



FIESP **CIESP**

Julho/2009

VOLATILIDADE CAMBIAL

Depecon / Derex

A importância da taxa de câmbio para a economia brasileira

→ **A taxa de câmbio é um dos principais preços da economia, pois:**

- Determina a exportação e a importação (a balança comercial), pois define os preços dos produtos tradeables e non-tradeables
- Estimula/Desestimula os investimentos, que se abrem com a oportunidade (ou não) de exportar.
- Determina a parcela do produto que será produzida e a parcela comprada no exterior

A importância da taxa de câmbio para a economia brasileira

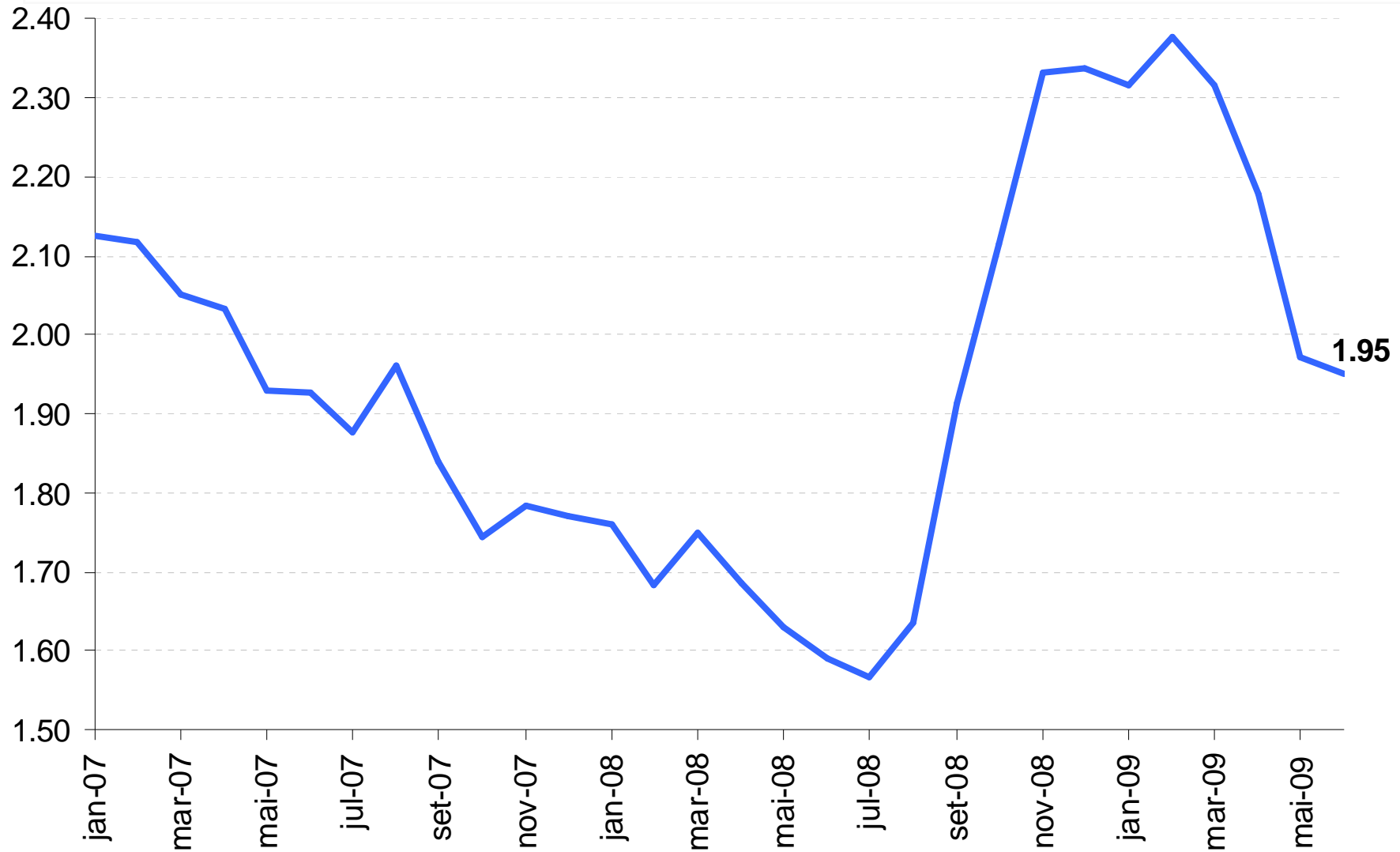
- A taxa de câmbio deve ficar em um valor tal que propicie um saldo de balança comercial e um nível de produção interna que induza o desenvolvimento econômico.
- **Tão ou ainda mais sério quanto o nível da taxa de câmbio é sua volatilidade.**
- **Taxa de câmbio muito volátil dificulta aos agentes saberem o seu valor, mesmo num futuro muito próximo.**

A importância da taxa de câmbio para a economia brasileira

- A evolução da taxa de câmbio nos últimos anos não tem sido satisfatória
- A taxa de câmbio flutuante flutua, mas o Real é certamente a moeda mais volátil dentre os países emergentes e desenvolvidos
- Apresentaremos um primeiro conjunto de propostas com o objetivo de abrir a discussão, mas sem esgotar o assunto.
- **O Bacen tem instrumentos para reduzir volatilidade, mas antes de tudo o BC tem que concordar com a existência do problema**

