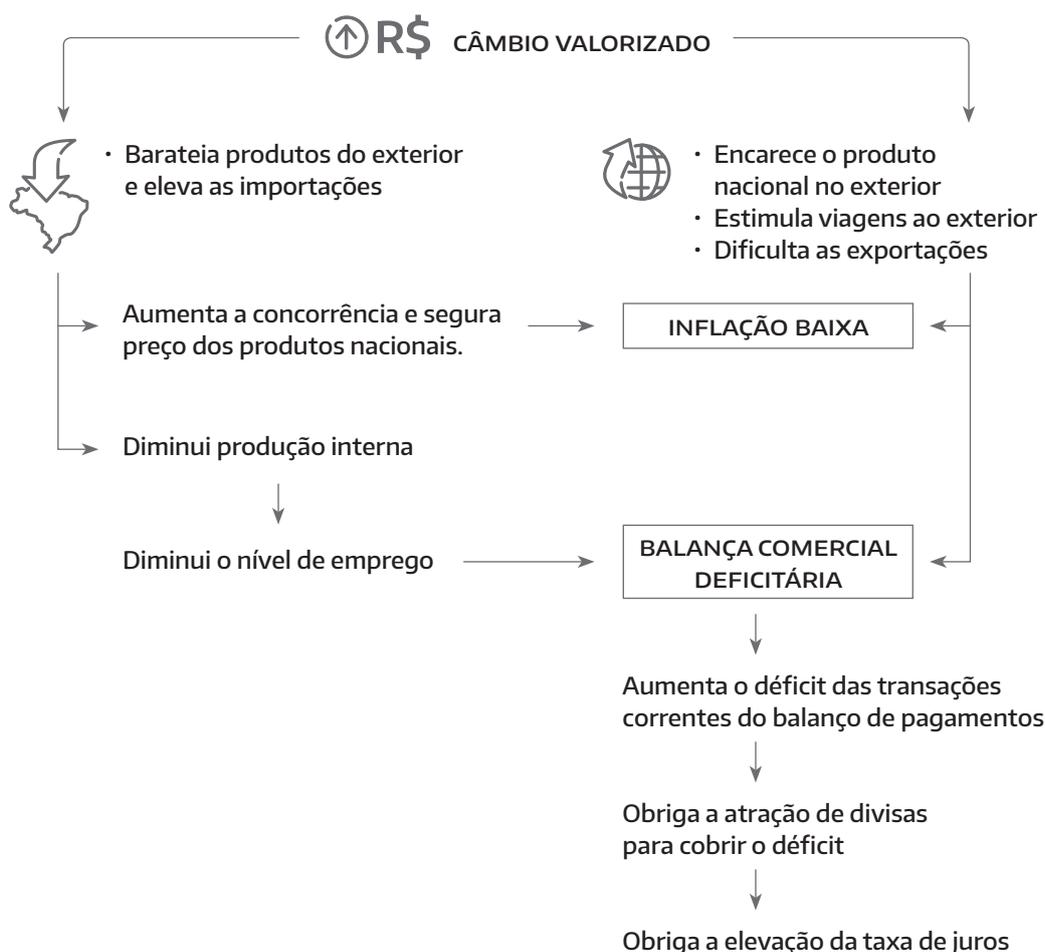
É a política baseada em ações governamentais na administração da taxa de câmbio e no controle das operações cambiais. Quem executa e fiscaliza

a política cambial no Brasil é o Banco Central definida pelo Conselho Monetário Nacional.

O Banco Central pode atuar diretamente no mercado, comprando e/ou vendendo moeda estrangeira, com o objetivo de regular a taxa de câmbio (VICENCONTI, 2009).

## 8. QUAIS AS POSSÍVEIS CONSEQUÊNCIAS DA POLÍTICA CAMBIAL?

Vejam o fluxograma abaixo:



Quando o câmbio por algum motivo está valorizado as consequências possíveis são: o barateamento dos produtos importados, já que aumenta o poder de compra da moeda nacional, simultaneamente encarecem as nossas exportações.

Com o aumento das importações há uma grande possibilidade de diminuição da produção interna a isso é somado o aumento das exportações o que acarreta em inflação baixa, pois haverá menor circulação de moeda nacional internamente.

Porém há uma diminuição do emprego, já que a produção nacional fica desaquecida.

Outra consequência dessa política cambial são desequilíbrios na balança comercial do país o que leva ao aumento dos déficits no balanço de transações correntes, isso obrigará o governo a atrair divisas, através, por exemplo, de empréstimos, com a finalidade de equilibrar o balanço de pagamentos do país, essa atitude pode levar a uma política de aumento de juros pelo Banco Central a fim de evitar uma possível pressão inflacionária consequência imediata da entrada de divisas no país.



---

### ATENÇÃO

Políticas Cambiais produzem consequências em todos os setores de uma economia!

---

## 9. QUAIS SÃO OS DETERMINANTES DA TAXA DE CÂMBIO?

As taxas de câmbio são muito importantes dentro de uma economia, pois podem influenciar os níveis de produção, o balanço de pagamentos, a inflação e a taxa de juros.

