



**Fundação Edson Queiroz
Universidade de Fortaleza**

EDILBERTO GONÇALVES BEDÊ E SILVA

**EXPORTAÇÕES DE AMÊNDOAS DE CASTANHA-DE-CAJU DO
CEARÁ NO PERÍODO 1980 – 2005: UM ESTUDO DO CÂMBIO E
OUTROS FATORES DETERMINANTES**

Fortaleza
2007

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.



**Fundação Edson Queiroz
Universidade de Fortaleza**

EDILBERTO GONÇALVES BEDÊ E SILVA

**EXPORTAÇÕES DE AMÊNDOAS DE CASTANHA-DE-CAJU DO
CEARÁ NO PERÍODO 1980 – 2005: UM ESTUDO DO CÂMBIO E
OUTROS FATORES DETERMINANTES**

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado em
Administração de Empresas, da Universidade de
Fortaleza, como requisito parcial para a obtenção do
Título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Augusto Marcos Carvalho de Sena

Fortaleza
2007

EDILBERTO GONÇALVES BEDÊ E SILVA

**EXPORTAÇÕES DE AMÊNDOAS DE CASTANHA-DE-CAJU DO
CEARÁ NO PERÍODO 1980 – 2005: UM ESTUDO DO CÂMBIO E
OUTROS FATORES DETERMINANTES**

Área de Concentração: Estratégia e Gestão

Linha de Pesquisa: Estratégia Empresarial

Data da Aprovação: ____/____/_____

BANCA EXAMINADORA

Nome: Prof. Dr. Augusto Marcos Carvalho de Sena - Orientador

Instituição: Universidade de Fortaleza - UNIFOR

Assinatura:

Nome: Prof. Dr. Raimundo Eduardo Silveira Fontenele

Instituição: Universidade de Fortaleza - UNIFOR

Assinatura:

Nome: Prof.^a Dr.^a Eveline Barbosa Silva Carvalho

Instituição: Universidade Federal do Ceará - UFC

Assinatura:

Ficha de Catalogação

Silva, Edilberto Gonçalves Bedê. Fatores determinantes das exportações de amêndoas de castanha-de-caju do Ceará no período 1980 - 2005, 101 folhas. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas), 2007. Universidade de Fortaleza – UNIFOR, CCA, Fortaleza, 2007.

Perfil do autor: Pós-graduação - Mestrado em Administração de Empresas (UNIFOR); MBA - Executivo em Finanças (IBMEC/BVR); Administração Bancária (ASBACE); Auditoria de Instituições Financeiras (USP/FIPECAFE/BACEN). Graduação: Ciências Contábeis. Analista do Banco Central do Brasil.

RESUMO

A exportação de amêndoas de castanha-de-caju - ACC é uma das atividades mais importantes na pauta de negócios do Estado do Ceará, fazendo parte do chamado agronegócio do caju. Essa atividade decresce, em termos de participação, nos resultados econômicos do Estado, sendo apontadas, como fator responsável, as variações das taxas de câmbio ocorridas ao longo do período 1980 a 2005. O estudo procura evidenciar a real influência das variações cambiais sobre as exportações de amêndoas de castanha-de-caju. Foram considerados os principais conceitos de taxas de câmbio, o modo de funcionamento do mercado cambial, o conhecimento do risco de exposição às variações cambiais por parte das empresas, as estratégias para seu gerenciamento e o cenário mundial da negociação da castanha-de-caju. Além disso, apresenta-se uma análise dos principais países produtores de castanha-de-caju, das quantidades e valores negociados desse produto, assim como dos países exportadores e importadores de ACC, de modo a visualizar a posição de destaque do Brasil como produtor e exportador desse bem. Pesquisa quantitativa com base em dados secundários foi desenvolvida e procedeu-se à análise estatística tabular e de regressão linear múltipla. São apresentados os resultados que constata a influência dos efeitos das variações cambiais nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju, em termos do valor total exportado, bem como na formação do preço da matéria prima adquirida de produtores nacionais e do Exterior.

PLAVARAS CHAVES: Exportações de castanha-de-caju. Taxa de câmbio e risco cambial. Variações cambiais no Brasil.

Dedico este trabalho a Raimundo Nonato Bedê e Silva, meu pai, que acreditou no estudo e em Deus, com Quem agora vive, no plano da Eternidade.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a DEUS, pela oportunidade da concessão da vida e pela capacidade que me foi dada de procurar entendê-IO, e por haver concluído mais uma etapa na rota de minha existência.

Ao Paulo Roberto de Sousa Gomes, do Banco do Brasil S/A, pela idéia inicial deste trabalho e pelas sugestões a ele agregadas.

Meus agradecimentos a Paulo de Tarso Meyer Ferreira, Presidente do Sindicato dos Produtores de Castanha-de-caju – SINCAJU, pela troca de idéias e por me proporcionar a vivência “do dia de campo”, junto aos produtores de caju, em Itapipoca - Ceará. A James Howard Beeny, Diretor da Kraft Foods Brasil S/A e do Sindicato das Indústrias do Açúcar e de Doces e Conservas Alimentícias do Estado do Ceará – SINDICAJU, por dar o tom deste trabalho, em muito o enriquecendo, com informações a respeito da exportação de amêndoas de castanha-de-caju. A Antônio José Gomes Teixeira de Carvalho, Presidente do SINDICAJU e a Lucas Antônio de Sousa Leite, da Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária – EMBRAPA, pela atenção que me dedicaram na elaboração deste trabalho.

Meu especial agradecimento ao Professor Doutor Augusto Marcos Carvalho de Sena, da Universidade de Fortaleza – UNIFOR, meu orientador; à Professora Doutora Eveline Barbosa Silva Carvalho, da Universidade Federal do Ceará – UFC, e ao Professor Raimundo Eduardo Silveira Fontenele, da Universidade de Fortaleza – UNIFOR, componentes da Banca Examinadora, que, mediante abalizado conhecimento, maior valor concederam a esta dissertação.

A Júlia Carvalhedeo Studart, José Aguiar de Oliveira e Júlia Walesca Gomes de Carvalho, colegas do Banco Central do Brasil, meus agradecimentos, pelo intercâmbio de informações na área cambial.

A Maria Socorro, minha mulher. Ao Lucas e Júlia Maria, nossos filhos, minha imensa gratidão pelas horas em que os privei da convivência de esposo e pai.

RESUMO

A exportação de amêndoas de castanha-de-caju - ACC é uma das atividades mais importantes na pauta de negócios do Estado do Ceará, fazendo parte do chamado agronegócio do caju. Essa atividade decresce, em termos de participação, nos resultados econômicos do Estado, sendo apontadas, como fator responsável, as variações das taxas de câmbio ocorridas ao longo do período 1980 a 2005. O estudo procura evidenciar a real influência das variações cambiais sobre as exportações de amêndoas de castanha-de-caju. Foram considerados os principais conceitos de taxas de câmbio, o modo de funcionamento do mercado cambial, o conhecimento do risco de exposição às variações cambiais por parte das empresas, as estratégias para seu gerenciamento e o cenário mundial da negociação da castanha-de-caju. Além disso, apresenta-se uma análise dos principais países produtores de castanha-de-caju, das quantidades e valores negociados desse produto, assim como dos países exportadores e importadores de ACC, de modo a visualizar a posição de destaque do Brasil como produtor e exportador desse bem. Pesquisa quantitativa com base em dados secundários foi desenvolvida e procedeu-se à análise estatística tabular e de regressão linear múltipla. São apresentados os resultados que constata a influência dos efeitos das variações cambiais nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju, em termos do valor total exportado, bem como na formação do preço da matéria prima adquirida de produtores nacionais e do Exterior.

Palavras-chaves: Exportações de castanha-de-caju. Taxa de câmbio e risco cambial. Variações cambiais no Brasil.

ABSTRACT

Cashew nut exports represent one of the most important segments on Ceará State's (Brazil) economy, being part in the agribusiness of cashew fruit. The participation of this activity in the economy of Ceará is diminishing and exchange rate variation during the last 25 years was pointed out as a main factor. This study attempts to highlight the significance of the exchange rates on the exports of cashew nuts. Several concepts were taken into account. Concepts of exchange rates and their building up, the way the currency market operates, the awareness of exposition risk to the exchange rates fluctuations by the companies and the strategies for managing the risk involved, cashew nut transactions on the world market, the producer countries of cashew nut, the quantities and the values negotiated, the exporting and importing countries of cashew nuts were considered, making it possible to visualize the outstanding position that Brazil plays as a producer and exporter of cashew nut. Quantitative research based on secondary data was developed followed by a table statistics analysis and multiple linear regression. Results confirm the impact of exchange rates variations on the exports of cashew nuts related to the total exported value and to the establishing of raw material price acquired from national producers and from abroad.

Key words: Cashew nut exports. Exchange rate and currency risk. Currency variation in Brazil.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

QUADROS

FLS.

1 – Questionamentos a respeito do risco.....	41
2 – Padronização da amêndoa de castanha-de-caju beneficiada para exportação....	50
3 – Recomendações a serem implementadas para expandir a produção, da industrialização, da comercialização e da exportação do produto do cajueiro.....	72

GRÁFICOS

FLS.

1 – Taxa de câmbio real – 1980 - 2005.....	35
2 – Índices de inflação - IGP-DI (%) – 1980 - 2005.....	36
3 – Dez maiores países produtores de castanha-de-caju em quantidade (t) - 2003/2004/2005.....	52
4 – Países exportadores de amêndoas de castanha-de-caju - 2005.....	54
5 – Países importadores de amêndoas de castanha-de-caju - 2005.....	56
6 – Participação relativa do Brasil na produção mundial de castanha-de-caju – CC no período de 1980 a 2005.....	57
7 – Participação relativa do Brasil nas exportações mundiais de amêndoas de castanha-de-caju – ACC no período de 1980 a 2005.....	58
8 – Exportações de castanha-de-caju – Brasil / Ceará – valor US\$ Mil FOB – 1980-2005.....	60
9 – Exportações de castanha-de-caju – Brasil / Ceará – quantidade (t) – 1980 - 2005.....	61
10 – Castanha-de-caju <i>in natura</i> – Ceará – área destinada a colheita (ha) e produção (toneladas) – 1980 - 2004.....	65
11 – Castanha-de-caju <i>in natura</i> – Ceará – rendimento (quantidade - (Kg) / área destinada a colheita (ha)) – 1980 - 2004.....	66

12 –Ceará - precipitação pluviométrica média - mm/ano / produção de castanha-de-caju – CC (t) – 1980 - 2004.....	66
13 –Indústrias beneficiadoras de castanha-de-caju do Ceará em atividade - 1970 - 2005.....	70
14 –Variação percentual acumulada: taxa de câmbio real – exportação de ACC (valor em US\$) – 1980 - 2005.....	85

LISTA DE TABELAS

FLS.

1 – Brasil – taxa de câmbio real e índices de inflação – 1980 - 2005	34
2 – Produção mundial de castanha-de-caju por países produtores (toneladas) - 2003 - 2005.....	51
3 – Países exportadores de amêndoas de castanha-de-caju (em toneladas) 2003-2005.....	53
4 – Países importadores de amêndoas de castanha-de-caju (em toneladas) 2003-2005.....	55
5 – Participação do Ceará nas exportações brasileiras de amêndoas de castanha-de-caju –1980- 2005	59
6 – Ceará - exportações de amêndoas de castanha-de-caju por países-destino – 2003-2005.....	62
7 – Ceará – castanha-de-caju: área destinada a colheita (ha), produção (t), rendimento (kg/ha) e precipitação pluviométrica média (mm/ano) - 1980- 2004...	64
8- CEARÁ - Exportações de amêndoas de castanha-de-caju - fatores que concorrem para o desempenho - 1980 - 2005.	82
9 – Ceará – influência das variações cambiais nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju – ACC em valor (US\$) - 1980 - 2005.....	83
10 –Variáveis que influenciam as exportações de amêndoas de castanha-de-caju – ACC exportadas - 1980- 2005.....	86
11 –Variáveis analisadas no cálculo de regressão linear simples.....	87

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1. O MERCADO DE CÂMBIO: REGIMES, TIPOS DE TAXAS E VARIAÇÕES CAMBIAIS	15
1.1 Regimes Cambiais	15
1.2 Mercado de Câmbio	17
1.2.1 Operações do Mercado de Câmbio.....	19
1.2.2 Segmentos do Mercado de Câmbio.....	20
1.2.3 Participantes do Mercado de Câmbio	23
1.3 Taxas de Câmbio	24
1.4 Formação das Taxas de Câmbio.....	25
1.5 Variações Cambiais.....	27
1.6 Paridade Monetária	29
1.7 Teoria da Paridade do Poder de Compra da Moeda.....	31
1.8 Taxa de Câmbio e a Inflação Brasileira – Período 1980 – 2005	33
2. RISCO CAMBIAL - ESTRATÉGIAS PARA SEU GERENCIAMENTO	37
2.1 Conceito e Âmbito de Risco	37
2.2 Gerenciamento do Risco Empresarial.....	39
2.3 Exposição e Risco Cambial.....	42
2.4 Gestão - Risco de Câmbio	44
2.5 Gestão do Risco e a Política de Câmbio do Brasil	47
3. O AGRONEGÓCIO DO CAJU: MUNDO, BRASIL E CEARÁ	49
3.1 Exportação Mundial de Amêndoas de Castanha-de-caju: 2003 - 2005.....	51
3.2 Participação do Brasil na Exportação Mundial de Amêndoas de Castanha-de-caju – ACC: 1980 - 2005.....	57
3.3 Exportação Cearense de Amêndoas de Castanha-de-caju: 1980 - 2004....	58
3.4 Situações Diagnosticadas da Cajucultura do Ceará.....	62
4. METODOLOGIA DA PESQUISA	74
5. EVIDÊNCIA EMPÍRICA E O MODELO ECONOMETRICO	80
CONCLUSÃO.....	89
REFERÊNCIAS.....	93
APÊNDICES.....	96

INTRODUÇÃO

A exportação de amêndoas de castanha-de-caju - ACC é uma das atividades mais importantes na pauta de negócios do Estado do Ceará, fazendo parte do chamado agronegócio do caju. Constitui atividade de grande importância socioeconômica para a região Nordeste do Brasil, relacionada à gerar divisas e a criar/manter emprego e renda, principalmente no meio rural.

Embora seja o produto, individualmente, detentor do primeiro lugar entre as demais exportações cearenses, e o terceiro, considerando o setor de atividade, no entanto, tem decrescido sua participação nos resultados econômicos do Estado do Ceará, sendo apontadas como fator principal dessa queda de desempenho as variações das taxas de câmbio registradas no período 1980 - 2005.

As variações cambiais causam transtornos às finanças das empresas, à medida que pagamentos e recebimentos se encontram referenciados em moedas distintas. Ocorrendo uma variação na cotação da moeda doméstica, o exportador poderá arcar com prejuízos, no caso de uma valorização diante da moeda externa, pois receberá menos dinheiro nacional pela troca da moeda estrangeira do que o previsto inicialmente. Ao contrário, havendo uma desvalorização da moeda doméstica, será beneficiado, pois receberá mais dinheiro nacional em troca da numisma estrangeira, revertendo-se o quadro. De outra forma, havendo uma desvalorização do dinheiro doméstico, o importador desembolsará mais numisma nacional pela compra dos bens de que necessita no Exterior, para manter sua atividade. Havendo valorização, desembolsará menos reais, para concretizar o pagamento de importados em unidade monetária de fora.

Assim, também, o valor dos ativos que compõem o patrimônio do empresário, bem como os empréstimos e financiamentos por ele acordados, sujeitam-se às modificações das cotações da moeda estrangeira, influenciando o valor da empresa.

Além dos efeitos incidentes nos componentes do patrimônio empresarial e sobre os fluxos financeiros esperados, as variações cambiais também podem influir em novas operações, seja quando da aquisição futura da matéria-prima e insumos para a produção, seja no momento da comercialização futura dos produtos ou serviços. Essa circunstância situa as empresas em estado de risco, isto é, de auferirem resultados desfavoráveis, que podem comprometer não só os fluxos financeiros de curto prazo, como também a própria sobrevivência em prazo mais dilatado.

Por essa razão, as organizações que, na operacionalização de suas atividades, são obrigadas a conviver com a exposição ao risco cambial, necessitam aparelhar-se com formas de gerenciar tal circunstância, a fim de evitar ou pelo menos minimizar os efeitos indesejados porventura advindos.

A pesquisa focaliza o período 1980 a 2005, procurando evidenciar a real influência das variações cambiais nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju do Estado do Ceará, cuja média de participação foi de cerca de 90% das exportações do Brasil no mencionado período.

Assim, objetiva-se constatar os reais efeitos das variações das taxas de câmbio nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju do Ceará e examinar outros fatores que influenciaram o processo, bem como as possíveis opções para o gerenciamento do risco cambial na atividade de exportação de amêndoas de castanha-de-caju.

Além das variações cambiais, estudos realizados por Leite (1994), França (1997), Rodrigues (1999), MDIC (2000), Namekata, Bezerra e Alves (2002), Carvalho (2003), apontam diversos outros fatores que influenciam na produção e comercialização de ACC, tais como: baixa produtividade, falta de incentivos governamentais, políticas de crédito e financiamento inadequadas, capacidade ociosa das indústrias, estiagens, variações do preço do produto no comércio internacional, dentre outros.

Por essas razões são especificadas no presente estudo as seguintes hipóteses:

H₀: as variações da taxa de câmbio (R\$/US\$) influenciaram, significativamente, o desempenho das exportações de amêndoas de castanha-de-caju; e

H₁: as variações das taxas de câmbio não influenciaram, de modo significativo, no desempenho das exportações de amêndoas de castanha-de-caju, em razão da existência de outros fatores mais expressivos.

A escolha do tema teve como motivação o fato de ser a atividade de exportação de amêndoa de castanha-de-caju (ACC) importante fonte em divisas para o País e, principalmente, para o Ceará, que deteve a participação de 87% da quantidade exportada pelo Brasil na década de 1990, sendo, portanto, um produto líder nas exportações cearenses.

É relevante notar a escassez, na literatura brasileira, de obras abordando, de forma específica, o fato de que as variações cambiais se tornaram, nos últimos anos, um agente comprometedor do bom desempenho desse setor da economia, registrando-se como exceção, *Os efeitos das Minidesvalorizações Cambiais sobre as Exportações Agrícolas do Nordeste* (CARVALHO,1991), de temática restrita ao Nordeste do Brasil.

O presente trabalho compõe-se além desta Introdução, dos capítulos: 1. O Mercado de Câmbio: Regimes, Tipos de Taxas e Variações Cambiais; 2. Risco Cambial - Estratégias para seu gerenciamento; 3. O Agronegócio do Caju: Mundo, Brasil e Ceará; 4. Metodologia da Pesquisa; 5. Evidência Empírica e o Modelo Econométrico. Seguem-se a conclusão e recomendações, sugerindo a rota de futuras pesquisas.

No primeiro capítulo, tratam-se das operações do mercado de câmbio, dos segmentos que o compõem, participantes e funcionamento. Enfocam-se os regimes cambiais, taxas de câmbio e sua formação, como também as variações cambiais.

No segundo segmento, aborda-se a exposição das empresas aos diversos riscos, mais especificamente ao risco cambial, referenciando estratégias neutralizadoras no sentido da minimização de possíveis resultados indesejados.

No terceiro capítulo, contempla-se o agronegócio do caju, mostrando sua importância para o Ceará e para o Brasil, expondo-se o diagnóstico decorrente de estudos realizados a respeito das deficiências da cajucultura cearense, acrescido das suas possíveis soluções.