Taxa de Câmbio Real vs US\$ volátil

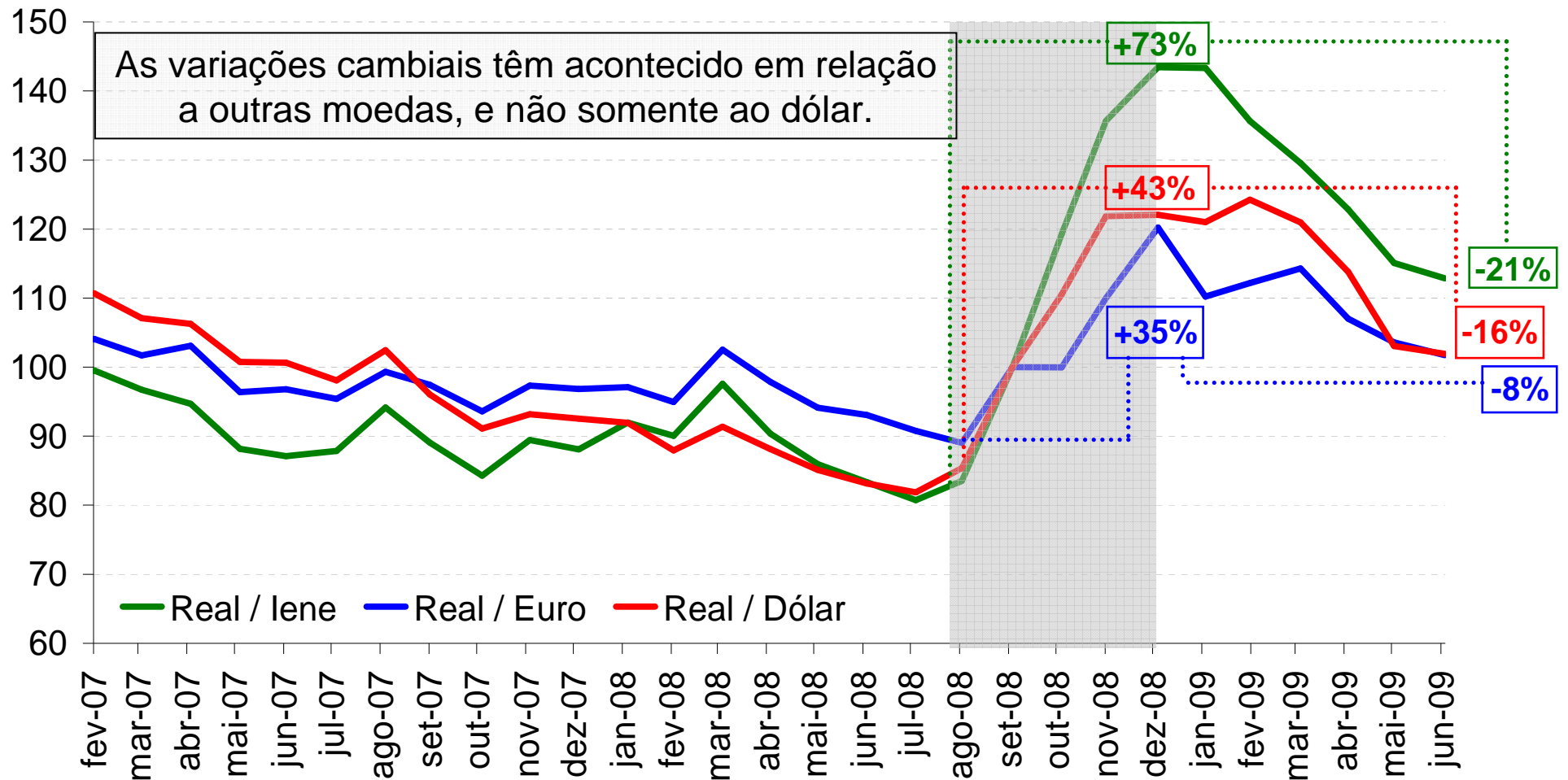
Taxa de Câmbio Nominal (R\$/US\$)



Fonte: BCB

Volatilidade frente às principais moedas

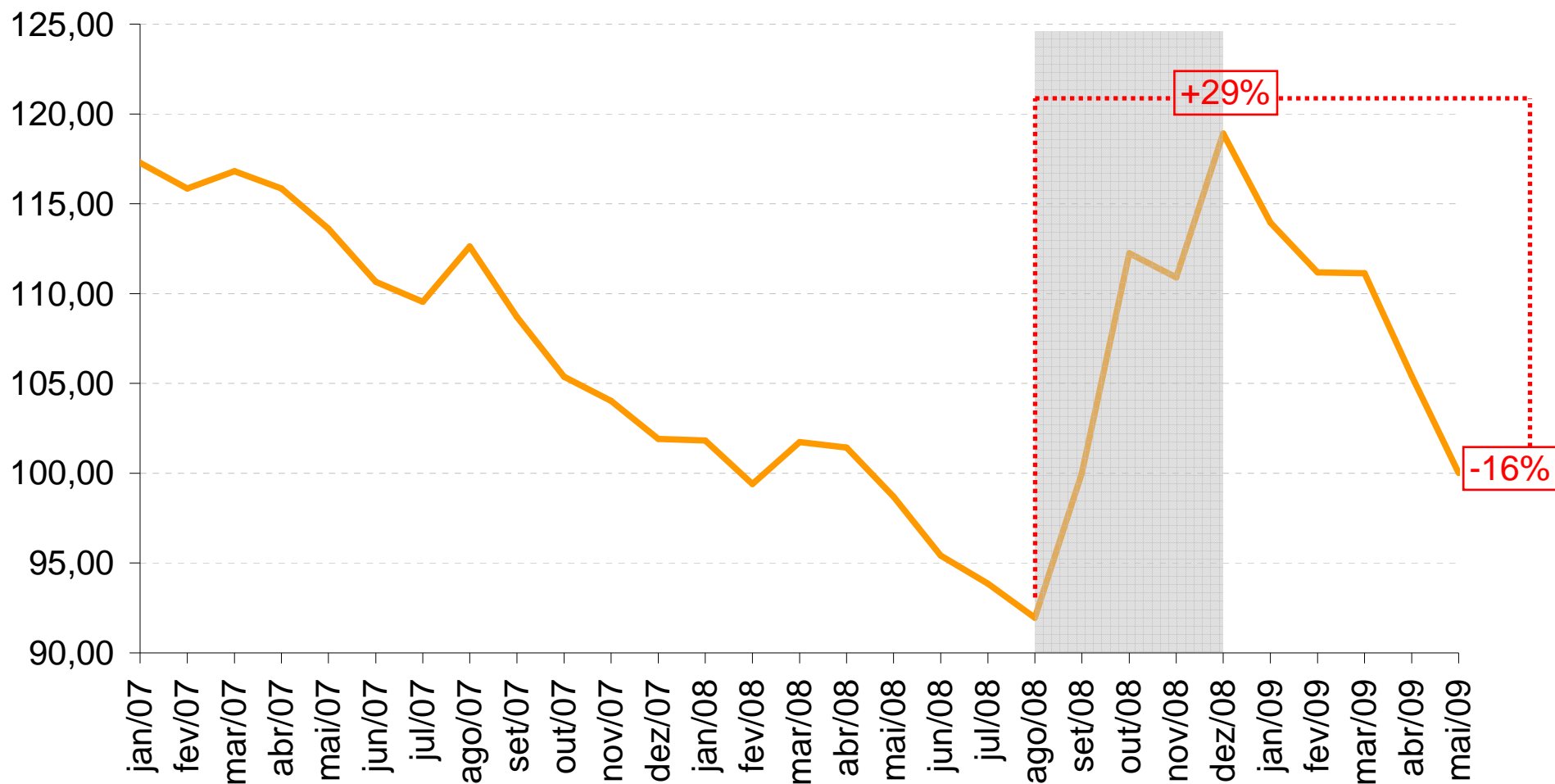
Taxas de Câmbio Nominal
Fim do Período (Set/08 = 100)



Fonte: BCB

Taxa de Câmbio Real também volátil

Taxa Real de Câmbio - Cesta com 5 Moedas¹
IPCA (Set/08 = 100)



Fonte: FGV

¹Composição: Euro (0,46) - Dólar EUA (0,27) - Iene (0,11) - Peso Argentino (0,10) - Libra Esterlina (0,06)