No longo prazo o principal fator determinante da taxa de câmbio é a competitividade da economia. No mercado de câmbio a moeda estrangeira é uma mercadoria e como tal está sujeita as leis da oferta e da demanda. A taxa cambial é a relação de valor entre duas moedas (VASCONCELLOS, 2008).

A diferença entre a taxa de compra (a menor) e a de venda (a maior) representa o ganho do banco com a negociação da moeda é conhecido como *spread*.

As exportações e importações de uma nação podem ser consideradas as principais variáveis da taxa de câmbio. Quanto mais alta a taxa de câmbio, maior a quantidade de exportação de um país e menor deverá ser a quantidade de importações, quanto menor for a taxa, menos exportações e mais importações. (VASCONCELLOS, 2008).

Com a crescente globalização outro aspecto que influencia a taxa de câmbio é a taxa de juros, a medida que taxas de juros internas elevadas atraem capital, podendo pressionar o câmbio para que haja uma valorização (PARKIN, 2009).

Outro aspecto a se destacar diz respeito a taxa de câmbio real, ou seja, verificar a relação de preços entre o produto estrangeiro e o nacional, quanto maior esse indicador, maior será a competitividade do produto

nacional. Isso pode ser feito com produtos homogêneos, que é igual em dois países diferentes.

Para avaliar a validade dessa hipótese a revista inglesa *The Economist* criou o índice *Big Mac*, que equipara o preço do sanduíche em diversos países. O que está se calculando é a Paridade do Poder de Compra da moeda.

O índice Big Mac é um índice calculado sobre o preço do sanduíche vendido em mais de 100 países comercializado pela rede de *fast food* MacDonald's, e tem como objetivo medir o grau de sobre ou subvalorização de uma moeda em relação ao dólar americano, comparando os preços do hambúrguer nos EUA com o preço do lanche no país a qual pretende se compara a moeda.

O índice parte do princípio que os procedimentos operacionais da cadeia MacDonald's são os mesmos em todos os países em operação. Assim por exemplo: Se o Big Mac custar 3 dólares nos EUA e 3 reais no Brasil, 1 real tem valor equivalente a 1 dólar.

### **Leia as informações abaixo sobre o índice Big Mac<sup>1</sup>:**

1. Folha Online, 2011.

---

O índice Big Mac, aponta atualmente que o real é a moeda mais cara do mundo. De acordo com o estudo, que neste ano (2011) passou a considerar não apenas o preço do sanduíche, mas também o PIB (Produto Interno Bruto) *per capita* dos países, a moeda brasileira está 149% sobrevalorizada sobre o dólar, mais que qualquer outra no mundo. Em seguida, aparecem o peso colombiano com sobrevalorização de 108% sobre a moeda norte-americano, e o argentino, com 101%.

Sob esse critério, o yuan, a moeda chinesa, não estaria tão subvalorizada ante o dólar quanto reclamam os americanos: a tabela aponta uma sobrevalorização, inclusive, de 3%. No critério antigo, no entanto, que considera apenas o preço do sanduíche, o Brasil se mantém atrás de Noruega, Suíça e Suécia. O Big Mac por aqui custa US\$ 6,16, o quarto mais caro da lista.

---

Com esse preço, a sobrevalorização é de 52%, já que o sanduíche nos Estados Unidos custa US\$ 4,07. No caso da China, sob essa metodologia, haveria subvalorização de 44% -- mais em linha com as reclamações do governo dos EUA. O Big Mac mais caro do mundo é o da Noruega, vendido por US\$ 8,31.

## 10. TAXA DE CÂMBIO E O BALANÇO DE PAGAMENTOS

Como vimos até agora o balanço de pagamentos e as taxas de câmbio estão intimamente relacionados à taxa de câmbio pode influenciar o nível de produção e de inflação de uma economia. As taxas de câmbio também são determinantes no montante de exportações e importações de um país. Assim é comum os governos regulamentarem o mercado cambial.

Existem diferentes regimes cambiais, que são as regras, acordos e instituições por meio dos quais são feitos os pagamentos internacionais (VASCONCELLOS, 2008).

São dois tipos de regimes cambiais:

- a. **Regime de taxas fixas:** nesse regime o valor da moeda de um país em relação à moeda de outros países é fixa. Através do Banco Central haverá a compra ou venda de moedas estrangeiras para manter a taxa de câmbio no mesmo patamar previamente estabelecido. Dessa forma as oscilações de divisas não irão repercutir nas taxas de câmbio, mas sobre o volume de reservas internacionais (VASCONCELLOS, 2008).
- b. **Regime de taxas de câmbio flutuantes:** nesse caso, o preço da moeda nacional oscila livremente em termos da moeda estrangeira. Nesse regime o governo irá intervir no mercado cambial apenas como ofertante ou demandante de divisas. Nesse caso as alterações na oferta e na demanda de moedas estrangeiras terá efeito na taxa de câmbio (VASCONCELLOS, 2008).
- c. **Sistema de Bandas:** sistema de câmbio que surgiu na década de 1980. Nesse caso valores limites de taxa de câmbio são estabelecidos, ou seja, o câmbio pode flutuar entre limites maiores ou menores definidos pela autoridade monetária. Funciona como flutuante e nos limites estabelecidos como câmbio fixo (VASCONCELLOS, 2008).