Em seguida, apresentam-se o delineamento da metodologia utilizada na pesquisa em que foram utilizados cálculos estatísticos, bem como a análise das variações cambiais e sua influência nas exportações de ACC que possibilitaram a elaboração conclusiva.

Após a conclusão, traz-se a relação de obras/autores que embasaram empírica e teoricamente esta investigação, esperando-se que outros pesquisadores aprofundem cada vez mais temática de tanta relevância para a economia do Estado, engrossando a ainda incipiente bibliografia especializada, a nortear futuras buscas científicas acerca deste importante bem econômico que é a amêndoa da castanha-de-caju.

1. O MERCADO DE CÂMBIO: REGIMES, TIPOS DE TAXAS E VARIAÇÕES CAMBIAIS

1.1 Regimes Cambiais

O comportamento das taxas de câmbio é alvo da influência direta das várias políticas adotadas na área econômica e, principalmente, do regime cambial adotado pelos diversos países.

Existem três regimes principais de câmbio: o de câmbio fixo, o de taxas flutuantes e o misto.

O regime de câmbio fixo (ou regime de paridade fixa) é o que permite às autoridades monetárias determinarem uma paridade, isto é, uma taxa de câmbio de referência, uma faixa de limites que o mercado não pode transgredir, nem para cima nem para baixo, tomando como referência um padrão (ouro ou dólar, por exemplo). Neste regime, as autoridades monetárias cuidam para que a taxa permaneça conforme a margem tolerada, como, por exemplo: 5% para cima e 5% para baixo, relativos ao padrão referenciador.

Um regime de câmbio fixo, tal qual o aplicado nos idos de 1944, mediante o Tratado de Bretton Woods, pode muito bem ser abalado por ataques especulativos intensos. Desse modo, é possível que ultrapasse os limites impostos, suplantando os 5% tolerados, conforme o exemplo mencionado, deixando as autoridades monetárias impotentes diante da transferência maciça de capitais; as reservas do Banco Central – o estoque de moeda líquida do país ou países atacado(s) - são insuficientes para estancar o fluxo de capitais especulativos, sobrevivendo, desde aí, a desvalorização monetária, quando os operadores vendem estas moedas em profusão.

No regime de taxas flutuantes (flexíveis), as autoridades monetárias não intervêm, deixando que o mercado de moedas flutue de acordo com o próprio

mercado, isto é, com os operadores vendendo e comprando divisas. É o regime atualmente usado por grande número de países, depois que Bretton Woods ruiu. No jargão monetário, chama-se regime *dirty floating* (flutuação suja). A “flutuação pura” existe apenas na teoria, pois a experiência mostra que um regime auto-regulado é um mito, na prática, uma vez que, no caso de um ataque especulativo sobre uma moeda, o Banco Central da referida moeda ou o Fundo Monetário Internacional - FMI sempre intervém, na tentativa de salvá-la. Por isto ocorre a “flutuação impura”.

Atualmente, no Brasil, o sistema adotado é o de taxas flutuantes. O câmbio oscila de acordo com a oferta e a demanda pela moeda. Quando o Brasil, em um dia, exporta mais do que importa, significa que o País receberá uma entrada de dólares maior do que a saída. O dólar entrante, porém, deverá ser convertido em reais e, conseqüentemente, existirá maior procura pelo real e maior oferta de dólares, tendendo a uma queda no valor do dólar e a uma valorização do real.

Em regimes de taxas de câmbio flutuante “impuras”, como os que modernamente se conhece, o mercado de câmbio é determinado pelo jogo de procura e oferta, com intervenções regulares e contingentes dos bancos centrais, na defesa da estabilidade de suas respectivas moedas.

Assim como o preço de um produto aumenta quando sua procura é maior do que a oferta (a chamada Lei do Comércio), também a taxa de câmbio de uma moeda tende a crescer quando a procura desta moeda ultrapassa sua oferta. Evidentemente, observa-se fenômeno contrário, quando a oferta de uma moeda excede sua procura. A taxa de câmbio é, portanto, fixada em um mercado específico: o mercado das divisas ou o mercado de câmbio, verdadeiramente internacional.

Outras formas existem para o aumento da oferta de dólares no país. Exemplificando, ter-se-ia a entrada do dinheiro para a privatização de empresas, o aumento de capital realizado por um banco estrangeiro no Brasil, aplicação oriunda de estrangeiros, na Bolsa de Valores local.

No regime misto, existe a combinação dos dois regimes retrocitados: o *crowling peg* – em que a autoridade monetária fixa uma paridade (um limite que não pode ser ultrapassado, nem para cima nem para baixo) referente a uma moeda ou um conjunto de moedas (padrão de referência). Esta paridade, todavia, vale apenas por um período determinado, seis meses, por exemplo, após o qual a paridade (limite) é revista e evolui dentro destes cuidados, muito lentamente.

1.2 Mercado de Câmbio

Chama-se mercado de câmbio o conjunto de compra e venda de moedas, de países diversos, contra a moeda nacional. O mercado de câmbio ou mercado de divisas é aquele de moedas estrangeiras, *no qual indivíduos, empresas e bancos, compram e vendem moeda estrangeira ou câmbio. A principal função do mercado de câmbio é a transferência de fundos ou poder de compra, de uma moeda nacional para outra.* (SALVATORE, 2001, p.461 - 462).

Mercado de Câmbio é o mercado no qual a moeda de um país é trocada pela moeda de outro país. É, sem dúvida, o maior mercado financeiro do mundo. É um mercado de balcão. Não há um local único onde os operadores se reúnam. Ao contrário: os operadores estão localizados nos principais Bancos comerciais e de investimento por todo o mundo. Comunicam-se por terminal de computador, telefone ou outras ferramentas de comunicação. (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 1995, p. 631-632).

Significa, ainda, o contato sistemático entre vendedores e compradores, com o objetivo de realizar transações cambiais (RATTI, 2001); um ponto de encontro dos compradores de moedas com os respectivos vendedores (MAIA, 2001); o mercado no qual as trocas de moeda internacional ocorrem (KRUGMAN e OBSTFELD, 2001); e aquele que envolve a negociação de moedas estrangeiras e as pessoas interessadas em movimentar essas moedas (FORTUNA, 2002).

No Brasil, autorizações para a prática de operações de câmbio são concedidas pelo Banco Central do Brasil e, segundo sua definição, *mercado de câmbio é o ambiente abstrato onde se realizam as operações de câmbio, entre os agentes autorizados pelo BACEN (bancos, corretoras, distribuidoras, agências de turismo e meios de hospedagem) e entre estes e seus clientes.* (BACEN, 2007).

O mercado de câmbio internacional é o maior mercado financeiro do mundo, com um volume diário de 1,5 trilhão de dólares. Tradicionalmente, era exclusivo dos bancos e das grandes instituições financeiras. Este mercado em expansão liga-se a uma rede mundial de corretores de moeda internacional, incluindo bancos (públicos e privados), bancos centrais (autoridades monetárias), corretores e clientes, como exportadores e importadores. Hoje, o mercado de câmbio internacional oferece oportunidades lucrativas aos investidores individuais e não somente a bancos e instituições.

As operações nesse mercado se desenrolam em tempo contínuo (vinte e quatro horas). Considerando a hora de Paris, 8h30min, abrem-se as praças européias; às 18h, Wall Street (Nova Iorque) inicia suas operações, que se prolongam até as 23h; à meia noite, Sidney toma seu lugar; em seguida é a hora das praças do Leste Asiático e, finalmente, do Oriente Médio; aí o ciclo recomeça.

O mercado de câmbio é quase um mercado de 24 horas, visto que um centro encerra suas operações, enquanto outro mantém-se operando. As horas de realização dos negócios se sobrepõem por todo o mundo. Quando são 15 horas em Tóquio (Japão), são 14 horas em Hong Kong (China). Quando são 15 horas em Hong Kong, é 1 hora em Cingapura (Cingapura). Quando são 15 horas em Cingapura, é meio dia em Manama (Barein – Golfo Pérsico) . Quando são 15 horas em Bahrain, é meio dia em Frankfurt (Alemanha) e Zurique (Suíça) e 11 horas em Londres (Inglaterra). Quando são 15 horas em Londres, são 10 horas em Nova Iorque (USA). Quando são 15 horas em Nova Iorque, é meio dia em Los Angeles (USA). Quando são 15 horas em Los Angeles, são 9 horas do próximo dia em Sydney (Austrália). Os maiores centros de comércio de câmbio estão em Londres, Nova Iorque e Tóquio, onde são realizadas 60% das operações. Outros 20% têm lugar em Zurique, Cingapura e Hong Kong. O mercado é muito ativo cedo pela manhã, hora de Nova Iorque, quando Bancos de Londres e Nova Iorque estão simultaneamente abertos e operando. (GRABBE, 1996, p.87).

Além disso, a utilização de redes internacionais de transferência de dados, tais como a BLOOMBERG (Bloomberg L.P. Professional Service), REUTERS (Reuters.com) e TELERATE (Moneyline Telerate), permitem que as informações circulem instantaneamente e os mercados trabalhem em tempo real. A realização das operações, inclusive a liquidação (pagamentos e recebimentos), acontece através de redes eletrônicas de abrangência regional, como a CHIPS (Clearing House Interbank Payments System – USA) e internacional, como a TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System) e a SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications).

1.2.1 Operações do Mercado de Câmbio

Câmbio é a compra ou a venda de moedas estrangeiras ou de papéis que as representem; troca de moedas (LUNARDI, 2000); sistema ou processo de converter uma moeda nacional em outra e de transferir moeda de um país para outro (RATTI, 1997). Câmbio é toda operação em que há troca de moeda nacional por moeda estrangeira ou vice-versa (BACEN, 2007).

De acordo com Fortuna (2002, p.306):

(...) operações de câmbio são, basicamente, a troca (conversão) da moeda de um país pela de outro.

Em relação ao estabelecimento operador, elas se classificam como:

Compra: recebimento de moeda estrangeira contra a entrega de moeda nacional;

Venda: entrega de moeda estrangeira contra o recebimento de moeda nacional;

Arbitragem: entrega de moeda estrangeira contra o recebimento de outra moeda estrangeira.

A necessidade dessas conversões podem surgir em função de:

- a) exportação: venda ao exterior de mercadorias e serviços, com preço ajustado para pagamento em moeda estrangeira;
- b) importação: compra de mercadorias e serviços com preço ajustado para pagamento em moeda estrangeira;
- c) transferências: movimentação financeira de capitais de entrada ou saída do país.

Dessa forma, em função de suas características, elas se dividem, basicamente, em operações comerciais e operações financeiras.

Embora uma transação de câmbio possa envolver quaisquer duas moedas, a maioria das transações entre Bancos envolve trocas de moedas correntes por dólares norte-americanos. (KRUGMAN e OBSTFELD, 2001, p.346).

No Brasil, em decorrência da atual legislação, sempre uma das moedas envolvidas será a nacional. O exportador vende as moedas estrangeiras resultantes de suas exportações, recebendo em pagamento moeda nacional; o importador, com o fim de pagar a seus fornecedores estrangeiros, compra moedas estrangeiras, pagando-as com a moeda nacional (LUNARDI, 2000).

1.2.2 Segmentos do Mercado de Câmbio

O mercado de câmbio, considerando suas operações, pode ser dividido como segue.

a) Quanto à forma de realização

- **mercado de câmbio sacado** – realizado pelos estabelecimentos bancários, ou seja, a compra e venda das divisas estrangeiras, representadas por depósitos, letras de câmbio, cheques, ordens de pagamento, valores mobiliários etc. A concretização dessas operações ocorre mediante movimentação (débito ou crédito) nas contas de

depósitos que os bancos mantêm junto aos seus correspondentes no Exterior;

- **mercado de câmbio manual** – comércio do dinheiro, em espécie, quando pelo menos uma das moedas transacionadas for de país estrangeiro. São transacionadas não apenas as cédulas bancárias, como também as moedas metálicas em circulação; e
- **mercado paralelo de câmbio** – compreende todas as operações conduzidas por pessoas físicas ou jurídicas não autorizadas a operar no mercado de câmbio. São, pois, operações ilegítimas (RATTI, 2001).

b) Quanto à origem das operações

- **mercado de câmbio primário** – mercado onde são realizadas operações cambiais entre os bancos e seus clientes não bancários.
- **mercado de câmbio interbancário** – mercado em que são realizadas apenas operações entre bancos (RATTI, 2001).

Para Einzig (1966, p.15), há cinco diferentes categorias de transações, realizadas em um mercado cambial:

- 1) transações entre bancos e clientes, dentro do país;
- 2) transações entre bancos, no mesmo país;
- 3) transações entre bancos, localizados em diversos países;
- 4) transações entre bancos e bancos centrais, dentro do mesmo país; e
- 5) transações entre bancos centrais, localizados em diferentes países.

c) Quanto ao prazo de realização

- **mercado de câmbio à vista** – aí são efetuadas as operações “prontas”, de câmbio (*spot exchange*). As operações “prontas” são aquelas de compra ou de venda das divisas para entrega imediata, a qual se refere

ao prazo de até dois dias úteis (*business days*), contados da data da operação; e

- **mercado futuro de câmbio** – compreende as operações futuras de câmbio (*forward exchange*), que são a compra ou a venda das divisas estrangeiras – a uma taxa cambial determinada quando da contratação – a serem entregues em data futura. São realizadas por exportadores, importadores, investidores em moeda estrangeira etc., os quais procuram, assim, evitar o risco de flutuações nas taxas cambiais.

As operações cambiais podem ser: à vista (quando integralizadas em 48 horas), a uma cotação da taxa de câmbio, "pronta" ou corrente (*spot*) ou a prazo, com a cotação da taxa de câmbio a termo ou futura – *forward* (GONÇALVES, BAUMANN, CANUTO e PRADO, 1998).

Segundo Ross; Westerfield; Jaffe (1995, p.632),

(...) há três tipos de transação no mercado de câmbio: à vista, a termo e *swap*.

Os negócios à vista envolvem um acordo a respeito da taxa de câmbio corrente, para liquidação em dois dias. Esta taxa de câmbio é denominada de câmbio à vista. Os negócios a termo envolvem um acordo a respeito de taxas de câmbio hoje para liquidação no futuro. A taxa em questão é denominada taxa de câmbio a termo.

Os prazos de vencimento de negócios a termo variam de 1 a 52 semanas. Um *swap* é a venda (compra) de uma moeda estrangeira com um acordo simultâneo de recompra (revenda) da moeda numa data futura. A diferença entre o preço de venda e o preço de recompra é denominada de taxa de *swap*.

No Brasil, o mercado oficial de câmbio é regulamentado e fiscalizado pelo Banco Central, onde são realizadas operações de compra e de venda de moeda estrangeira, as transferências internacionais em reais e as operações envolvendo ouro-instrumento cambial. À margem da lei, funciona um segmento denominado *mercado paralelo*, *mercado negro* ou *câmbio negro*. Todos os negócios realizados nesse tipo de mercado, bem como a posse de moeda estrangeira sem origem justificada, são ilegais, sujeitando o cidadão ou a empresa às penas da lei (BACEN, 2007).

No mercado de câmbio brasileiro podem ser realizadas as operações decorrentes de comércio exterior, ou seja, de exportação e de importação. Nesse mercado, também são realizadas as operações dos governos, nas esferas federal, estadual, municipal e distrital, bem como aquelas decorrentes de transferências financeiras relativas a investimentos de estrangeiros no país, empréstimos e residentes, pagamentos e recebimentos de serviços, entre outras.

A taxa de câmbio no Brasil é livremente pactuada entre os agentes autorizados a operar no mercado de câmbio ou entre estes e seus clientes, podendo as operações de câmbio ser contratadas para liquidação pronta ou futura e, no caso de operações interbancárias, a termo.

1.2.3 Participantes do Mercado de Câmbio

Segundo Ross, Westerfield e Jordan (1997, p.388), os vários tipos de participantes do mercado de câmbio incluem:

1. importadores - que convertem sua moeda nacional em moeda estrangeira, para pagar a aquisição de bens produzidos em outros países;
2. exportadores, que recebem moeda estrangeira e pretendem convertê-la em moeda nacional;
3. administradores de carteiras, que compram ou vendem ações e obrigações estrangeiras;
4. corretores de câmbio, que fecham ordens de compra e venda de moeda;
5. operadores se oferecem como contraparte, no mercado de moedas estrangeiras; e
6. especuladores tentam ganhar dinheiro com as variações das taxas de câmbio.

Os principais participantes do mercado de câmbio são os Bancos Comerciais, as empresas que participam do comércio internacional, as instituições financeiras não bancárias, como empresas administradoras de ativos e as companhias de seguros, e os Bancos Centrais. Os indivíduos também podem participar do mercado de câmbio – por exemplo, um turista que compra moeda do país onde está, na recepção do hotel - mas tais transações em moeda são uma fração insignificante de todo comércio de câmbio. (KRUGMAN e OBSTFELD, 2001, p.343).

Ratti (2001, p.116) afirma que *o mercado de cambial compreende, além de exportadores e importadores, as Bolsas de Valores, Bancos, corretores e outros elementos que, por qualquer motivo, tenham transações com o exterior. Eventualmente, poderá abranger as chamadas autoridades monetárias (Tesouro e Bancos Centrais).*

Fortuna (2002, p.305) acrescenta:

(...) os elementos que participam do mercado de câmbio se dividem nos que produzem divisas – trazem dólares para o País, e nos que cedem divisas, remetem dólares ao exterior.

Os que produzem divisas são os exportadores, os tomadores de empréstimos e investimentos, quando trazem recursos; os turistas estrangeiros e os que recebem transferências do exterior são igualmente agentes.

Os que cedem são: os importadores, os tomadores de empréstimos, quando remetem ao exterior o principal e os juros; os tomadores de investimentos, quando remetem ao exterior os rendimentos do capital investido (lucros/dividendos) e, os que fazem transferências para o exterior.

Existe, também, a importante figura do corretor de câmbio, intermediário nas operações de câmbio, isto é, funciona como contato entre os clientes e os Bancos autorizados a operar em câmbio.

1.3 Taxas de Câmbio

Taxa de câmbio é o preço da moeda de um país, em termos da moeda de um outro país (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 1995). Segundo Fortuna (2002, p.313), *taxa de câmbio ou taxa cambial é a relação de valor entre duas moedas, ou seja, corresponde ao preço da moeda de um determinado país em relação a outra de*

outro país. Krugman e Obstfeld (2001, p.339) definem taxa de câmbio como *o preço de uma moeda em comparação ao da outra*. Lunardi (2000) chama a atenção para o uso da expressão “taxa de câmbio” - preço da moeda estrangeira em moeda nacional; “paridade”, relação entre duas moedas estrangeiras (preço de uma moeda estrangeira diante de outra moeda também estrangeira). Quando se diz, por exemplo, no Brasil, que a taxa do dólar americano é 2,80, significa que um dólar americano custa R\$ 2,80. Portanto, a taxa de câmbio reflete o custo de uma moeda em relação a outra.

A cotação da taxa de câmbio sempre é divulgada como taxa de venda e taxa de compra. Pensando do ponto de vista do banco ou de outro agente qualquer autorizado a operar pelo Banco Central, a taxa de venda é o preço que o banco cobra para vender a moeda estrangeira a um importador, enquanto a taxa de compra reflete o preço que o banco aceita pagar pela moeda estrangeira, que lhe é ofertada por um exportador, por exemplo. (BACEN, 2007) A diferença entre a taxa de compra (a menor) e a de venda (a maior) representa o percentual do ganho do banco com a negociação da moeda. É conhecida como *spread*.