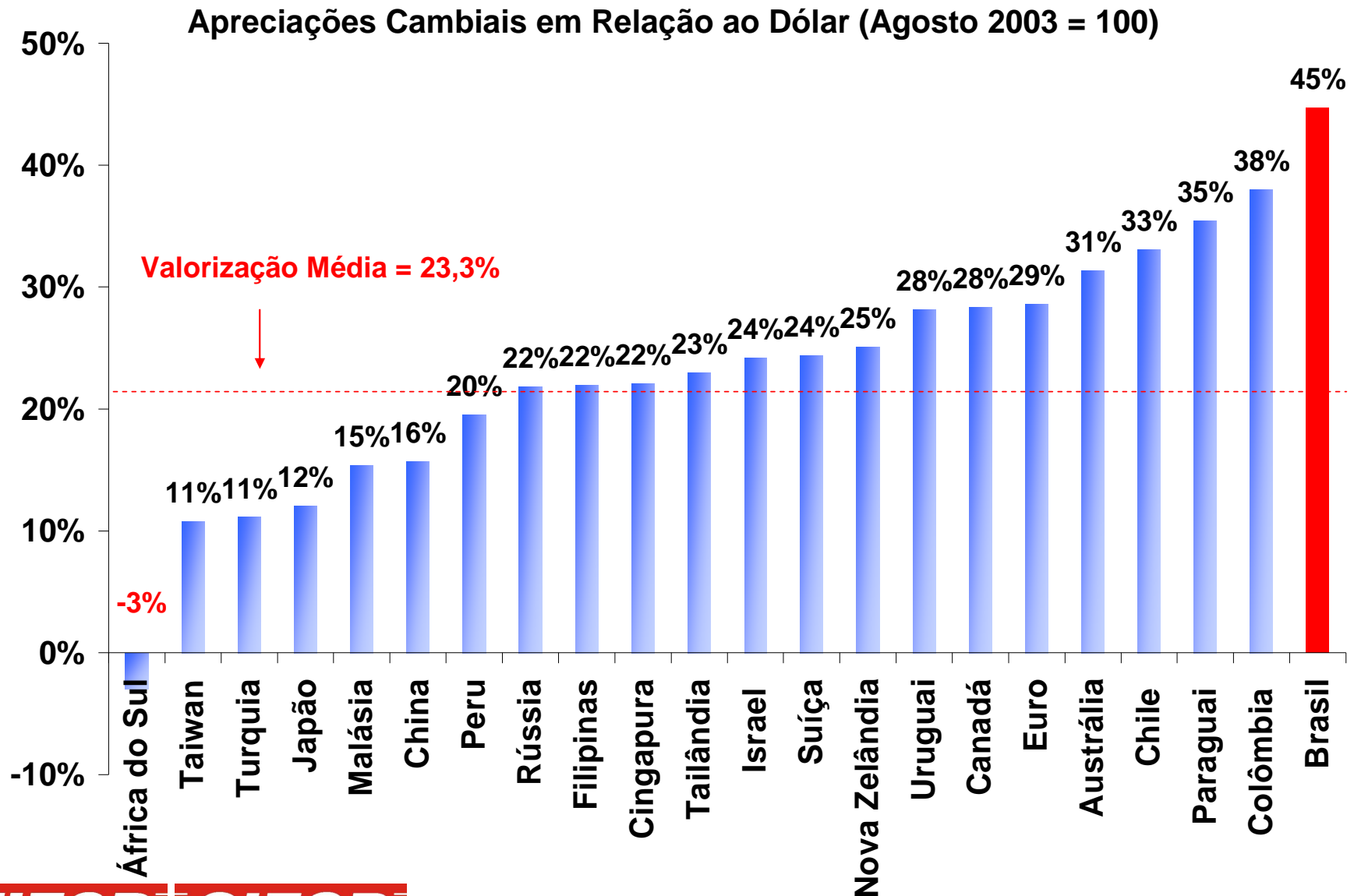
Análise 2003 - 2009

Real:

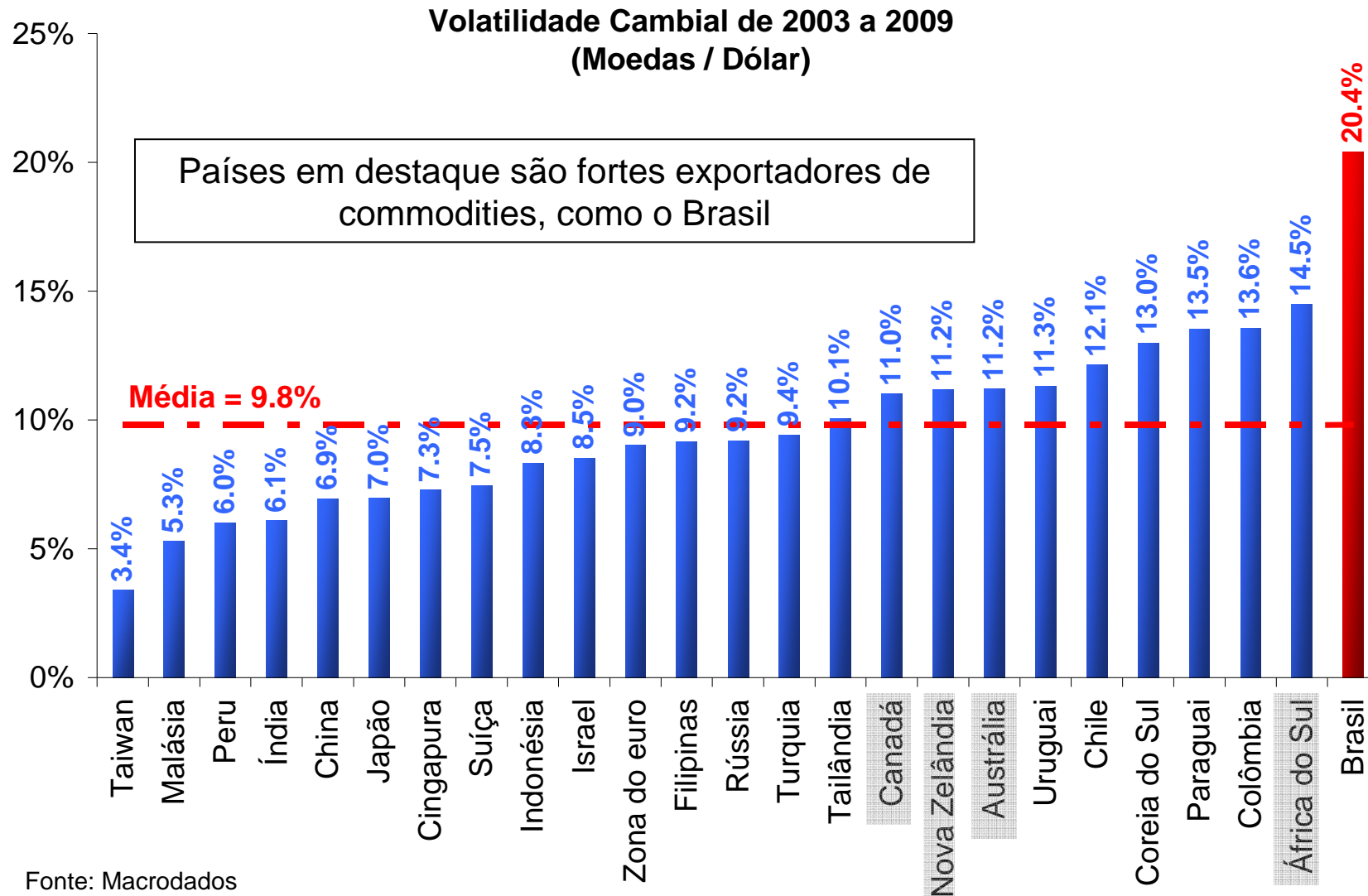
Maior valorização

Maior volatilidade

Maior valorização cambial do mundo nos últimos 5 anos



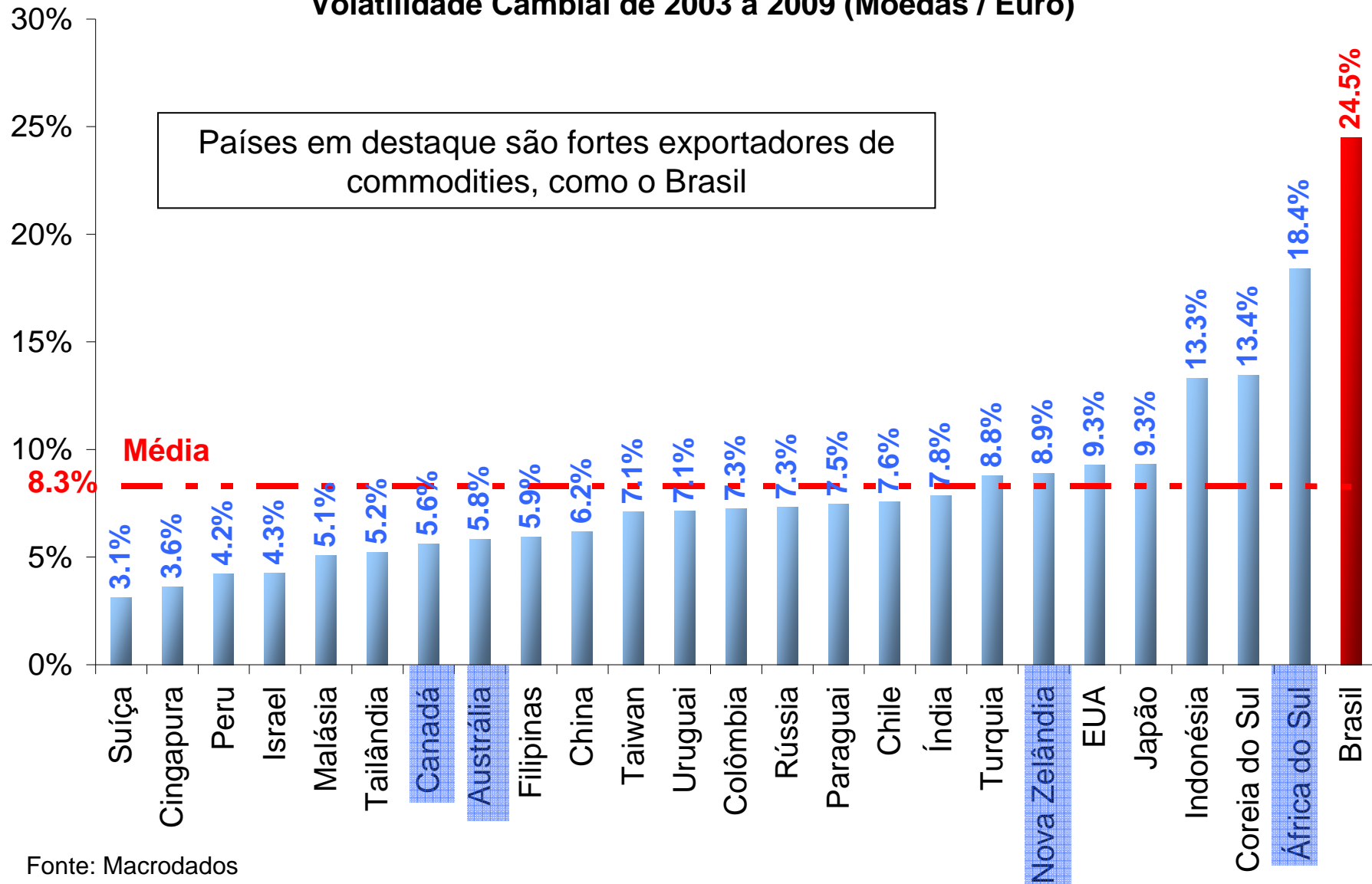
A volatilidade cambial (contra o dólar) é a maior



Volatilidade cambial → coeficiente de variação = desvio padrão / média do período

A volatilidade cambial (contra o Euro) é também a maior

Volatilidade Cambial de 2003 a 2009 (Moedas / Euro)