Dependendo do regime adotado por um país poderá afetar negativa ou positivamente o balanço de pagamentos de um país. No caso de regime de câmbio fixo, por exemplo, quando houver déficit nas transações correntes, deverá ser coberto pelas reservas, influenciando diretamente o tamanho da dívida externa dessa economia, ou diminuir o montante de importações fazendo uma política de contenção da demanda (aumentando os juros).

Já no caso de regime de câmbio flutuante o ajustamento da economia se dá automaticamente, mas pode gerar expectativas no comércio internacional devido as constantes alterações de preços relativos.



2. Folha de S.  
Paulo, jun. 2010.

## **Veja a notícia abaixo sobre as reservas em divisas do Brasil em 16/6/2010<sup>2</sup>:**

O Brasil está entre as sete economias com maior nível de reservas em moeda estrangeira, segundo dados de 66 países coletados pelo FMI.

Com pouco mais de US\$ 250 bilhões, a maior parte aplicada em títulos do governo dos EUA, o Brasil tem estoque de recursos superior ao da maioria dos emergentes.

O valor está abaixo, no entanto, do acumulado pelas outras três economias que fazem parte do Bric (Brasil, Rússia, Índia e China).

A China é o país com as maiores reservas, US\$ 2,4 trilhões, seguida por Japão ( US\$ 1 trilhão).

Por ser um seguro contra crises, a acumulação de recursos tem custo. A estimativa é que esse valor seja próximo de US\$ 30 bilhões.

O valor atual supera o necessário para evitar ataques especulativos contra o país, segundo o professor Fábio Kanczuk, da FEA ( Faculdade de Economia e Administração da USP). Hoje, há recursos para pagar toda a dívida externa (US\$ 206 bilhões).

“Estão sobrando recursos. E essas reservas custam caro. Basta ver a diferença entre o juro que a gente recebe e a taxa que o governo paga na dívida interna” diz Kanczuk.

Apesar do custo elevado, as reservas evitaram oscilações mais fortes do dólar nas crises internacionais, segundo o economista Flávio Serrano, do BES Investimentos.

“É relativamente custoso manter esse estoque, mas quanto maior for o colchão de recursos, maior a capacidade de absorver tuburlências”, diz Serrano.



## **E AGORA, JOSÉ?**

Para um país estabelecer comércio com outro é necessário para isso a conversão entre diferentes moedas, o comércio

internacional, portanto, estabelece uma troca de modas que chamamos de taxa de câmbio.

Câmbio é toda operação em que há troca de moeda nacional por moeda estrangeira ou vice-versa. Quando uma pessoa vai viajar para o exterior ou quando uma empresa pretende comprar algum produto lá fora precisa de divisas para efetuar as transações, assim essa pessoa física ou jurídica procura um banco autorizado a fazer operações de câmbio que vende essa moeda estrangeira.

Dentro da legislação brasileira qualquer pessoa física ou jurídica pode ir a uma instituição autorizada a operar com câmbio. No Brasil as instituições que podem operar no mercado de câmbio são aquelas autorizadas pelo Banco Central: bancos, corretoras, distribuidoras, agências de turismo e meios de hospedagem.

O que é política cambial? É a política baseada em ações governamentais na administração da taxa de câmbio e no controle das operações cambiais. Quem executa e fiscaliza a política cambial no Brasil é o Banco Central definida pelo Conselho Monetário Nacional.

O Banco Central pode atuar diretamente no mercado, comprando e/ou vendendo moeda estrangeira, com o objetivo de regular a taxa de câmbio.

Agora você já conhece os mecanismos básicos da política cambial de um país e o significado de taxas cambiais. Ficará mais fácil compreender as oscilações do câmbio e o funcionamento das moedas e o impacto sobre o balanço de pagamentos. Os políticos brasileiros muitas vezes se valem (e se valem) de políticas cambiais, ora valorizando, ora desvalorizando a moeda nacional para atender diversos interesses públicos ou privados. Use esse seu conhecimento para avaliar as políticas cambiais brasileiras (e do resto do mundo também).

Bons estudos!

## GLOSSÁRIO

**Divisas:** moedas estrangeiras.

**Spread:** diferença entre o que o banco paga para captar o dinheiro no mercado e o que cobra do cliente que toma um empréstimo

## REFERÊNCIAS

PARKIN, M. **Economia**. Prentice Hall Brasil, 2009.

VICECONTI, P. E. V; NEVES, S. **Introdução à Economia**. Frase, 2009.

VASCONCELLOS, M. A. S.; GARCIA, M. E. **Fundamentos de Economia**. Saraiva, 2008.