A taxa de câmbio é um indicador muito importante, em todos os países. Por isso os governos se esforçam por administrar cuidadosamente esta variável. O objetivo do controle da taxa de câmbio é manter o equilíbrio das relações comerciais e financeiras de um país com o resto do mundo.

1.4 Formação das Taxas de Câmbio

A taxa de câmbio é o preço relativo entre duas moedas (dois ativos). Sua formação é de natureza análoga a dos preços de outros ativos. Câmbio e ativos financeiros (ações, em particular) comportam-se de maneira semelhante (as volatilidades tendem a ser muito parecidas).

Ativo é toda forma de manter riqueza, transferir poder de compra para o futuro. Por esta razão, seus preços se formam olhando para a frente, e dependem

fundamentalmente das expectativas. É um processo distinto do aplicável aos bens e serviços normais. O preço de um ativo altera-se porque os agentes econômicos mudam de opinião sobre seu valor. Independentemente do lado do mercado em que se esteja, as motivações costumam ter a mesma origem. O que varia é a percepção de cada um.

A formação das taxas de câmbio recebem influência das mudanças ocorridas no mercado internacional de câmbio, ao longo do tempo. Durante anos, os Estados Unidos e seus aliados, sob o Tratado de Bretton Woods, participaram de um sistema no qual as taxas de câmbio estavam ligadas ao volume da reserva de ouro pertencente a cada país.

Esse Acordo, estabelecido em 1944, visava a assegurar estabilidade monetária internacional, impedindo que o dinheiro escapasse dos países e restringindo a especulação com as moedas mundiais. Antes do Acordo, o padrão-ouro de troca, que prevaleceu entre 1876 e a Primeira Guerra Mundial, dominava o sistema econômico internacional. Com o padrão-ouro, as moedas ganharam fase nova de estabilidade, pois eram garantidas pelo preço do ouro. Deu-se um fim à velha prática usada por reis e governantes: a de desvalorizar arbitrariamente a moeda e ativar, assim, a inflação.

Não faltavam, porém, defeitos no padrão-ouro de troca. À medida que uma economia se fortalecia, o país importava mais, até baixarem suas reservas de ouro, necessárias para garantir a moeda. Conseqüentemente, diminuía a oferta da moeda, aumentava a taxa de juros e assim se desacelerava a atividade econômica, até ocorrer recessão. Ao final, os preços dos bens batiam no “fundo do poço”, pareciam mais atraentes aos “olhos” de outros países, que se apressavam a comprar mais, injetando, assim, mais ouro na economia, até que aumentasse a base monetária, baixando a taxa de juros e recriando riqueza na economia. Tais oscilações predominaram no período do padrão-ouro até a erupção da Primeira Guerra Mundial, interrompendo os fluxos de comércio e o movimento livre do ouro.

Com a assinatura do Tratado de Bretton Woods, os países participantes concordaram em tentar manter o valor de sua moeda numa faixa estreita, em

relação ao dólar, e uma taxa correspondente de ouro, conforme fosse necessário. Os países ficaram proibidos de desvalorizar suas moedas para beneficiar seu comércio, e somente podiam desvalorizar até um máximo de 10%. Na década de 1950, o volume crescente do comércio internacional causou movimentos substanciais de capital, ocasionados pela reconstrução do pós-segunda guerra. Isso desestabilizou as taxas de câmbio exterior, estabelecidas em Bretton Woods.

O Acordo foi abandonado em 1971 e o dólar dos EUA deixou de ser conversível em ouro. Por volta de 1973, as moedas dos principais países industrializados passaram a flutuar mais livremente, controladas principalmente pelas forças da oferta e demanda que atuavam no mercado de câmbio exterior. Os preços flutuavam, diariamente, provocando aumento dos volumes, velocidade e volatilidade de preço na década de 1970, dando origem a instrumentos financeiros novos, desregulamentação do mercado e liberalização do comércio. Hoje em dia, a oferta e a procura por uma moeda, em particular, ou por seu valor relativo, é fator que direciona a determinação das taxas de câmbio.

1.5 Variações Cambiais

O aumento do comércio e de investimentos no Exterior contribuiu para uma relação econômica mais intensa entre as nações. Dados econômicos globais, como inflação e índice de desemprego, notícias inesperadas, tais como desastres naturais, instabilidade política, são, agora, amplamente divulgados e capazes de alterar o nível de interesse por dada moeda, influenciando a oferta e a procura pelo mercado internacional. Desta forma, a moeda de um país flutua, constantemente, em relação às moedas de outros países.

A variabilidade das taxas de câmbio introduz uma dimensão própria às operações cambiais em relação às operações monetárias nacionais.

Transações a prazo internas em um país envolvem uma dimensão de rendimento e outras de risco.

Transações internacionais a prazo envolvem também a possibilidade de mudança cambial e, portanto, acrescenta-se o risco cambial aos riscos inevitavelmente presentes nas transações a prazo. Por esta razão o

mercado abre a possibilidade também de negociação prévia da taxa de câmbio. (GONÇALVES; BAUMANN; CANUTO; PRADO, 1998, p.202).

A volatilidade das taxas de câmbio origina incertezas que podem afetar o fluxo dos investimentos e, ainda, elevar preços de produtos comercializados internacionalmente, estimulando a adoção de sobretaxas aos preços, para neutralizar flutuações cambiais imprevistas.

A despesa ou receita de variação cambial, da mesma forma que o juro, pode causar forte impacto sobre os resultados, econômico e financeiro, de uma empresa. Prever a despesa ou receita da variação cambial tornou-se uma das tarefas mais difíceis na fase de elaboração do orçamento, após a adoção do regime de câmbio flutuante no Brasil.

A despesa ou receita da variação cambial é calculada sobre as aplicações financeiras e os empréstimos em moeda estrangeira, bem como sobre outros ativos e passivos, indexados em moeda estrangeira, tais como importação a pagar e saques de exportação.

Para apurar a variação cambial de um mês, podem ser utilizados diversos métodos: saldo médio de exposição cambial e a taxa média de variação cambial, mas qualquer um deles pode gerar diferenças significativas, quando forem compradores os valores orçados com os valores efetivos, devido às fortes flutuações das taxas de câmbio, que podem ocorrer em qualquer dia do mês e em qualquer período. (HOJI, 2001, p.129-130).

Examinando o assunto do ponto de vista brasileiro, vários são os fatores que afetam a cotação da moeda estrangeira no Brasil, conforme a seguir delineado.

a) Balanço de Pagamentos - registro de todas as transações efetivadas pelos residentes de um país com o resto do mundo. Como o Brasil paga mais do que recebe, em dólares, precisa conseguir essa diferença de alguma forma, por meio de empréstimos ou lançando mão de algumas das seguintes medidas: **juros** - alta taxa de juros, real, ou seja, após descontada a inflação, pode atrair investidores externos. Quando muitos desses investidores resolvem investir seus dólares no País, o aumento da oferta pode provocar a queda da cotação da moeda norte-americana. Juros altos, no entanto, representam aumento da dívida externa; e **atividade econômica** - o crescimento da produção e o consumo de bens e serviços ocasionam riqueza para o País e, dessa maneira, as pessoas tendem a gastar mais.

Quando gastam mais, é preciso produzir ou importar mais, o que também determina oscilações na taxa de câmbio.

b) Barreiras Alfandegárias - mediante a cobrança de tarifas sobre determinados produtos, o governo pode desestimular a importação, economizando dólares correspondentes.

c) Inflação - a variação da inflação tem grande peso no cálculo do "valor justo" de uma moeda. Quando a moeda nacional perde valor, por causa da inflação, precisa-se de mais reais para comprar o mesmo produto. O mesmo ocorre com o câmbio: são necessários mais reais para comprar o mesmo dólar. Além disso, temendo-se que inflação corra o patrimônio, via de regra, tem-se dois tipos de atitude: passar a gastar mais e a poupar menos ou começar a comprar moeda estrangeira, na tentativa de driblar a desvalorização de seu patrimônio. Esse tipo de atitude pode provocar forte queda no preço da moeda local, porque o mercado passará a preferir a moeda estrangeira à nacional.

d) Colocação de Títulos Cambiais - o País pode, ainda, vender, no mercado, títulos cambiais, que diminuem a demanda interna por dólares. Isso porque o mercado pode passar a comprar esses papéis, em vez de procurar dólar em papel-moeda, já que terá rendimentos na moeda local, de acordo com a variação do preço do dólar .

1.6 Paridade Monetária

Na perspectiva de Ratti (2001, p.144 e 145), a paridade monetária, também denominada paridade legal ou par metálico, é o valor de uma moeda em relação a outra, baseando-se esse valor apenas na quantidade de metal precioso contida nessas moedas ou equivalente a elas. Em outras palavras, é uma relação entre os padrões de duas moedas.

Ao contrário da taxa cambial, viável segundo as condições de mercado, a paridade monetária é fixa. Somente se altera quando algum dos países modifica a quantidade de metal precioso correspondente a sua moeda-padrão. Quando as moedas gozam de estabilidade de valor, as taxas cambiais de mercado, embora variáveis, situam-se bem próximas à paridade monetária.

Na vigência do Tratado de Bretton Woods, quando um país solicitava sua admissão como membro do Fundo Monetário Internacional (FMI), uma das primeiras providências a tomar era a de declarar o padrão de sua moeda. Com base nesses padrões, a paridade monetária era automaticamente estabelecida. Exemplo: o franco-belga (FB) equivalia a 0,017.773.4 gramas de ouro fino, enquanto o dólar americano (USD) era equivalente a 0,888.671 gramas de ouro fino. Dividindo-se uma quantidade pela outra, resulta a paridade: USD 1.00 = FB 50,00 ou FB 1,00 = USD 0,02.

Com a reforma do Sistema Monetário Internacional, contudo, em decorrência da reunião realizada em Kingston (Jamaica) em 1976, foram eliminadas as paridades determinadas com base no ouro. Hoje, não há mais moeda conversível em ouro.

O novo regulamento prevê que cada país associado ao FMI poderá estabelecer uma paridade para a sua moeda, não mais, porém, em termos de ouro. Poderá ser determinada, por exemplo, em termos de direitos especiais de saque – DES (papel emitido pelo Fundo Monetário Internacional – FMI, que substitui o ouro e funciona como reservas internacionais) e, assim, avaliada em relação a um grupo de outras moedas.

Caso tencione estabelecer essa paridade, deverá o país interessado obter o consentimento do FMI. Deverá, também, concordar em manter a sua paridade mediante algum tipo de intervenção no mercado cambial, de forma que não ocorram flutuações superiores a um intervalo de 4,5%, compreendido entre os pontos máximo e mínimo, ao redor da paridade adotada ou, então, a uma outra margem qualquer, aceita por uma maioria de 85% dos votos do Fundo.

Quando o mercado diz que €1 (um euro) é igual a US\$ 1,26 (um dólar americano e vinte e seis cents) está estabelecendo a paridade entre essas duas moedas.

1.7 Teoria da Paridade do Poder de Compra

O desaparecimento do padrão-ouro e as distorções provocadas pela inflação, na maioria dos países, após a I Guerra Mundial, destruíram completamente o sistema de paridades estáveis entre as várias moedas - sistema que funcionava até então.

Uma vez terminado o conflito, surgiu a preocupação, entre os diversos países, do estabelecimento de novos tipos de câmbio, uma vez que os anteriores haviam perdido seu significado.

Em 1919, um economista sueco, Gustav Cassel, procurou determinar os níveis em que se deveriam fixar as novas paridades, desenvolvendo uma nova teoria, que recebeu o nome de Teoria da Paridade do Poder de Compra. Com este sistema, procurou ele demonstrar que a política comercial e monetária, internas, exercem influência sobre a taxa cambial, pensamento esse contrário ao que vigorava na época, de que os fenômenos cambiais eram diversos dos fenômenos monetários e creditícios internos (RATTI, 2001).

Sendo o valor da moeda representado pelo seu poder aquisitivo, a compra de moeda estrangeira nada mais seria, então, do que a troca de poder aquisitivo nacional por poder aquisitivo estrangeiro. Desse modo, o novo tipo de câmbio deve refletir as modificações relativas dos preços, nos dois países considerados.

A Teoria da Paridade do Poder de Compra possui como um dos seus principais pilares a chamada Lei Preço Único, ao determinar que uma mercadoria deverá custar o mesmo, independentemente do país em que seja adquirida, sendo o

desequilíbrio entre seus valores nominais compensado pela taxa de câmbio de um país pelo outro.

Aspectos negativos da Teoria

No que se refere à validade científica de tal sistema, uma das principais críticas feitas pelos estudiosos é a de que ela considerava apenas os níveis gerais de preços, desprezando outros elementos que afetam o volume da procura, tais como rendimentos, motivos psicológicos etc.

Instabilidade política, ameaça de revoltas, maior ou menor confiança na política econômico-financeira do governo, por exemplo, podem provocar aumento na procura de moeda estrangeira, o que implicaria o aumento da taxa cambial, sem necessidade obrigatória de influência sobre o nível geral de preços.

Essa teoria baseava-se na idéia excessivamente simplificada de que o comércio internacional era a única fonte de pagamentos internacionais. Isto significaria reduzir a balança de pagamentos a uma balança comercial, sem levar em conta os movimentos de capitais, que influem sobre a taxa cambial. Uma entrada de capital, por exemplo, aumenta a oferta das divisas estrangeiras no mercado e contribui para diminuir a taxa cambial.

Aspectos positivos da Teoria

Considere-se que a Teoria da Paridade do Poder de Compra foi desenvolvida logo após a I Guerra Mundial, quando a alta dos preços foi considerável, motivando a que essa teoria fosse responsável pela instabilidade monetária internacional.

É interessante mencionar que, não obstante críticas apontadas, inúmeros economistas garantem que a variação de preços constitui o fator mais importante na determinação da taxa cambial. Em caso de inflação generalizada, pode-se comprovar a validade das idéias de Cassel. Assim, se os preços se elevarem em virtude da inflação e se a taxa cambial permanecer congelada, chegará um momento em que as exportações não mais poderão se realizar, em virtude dos preços

insuficientes em moeda nacional, e as indústrias nacionais não poderão sobreviver, em face da concorrência do produto estrangeiro.

1.8 Taxa de Câmbio e a Inflação Brasileira – Período 1980 – 2005

O reflexo das variações cambiais nas exportações de um país é sentido, fundamentalmente, de duas maneiras: quando a moeda nacional se desvaloriza em relação à moeda estrangeira, os produtos nacionais tornam-se mais baratos para os importadores estrangeiros, facilitando as exportações. Na situação inversa, em que a moeda nacional se valoriza, esses produtos encarecem, dificultando, de um modo geral, as quantidades exportadas.

O Brasil, ao longo do período de 1980 a 2005, adotou vários padrões monetários, utilizou diversos regimes cambiais e conviveu com períodos de inflação muito alta, até a implantação do Plano Real, último propósito de estabilização econômica implantado no País, em 1994, fatores que contribuíram, fundamentalmente, para o comportamento oscilante das taxas de câmbio nesse período.

A Tabela 1 apresenta taxas de câmbio relativas ao período 1980 a 2005. Considerando a taxa cambial real, anual, calculada pelo Banco Central do Brasil – BACEN / Departamento Econômico – DEPEC, com base em 1994 (ano da implantação do Plano Real), pode-se constatar que houve períodos em que a moeda brasileira se valorizou em relação ao dólar americano e períodos em que caiu em grande desvalorização.

TABELA 1 – Brasil – taxa de câmbio real e índices de inflação – 1980 - 2005

ANO	Taxa de Câmbio Real (%)	Inflação IGP-DI
1980	140,67	110,25
1981	149,04	95,20
1982	150,64	99,71
1983	177,07	210,98
1984	172,40	223,81
1985	174,56	235,13
1986	151,75	65,04
1987	144,95	415,87
1988	131,21	1.037,53
1989	101,48	1.782,85
1990	114,74	1.476,71
1991	121,57	480,17
1992	114,53	1.157,84
1993	105,59	2.708,39
1994	73,72	909,67
1995	81,44	14,77
1996	82,73	9,33
1997	81,05	7,48
1998	83,70	1,71
1999	103,41	19,99
2000	104,78	9,80
2001	105,91	10,40
2002	124,46	26,41
2003	99,23	7,67
2004	86,51	12,14
2005	78,19	1,23

Fontes: BACEN - Banco Central do Brasil - 2007.

FGV - Fundação Getúlio Vargas - 2007.

Durante julho de 1994 a janeiro de 1999, o dólar foi cotado abaixo de R\$ 1,00 (um real), período em que o Governo brasileiro utilizou o regime de bandas cambiais, tentando manter a inflação sob controle.

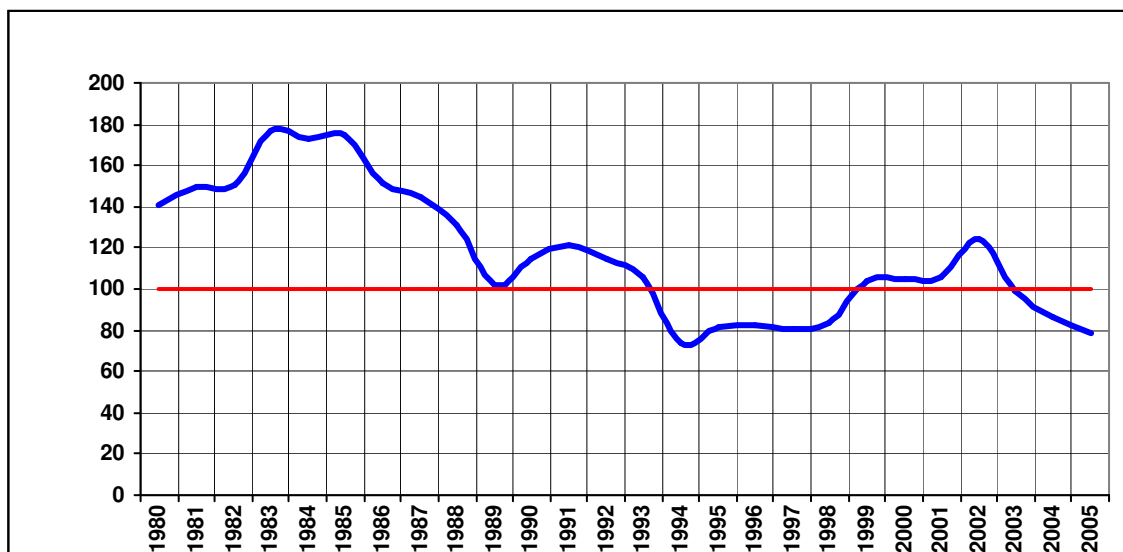


GRÁFICO 1 – Taxa de câmbio real – 1980 - 2005.

(Índice: 1994 = 100).

Fonte: BACEN - Banco Central do Brasil - 2007.

Como se pode observar no Gráfico 1, expressando o comportamento da taxa de câmbio real com base no índice 100, à medida que a curva se eleva acima de 100, visualiza-se o período em que houve a desvalorização cambial da moeda brasileira em relação ao dólar (preço mais elevado da moeda estrangeira). Nos momentos em que a curva se posiciona abaixo do nível 100, é refletida valorização da moeda nacional (preço da moeda estrangeira mais baixo).

Conforme mencionado anteriormente, as desvalorizações cambiais, em princípio, favorecem as exportações, em razão da moeda nacional tornar-se mais barata para os importadores. A valorização do câmbio determina efeito contrário.

O Brasil experimentou a convivência com a inflação, em índices muito altos, no período 1980 – 1994, atingindo picos alarmantes nos anos de 1989 (1.782,85%) e 1993 (2.708,39%), conforme se pode observar na tabela 1, página 34 e gráfico 2 a seguir, fato que se refletiu no resultado das empresas exportadoras, à medida que os custos foram empurrados para cima.

