



FIESP **CIESP**

Agosto/2009

VOLATILIDADE CAMBIAL

DEPECON / DEREEX

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

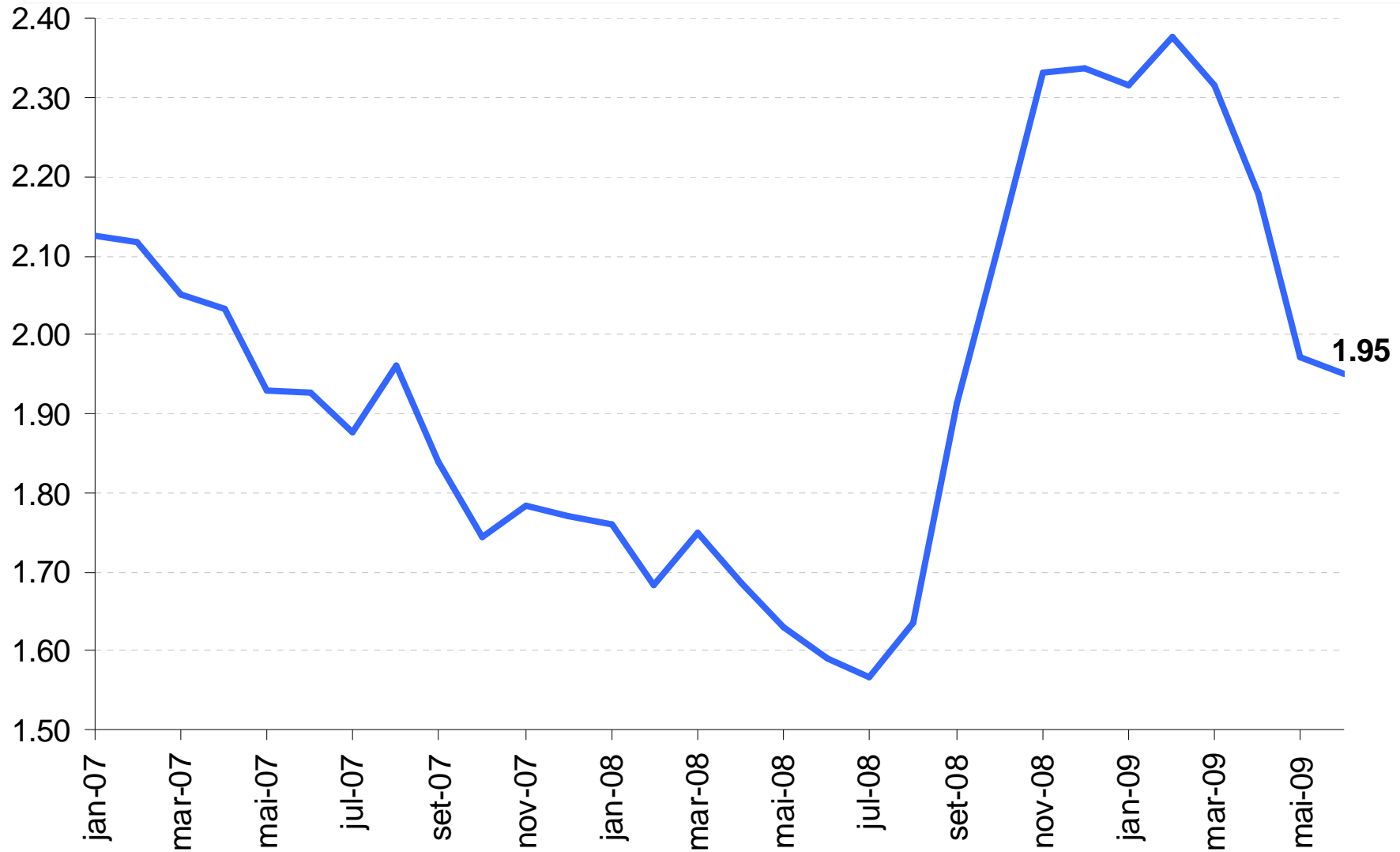
- A taxa de câmbio deve ficar em um valor tal que propicie um saldo de balança comercial e um nível de produção interna que induza o desenvolvimento econômico.
- **Tão ou ainda mais sério quanto o nível da taxa de câmbio é sua volatilidade.**
- **Taxa de câmbio muito volátil dificulta aos agentes saberem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

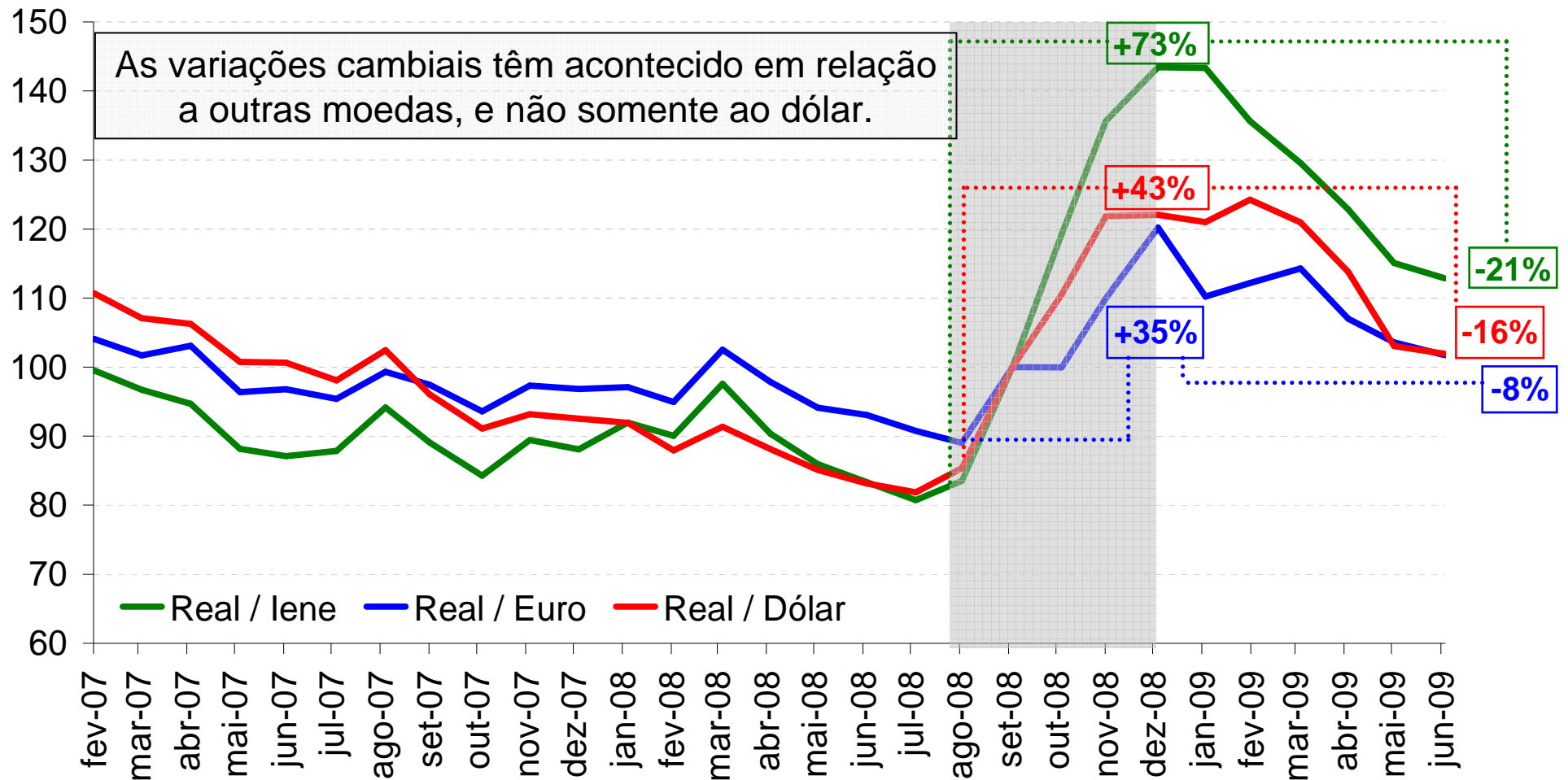
Taxa de Câmbio Nominal (R\$/US\$)