Fonte: Macrodados

Análise Set/2008 – Jun/2009

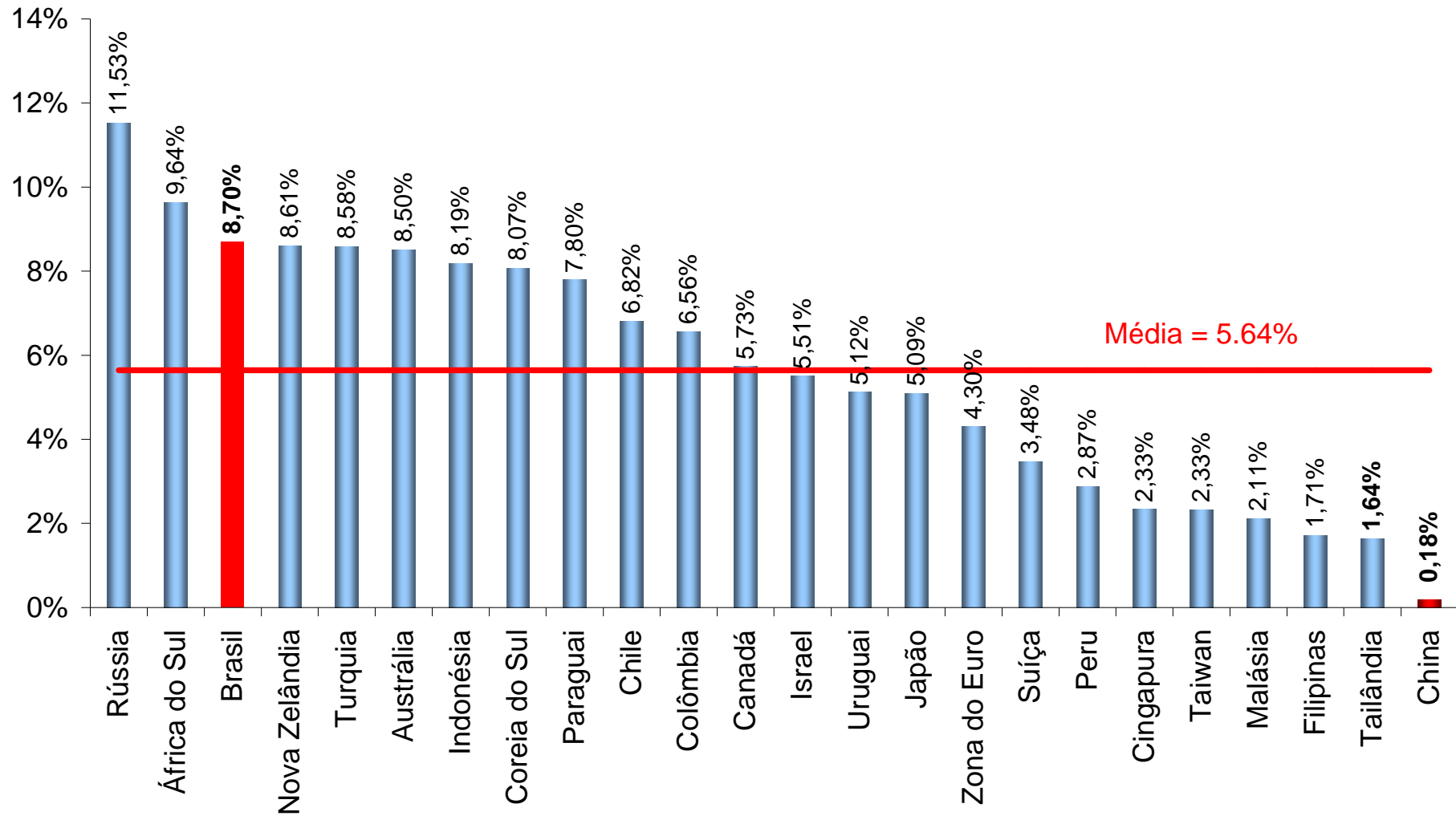
Volatilidade: 3º lugar

Análise 2009

Maior valorização

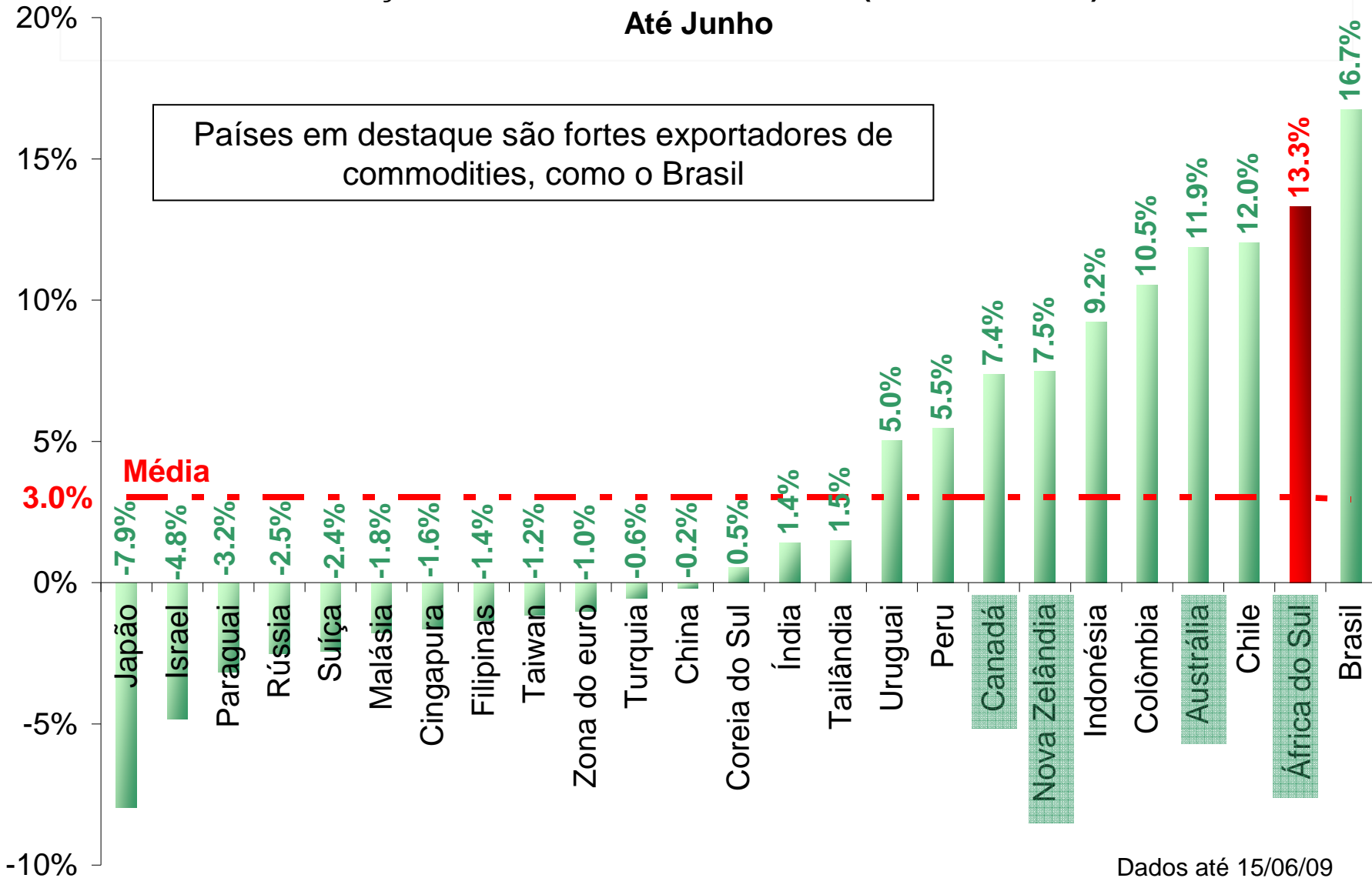
Real é a 3ª moeda mais volátil após a crise

Volatilidade Cambial de set/08 a jun/09



Maior valorização cambial em 2009 (Moedas / Dólar)