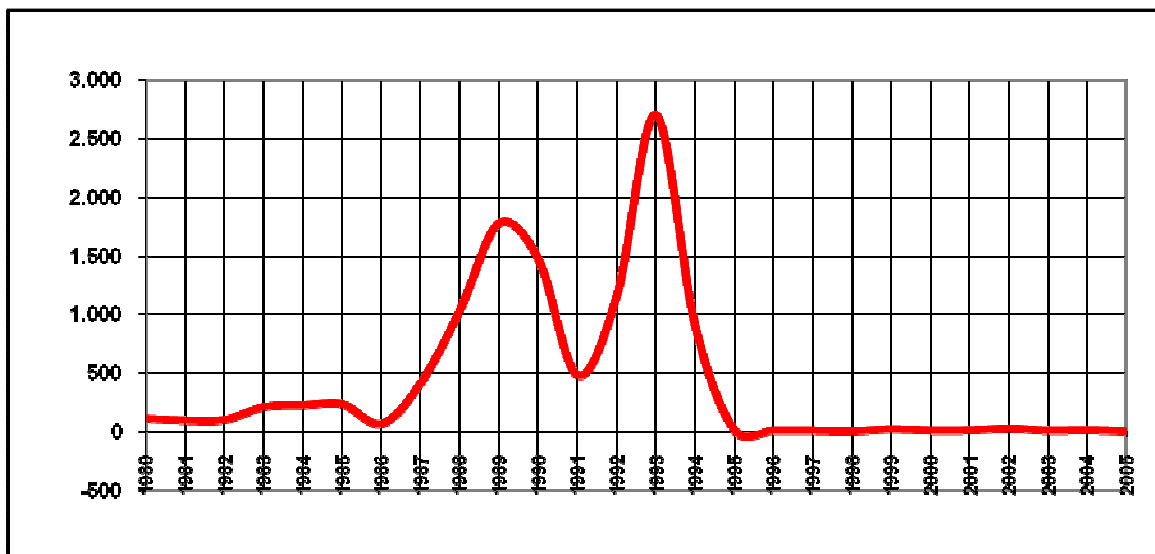


GRÁFICO 2 – Índices de inflação - IGP-DI (%) – 1980 - 2005.

Fonte: FGV - Fundação Getúlio Vargas - 2007.

Diversos planos foram implantados com o objetivo de se obter a estabilização da moeda brasileira e conter a inflação. Somente em 1994, com a decretação do Plano Real, foi que a inflação passou a ser controlada e a ser mantida em níveis mais baixos.

2. RISCO CAMBIAL - ESTRATÉGIAS PARA SEU GERENCIAMENTO

2.1 Conceito e Âmbito de Risco

Um dos elementos com que qualquer empresa se depara, no exercício de suas atividades, é com o risco, ou seja, a possibilidade de perda numa operação financeira ou comercial. Não há nada de errado em conviver com o risco, pois este é inerente a qualquer negócio. O importante é o modo como se lida com o risco e a cultura da empresa na qual se opera.

É fundamental conhecer os riscos a que o negócio está exposto, as exposições que demandam maior atenção, o que fazer para se proteger contra eles, o custo de sua redução, para se tomar uma decisão, que pode estar entre não fazer nada, minimizar as exposições ou fazer um *hedge* - operação que objetiva reduzir ou eliminar risco - total ou em parte.

O tratamento dado ao risco depende da cultura existente na empresa e a responsabilidade do gerenciamento deverá ficar por conta do primeiro escalão, por se tratar de um assunto vital à sobrevivência organizacional.

Segundo Holliwel (2001 *apud* WHARTON SCHOOL, 2001, p.287-288), são vários os tipos de risco a que uma empresa poderá estar sujeita:

a) de mercado – exposição a mudança adversa no preço ou valor de alguma coisa que se negocia ou se está mantendo como investimento;

b) de liquidez – quando um mercado não tem a capacidade de lidar, pelo menos sem impacto adverso; significativo, sobre o preço, com o volume de tudo que se está tentando comprar ou vender, na época em que se intenta negociar. Decorre, também, da inabilidade de pagar as dívidas quando são devidas;

c) de contraparte (crédito) – a parte contrária não honrará suas obrigações;

d) políticos e de país – decorrentes das decisões tomadas pelos governos nacionais e supranacionais, pelas agências governamentais e órgãos reguladores com poder de controlar a negociação ou definir preços e padrões da indústria. Incluem tributação, quotas, tarifas e outras barreiras comerciais, controles de câmbio e inconvertibilidade, restrições à propriedade estrangeira e à repatriação dos lucros ou capital, disponibilidade de concessões e subsídios, definição de taxas de juros, concessão de licença e monopólios, nacionalização, expropriação e restituição de ativos para proprietários antigos;

e) de câmbio – até mesmo as principais moedas passam por movimentações substanciais na taxa de câmbio, ao longo de períodos relativamente curtos. Elas podem alterar o balanço, se se tiver ativos ou obrigações “domiciliadas” em uma moeda diferente daquela com que prepara as contas (risco de conversão). Podem afetar a conta de lucros e perdas, se o impacto for sobre a renda ou sobre os ganhos (“risco de negociação ou conversão”);

f) de hedging – quando não se consegue um *hedge* satisfatório para a sua exposição, seja porque não foi conseguido ou como resultado de um erro;

g) de financiamento – um negócio falha quando ele não pode pagar suas dívidas; quão certas se mostram suas finanças?;

h) de taxas de juros – se alguém é financiador ou financiado, haverá impacto direto das alterações nas taxas de juros pagas ou recebidas. Isso pode ser piorado pelo risco de câmbio, quando as quantias estão em moeda estrangeira;

i) operacional – risco em potencial, “geral”, incluindo erros humanos ou desfalques, perda de documentos e registros, sistemas ineficientes ou quebras de controle ou segurança;

j) legais, de jurisdição, litigação e documentação – incluindo os acordos líquidos e a insolvência estrangeira. Seus contratos podem ser vigentes ou não, nos territórios onde se opera;

l) de agregação – quando a transação envolve mais de um mercado nos quais poderia haver problemas;

m) de concentração – exposição de um alto nível de risco em qualquer instrumento ou setor. Uma extensão deste risco é aquela surgida num mercado dominado por um pequeno número de empresas; e

n) sistêmico – o pesadelo do supervisor. Os problemas de uma instituição financeira ou mercado podem cruzar vários países, em um efeito dominó, ameaçando, potencialmente, trazer o caos aos mercados financeiros globais.

2.2 Gerenciamento do Risco Empresarial

No entendimento de Santomero (2001 *apud* WHARTON SCHOOL, 2001, p. 292 e 294), existem quatro razões para gerenciar o risco, consoante a seguir exemplificado.

a) auto-interesse gerencial

Argumenta-se que os gerentes têm habilidade limitada para diversificar a própria posição de riqueza, a qual está associada à manutenção de ações específicas de suas companhias e ao valor de seus ganhos, em seu emprego atual. Portanto, preferem a estabilidade à volatilidade, porque, com todas as outras coisas recebendo um mesmo trato, tal estabilidade aumenta a própria posição, com pouca ou nenhuma despesa para aqueles partícipes da empresa;

b) estrutura tributária

por intermédio de uma estrutura de impostos progressivos, a suavização da renda reduz a taxa fiscal efetiva e, portanto, a carga tributária enfrentada pela companhia. Reduzindo a taxa fiscal média efetiva, de longo prazo, as atividades que reduzem a volatilidade dos ganhos reportados aumentarão o valor do acionista;

c) custo da dificuldade financeira

as organizações também podem estar preocupadas com a volatilidade dos ganhos, em virtude das conseqüências relativas aos lucros, que diferem muito das expectativas, e das implicações que tais notícias negativas acarretam para a viabilidade corporativa. Na medida em que uma crise financeira ou falência esteja associada ao crescimento dos custos, a empresa será forçada a reconhecer o fato em seu comportamento, de maneira avessa ao risco, porque tal atitude favorece seu melhor interesse; e

d) existência de imperfeições no mercado de capitais

a volatilidade da lucratividade faz com que a organização busque financiamento externo, para explorar as oportunidades de investimento, estando os lucros baixos. O custo de tal financiamento é mais alto do que os fundos internos, em razão da estrutura de custo mais alto do mercado, associada aos fatores enumerados anteriormente. Isso, por sua vez, reduz o investimento e os lucros esperados.

É de fundamental importância atentar para:

- a) como os riscos *estão sendo* gerenciados;
- b) como os riscos *devem* ser gerenciados;
- c) o que companhias não financeiras *fizeram*, por meio do gerenciamento do risco; e
- d) o modo como as companhias financeiras *abordaram* a questão.

QUESTIONAMENTOS A RESPEITO DO RISCO

Os riscos, para o seu negócio, podem ser identificados. Quais formas eles assumem e se eles são bementendidos, particularmente se você tiver um portfólio de atividades?

Cassifica os riscos enfrentados pelo seu negócio, de forma estruturada?

Conhece a responsabilidade potencial máxima de cada exposição?

As decisões são tomadas com base em informações confiáveis e oportunas?

Os riscos são grandes com relação ao resultado do seu negócio? Que impacto eles teriam sobre os lucros e o balanço?

As exposições são diversificadas ou você tem muitos ovos em um só cesto?

Os riscos existem? Em que períodos de tempo?

As exposições são únicas ou recorrentes?

Sabe o suficiente sobre os modos pelos quais suas exposições podem ser reduzidas ou sobre ter o *hedge*? Quanto custaria para incluir o prejuízo potencial de algum lucro superior?

As funções de negociação e gerenciamento do risco foram separadas de forma adequada?

Existe diferenciação clara entre as ações tomadas para reduzir o prejuízo potencial pelo hedging das exposições e aquelas nas quais você está especulando haver lucro?

Tem uma política efetiva de gerenciamento do risco, com responsabilidade no nível do gerenciamento de primeiro escalão?

Essa política é revisada regularmente para identificar exposições novas e variáveis? Mesmo nas transações únicas, o perfil do risco pode mudar com o tempo.

Quem decide se o *hedge* das exposições será feito ou não ?

Existem procedimentos adequados de monitoramento do risco, incluindo aqueles das obrigações contingentes? As exposições podem mudar com muita rapidez e você talvez tenha de reagir sem demora. Os seus colegas e sua equipe estão conscientes do risco? Provavelmente, eles participam de reuniões de marketing e atenção ao cliente; e das reuniões sobre gerenciamento do risco? Uma única venda raramente muda o futuro de um negócio, mas um risco mal gerenciado pode destruir um trabalho sério de anos.

As recompensas são comparáveis aos riscos?

Os proprietários do negócio estão felizes com o nível de exposição ou eles prefeririam um perfil de risco menor com retorno potencialmente reduzido? Qual seu "apetite para o risco"?

O que motiva os indivíduos - a pressão sobre o gerenciamento e a equipe ou o modo como eles são remunerados, encorajado-os a assumir riscos não autorizados ou a encobrir os erros deles próprios e de seus colegas?

O gerenciamento e a equipe se sentem à vontade para fazer perguntas ou admitir que eles não entendem?

Atualiza regularmente seus planos de recuperação de desastres?

Orgulha-se da cultura e da ética do seu negócio?

Aprende com os erros?

QUADRO 1 – Questionamentos a respeito do risco.

Fonte: Holliwel (2001 apud WHARTON SCHOOL, 2001, p.287).

Inicialmente, é importante ter consciência de como a empresa gerencia os riscos a que está sujeita; ter em mente, também, idéia de que existem riscos prováveis e improváveis, totalmente inesperados, que merecem consideração. Os problemas surgem quando as pessoas começam a achar que eles (os gerentes) e os modelos nos quais se baseiam são infalíveis.

Holliwel (2001 *apud* WHARTON SCHOOL, 2001 p.287) sugere, ainda, diagnosticar o risco, elaborando-se os questionamentos constantes do Quadro 1.

Os princípios para essa realização restam suficientemente simples, mas quase sempre não executados na prática: definir os limites, monitorar as exposições, ter linhas de relatórios claras, separar o *front office* da negociação do *back office* administrativo e de controle, garantir que tudo esteja sujeito a um controle.

A implementação da atividade de gerenciamento de risco requer uma estratégia que inclui tanto a identificação do risco quanto sua redução. No ambiente de negócios atual, nenhuma organização está imune ao risco; nenhuma pode ficar sem um sistema de gerenciamento de risco e um processo de controle. Isso requer, entretanto, um sistema de gerenciamento de risco que meça, controle e monitore esses riscos. Além disso, é preciso levar em conta todos aqueles responsáveis por controlar o complexo sistema de riscos que impactam sobre o desempenho da empresa (SANTOMERO, 2001 *apud* WHARTON SCHOOL, 2001).

2.3 Exposição e Risco Cambial

As taxas de câmbio afetam o desempenho das empresas de várias maneiras. A mais visível é por meio do impacto direto sobre os demonstrativos financeiros. Os contadores ajustam o valor da moeda estrangeira denominada nas contas monetárias e não monetárias, em resposta às alterações na taxa de câmbio, criando ganhos ou perdas de taxa de câmbio, realizada e não realizada nas posições existentes.

Esses ganhos/perdas são registrados nos demonstrativos financeiros, implícita ou explicitamente, como ganhos ou perdas de taxa de câmbio no demonstrativo de lucro ou uma alteração na conta de ajuste de conversão, na seção de patrimônio líquido do balanço.

Além disso, as flutuações da taxa de câmbio afetam as empresas com operações estrangeiras, alterando o valor registrado de moeda local dos fluxos de lucro estrangeiro.

As alterações na taxa de câmbio também têm impacto direto sobre o desempenho financeiro demonstrado, alterando as estruturas de preço e custo. Isso leva a alterações nas margens de lucro e/ou quantidades, as quais, por sua vez, afetam os fluxos de ganhos, tanto das operações estrangeiras quanto das domésticas.

Bodnar (2001, p.307) assegura que

As taxas de câmbio estrangeiras afetam o desempenho financeiro atual reportado, mas a questão importante para os investidores e executivos interessados no valor da companhia é como as alterações na taxa de câmbio influenciam o valor de mercado de uma organização. Essa relação é a exposição econômica à taxa de câmbio de uma companhia.

Como o valor de mercado da companhia está relacionado aos fluxos de caixa futuros esperados, essa exposição envolve a estimativa do impacto da taxa de câmbio sobre os fluxos de caixa atuais e futuros esperados. Assim sendo, nos mercados de capital futuros, os investidores mudam o valor de mercado atual da companhia por uma estimativa da alteração no valor atual de seus fluxos de caixa resultantes da alteração da taxa de câmbio. A relação dessa alteração no valor de mercado com a alteração na taxa de câmbio econômica é a definição financeira da exposição à taxa de câmbio de um negócio.

Para entender a exposição da taxa de câmbio de uma organização, é preciso levar em conta o fato de como esta produz fluxos de caixa. A medida na qual exporta ou importa, a natureza dos mercados nos quais ela adquire entradas e, a medida e estrutura de suas operações externas. Todas afetam a exposição às alterações na

taxa de câmbio. Deve-se considerar como os diferentes tipos de atividades internacionais afetam as exposições à taxa de câmbio das empresas.

O risco de câmbio é a consequência natural de operações internacionais num mundo em que os valores relativos das moedas sobem e descem. A gestão do risco de câmbio é uma parte importante das finanças internacionais. Há três tipos diferentes de risco de câmbio ou exposição a risco: exposição a curto prazo, exposição a longo prazo e exposição contábil. (ROSS, WESTERFILED e JORDAN, 1997, p.395).

2.4 Gestão - Risco de Câmbio

Para lidar com o risco, deve-se atentar para pontos importantes como os que estão expressos na seqüência.

a) Incorporar a dimensão risco na gestão empresarial

Nessa prospecção, deve-se estar inteirado do que é o gerenciamento de riscos em empresas não financeiras; qual a importância da relação risco-retorno na gestão empresarial; quais os riscos incorridos nas atividades empresariais; a crescente importância da gestão do risco cambial no Brasil; como a gestão dos riscos financeiros pode adicionar valor para os acionistas.

Há que se atentar, ainda, para a segmentação das informações gerenciais, como requisito para a gestão centralizada dos riscos, em área especializada; avaliação mais objetiva do desempenho de responsáveis pelos resultados; evolução histórica da gestão do risco de mercado, no Brasil e no mundo.

b) Quantificação dos riscos de mercado

Deve-se observar como os riscos são quantificados: diferenças entre valor contábil e valor de mercado; identificação de preços (*commodities* e ações) e taxas

(juros e câmbio) que podem impactar o valor de mercado da empresa (fatores de risco); metodologias de geração de cenários de preços e taxas de mercado; o risco decorrente da incerteza quanto aos preços e taxas, em datas futuras; identificação dos fluxos de caixa sujeitos a oscilações nos fatores de risco; hierarquização dos fluxos por fator de risco; modelagem de fluxos em empresas não financeiras; risco decorrente da incerteza na estimação dos fluxos; modelos de mensuração de riscos; medidas tradicionais (determinísticas), “análise de sensibilidade” e as medidas modernas (probabilísticas), *Value-at-Risk* (VaR).

c) Administração dos riscos de mercado com instrumentos derivativos

Descasamentos de prazo, nos fluxos de caixa (*gap* temporal) e descasamentos de valor (*gap* quantitativo); metodologias da gestão do risco temporal (*duration* e outros); evolução histórica dos instrumentos derivativos financeiros; principais instrumentos derivativos negociados em bolsas de futuros e no mercado de balcão; e emprego de derivativos e instrumentos tradicionais no enquadramento dos riscos aos limites aceitáveis.

d) Avaliação e gestão de empresa industrial com fluxos em moeda nacional e estrangeira

Fazem-se necessárias, a definição dos fluxos de caixa relevantes; a avaliação do resultado gerencial, por valor futuro e por valor presente; garantia da consistência entre parâmetros utilizados na avaliação e os preços e taxas de mercado; análise da sensibilidade do resultado gerencial a variações nos fatores de risco; segmentação das exposições por fator de risco; implementação de estratégias de *hedge*; e transferência de exposições entre unidades de negócio.

Para uma empresa multinacional, a gestão do risco de câmbio é complicada, pelo fato de que pode haver grande variedade de moedas diferentes envolvidas em suas inúmeras subsidiárias (ROSS, WESTERFIELD e JORDAN, 1997, p.397).

Há dois tipos de *swaps*: de taxas de juros e de moedas. Um *swap* de taxas de juros envolve troca, entre duas partes, de um pagamento vinculado a uma taxa

flutuante por um pagamento vinculado a uma taxa fixa, e vice-versa. Os swaps de moedas são acordos de entrega de uma moeda em troca de outra. Ambos os tipos são utilizados na mesma transação quando a troca envolve dívidas denominadas em moedas diferentes (ROSS, WESTERFIELD e JORDAN, 1997, p.387).

É importante entender que a negociação de moedas estrangeiras envolve certo risco. É possível que se tenha perda total do capital inicial e de quaisquer fundos adicionais que tenham sido depositados para estabelecer ou manter uma posição no mercado. Se o mercado se move na direção oposta à sua posição, pode ser necessário o depósito de uma quantia adicional considerável, para manter sua posição. Se não se apresenta a quantia necessária, no prazo estabelecido, a posição pode ser liquidada com prejuízo; a pessoa será responsável por qualquer deficit em sua conta.

São três os mecanismos básicos com os quais os agentes podem se cobrir (*hedge*) do risco cambial: compras e vendas a prazo, por meios dos bancos, compras e vendas, nos mercados organizados, de contratos cambiais a termos padronizados (futuros) ou compras e opções de compra e venda (GONÇALVES, BAUMANN, CANUTO e PRADO, 1998).