Fonte: BCB

Volatilidade frente às principais moedas

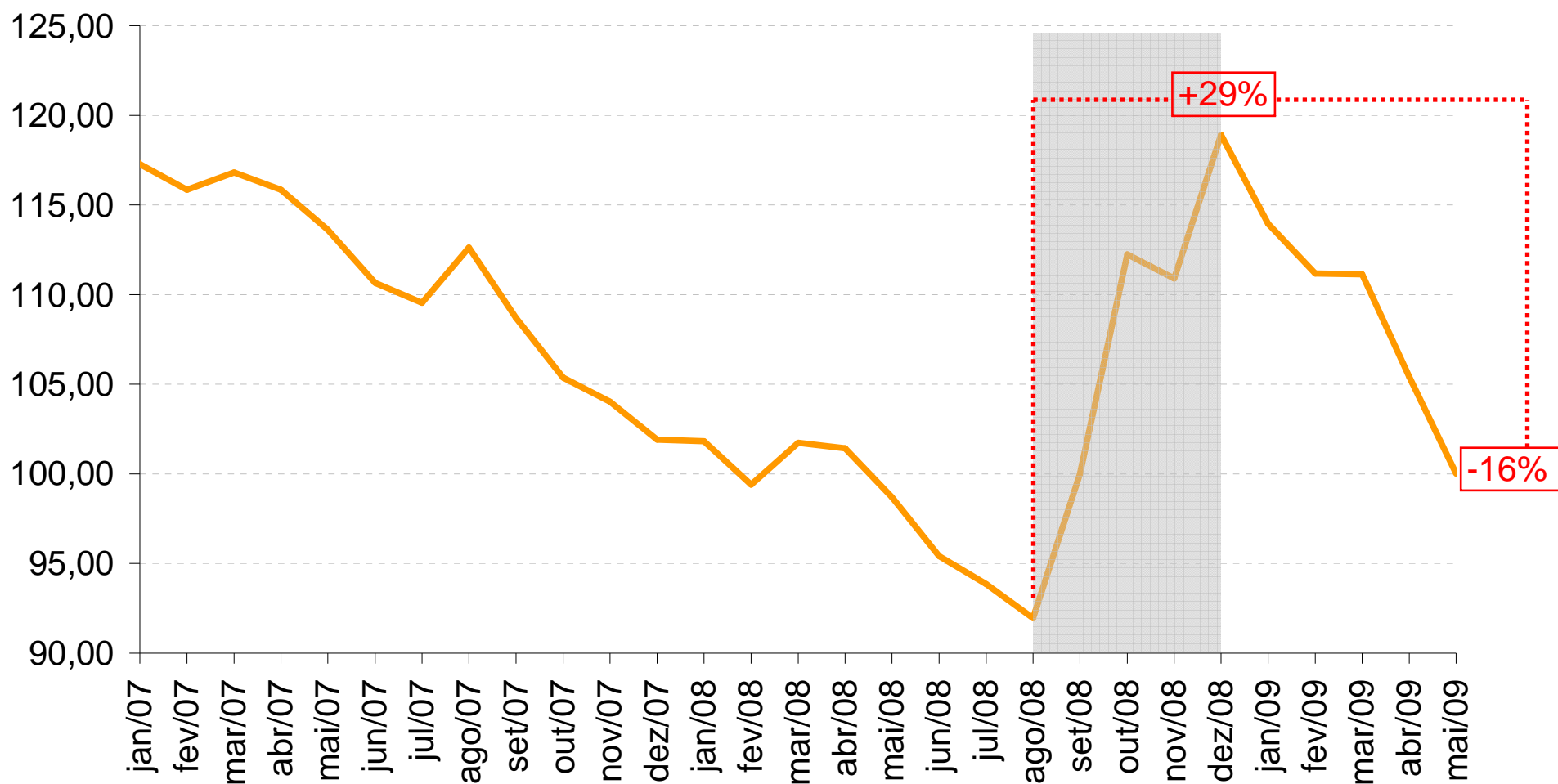
Taxas de Câmbio Nominal
Fim do Período (Set/08 = 100)



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 da volatilidade ano a ano

**Brasil figura entre as primeiras
colocações em 5 de 8 anos**

Volatilidade Cambial ano a ano em vários países

País	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	02 a 09
Áf. do Sul	7.60%	8.28%	5.70%	4.45%	8.25%	3.02%	12.84%	9.16%	19.66%
Austrália	3.34%	7.26%	4.23%	2.07%	2.34%	4.85%	15.12%	8.02%	16.01%
Brasil	18.62%	8.30%	4.23%	6.89%	2.58%	6.34%	14.94%	6.67%	21.52%
Canadá	1.48%	5.41%	4.23%	2.53%	1.66%	6.84%	8.42%	4.56%	14.15%
Chile	4.26%	6.46%	4.02%	4.54%	1.71%	2.83%	14.09%	4.52%	13.01%
China	0.04%	0.29%	0.13%	1.16%	0.93%	1.71%	2.00%	0.11%	6.74%
Cingapura	1.88%	1.07%	1.49%	1.37%	1.75%	2.14%	3.57%	2.12%	7.89%
Colômbia	9.08%	1.76%	3.83%	1.38%	4.29%	5.32%	10.89%	6.95%	13.17%
Cor. do Sul	4.23%	2.05%	3.39%	1.51%	1.75%	1.07%	14.95%	6.57%	13.09%
Filipinas	2.22%	1.84%	0.50%	1.57%	2.23%	4.72%	6.63%	1.24%	8.58%
Índia	0.60%	1.98%	1.72%	1.82%	1.82%	4.36%	8.09%	2.65%	6.31%
Indonésia	5.84%	2.84%	3.75%	3.55%	1.85%	1.85%	9.05%	6.12%	8.05%
Israel	2.43%	3.88%	1.55%	2.68%	3.61%	3.13%	5.28%	2.99%	8.73%
Japão	4.37%	3.84%	2.54%	4.52%	1.77%	3.16%	5.20%	3.60%	7.94%
Malásia	0.00%	0.00%	0.00%	0.43%	1.41%	1.71%	4.47%	1.85%	5.15%
N. Zelândia	6.26%	5.24%	4.55%	2.32%	4.21%	4.42%	13.93%	8.14%	17.11%
Paraguai	13.98%	5.97%	2.19%	1.69%	4.95%	3.15%	8.27%	1.33%	13.64%
Peru	1.87%	0.26%	2.17%	1.81%	1.73%	2.44%	4.14%	3.12%	6.27%
Rússia	1.21%	2.39%	1.37%	1.43%	2.34%	2.49%	6.44%	5.91%	9.38%
Suíça	5.95%	2.95%	3.63%	4.03%	2.63%	3.12%	5.44%	3.04%	11.54%
Tailândia	1.92%	2.99%	2.34%	2.79%	2.89%	4.49%	4.85%	1.74%	10.50%
Taiwan	1.58%	1.01%	1.69%	2.75%	1.25%	0.90%	3.43%	2.14%	3.64%
Turquia	9.05%	7.42%	5.01%	1.82%	6.36%	6.41%	11.39%	4.20%	9.74%
Uruguai	26.61%	3.15%	4.33%	2.95%	0.82%	3.96%	7.83%	2.05%	14.59%
Z. do euro	5.75%	4.45%	3.37%	3.98%	3.04%	3.80%	7.42%	3.54%	14.35%