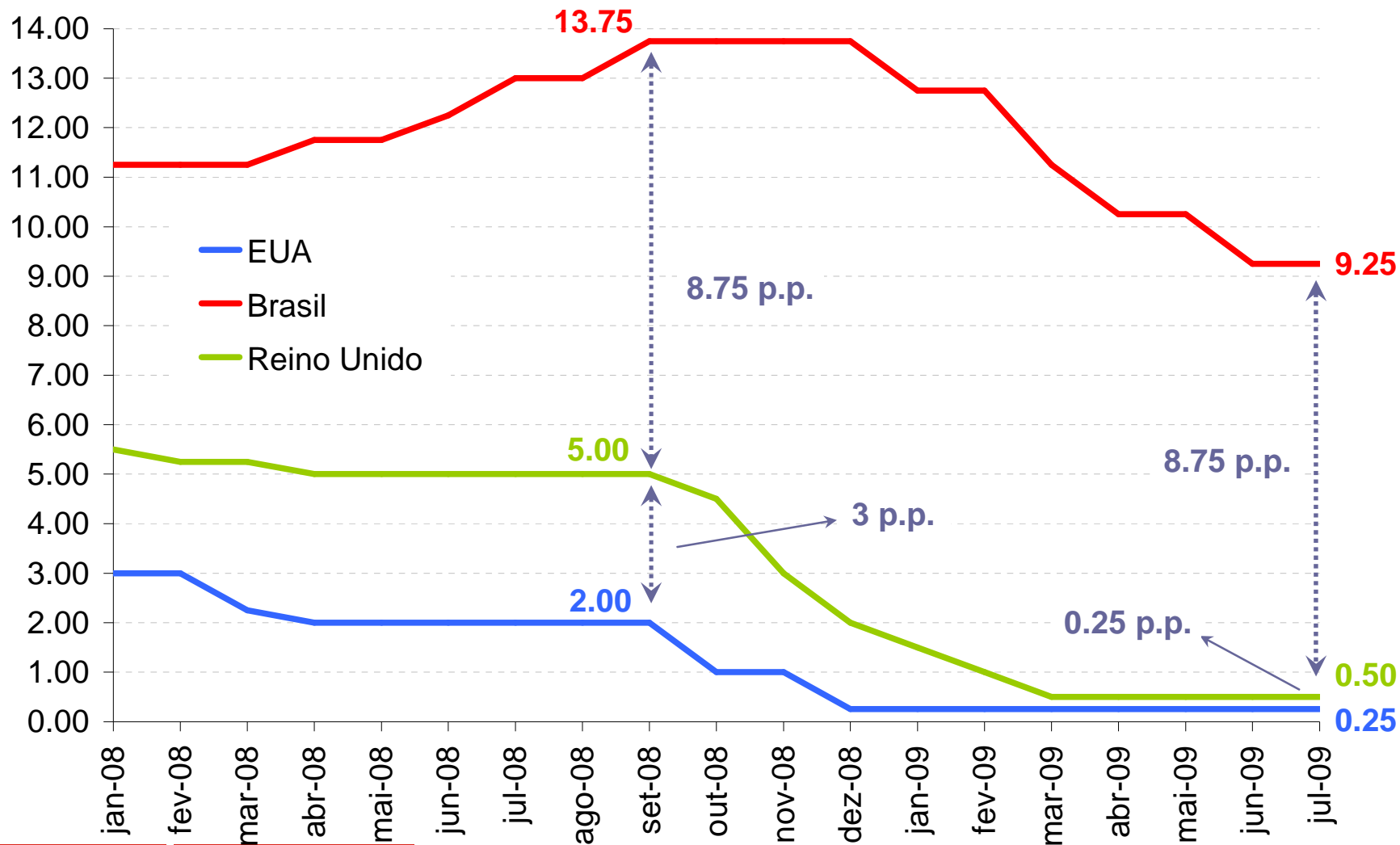
Evolução da Taxa de Câmbio em 2009 (Moedas / Dólar)
Até Junho



Diferencial de Juros e Reservas Internacionais

Diferencial de juros: o mesmo desde o início da crise

Taxa de Juros Básica - Brasil x EUA x Reino Unido (% ao ano)