Kanitz (2003) sempre recomenda às empresas, na medida do possível, uma auto-sustentação cambial. Caso exporte, que contrate uma dívida externa no valor de suas exportações. Em se tratando de uma multinacional, com dividendos a enviar regularmente para a matriz, exporte produtos no mesmo valor dos dividendos.

Sua empresa, então, não dependerá de previsões, nem mesmo da cotação do dólar, porque as taxas de câmbio das exportações e as despesas financeiras se anulam. Numa queda do dólar, o que se perde nas exportações ganhar-se-á na remessa dos juros. Numa alta do dólar, o que se perde na remessa de dividendos, será recuperado nas exportações. As empresas que agiram assim estão tranquilas; qualquer que venha a ser a taxa de câmbio, qualquer que venha a ser o futuro Presidente da República, não cairão em desespero, comprando dólares.

2.5 Gestão do Risco e a Política de Câmbio do Brasil

Uma empresa deve munir-se de cuidado especial ao lidar com o risco, mormente atentando para o comportamento da política de câmbio adotada no país em que opera, pois o regime cambial utilizado é fator preponderante na determinação das taxas de câmbio.

Como ensinam Carvalho e Silva (2002, p.150),

(...) a taxa de câmbio é uma variável econômica muito importante porque intermedeia todas as transações entre residentes e não residentes de um país. Em outras palavras, todas as contas do balanço de pagamentos são influenciadas pela taxa de câmbio, cujas alterações afetam exportações, importações, entradas de capitais estrangeiros, rentabilidade de aplicações no exterior, volume de reserva, etc.

Naturalmente, tais alterações também têm reflexo sobre o mercado interno. Uma desvalorização da taxa de câmbio aumenta a competitividade dos produtos brasileiros no exterior, fazendo crescer as exportações, a produção e o emprego, mas também pode levar a aumento de preços internos provocando inflação, que, além dos problemas já conhecidos, pode trazer efeitos distributivos perversos. Esse exemplo ilustra como é delicada a administração da política cambial, pois, para cada efeito positivo de uma medida, há certamente outro negativo.

Historicamente, no Brasil, vigorou o sistema de taxas de câmbio fixas, em que o valor da moeda estrangeira era periodicamente fixado pelo Governo. A partir do final da década de 1960, adotou-se o sistema de taxa de câmbio real fixa. Nesse sistema, o Banco Central reajustava o valor do dólar, periodicamente, de forma a compensar a diferença entre a inflação brasileira e a americana e, portanto, manter o valor real da taxa de câmbio. Obviamente, quanto maior fosse o diferencial de inflações, menores seriam os intervalos entre as desvalorizações.

No final da década de 1980, o mercado de câmbio foi se tornando consideravelmente menos regulado e, conseqüentemente, mais livre. No início da década de 1990, criou-se o sistema de bandas cambiais. Neste, a taxa de câmbio poderia flutuar livremente, dentro de uma certa faixa de valores. Ao ser atingido um

desses valores extremos, o Banco Central interviria no mercado, comprando ou vendendo a moeda estrangeira. Esse sistema, utilizado explicita ou implicitamente por diversos países, é conhecido na literatura como “flutuação suja” (*dirty floating*).

Nos últimos meses de 1998, o mercado internacional passou a perceber o Brasil como ofertante de um risco demasiadamente elevado, fazendo com que detentores de capitais, estrangeiros e nacionais, retirassem seus recursos do País. A pressão sobre as reservas internacionais acentuou-se, em janeiro de 1999, obrigando o Banco Central a abandonar o sistema de flutuação suja e deixar o mercado de câmbio oscilar livremente. Desde então, vigora no Brasil um sistema de taxas efetivamente livres (MOURA, 2003, p.14).

3. O AGRONEGÓCIO DO CAJU: MUNDO, BRASIL E CEARÁ

O agronegócio do caju constitui atividade de grande importância socioeconômica para o Nordeste brasileiro, relacionada à gerar divisas e criar/manter emprego e renda, principalmente no meio rural.

No Brasil, a cultura do cajueiro se concentra nos Estados do Ceará, Rio Grande do Norte e Piauí, que responderam, em 2005, por 86,59% da produção nacional, conforme dados do IBGE.

Os produtos originários do cajueiro são a castanha-de-caju e o pedúnculo, o pseudo-fruto. Da castanha-de-caju, são extraídos a amêndoa (ACC), que é o mais nobre e de maior significado econômico, e o líquido da casca da castanha (LCC) que, em termos de valor monetário, corresponde a aproximadamente 5% das divisas geradas pela amêndoa. (CARVALHO e FRANÇA, 1997, p.53-54).

A amêndoa de castanha-de-caju é um produto destinado a um público de renda elevada, que valoriza e exige qualidade do que consome. *Constitui-se um produto tipicamente de exportação, sendo, em geral, destinado a países de renda per capita mais elevada.* (LEITE, 1994, p.40).

No mercado interno, a ACC é comercializada em dois diferentes segmentos: a castanha inteira é destinada aos consumidores de poder aquisitivo mais elevado; as quebradas, partidas e danificadas, são destinadas a consumidores de menor poder aquisitivo e ao mercado de doces, padarias, sorveterias (MDIC, 2000).

Almeida e Soares (1996, p.106) assinalam que “a indústria de beneficiamento de caju tem-se caracterizado pela orientação quase que exclusiva para atender ao mercado externo. Isto tem colocado o Ceará em posição de destaque no cenário nacional, como principal porto exportador de amêndoa de castanha-de-caju (ACC), bem como por ter o principal parque industrial do país para a industrialização da castanha e de ser o maior produtor agrícola deste produto primário.”

Consoante Leite (1994), a agroindústria do caju cria cerca de 300 mil empregos no Brasil, sendo 20 mil ligados ao processamento (castanha e pedúnculo) e 280 mil às atividades agrícolas desenvolvidas nos 650 mil hectares plantados com a cultura.

A amêndoa de castanha-de-caju, quando beneficiada e destinada à exportação, é classificada em diversos tamanhos (número de amêndoas / libra peso) e qualidade, obtendo-se, assim, preços distintos. O quadro 2 reúne 11 (onze) classes, mostrando a diversidade de classificação do produto.

ESPECIFICAÇÃO	REFERÊNCIA
Inteira Superior Especial (Special Large Whole) que contiver, no máximo, 180 (cento e oitenta) amêndoas em 453,59g.	SLW-1 SLW-2
Inteira Especial (Special Whole) que contiver de 181 (cento e oitenta e uma) a 210 (duzentas e dez) amêndoas em 453,59g.	LW-1 LW-2
Inteira (Whole) que contiver de 211 (duzentas e onze) a 450 (quatrocentas e cinqüenta) amêndoas em 453,59g.	W1-240 W2-240 W1-320 W2-320 W1-450 W2-450
Inteira Pequena (Small Whole) que contiver acima de 450 (quatrocentas e cinqüenta) amêndoas em 453,59g.	W-3 W-4
Inteira Misturada (Mixed Whole) constituída da mistura de diversas classes.	WM
Bandas (Splits) cotilédones separados, inteiros sem fratura.	S-1 S-2 S-3
Batoques (Butt) amêndoa quase inteira, com pequena fratura transversal.	B-1 B-2 B-3
Pedaços (Pieces) fragmentos de amêndoas que ficaram retidos em peneira de malha de ¼" (um quarto de polegada).	P-1 SP-1 P-2 SP-2 P-3 SP-3
Grânulo (Granule) fragmentos de amêndoas que ficaram retidos em peneiras de malha 1/10" (um décimo de polegada).	G-1 G-2 G-3
Xerém (Xerem) fragmentos de amêndoas que ficaram retidos em peneira de 1/14" (um quatorze avos de polegada).	X
Farinha (Flour) fragmentos de amêndoas que vazaram em peneira de 1/14" (um quatorze avos de polegada).	F

QUADRO 2 – Padronização da amêndoa de castanha-de-caju beneficiada para exportação.

Fontes: AFI - The Association of Food Industries, INC - 2007.

FEVISA - Fazendas Ernani Viana S/A - 2007.

3.1 Exportação Mundial de Amêndoas de Castanha-de-caju: 2003 - 2005

As exportações mundiais de amêndoas de castanha-de-caju dependem da produção da castanha *in natura*, que em conformidade com os dados divulgados pela Food and Agriculture Organization of the United Nation – FAO, se restringe mais expressivamente a quatro países: Vietnã, Índia, Brasil e Nigéria, como se pode observar na tabela 2.

TABELA 2 – Produção mundial de castanha-de-caju por países produtores (toneladas) - 2003 - 2005

Países	Ano					
	2003	%	2004	%	2005	%
Total Mundial	2.095.295	100,00	2.265.473	100,00	2.337.358	100,00
Vietnã	657.600	31,38	825.696	36,45	827.000	35,38
Índia	470.000	22,43	460.000	20,30	460.000	19,68
Brasil	183.094	8,74	182.632	8,06	251.268	10,75
Nigéria	209.000	9,97	213.000	9,40	213.000	9,11
Indonésia	118.300	5,65	120.000	5,30	122.000	5,22
Tanzânia	100.000	4,77	100.000	4,41	100.000	4,28
Côte d'Ivoire	84.830	4,05	90.000	3,97	90.000	3,85
Guiné-Bissau	81.000	3,87	81.000	3,58	81.000	3,47
Moçambique	58.000	2,77	58.000	2,56	58.000	2,48
Benin	40.000	1,91	40.000	1,77	40.000	1,71
Tailândia	23.000	1,10	24.000	1,06	24.000	1,03
Malásia	13.000	0,62	13.000	0,57	13.000	0,56
Quênia	10.000	0,48	10.000	0,44	10.000	0,43
Gana	7.500	0,36	7.500	0,33	7.500	0,32
Filipinas	7.000	0,33	7.000	0,31	7.000	0,30
Madagascar	6.500	0,31	6.500	0,29	6.500	0,28
Sri Lanka	5.490	0,26	6.130	0,27	6.200	0,27
Senegal	4.500	0,21	4.500	0,20	4.500	0,19
Burkina Faso	3.500	0,17	3.500	0,15	3.500	0,15
El Salvador	2.600	0,12	2.600	0,11	2.600	0,11
Peru	2.173	0,10	2.200	0,10	2.300	0,10
Honduras	2.050	0,10	1.925	0,08	1.800	0,08
Belize	1.090	0,05	1.430	0,06	1.430	0,06
Angola	1.100	0,05	1.100	0,05	1.100	0,05
República Dominicana	1.000	0,05	1.000	0,04	1.000	0,04
China	1.208	0,06	1.000	0,04	900	0,04
Guinea	700	0,03	700	0,03	700	0,03
México	650	0,03	650	0,03	650	0,03
Togo	300	0,01	300	0,01	300	0,01
Kyrgyzstan	100	0,00	100	0,00	100	0,00
Bangladesh	10	0,00	10	0,00	10	0,00

Fonte: FAO - Food and Agriculture Organization of the United Nation - 2007.

Rodrigues (1999, p.4) assinala que “a Índia é o maior produtor de castanha-de-caju *in natura*. Durante duas décadas, o Brasil manteve o segundo posto, tendo sido ultrapassado pelo Vietnã, na safra passada (1998).”

Em 2005, a produção mundial de castanha-de-caju atingiu o total de 2.337.358 toneladas, sendo o Vietnã o maior produtor, com 35,38% desse total, vindo em seguida a Índia, com 19,68%, e o Brasil, em terceiro lugar, com 10,75%, como se pode observar na tabela 2.

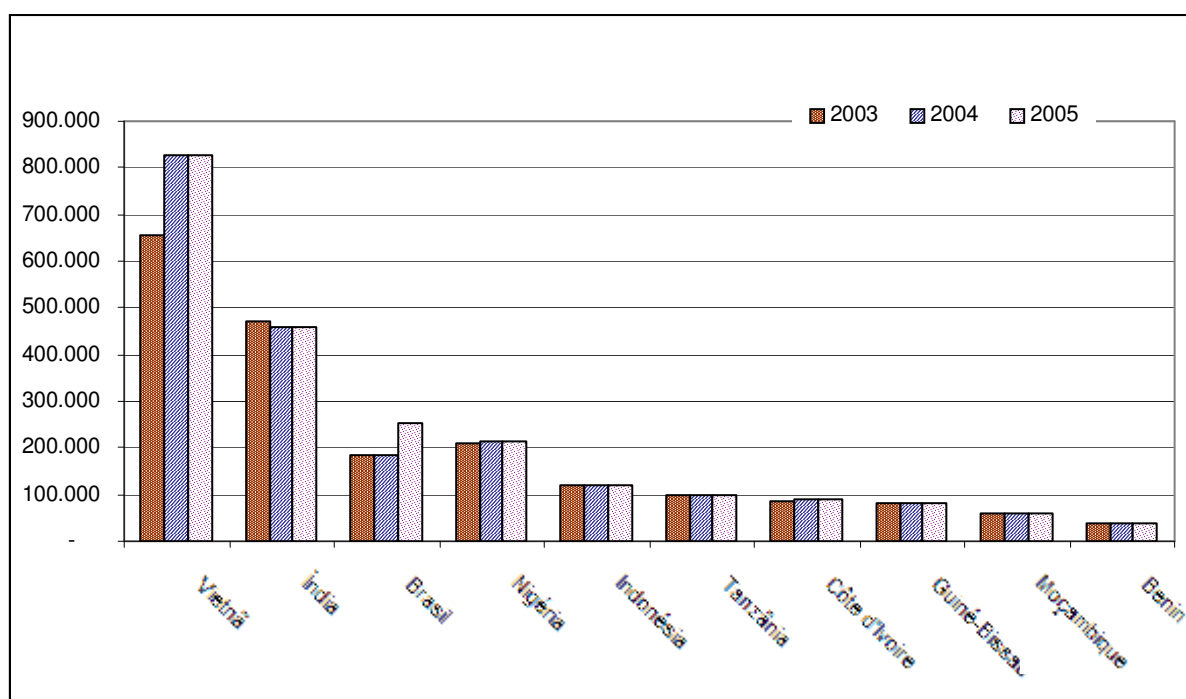


GRÁFICO 3 – Dez maiores países produtores de castanha-de-caju em quantidade (t) - 2003/2004/2005.

Fonte: FAO - Food and Agriculture Organization of the United Nation - 2007.

Em 2005, os quatro maiores produtores (Vietnã, Índia, Brasil e Nigéria) participaram com 74,92% na produção, e os dez maiores produtores com 95,93% do total.

Examinando cenário mais recente, observou-se que o volume total, produzido mundialmente, cresceu, nos anos de 2004 e de 2005, em relação ao ano de 2003: 8,12% e 11,55%, respectivamente. Esse incremento decorreu do crescimento da produção do Vietnã, que afetou o total, como pode ser visualizado na tabela 2 e no gráfico 3.

Fato que merece a atenção é o desempenho demonstrado pelo Vietnã, que passou a integrar o grupo dos cinco maiores produtores, a partir de 1995, participando, em 2005, com 35,38% da produção mundial de castanha-de-caju *in natura*.

Em 2003, o Vietnã superou o Brasil em 259,16% em quantidade produzida e, em 2004, em 352,11%, posicionando-se, no ano de 2005, 229,13% acima da colocação brasileira.

Observando-se, pelo lado das exportações de ACC, o maior exportador mundial de amêndoas de castanha-de-caju é a Índia, 43,17%, seguida do Vietnã, 28,09%, vindo após o Brasil, em terceiro lugar, com 14,46% das exportações mundiais, conforme números apresentados pela FAO, constantes da tabela 3.

TABELA 3 – Países exportadores de amêndoas de castanha-de-caju (em toneladas) 2003- 2005

Total Mundial	244.079	100,00	276.670	100,00	289.485	100,00
Índia	98.549	40,38	109.869	39,71	124.969	43,17
Vietnã	67.852	27,80	81.187	29,34	81.329	28,09
Brasil	41.567	17,03	47.443	17,15	41.855	14,46
Holanda	12.609	5,17	15.807	5,71	20.309	7,02
Indonésia	3.340	1,37	2.880	1,04	3.453	1,19
Bélgica	2.656	1,09	3.077	1,11	3.258	1,13
Estados Unidos	2.492	1,02	2.012	0,73	2.306	0,80
Tanzânia	1.809	0,74	894	0,32	1.708	0,59
Reino Unido	1.211	0,50	1.293	0,47	1.334	0,46
Emirados Árabes	1.884	0,77	1.197	0,43	988	0,34
Demais países	10.110	4,14	11.010	3,98	7.976	2,76

FONTE: Food and Agriculture Organization of the United Nation - FAO

Fonte: FAO - Food and Agriculture Organization of the United Nation - 2007.

Considerando, porém, as informações do MDIC (2000), mais de 30% de toda a castanha-de-caju exportada no mundo é originária do Brasil, que também figura entre os principais produtores mundiais do segmento. A Índia, líder entre os produtores, responde por mais de 58% das exportações mundiais de castanha-de-caju.

O Brasil, que mantinha a segunda posição nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju no cenário mundial, liderado pela Índia, perdeu seu posto para o Vietnã a partir do ano de 2000, posiciona-se em terceiro lugar, como se pode verificar na tabela 3 e gráfico 4.

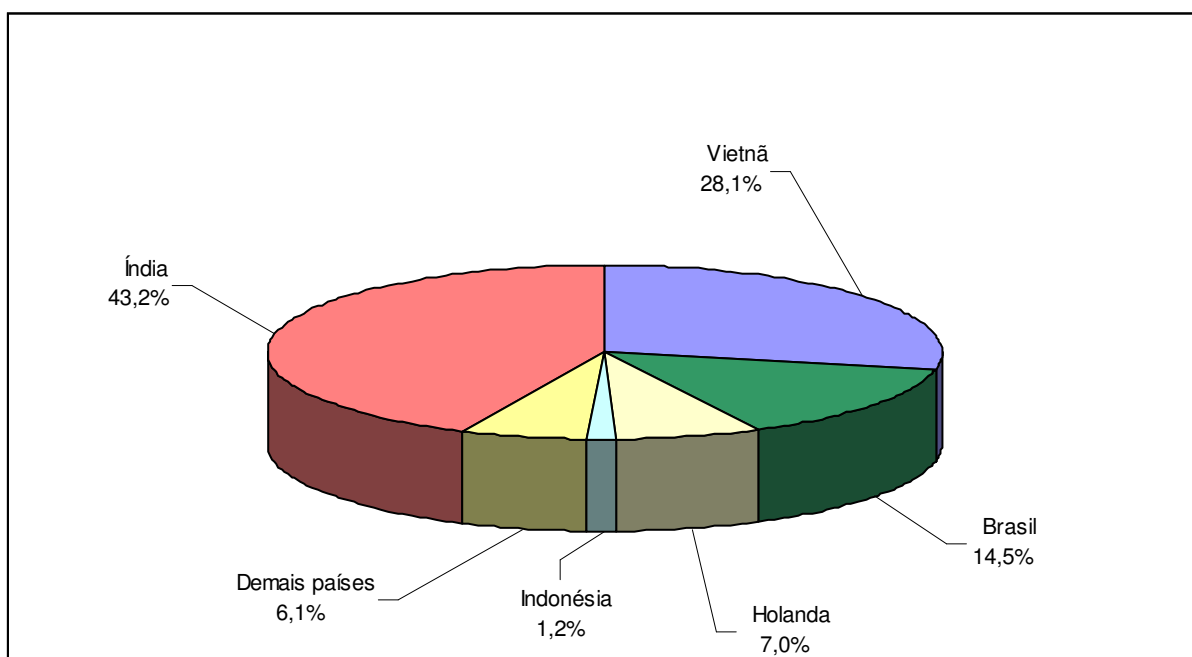


GRÁFICO 4 – Países exportadores de amêndoas de castanha-de-caju - 2005.