Volatilidade cambial = desvio padrão no período / média no período

Volatilidade Cambial: Primeiras colocações

Ranking	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Geral
Brasil	2º	1º	5º	1º	10º	3º	3º	5º	1º
1º	Uruguai	Brasil	Áf. do Sul	Brasil	Áf. do Sul	Canadá	Austrália	Áf. do Sul	Brasil
2º	Brasil	Áf. do Sul	Turquia	Chile	Turquia	Turquia	Cor. do Sul	N. Zelândia	Áf. do Sul
3º	Paraguai	Turquia	N. Zelândia	Japão	Paraguai	Brasil	Brasil	Austrália	N. Zelândia

- O Brasil é o país com maior volatilidade cambial no período de 2002 a 2009.
- Além disso, em 5 dos 8 anos pesquisados, o Brasil aparece entre os 3 países com maior volatilidade cambial.
- Os 2 países, após o Brasil, que mais aparecem entre os 3 com maior volatilidade na taxa de câmbio são:
 - África do Sul: aparece em 4 anos;
 - Turquia: aparece também em 4 anos.

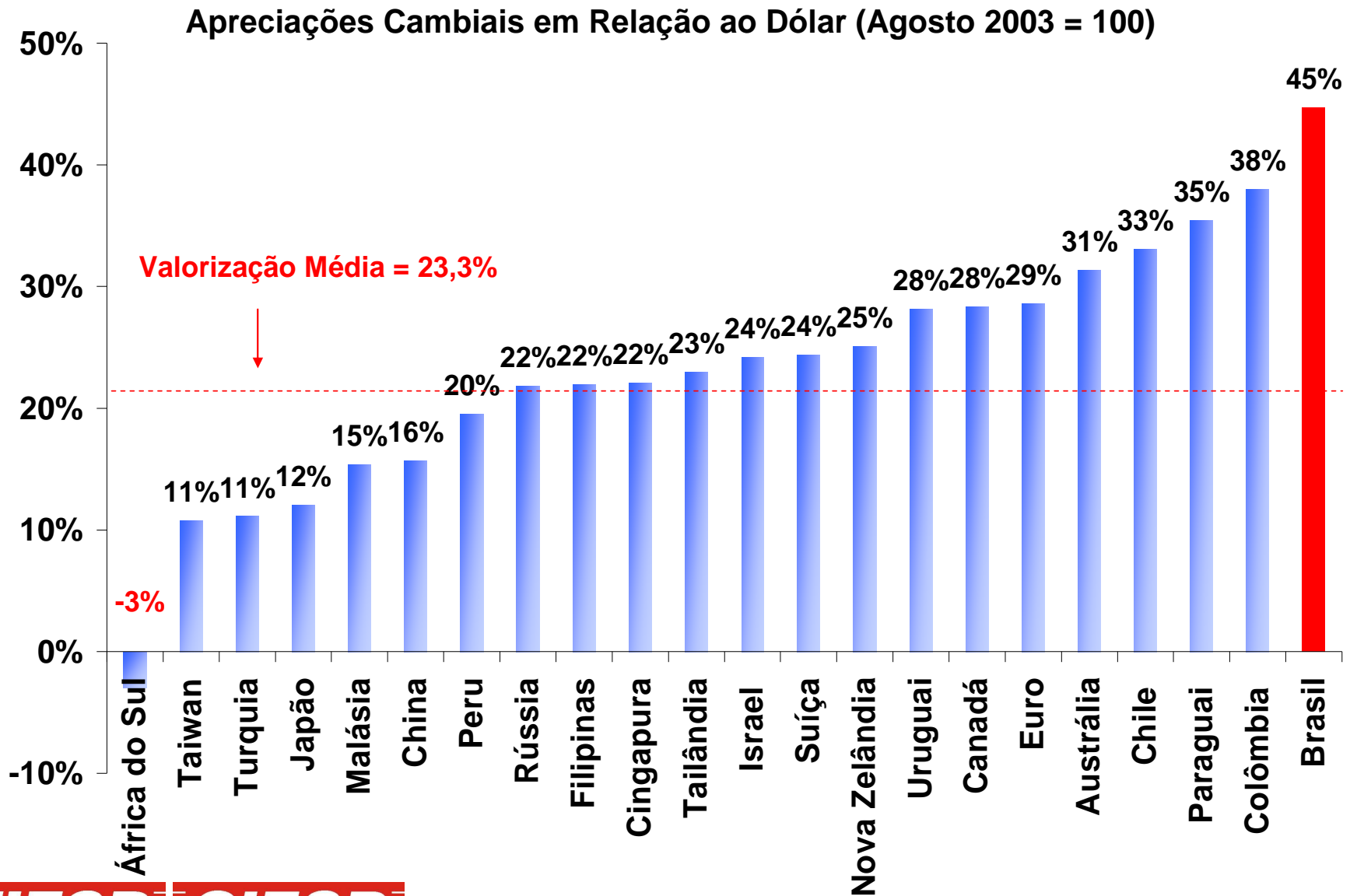
Análise 2003 - 2009

Real:

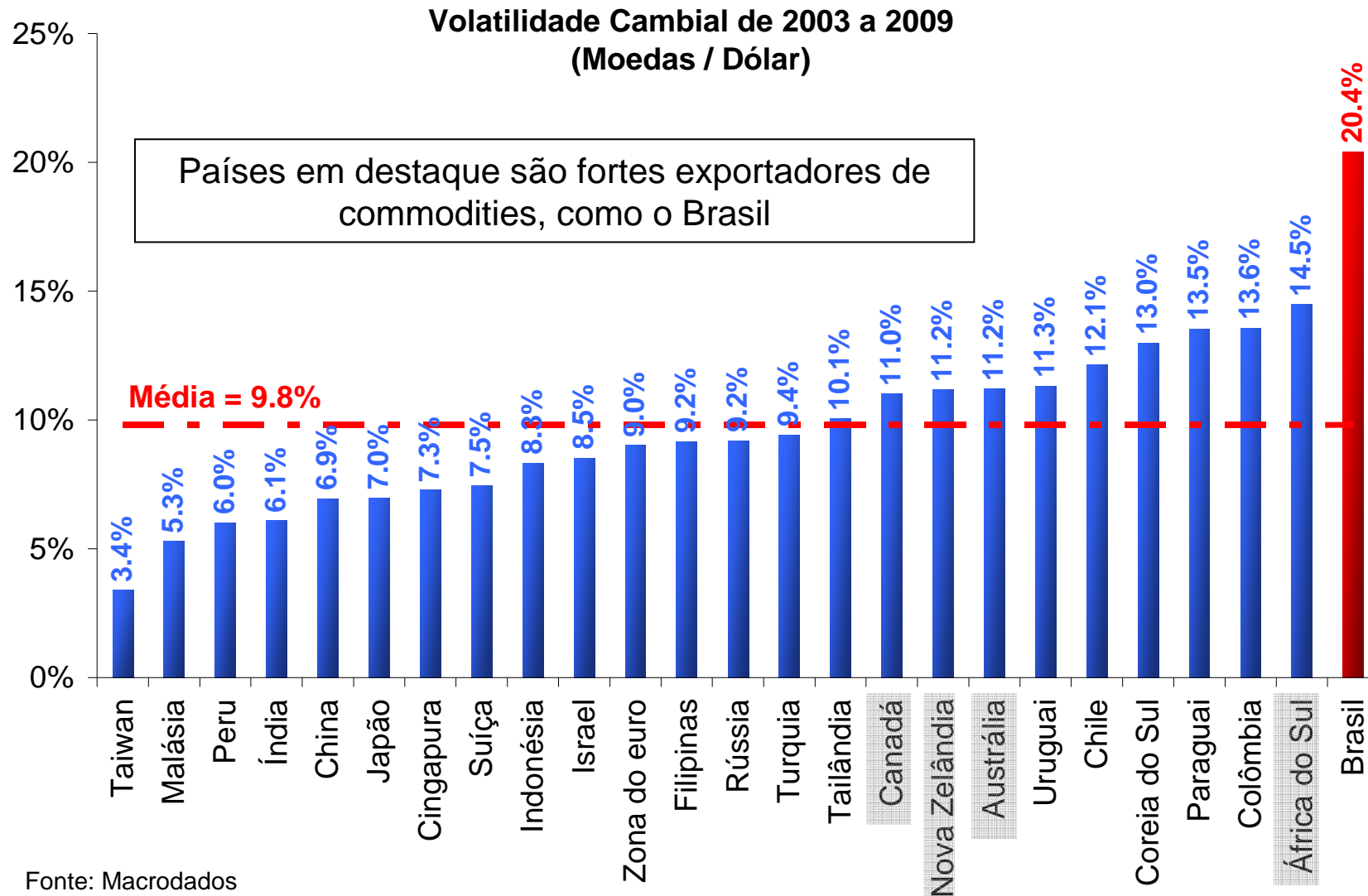
Maior valorização

Maior volatilidade

Maior valorização cambial do mundo nos últimos 5 anos



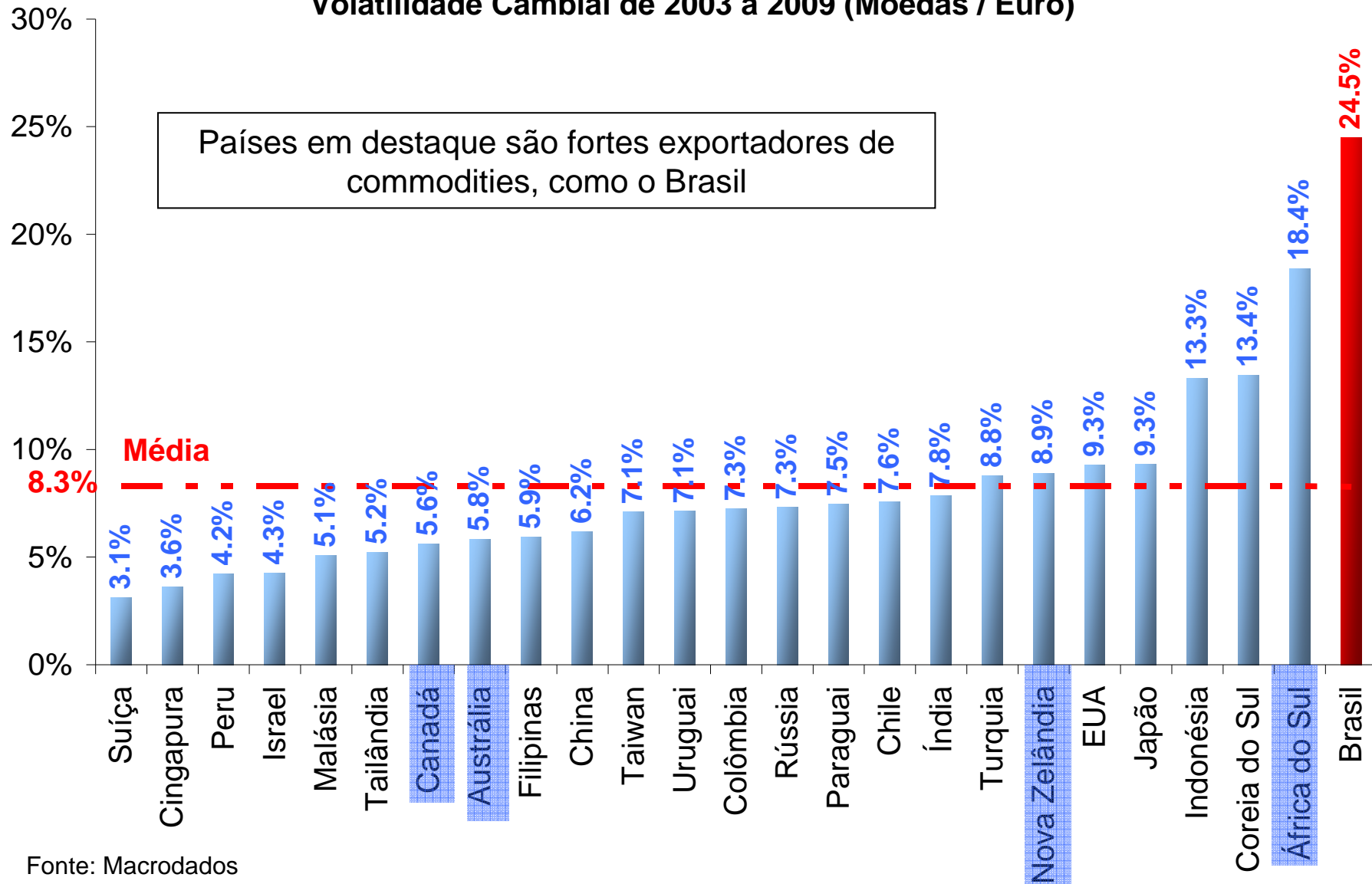
A volatilidade cambial (contra o dólar) é a maior