Reservas internacionais sobre o PIB

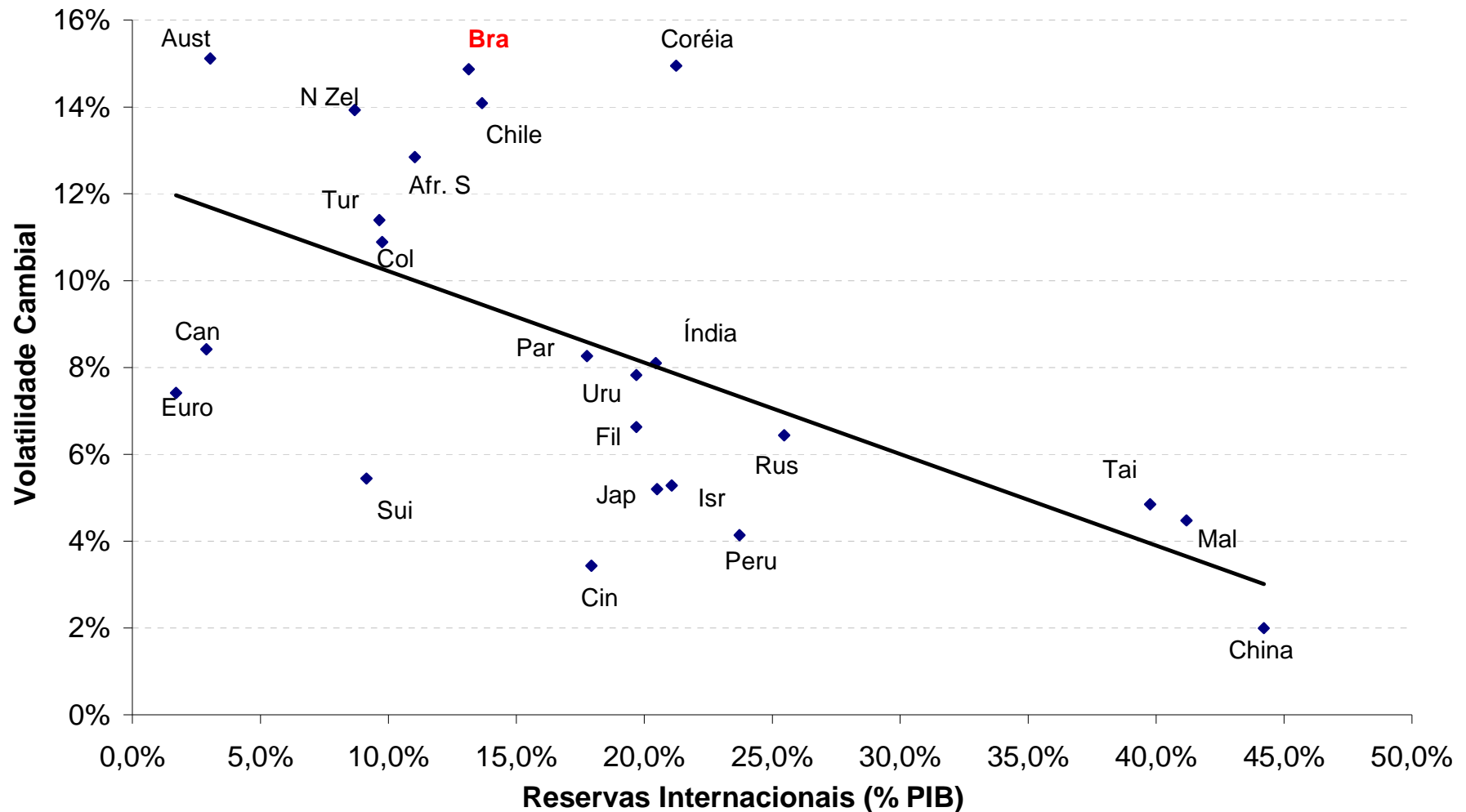
Reservas Internacionais (% PIB) - 2008

Mas há países com níveis de reservas internacionais muito maiores que o Brasil



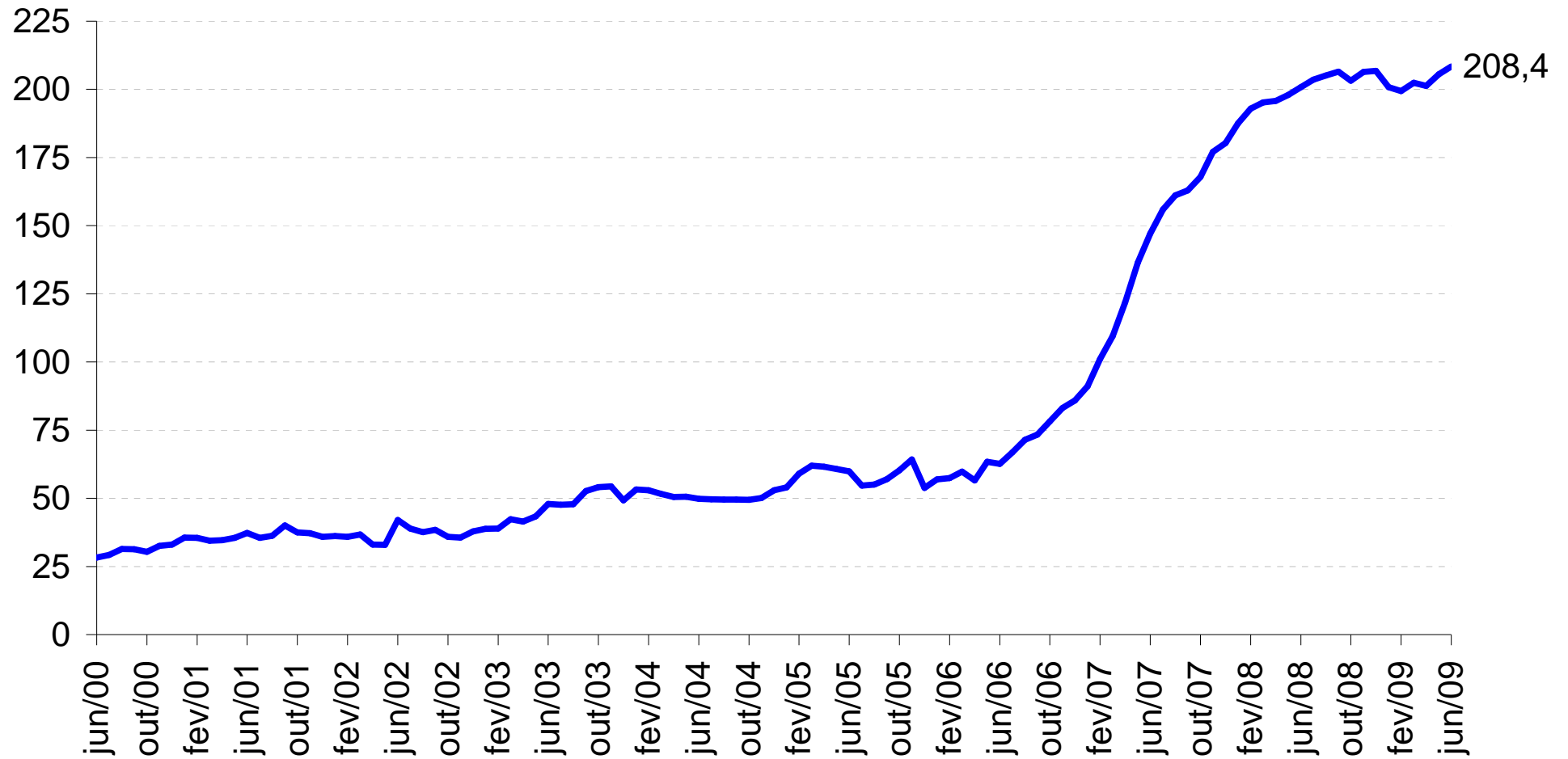
Mais reservas → menor volatilidade do câmbio

Reservas Internacionais 2008 (% PIB) x Volatilidade do câmbio (2008)



Reservas internacionais brasileiras aceleraram no período recente

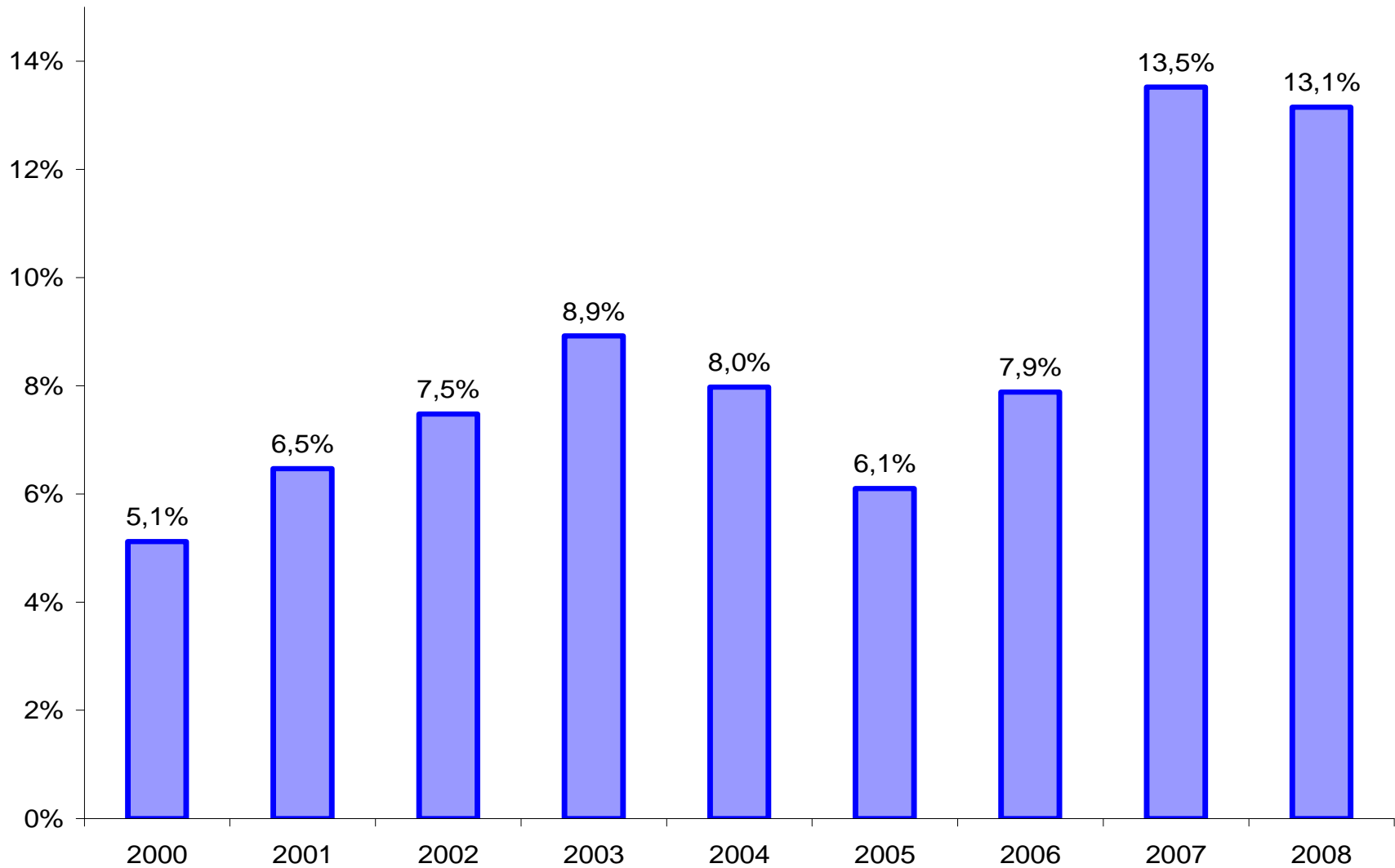
Reservas Internacionais (US\$ Bilhões)