Fonte: FAO - Food and Agriculture Organization of the United Nation - 2007.

Visualizando-se pelo lado das importações de ACC, as compras de amêndoas de castanha-de-caju são realizadas, basicamente, por três países (Estados Unidos, Holanda e Reino Unido), correspondendo a 58,46%, o que denota alta concentração

no mercado consumidor mundial, sendo liderança dos Estados Unidos, com 38,87%, conforme dados da FAO, constantes da tabela 4 e gráfico 5.

Como maiores consumidores, estão países de alta renda *per capita*, sob a liderança dos Estados Unidos, para onde vão mais de 80% das castanhas-de-caju de origem brasileira (MDIC, 2000).

TABELA 4 – Países importadores de amêndoas de castanha-de-caju (em toneladas) 2003-2005

Países	Ano					
	2003	%	2004	%	2005	%
Total Mundial	240.649	100,00	275.211	100,00	293.760	100,00
Estados Unidos	101.771	42,29	130.867	47,55	114.195	38,87
Holanda	25.406	10,56	24.096	8,76	36.181	12,32
Reino Unido	10.891	4,53	14.986	5,45	21.350	7,27
Austrália	11.001	4,57	11.905	4,33	12.614	4,29
Alemanha	8.799	3,66	9.356	3,40	12.388	4,22
Canadá	10.015	4,16	12.029	4,37	10.995	3,74
Emirados Árabes	5.697	2,37	6.256	2,27	9.816	3,34
Rússia	4.182	1,74	5.410	1,97	6.362	2,17
Japão	5.344	2,22	6.859	2,49	5.918	2,01
França	3.649	1,52	4.409	1,60	5.345	1,82
Demais países	53.893	22,40	49.036	17,82	58.596	19,95

Fonte: FAO - Food and Agriculture Organization of the United Nation - 2007.

O mercado importador de ACC cresceu 14,36%, em 2004, e 22,07%, em 2005, em relação ao ano de 2003. Observa-se substancial incremento nas importações, por parte dos Emirados Árabes, Rússia e Japão, ultrapassando, em volume, a França, tradicional importador do produto.

Cabe esclarecer que os números divulgados pela FAO são obtidos junto aos órgãos dos respectivos países, que disponibilizam suas estatísticas e que, para sua elaboração, se pode utilizar critérios e métodos diferenciados para a coleta e apresentação dos dados.

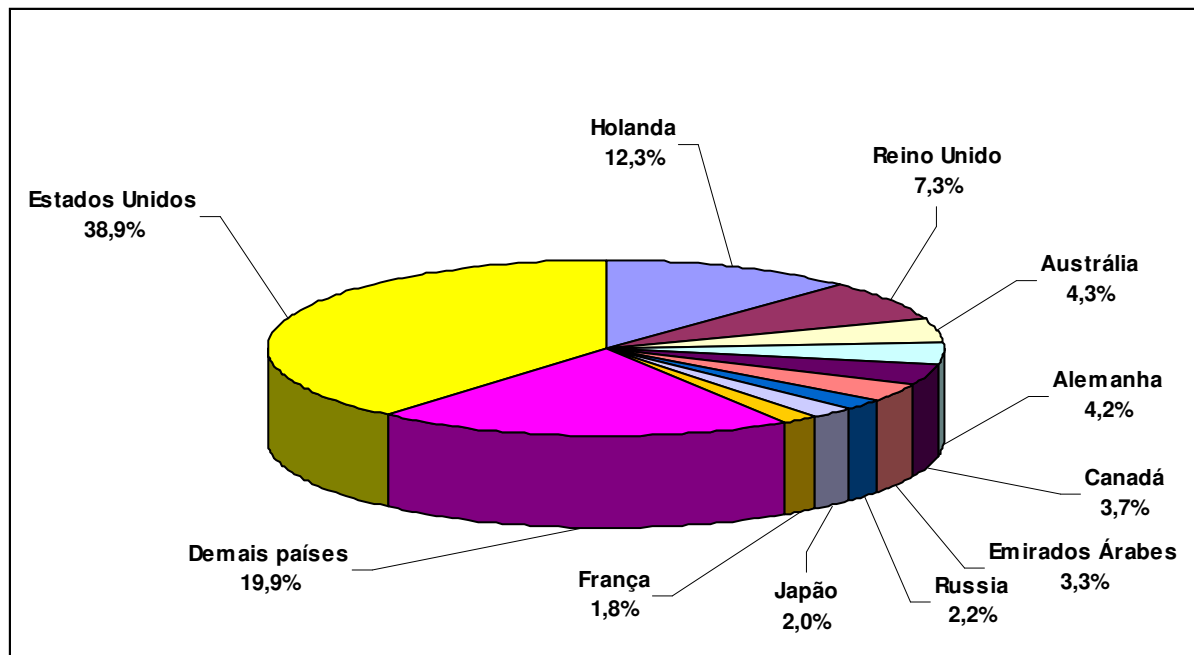


GRÁFICO 5 – Países importadores de amêndoas de castanha-de-caju - 2005.

Fonte: FAO - Food and Agriculture Organization of the United Nation - 2007.

O que se constata, em termos mundiais, quando se trata de produção de castanha-de-caju *in natura*, o país-referência é o Vietnã, como maior produtor. Tratando-se do negócio de amêndoas de castanha-de-caju, tem-se que levar em conta os Estados Unidos, como maior importador/consumidor.

Um fato que merece atenção é o caso da Holanda, que não é produtor de castanha-de-caju e aparece nas estatísticas como exportador e importador. Como é sabido, a Holanda é uma entrada natural de produtos do exterior destinados aos países da Europa e, portanto, normalmente, serve apenas como porto de desembarque de mercadorias, ou seja, para o trânsito de contêineres destinados a outros países europeus, através do porto de Rotterdam. (BEENY, 2003, p.1).

As tabelas de exportação e importação de ACC divulgadas apresentam números bem mais modestos e, possivelmente, mais confiáveis, pois, se a produção mundial de castanhas em 2001 tivesse sido realmente de 1.591.031 toneladas, daria 350.000 toneladas de amêndoas, o dobro do total das importações mundiais.

Além do mais, as quantidades exportadas se apresentam maiores do que as importadas. Como fato demonstrativo dessas divergências estão as importações da China, subestimadas, uma vez que há muito comércio terrestre não registrado, entre Vietnã e China (BEENY, 2003, p.1).

3.2 Participação do Brasil na Exportação Mundial de Amêndoas de Castanha-de-caju – ACC: 1980 - 2005

O Brasil vem, ao longo do período em estudo, 1980 a 2005, perdendo posição no cenário mundial do agronegócio do caju. Em 1980, participava com 16,2% da produção mundial de castanha-de-caju *in natura*, chegando a 20,5%, em 1991, apresentando um percentual de 10,8%, em 2005. Como se pode verificar, o gráfico 6 apresenta tendência decrescente.

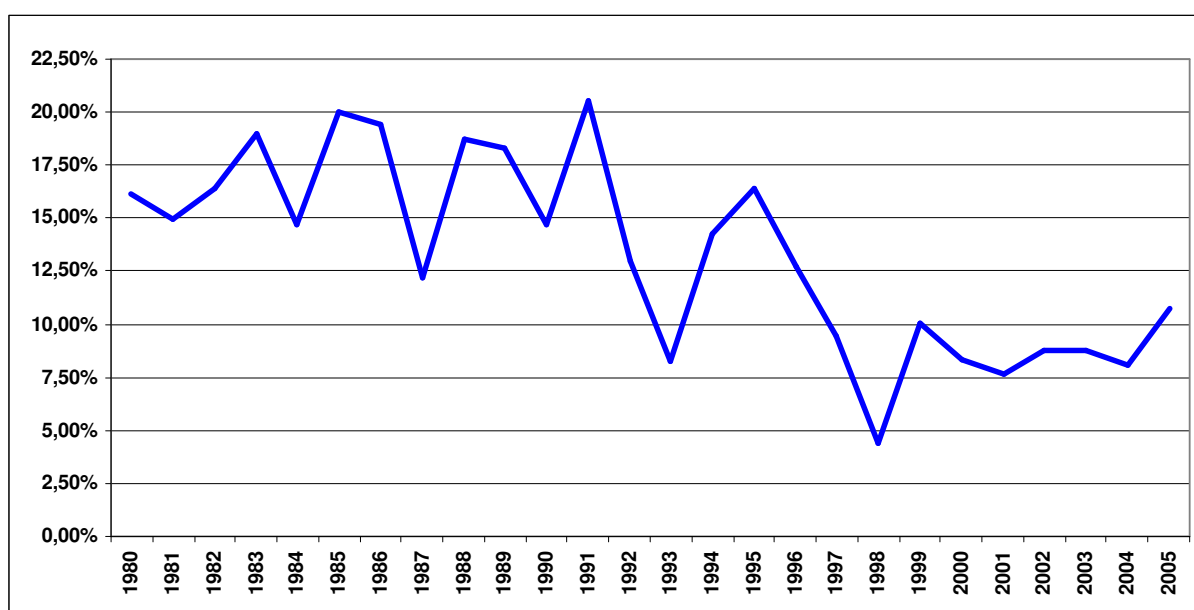


GRÁFICO 6 – Participação relativa do Brasil na produção mundial de castanha-de-caju – CC no período de 1980 a 2005.

Fonte: FAO - Food and Agriculture Organization of the United Nation - 2007.

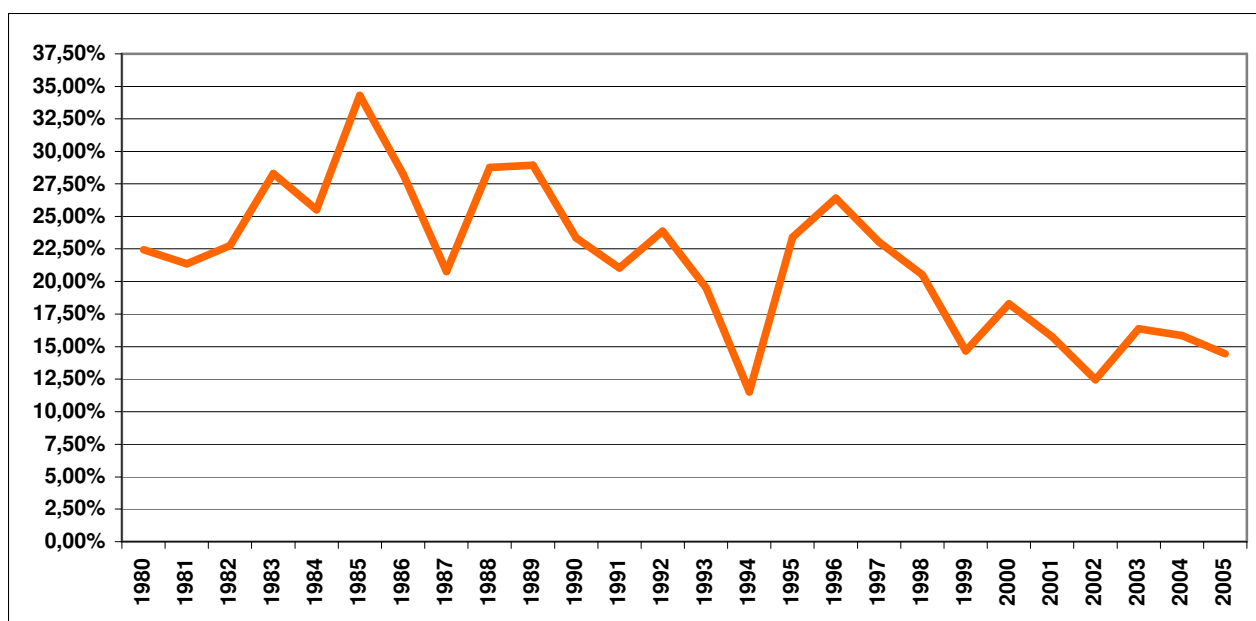


GRÁFICO 7 – Participação relativa do Brasil nas exportações mundiais de amêndoas de castanha-de-caju – ACC no período de 1980 a 2005.

Fonte: FAO - Food and Agriculture Organization of the United Nation - 2007.

Já na exportação de amêndoas de castanha-de-caju, o Brasil participava, em 1980, com 22,5% do total mundial, chegando a 34,3%, em 1985, e encerrando o ano de 2005 com 14,5%, revelando, também, uma tendência de queda, conforme é demonstrado no gráfico 7.

3.3 Exportação Cearense de Amêndoas de Castanha-de-caju: 1980 - 2005

Observou-se que o volume físico das exportações brasileiras chegou a atingir, no ano de 2004, 47.442 toneladas, três vezes e meia o obtido em 1980, 13.278 toneladas, fechando o ano de 2005 com 41.856 toneladas, como se verifica na tabela 5.

O volume financeiro, em dólares, no período, chegou ao montante de US\$ 187.126 mil, em 2005, sendo o maior já registrado.

TABELA 5 – Participação do Ceará nas exportações brasileiras de amêndoas de castanha-de-caju –1980- 2005

ANO	BRASIL		CEARÁ			
	Quantidade (t)	Valor FOB US\$ Mil	Quantidade (t)	%	Valor FOB US\$ Mil	%
	a	b	c	d = c/a x 100	e	h = e/b x 100
1980	13.278	63.859	13.178	99,25	62.202	97,41
1981	14.514	73.986	13.997	96,44	71.606	96,78
1982	16.120	63.049	16.108	99,93	62.970	99,87
1983	17.587	62.759	17.587	100,00	62.759	100,00
1984	13.891	62.371	13.891	100,00	62.371	100,00
1985	23.043	95.529	23.043	100,00	95.529	100,00
1986	20.686	103.984	20.423	98,73	102.648	98,72
1987	14.314	83.140	14.282	99,78	82.893	99,70
1988	23.392	134.208	21.083	90,13	100.443	74,84
1989	27.452	107.306	23.754	86,53	92.644	86,34
1990	27.062	101.237	22.330	82,51	82.662	81,65
1991	24.121	110.685	20.150	83,54	92.066	83,18
1992	38.097	146.441	31.952	83,87	122.868	83,90
1993	31.170	119.896	26.759	85,85	103.191	86,07
1994	23.079	109.200	19.539	84,66	92.503	84,71
1995	31.877	147.236	28.295	88,76	129.927	88,24
1996	36.222	167.508	32.692	90,25	149.985	89,54
1997	36.349	156.917	32.265	88,76	138.723	88,41
1998	31.882	142.575	27.905	87,53	124.060	87,01
1999	24.101	142.124	19.896	82,55	115.786	81,47
2000	33.588	165.059	28.294	84,24	137.479	83,29
2001	29.356	112.251	23.199	79,03	87.920	78,32
2002	30.114	105.132	22.424	74,46	79.986	76,08
2003	41.569	143.760	31.725	76,32	109.947	76,48
2004	47.442	186.376	36.071	76,03	142.110	76,25
2005	41.856	187.126	30.501	72,87	136.506	72,95

Fontes: MDIC/SECEX – Sistema Alice - 2007.

Banco do Brasil S.A./DECEX - 2007.

A participação do Ceará, em relação ao Brasil, sempre se posicionou acima dos 80%, tanto em quantidade quanto em volume financeiro. Nos últimos anos, todavia, essa participação relativa vem decrescendo, tendo apresentado, em 2005, um percentual de 72,87% do volume físico e 72,95% do volume financeiro, em relação ao total exportado pelo Brasil, como é visualizado nos números constantes

da tabela 5 e gráficos 8 e 9. A razão dessa performance, relativamente menor, é o aumento da participação de outros estados, principalmente Rio Grande do Norte e Piauí, conforme dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior - MDIC.

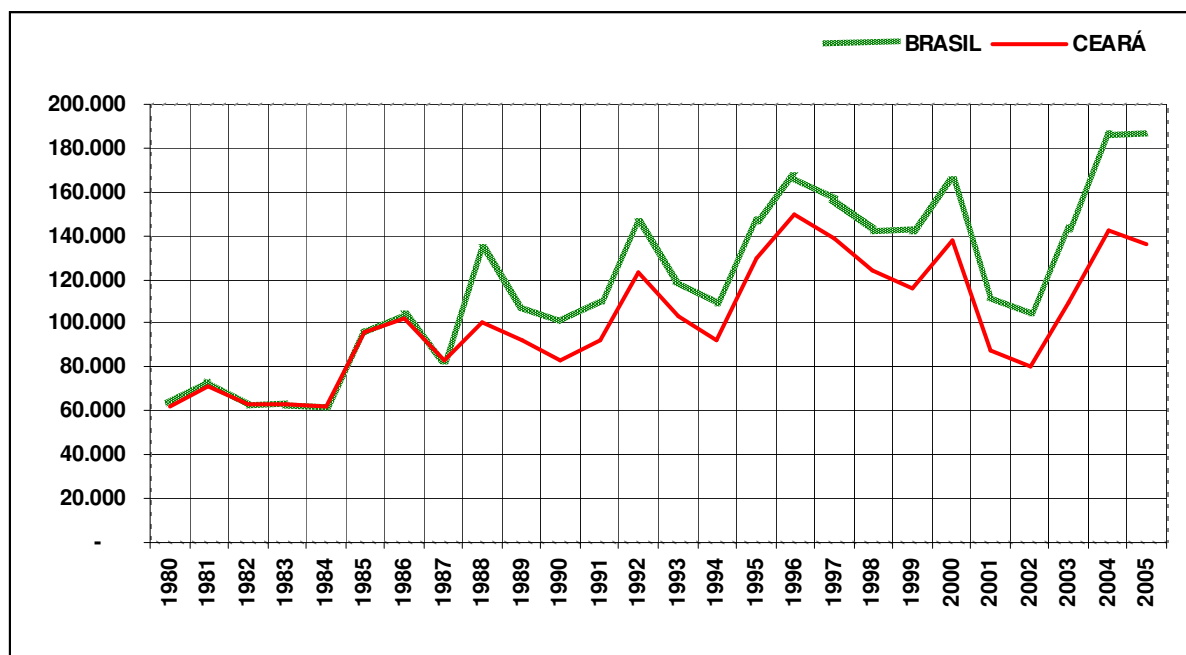


GRÁFICO 8 – Exportações de castanha-de-caju – Brasil / Ceará – valor US\$ Mil FOB – 1980-2005.

Fonte: MDIC/Sistema Alice - 2007.

Em 2004, embora o Ceará tenha atingido o maior volume produzido de ACC, 36.071 toneladas, em todo o período em estudo, 1980 a 2005, obteve a participação de 76,03%, do total produzido no Brasil, o segundo percentual menor já registrado.