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

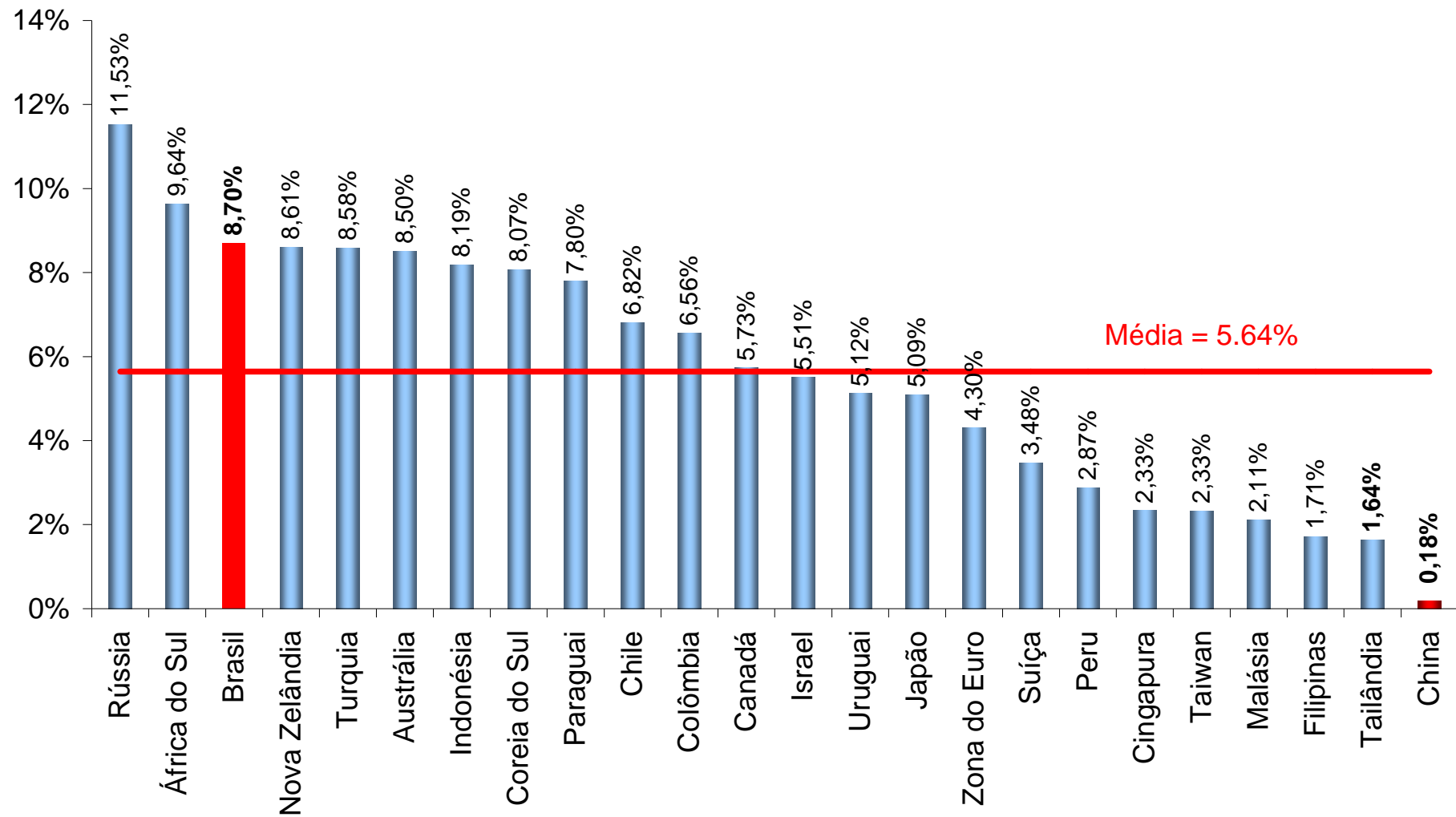
Volatilidade: 3º lugar

Análise 2009

Maior valorização

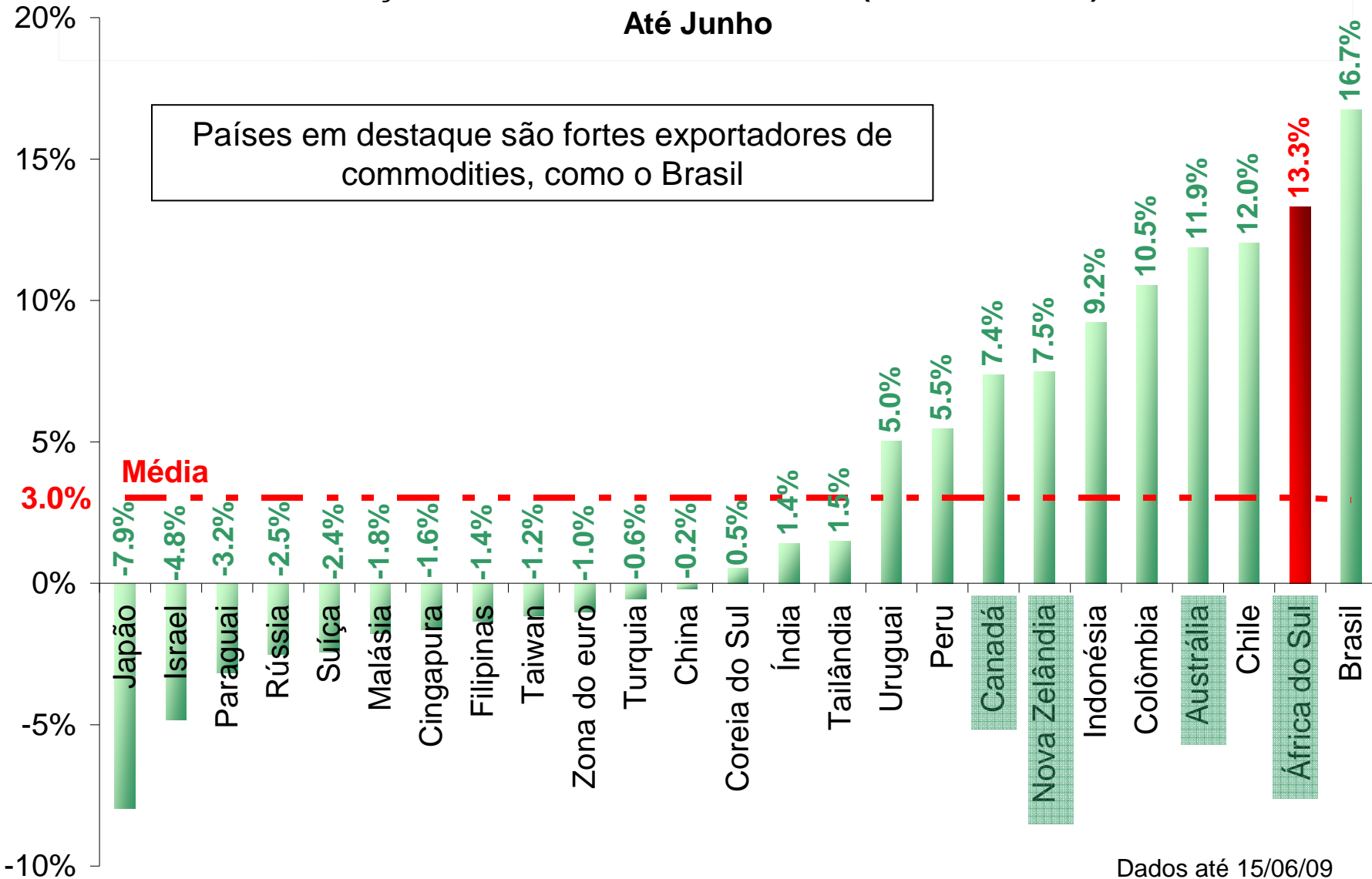
Real é a 3ª moeda mais volátil após a crise