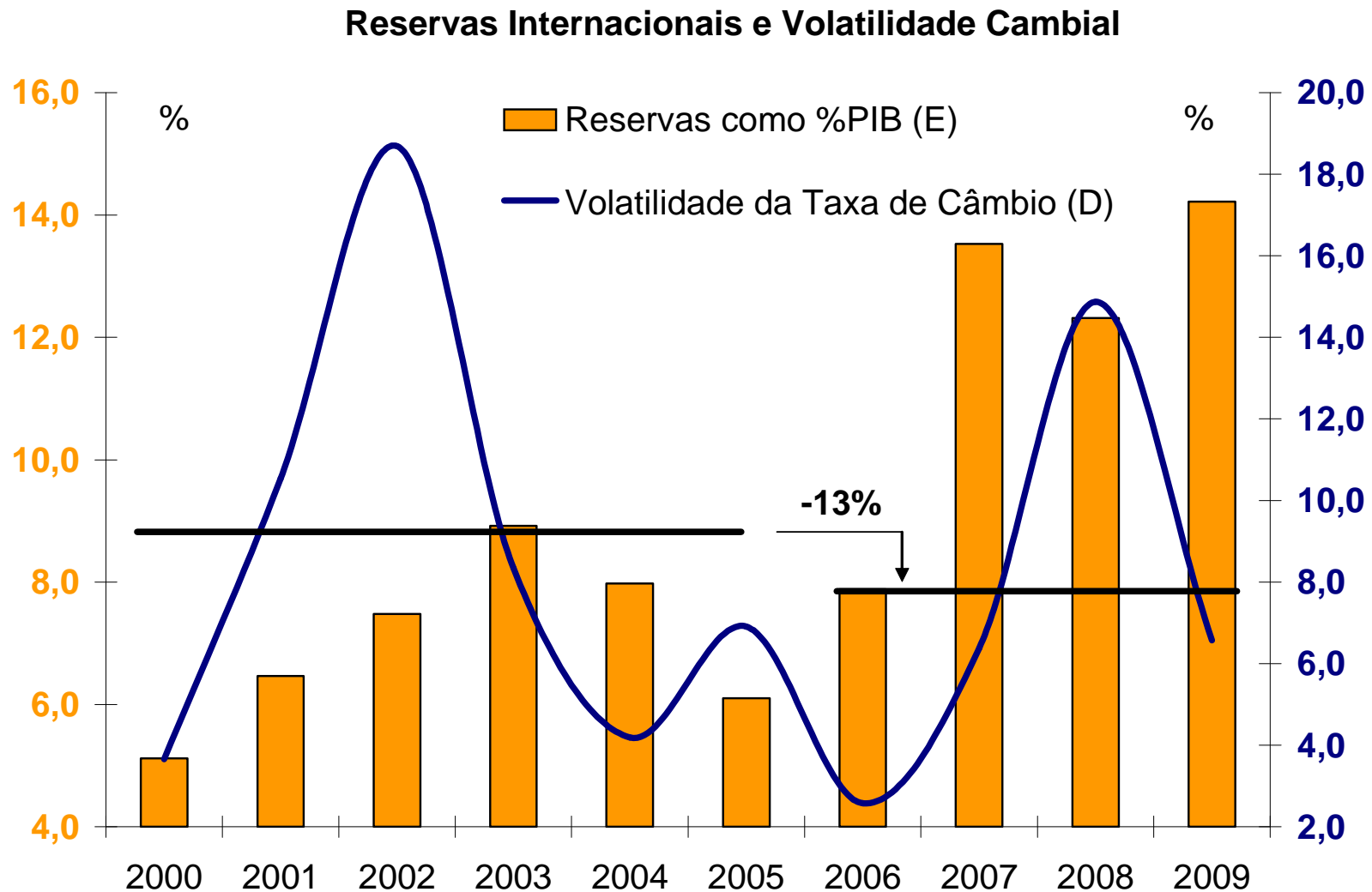
Fonte: BCB

Nível de reservas estabilizou-se em 2007

BRASIL - Evolução das Reservas Internacionais / PIB



Aumento de reservas tende a reduzir volatilidade



2009: Valores até Maio/2009

O Fluxo de Capitais Estrangeiros no Brasil

Fluxo de Capitais em Maio/09 concentrado em ações

Investimento Estrangeiro - US\$ milhões									
Discriminação	2008			2009					
	Mai	Jan-Mai	Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jan-Mai
Total	3.586	26.862	44.291	-413	299	1.925	3.656	6.229	11.697
Investimento Direto	1.313	13.984	45.058	1.930	1.968	1.444	3.409	2.483	11.234
Ações	1.392	5.230	-7.565	-542	-343	852	639	2.509	3.115
Renda fixa	881	7.648	6.798	-1.801	-1.327	-370	-392	1.237	-2.652

Em Maio/09, o ingresso de investimento em ações representou 40% do investimento estrangeiro total. A Renda fixa representou 20%. O Investimento direto estrangeiro ficou com 40%.

Fonte: BC

A recente apreciação cambial está associada ao ingresso de investimento estrangeiro no país

Investimento Estrangeiro e Taxa de Câmbio