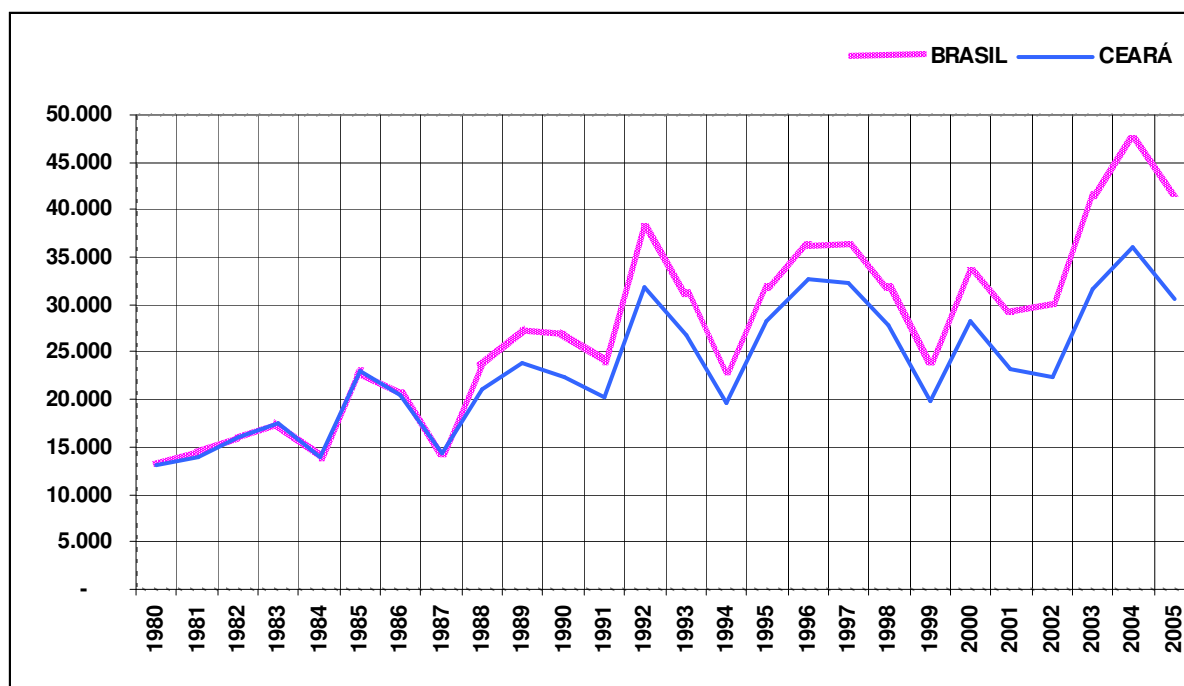


GRÁFICO 9 – Exportações de castanha-de-caju – Brasil / Ceará – quantidade (t) – 1980 - 2005.

Fonte: MDIC/Sistema Alice - 2007.

As exportações cearenses foram destinadas, no ano de 2005, em sua maior parte, aos Estados Unidos - 65,28%. O Canadá adquiriu 7,27%, sendo que os 24,45% restantes foram direcionados aos demais países, principalmente os da Europa. Esse mesmo perfil das exportações de amêndoas de castanha-de-caju do Ceará também foi observado nos anos anteriores, como se pode verificar na tabela 6.

TABELA 6 – Ceará - exportações de amêndoas de castanha-de-caju por países-destino – 2003-2005

País-destino	ANO					
	2003		2004		2005	
	US\$ FOB	%	US\$ FOB	%	US\$ FOB	%
Total Exportado	109.947.173	100,00	142.109.570	100,00	136.506.184	100,00
Estados Unidos	80.716.179	73,41	102.916.591	72,42	89.107.493	65,28
Canadá	10.067.105	9,16	11.630.607	8,18	9.921.747	7,27
Líbano	2.660.060	2,42	3.878.524	2,73	4.210.201	3,08
Reino Unido	519.895	0,47	1.732.080	1,22	4.190.881	3,07
Itália	3.263.511	2,97	3.465.235	2,44	3.367.604	2,47
França	1.096.022	1,00	1.691.493	1,19	3.321.507	2,43
África do Sul	1.481.205	1,35	2.970.935	2,09	3.320.400	2,43
Holanda	969.484	0,88	1.739.550	1,22	2.917.975	2,14
Rússia	1.015.972	0,92	2.107.234	1,48	2.897.342	2,12
México	1.494.442	1,36	2.461.882	1,73	2.856.944	2,09
Portugal	708.800	0,64	1.231.763	0,87	1.456.725	1,07
Alemanha	1.190.925	1,08	913.951	0,64	1.432.407	1,05
Austrália	335.905	0,31	350.110	0,25	1.367.982	1,00
Espanha	869.521	0,79	1.204.894	0,85	1.332.940	0,98
Argentina	345.984	0,31	389.984	0,27	616.159	0,45
Demais Países	3.212.163	2,92	3.424.737	2,41	4.187.877	3,07

Fonte: MDIC/SECEX – Sistema Alice - 2007.

3.4 Situações Diagnosticadas da Cajucultura do Ceará

Durante a pesquisa, constatou-se que toda a produção de amêndoas de castanha-de-caju é comercializada, no entanto, diversos são os problemas diagnosticados na cadeia produtiva, causando entraves para melhor performance, não só das exportações, mas também da atividade da cajucultura como um todo. Estudos apontam vários problemas, desde a produção até sua comercialização.

Dentre as situações diagnosticadas destacam-se as que se seguem.

a) Baixa produtividade

O cajueiro ocupa uma área de 700 mil hectares no Nordeste brasileiro, dos quais 30% estão improdutivos, em decorrência da idade avançada das plantas (LEITE, 1994).

Rodrigues (1999) chama a atenção para a queda sistemática da produtividade agrícola e despadronização da castanha *in natura*: a produtividade média histórica dos pomares brasileiros é de 200 kg de castanha/hectare, sendo que, nos últimos anos, situa-se em torno de 120 kg/hectare (contra 600kg/hectare na Índia, 800 kg/hectare no Vietnã e 1.000 kg/hectare na Guiné-Bissau). Essa baixíssima produtividade decorre da predominância dos cajueiros gigantes, que cobrem cerca de 95% da área plantada brasileira, visto que o cajueiro-anão precoce, desenvolvido pela EMBRAPA, implantado nos 5% restantes da área, pode apresentar produtividade variando de 1.000-1.200 kg/hectare (em regime de sequeiro) e até 5.800 kg/hectare (sob irrigação). Ademais, pela falta de estímulos adequados, principalmente sob a forma de remuneração satisfatória pela indústria, os produtores não realizam o necessário trato exigido pela cultura nos seus pomares, culminando, inclusive, na desativação de algumas áreas, o que, aliado às periódicas estiagens, contribui para reduzir mais ainda a produtividade média dos cajueiros.

Namekata, Bezerra e Alves (2002, p.3-4) anotam:

Em 2001, o Brasil foi o terceiro produtor mundial de castanha-de-caju (cc), depois da Índia e da Nigéria. De 1987 a 2001, a área cultivada de cajueiro no Brasil cresceu a uma taxa média anual de 7,22% e a produção, 6,46%, sem haver, contudo, nenhum ganho na produtividade.

Apesar de dispor de 22,23% da área colhida do mundo, o Brasil é responsável por apenas 12,26% da produção mundial de castanha-de-caju, por apresentar o menor rendimento agrícola, de apenas 293 kg/ha ou 55,13% da média mundial de 531 kg/ha. Aliás, a média mundial é puxada para baixo pelo reduzido rendimento agrícola alcançado no Brasil.

Um fato chama atenção, o Brasil detém a melhor tecnologia genética do mundo, no entanto possui uma baixa produtividade do cajueiro. São exemplos dos avanços tecnológicos brasileiros o desenvolvimento do cajueiro anão precoce (1956), a clonagem (1975), o lançamento comercial dos clones CCP 06 e CCP 76 (1983), e CCP 09 e CCP 1001 (1987) são os principais clones comerciais disponíveis e adotados com sucesso em outros países, mas parecem ser desconhecidos no Brasil.

O Brasil é o segundo maior exportador de castanha-de-caju do mundo, com uma produção de 200 mil toneladas anuais de amêndoas e LCC, embora possua um parque instalado com capacidade para até 300 mil toneladas/ano. As indústrias

poderiam trabalhar com a capacidade máxima, se os produtores aumentassem a produtividade dos pomares (CARVALHO, 2003).

Na realidade, a área cultivada é ampliada, ano a ano, todavia, a quantidade de castanha-de-caju produzida não variou na mesma proporção, sendo um dos principais fatores as precipitações pluviométricas irregulares, no Estado do Ceará, como se pode observar em números apresentados na tabela 7 e nos gráficos 10 e 12.

TABELA 7 – Ceará – castanha-de-caju: área destinada a colheita (ha), produção (t), rendimento (kg/ha) e precipitação pluviométrica média (mm/ano) - 1980- 2004

ANO	Área destinada à colheita (ha)	Produção * (toneladas)	Rendimento (Kg / ha)	Precipitação Pluviométrica (mm/ano)
	a	b	c = b x 1000 / a	
1980	106.815	39.718	371,83	759,10
1981	118.934	51.017	428,95	635,10
1982	137.622	69.186	502,73	703,30
1983	135.424	21.649	159,86	394,50
1984	218.075	86.793	398,00	1.087,40
1985	216.790	71.019	327,59	1.823,90
1986	226.180	27.171	120,13	1.278,10
1987	231.619	50.887	219,70	723,40
1988	261.511	65.516	250,53	848,60
1989	263.221	58.685	222,95	974,10
1990	267.151	52.224	195,48	486,80
1991	295.719	75.888	256,62	629,60
1992	324.065	45.160	139,35	551,90
1993	327.472	22.427	68,49	377,80
1994	327.090	68.185	208,46	1.090,20
1995	332.882	80.896	243,02	1.012,20
1996	299.240	83.047	277,53	1.042,20
1997	317.140	48.464	152,82	599,90
1998	326.086	13.657	41,88	488,20
1999	320.918	77.113	240,29	853,50
2000	347.152	47.737	137,51	980,30
2001	342.550	67.935	198,32	672,70
2002	362.226	102.431	282,78	850,20
2003	364.601	108.051	296,35	647,20
2004	366.583	86.576	236,17	834,40

Fontes: SINCAJU - Sindicato dos Produtores de Caju do Estado do Ceará - 2006.

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - 2007.

FUNCEME - Fundação Cearense de Meteorologia e Recursos Hídricos - 2007.

(*) Os dados referentes à produção correspondem à colheita que se inicia nos últimos meses de cada ano e se encerra nos primeiros meses do ano seguinte.

No período em estudo, a área destinada a colheita demonstrou crescimento anual progressivo; ao final de 2004, os números correspondiam a 343,19%, em relação aos existentes em 1980 (tabela 7 e gráfico 10). Observa-se, contudo, tendência de queda na produtividade, o que leva a crer que, além da irregularidade das chuvas, outros fatores contribuíram substancialmente para esse desempenho negativo (gráfico 11).

Segundo Beeny (2003, p.1), as cifras de produtividade agrícola não constituem base suficiente para conclusões. Mesmo no Brasil, possuidor de uma agência governamental de alto gabarito, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, a cifra da área cultivada é uma estimativa, uma vez que muitas árvores não estão em plantações exclusivas e sim misturadas a outras culturas, como as de feijão, mandioca, pastagens ou de outras terras abertas, inclusive improdutivas.

O gráfico 10 mostra, visivelmente, a área destinada à colheita. Esta evidencia crescimento médio anual de 11.608 hectares, enquanto a média de produção de castanha *in natura* corresponde a 60.252 toneladas/ano, no período em estudo.

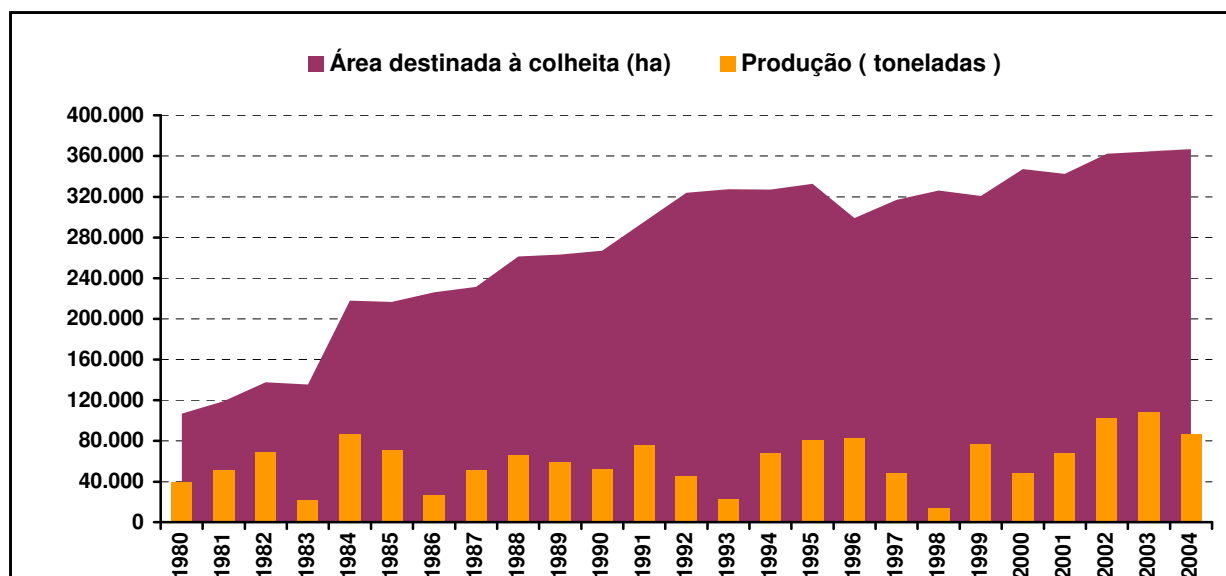


GRÁFICO 10 – Castanha-de-caju *in natura* – Ceará – área destinada a colheita (ha) e produção (toneladas) – 1980 - 2004.

Fonte: IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – 2007.

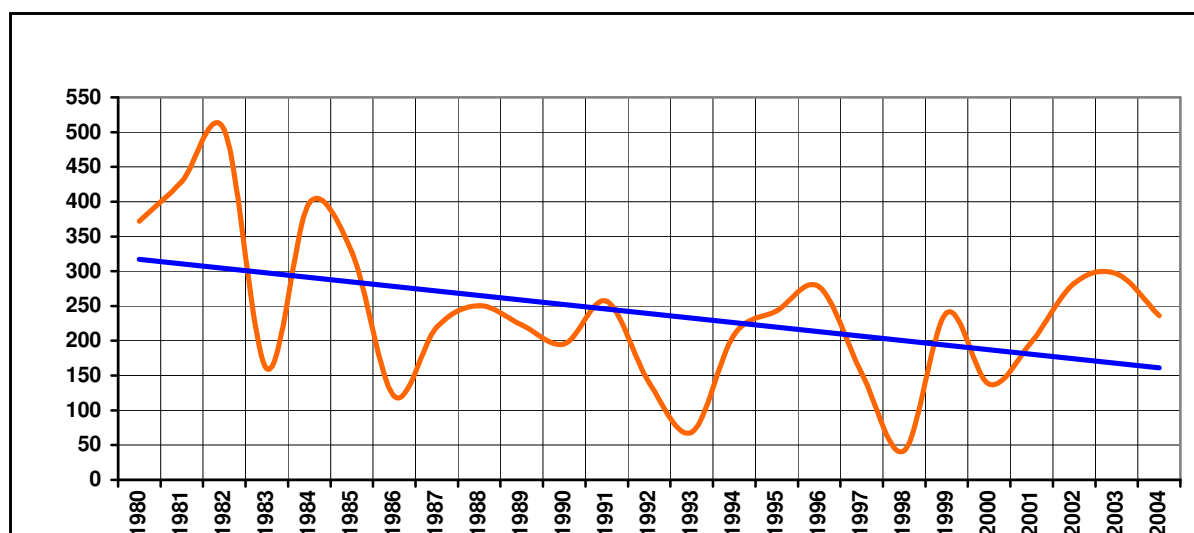


GRÁFICO 11 – Castanha-de-caju *in natura* – Ceará – rendimento (quantidade - (Kg) / área destinada a colheita (ha)) – 1980 - 2004.

Fonte: IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - 2007.

O gráfico 11 traduz os números da produtividade do Ceará (quantidade/ha), onde se constata que a do ano de 2004 foi 36,48% menor do que a do ano de 1980, apresentando tendência decrescente ao longo do período estudado.

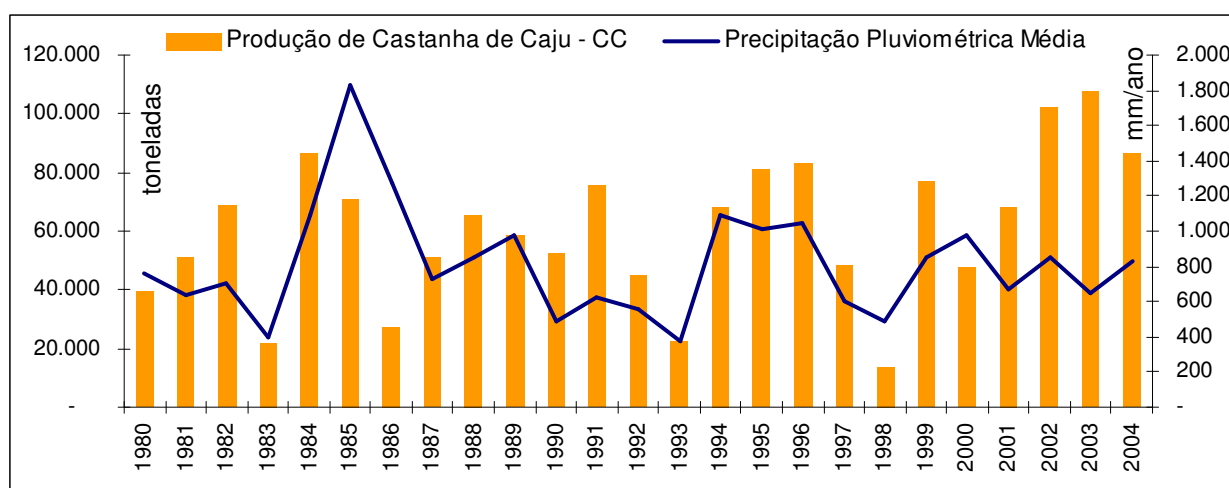


GRÁFICO 12 – Ceará - precipitação pluviométrica média - mm/ano / produção de castanha-de-caju – CC (t) – 1980 - 2004.

Fonte: FUNCEME – Fundação Cearense de Meteorologia e Recursos Hídricos - 2007.

O gráfico 12 reflete a situação da irregularidade das chuvas no Estado do Ceará. Para a cajucultura, o ideal é que os índices pluviométricos se posicionem entre 800 e 1200 milímetros ao ano, para a obtenção de uma boa safra.

b) O baixo preço pago ao produtor

A determinação dos preços de aquisição, pagos ao produtor, depende de fatores diversos, que influenciam no todo ou em parte, inclusive os decorrentes da legislação em vigor.

Como acentua Rodrigues (1999), a exemplo do que ocorre na maioria das cadeias agroindustriais, o conflito distributivo das margens é amplamente desfavorável aos produtores rurais, com o agravante de que, geralmente, oscilações negativas nas cotações da ACC, no mercado internacional, são repassadas ao segmento agrícola, ao passo que eventuais elevações de preços são quase totalmente absorvidas pelos intermediários que fazem a ligação produtor-indústria.

Os preços recebidos pelos produtores explicitam tal debilidade, mostrando-se convenientes apenas nas etapas de escassez de matéria-prima. Por outro lado, o domínio do processo de comercialização, pelos intermediários, beneficiou-se durante muito tempo da proibição, por parte do Estado, da venda de castanha crua para o Exterior (LEITE, 1994).

Além do “jejum” dos importadores, as dificuldades do setor acentuam-se com a queda na cotação da castanha. *O preço vai mesmo depender da cotação no exterior; do dólar, das empresas compradoras, e de qual será a safra dos concorrentes internacionais e suas estratégias de mercado.* (PRADO, 2002, p.1).