Volatilidade Cambial de set/08 a jun/09



Maior valorização cambial em 2009 (Moedas / Dólar)

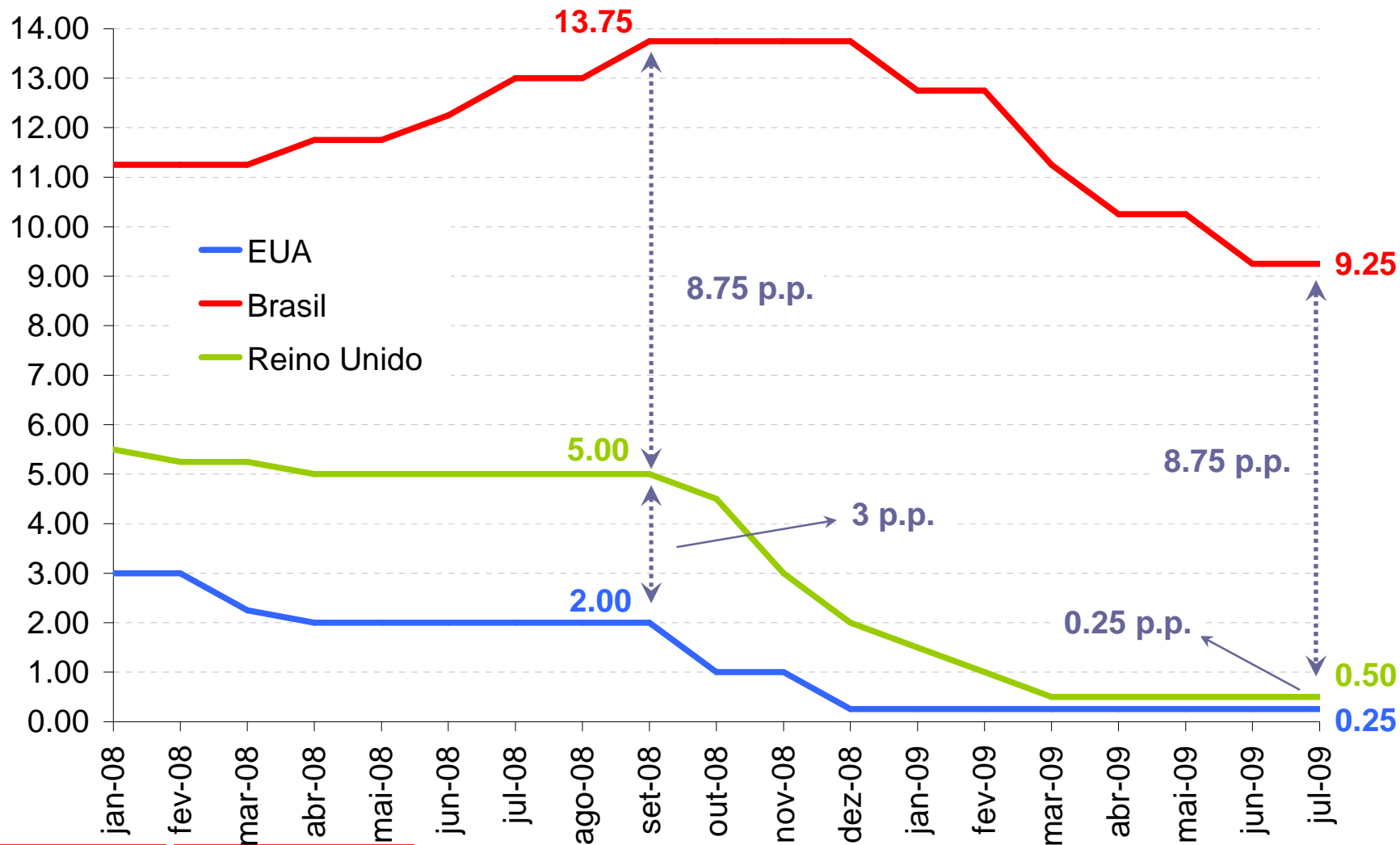
Evolução da Taxa de Câmbio em 2009 (Moedas / Dólar)
Até Junho



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

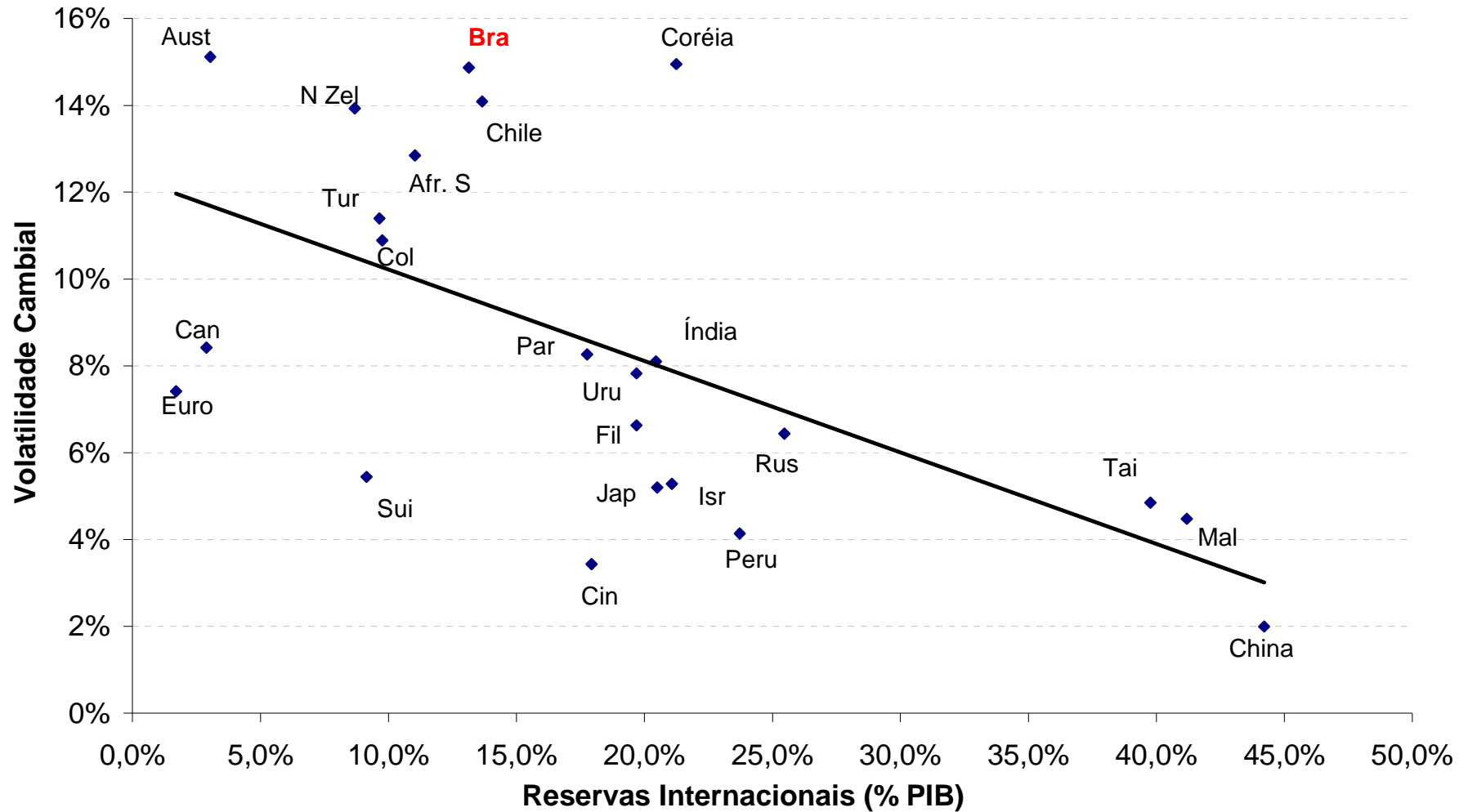
Reservas Internacionais (% PIB) - 2008

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



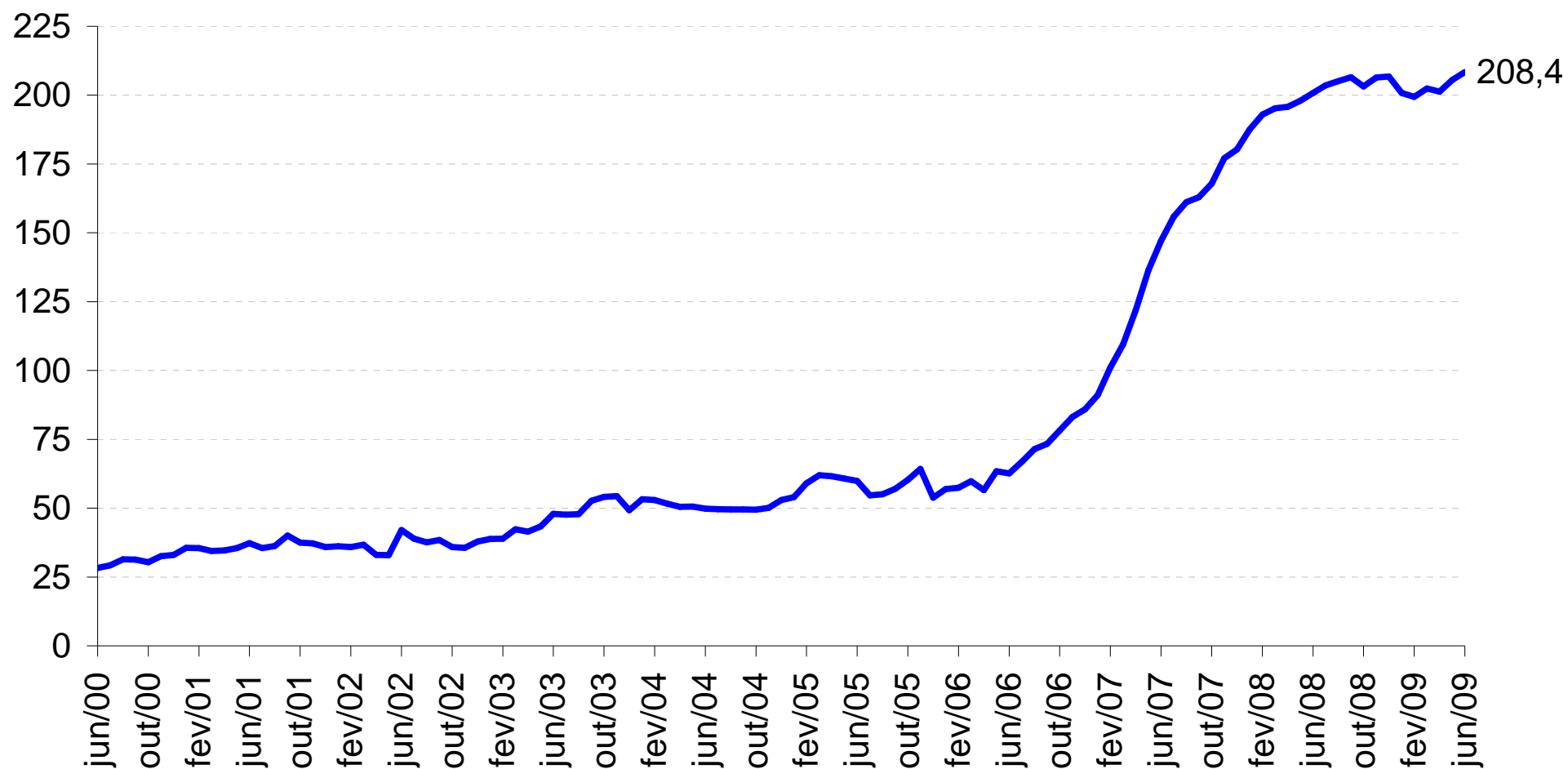
Mais reservas → menor volatilidade do câmbio

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



Reservas internacionais brasileiras aceleraram no período recente

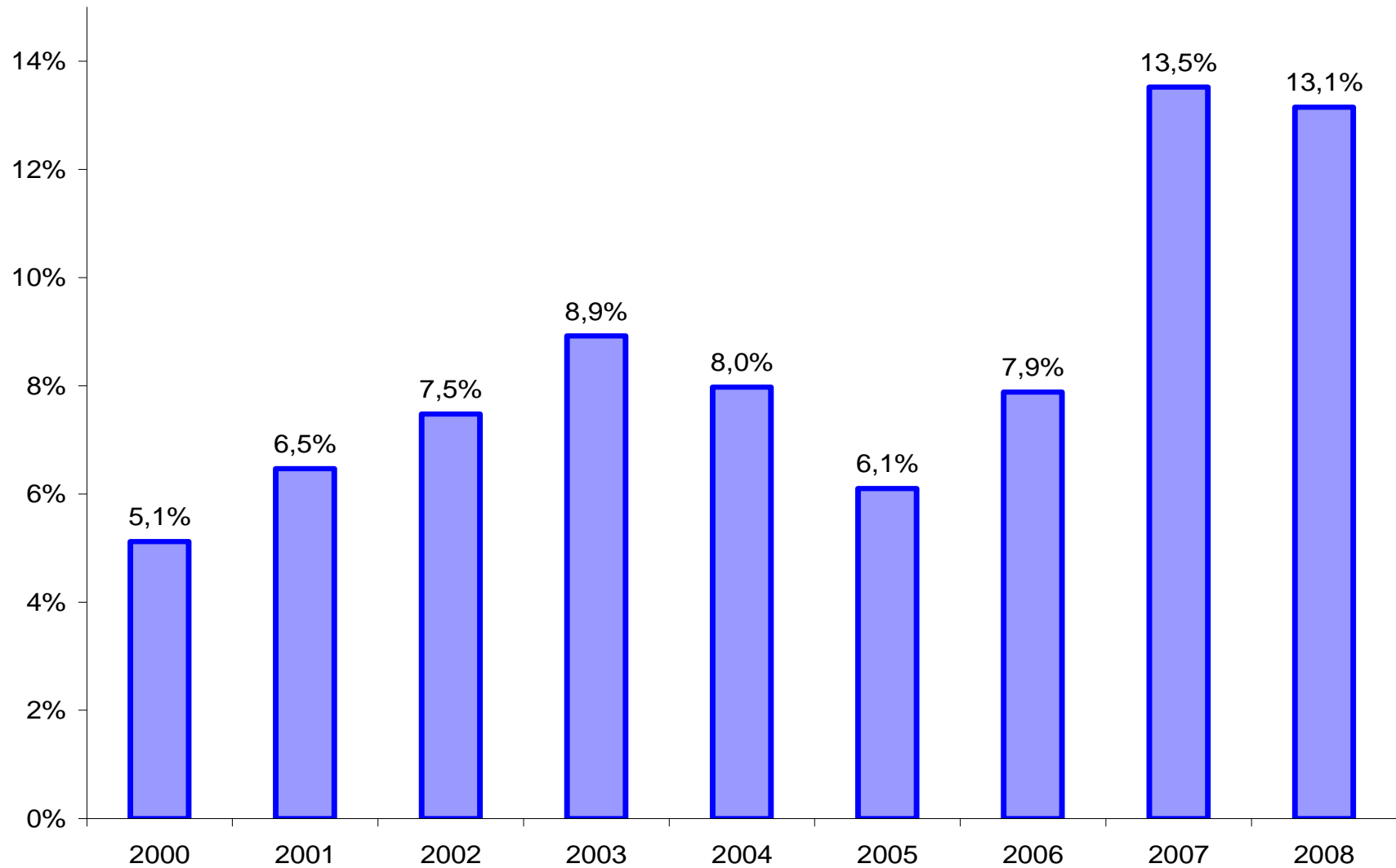
Reservas Internacionais (US\$ Bilhões)



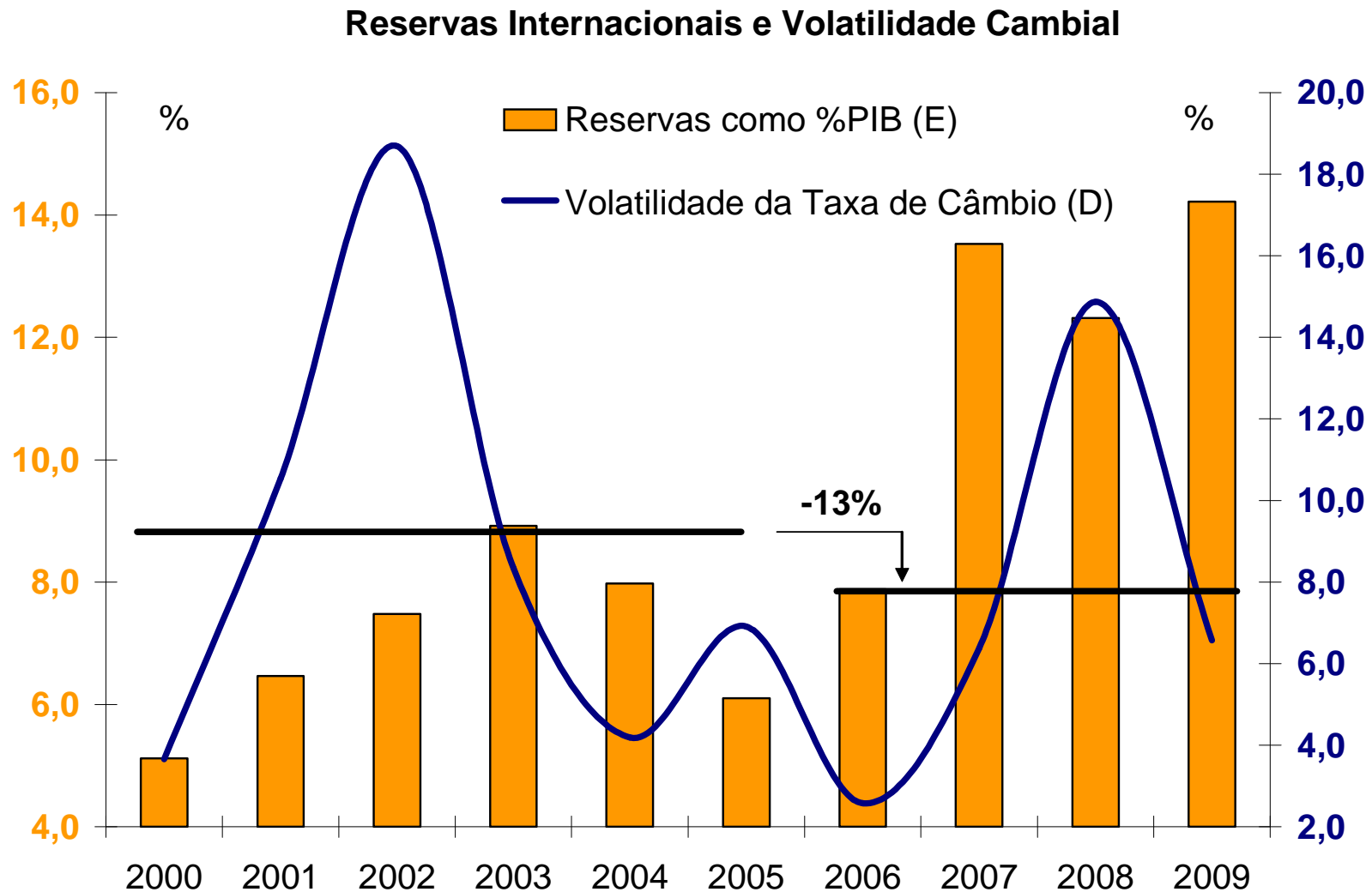
Fonte: BCB

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

Ingresso de Capitais de jan/09 a jun/09

Do ingresso de US\$ 16,7 bilhões verificados entre **Jan-Jun 2009**, 86,5% são investimentos estrangeiros diretos.

Investimento Estrangeiro - US\$ milhões										
Discriminação	2008			2009						
	Jun	Jan-Jun	Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jan-Jun
Total	3,131	29,993	44,291	-413	299	1,925	3,656	6,229	5,993	16,744
Investimento Direto	2,726	16,710	45,058	1,930	1,968	1,444	3,409	2,483	4,193	14,482
Ações	-402	4,828	-7,565	-542	-343	852	639	2,509	-85	3,030
Renda fixa	807	8,455	6,798	-1,801	-1,327	-370	-392	1,237	1,885	-768

De **jan/09 a jun/09**, o ingresso de investimento em ações representou 18,1% do investimento estrangeiro total. A partir de abril/09, o ingresso de investimento estrangeiro em renda fixa passa a ficar positivo.

Fonte: BC

A recente apreciação cambial está associada ao ingresso de investimento estrangeiro em ações e renda fixa

Investimento Estrangeiro e Taxa de Câmbio