O diagnóstico mostrou que o elo mais frágil dessa cadeia é o setor primário, em consequência da baixa produtividade dos cajueirais e dos aviltados preços pagos aos produtores, o que origina crescente desestímulo. Enquanto o valor médio ponderado e atualizado em reais, em 1993, era de R\$ 1,25/kg., em 2001 chegou à irrisória quantia de R\$ 0,58/kg, com queda de 53,6%.

Um dos fatores que influenciam, significativamente, na formação dos preços pagos aos produtores é a distribuição dos ganhos na cadeia produtiva da castanha-de-caju (produtores, 12%; indústria, 17% e mercado, 71%). A inserção do País no mercado externo é feita com um produto de baixo valor agregado, ou seja, a amêndoa semiprocessada, permitindo que a maior parte do valor adicionado seja apropriado nos países importadores, especialmente os Estados Unidos. Os valores anuais pagos aos produtores são bem inferiores aos obtidos pela indústria de beneficiamento, enquanto os pagos ao mercado (importadores, torrefadores e distribuidores) perfazem 71% do total dos ganhos (LEITE, 1994, p. 123).

Cabe mencionar, ainda, que o preço ao consumidor final se eleva por vários fatores: embalagem, torragem final e principalmente a margem de lucro do varejista. Os supermercados brasileiros trabalham com *mark-up* de 100% neste tipo de produto e, no Exterior, não deve ser muito diferente (BEENY, 2003, p.2).

c) Irregularidades climáticas

A produção e o rendimento da castanha-de-caju são bastante instáveis, em consequência das freqüentes irregularidades climáticas, da incidência de pragas, das incertezas do mercado e da confusa política agrícola e industrial do País. (CARVALHO; FRANÇA, 1997).

As secas respondem por muitas frações da safra, no entanto, não se deve exagerar o efeito do fenômeno, já que ele apenas potencializou a debilidade estrutural que marcou a formação e a evolução dessa atividade, muito embora a interiorização dos cultivos tenha agravado os reflexos da estiagem na produção (LEITE, 1994).

d) Baixa qualidade da ACC brasileira

A baixa qualidade, além de desestimular a demanda, também tem implicações quanto ao preço. A qualidade da castanha brasileira é seriamente comprometida pelo beneficiamento. Na Índia, esse processamento é manual; as máquinas

utilizadas no Brasil provocam danos em aproximadamente 45% do total produzido (MDIC, 2000).

A depreciação do produto ocorre no processamento industrial, notadamente em função do índice de amêndoas quebradas e manchadas, haja vista que a castanha produzida no Brasil apresenta tamanho médio superior ao dos países competidores (LEITE, 1994).

Cerca de 40 a 45% das amêndoas são quebradas durante o processamento, o que leva a uma queda no preço médio da exportação - cerca de 27% em relação à cotação internacional.

A diferença entre os preços da ACC exportada pelo Brasil e pela Índia é a favor do nosso maior concorrente e está perto de 20%, em decorrência da melhor qualidade da amêndoa daquele país e de sua melhor estrutura de comercialização externa, em relação ao Brasil (CARVALHO; FRANÇA, 1997).

É verdade que o processamento mecânico quebra mais as amêndoas de caju do que o processo manual. Somente neste sentido a amêndoa brasileira é de pior qualidade. A qualidade das amêndoas, em si, é totalmente comparável (BEENY, 2003, p.2).

e) Indústria do caju bastante deficiente

Historicamente, a região Nordeste, capacitada para o processamento em torno de 300 mil toneladas, caso todas as fábricas estivessem funcionando, vem produzindo não mais de 180 a 200 mil toneladas. Nos últimos 20 anos, jamais ultrapassou a marca de 220 mil toneladas, de forma que o setor, normalmente, trabalha com um teor de ociosidade de 100 mil toneladas de castanha (GOMES, 2000).

Rodrigues (1999, p.5), discorrendo sobre a referida ociosidade, concentração espacial e obsolescência do parque industrial, ressalta que “a capacidade de processamento instalada da indústria brasileira é de 330 mil toneladas/ano.

Considerando-se que a produção média de castanha in natura alcançada no período de 1991-97 foi de 138 mil toneladas, verifica-se que a indústria vem operando com uma capacidade ociosa, média, de 58%. Nos anos de forte quebra de safra, essa ociosidade atinge até 75%.”

Beeny (2003. p.2) refuta nesses termos:

É totalmente equivocado falar de “obsolescência” do parque industrial brasileiro. Pelo contrário, mais de US\$ 15 milhões foram investidos nos últimos 3 anos nas fábricas brasileiras. Em termos de higiene, instalações, procedimentos de qualidade etc elas são muito mais avançadas que as indianas e as vietnamitas. Onde não são competitivas é nos salários pagos aos trabalhadores. Um trabalhador brasileiro custa, com encargos, 4 ou 5 vezes o que custa um trabalhador indiano ou vietnamita.

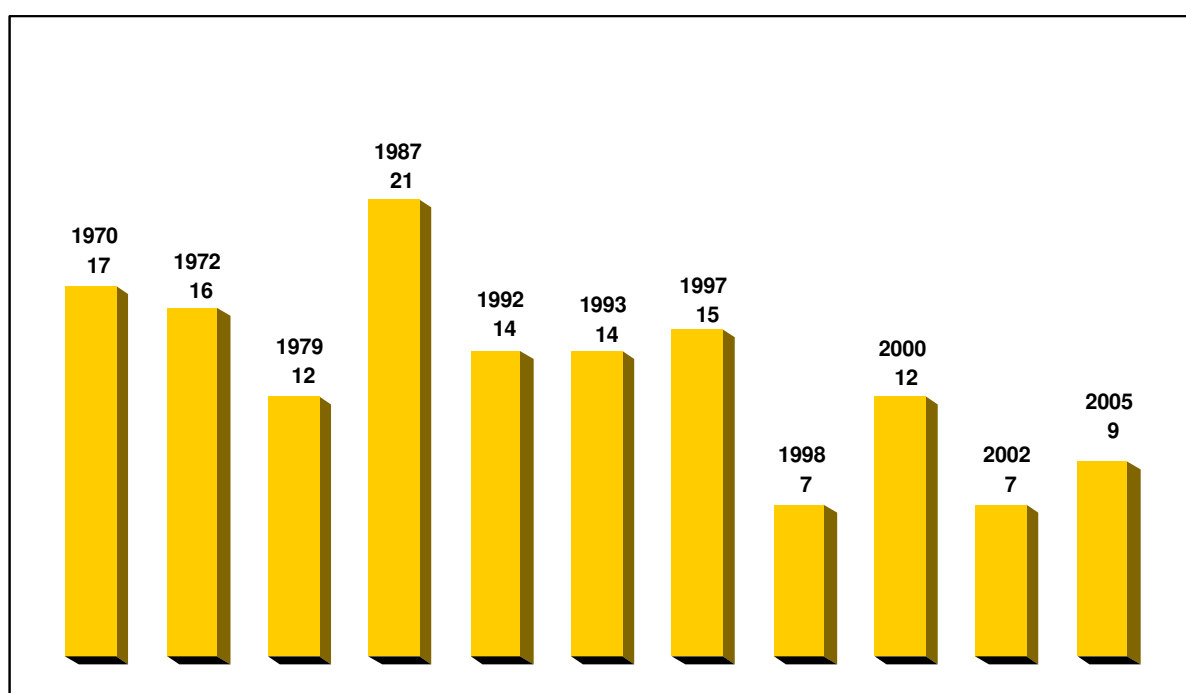


GRÁFICO 13 – Indústrias beneficiadoras de castanha-de-caju do Ceará em atividade - 1970 - 2005.
Fontes: SINDICAJU / SINDIALIMENTA / LEITE / CARVALHO - 2006.

O número de indústrias beneficiadoras diminuiu durante o período em estudo (1980 a 2005), como se pode visualizar no gráfico 13. Em 2005, havia 6 (seis)

indústrias beneficiadoras com 9 (nove) parques fabris em operação no Estado do Ceará.

f) Dependência de único mercado

A dependência de praticamente único mercado (o norte-americano) deixa o produto brasileiro à mercê das oscilações de preço provocadas pelo comprador. Sabe-se, hoje, que um aumento de 10% nos preços pode provocar queda de até 40% do volume exportado. Os Estados Unidos absorvem mais de 60% da castanha-de-caju negociada no mundo, o que lhe confere grande influência sobre os preços praticados internacionalmente (MDIC, 2000).

Na verdade, as exportações de ACC são dirigidas, predominantemente, para o mercado dos Estados Unidos, o que aparentemente potencializa a vulnerabilidade das exportações. A demanda, no entanto, determina a formação de preço de mercado, porque a maior parcela das exportações mundiais é absorvida pelos Estados Unidos, que pratica uma política de estoques reguladores capaz de permitir o controle da demanda e, portanto, de sustentar ou diminuir os preços (ALMEIDA e SOARES, 1996).

Beeny (2003, p.2) assegura que o mercado mundial de ACC é um só. O preço é o mesmo na América do Norte, Europa, Japão e na Austrália, regido pela oferta e pela demanda, como qualquer outro mercado. Vender, principalmente na América, é uma função geográfica, pois não representa um problema para a indústria.

Examinando a tabela 6, vemos que as exportações de ACC, do Ceará para os Estados Unidos, em US\$ FOB, foram de 73,41% em 2003, 72,42% em 2004 e 65,28% em 2005. No ano de 2005, as exportações para os Estados Unidos e Canadá representaram 72,55% do total de ACC exportado do Ceará.

Diante das situações diagnosticadas, várias são as recomendações a serem indicadas para expandir a produção, industrialização, comercialização e exportação do produto do cajueiro.

Ferreira (2000) sugere ações conforme as apresentadas no Quadro 3.

RECOMENDAÇÕES
<p>1) <i>Organização da produção</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Estimular o uso de novas tecnologias</i> - <i>Estimular a integração vertical produtor/indústria</i> <p>- <i>Integrar as ações dos empresários, industriais, sindicatos, órgãos do Governo Estadual e Embrapa, UFC, para desenvolver o setor.</i></p> <p>- <i>Estabelecer um programa de concessão de prêmios de produtividade de qualidade da matéria-prima para o produtor. Isso é de grande importância, para estimular a melhoria na qualidade da castanha.</i></p> <p>2) <i>Eficiência na Indústria</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Melhorar ainda mais o rendimento industrial do beneficiamento da castanha, visando reduzir ainda mais o índice de castanhas quebradas, pretendendo que 80% dessa amêndoa, para benefício do produtor, fosse inteira.</i> - <i>Redução do custo de embalagem do suco do caju, que representa hoje, 50% do preço do produto final.</i> <p>3) <i>Mercado</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Buscar novas oportunidades de mercado para a castanha, suco de caju e derivados</i> - <i>Desenvolver usos alternativos do subproduto do cajueiro, como a goma, a resina e o pó desidratado do pedúnculo do caju</i> - <i>Evitar intermediação através da integração vertical</i>

QUADRO 3 – Recomendações a serem implementadas para expandir a produção, da industrialização, da comercialização e da exportação do produto do cajueiro.

Fonte: FERREIRA (2000).

Uma opção para o soerguimento do agronegócio do caju é a implantação de minifábricas, para redução dos problemas de quebra das amêndoas, manchas, tipos de coloração, além de permitir a inserção dos pequenos processadores no mercado. O argumento é de que eles podem elevar o nível da qualidade do produto, permitindo maior competição no mercado externo e interno, bem como aumento no aproveitamento de matéria-prima (KHAN, DOURADO e SILVA, 1999).

Beeny (2003, p.2) assinala: “Todavia, a implantação das minifábricas não tem sido um sucesso. Elas têm dificuldades de manter o nível de higiene necessário, e de comercializar o produto no exterior. Agrupando os problemas, detecta-se, ainda, falta de homogeneidade e rastreabilidade no produto. A atividade do processamento manual é anti-econômica no Brasil, exceto eventualmente em casos em que os encargos sociais não precisam ser pagos (cooperativas).”

O Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior - MDIC (2000, p.4), anota, em seu informativo, que, com certeza, há potencial para que o Brasil amplie significativamente sua participação no mercado internacional de castanha-de-caju, que movimenta, a cada ano, aproximadamente US\$ 500 milhões. De outra parte, análises de mercado já puderam identificar as deficiências que prejudicam o desempenho do produto brasileiro no Exterior. Para exportar mais castanha-de-caju, o Brasil precisa: aprimorar o processo de beneficiamento e o processamento da pós-colheita; trabalhar para a substituição das exportações de semiprocessados por totalmente acabados (sucos, doces e polpas); estabelecer canais de informação entre mercado e setor produtivo; criar programa de *marketing* para a castanha brasileira no Exterior; promover maior organização dos produtores e desenvolver novas embalagens.

São medidas de eficácia inegável, mas de resultados para médio e longo prazos. A receita para a elevação das exportações brasileiras de castanha-de-caju baseia-se em dois grandes alicerces: diversificação de mercados e elevação dos padrões de qualidade do produto brasileiro.

4. METODOLOGIA DA PESQUISA

O estudo foi realizado em conformidade com a metodologia a seguir apresentada, contemplando o tipo de pesquisa usado, período em que os dados foram considerados, variáveis utilizadas, tipos e fontes de informação, instrumentos e técnicas de coleta dos dados e técnicas de análise adotadas.

O trabalho inicia-se com o levantamento da bibliografia e demais fontes de informação, a respeito de taxas de câmbio, mercado cambial, risco empresarial, gerenciamento do risco, produção, beneficiamento e exportação de amêndoas de castanha-de-caju.

Com base nas referências bibliográficas e documentais, foram obtidos os conceitos sobre taxas de câmbio e sua formação, modo de funcionamento do mercado cambial, conhecimento dos riscos inerentes às atividades empresariais, mais especificamente do risco de exposição às variações cambiais, por parte das empresas, e as estratégias para seu gerenciamento.

Em seguida, obedecendo à proposição de averiguar os efeitos das variações das taxas de câmbio nas exportações de amêndoas de caju, procura-se conhecer o cenário mundial de negociação da castanha-de-caju, elaborando-se um demonstrativo em que foram relacionados os países produtores de castanha-de-caju (CC), as quantidades e os valores em dólares americanos, referentes aos anos de 2003 a 2005, como também uma tabela em que foram elencados países exportadores e importadores de amêndoas de castanha-de-caju (ACC), com as respectivas quantidades e valores nos anos de 2003 a 2005. Esses dados possibilitaram visualizar a posição de destaque do Brasil como país produtor e exportador desse bem.

Em seqüência, são confrontados os números relativos às quantidades e valores de ACC das exportações do Estado do Ceará com as do Brasil, no período compreendido entre 1980 a 2005, uma vez que a produção brasileira de ACC

restringe-se a poucos estados da região Nordeste, e o Ceará, ao longo dos anos, e se destaca como a força de maior expressão. Dessa forma, pode-se evidenciar a representatividade desse Estado no total das exportações brasileiras.

Procurando focalizar mais especificamente as exportações de ACC do Estado do Ceará, um demonstrativo é composto, relacionando os países destino, no qual se pode verificar, de 2003 a 2005, a importância da participação de cada um deles na pauta cearense, bem assim o perfil do desempenho do Estado nessa atividade.

Objetivando obter mais informações sobre a produção de amêndoas de castanha-de-caju, é elaborada uma tabela com dados anuais, correspondentes ao interregno de 1980 a 2004, em que se pode visualizar o tamanho da área cultivada de caju e seu incremento ao longo dos anos, a produção anual de castanha, a produtividade da área cultivada e os índices de precipitação pluviométrica do Estado do Ceará.

Como elementos essenciais para a realização do estudo, as taxas de câmbio brasileiras aparecem como objeto da pesquisa, compondo uma tabela contendo os números relativos ao período 1980 a 2005.

Em decorrência do levantamento de dados relativos ao desempenho do Estado do Ceará, pode-se verificar a existência de problemas que afetam o desempenho das exportações de ACC, motivo que ensejou a busca de suas razões em pesquisas já realizadas por entidades e profissionais ligados ao agronegócio do caju, bem como as possíveis estratégias a serem implementadas para o soerguimento desse setor econômico.

Com base nos dados levantados, procede-se à análise estatística para verificar se o desempenho das exportações de amêndoas de caju estaria relacionado com variações das taxas de câmbio.

Examina-se, também, as variáveis, quantidade produzida de castanha-de-caju, a área cultivada, bem como os índices pluviométricos referentes ao Estado do

Ceará. Em seguida, foram apresentadas as limitações encontradas na elaboração do trabalho e na conclusão, as recomendações sugeridas para pesquisas futuras.

O trabalho desenvolve-se mediante pesquisa quantitativa, com base em dados secundários, visando a explicar o grau de influência das variações das taxas de câmbio nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju.

Para atingir esse objetivo, realiza-se um estudo contemplando as exportações referentes ao Estado do Ceará, contando, ainda, com uma revisão bibliográfica e obtenção de dados junto a produtores e exportadores.

Foram utilizadas as seguintes variáveis, com dados anuais correspondentes aos seguintes períodos:

1980 – 2005

- valor (em US\$) das exportações de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) do Brasil e do Estado do Ceará;
- preços do quilo da amêndoa de castanha-de-caju no mercado internacional;
- produção e área cultivada de castanha-de-caju (CC) do Estado do Ceará;
- índice de precipitação pluviométrica anual média do Estado do Ceará; e
- taxa de câmbio real do Brasil (moeda brasileira/dólar americano);

2003 – 2005

- quantidade exportada de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) por países;
- e
- quantidade importada de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) por países;

2003 – 2005

- quantidade produzida de castanha-de-caju (CC) por países; e
- valor das exportações de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) do Ceará por países-destinos.

A obtenção de dados e informações deu-se por meio da seguinte tipologia de pesquisa:

- pesquisa em livros, artigos, revistas, dissertações, publicações, *sites* na internet;
- entrevistas publicadas a respeito da atividade do agronegócio do caju;
- *workshops* realizados sobre cajucultura;
- tabulação de dados obtidos;
- cálculos de aferição do grau; e
- comparativos de dados.

Recorreu-se à base de dados e/ou acervos bibliográficos das seguintes entidades:

- Banco Central do Brasil - BCB;
- Banco do Nordeste do Brasil S.A. – BNB - (Escritório Técnico de Estudos Econômicos do Nordeste – ETENE);
- Centro Internacional de Negócios do Ceará – CIN;
- Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária – EMBRAPA;
- Federação das Indústrias do Estado do Ceará – FIEC;
- Food and Agriculture Organization of United Nation – FAO;
- Fundação Cearense de Meteorologia e Recursos Hídricos – FUNCEME
- Fundação Getúlio Vargas - FGV.
- Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará – IPECE;
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE
- Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior – MDIC;
- Sindicato das Indústrias do Açúcar e de Doces e Conservas Alimentícias do Estado do Ceará – SINDICAJU;
- Sindicato dos Produtores de Caju do Estado do Ceará – SINCAJU; e
- Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias de Doces e Conservas Alimentícias do Estado do Ceará - SINDIALIMENTA

De acordo com a teoria de comércio internacional, as exportações recebem influência positiva ou negativa, em função do tipo de taxa de câmbio adotada no país

exportador, da média anual da variação percentual mensal da taxa de câmbio e do índice dos preços das exportações agrícolas.

Por outro lado, de acordo com a teoria do consumidor, maior nível de renda do país importador levaria, a princípio, a um impacto positivo sobre as exportações brasileiras (CARVALHO, 1991).

Para evidência empírica dos efeitos das variações do câmbio nas exportações de ACC foi usada análise de regressão linear múltipla:

a) análise tabular, para demonstrar quantidades e valores das castanhas-de-caju produzidas; das amêndoas de castanha exportadas e importadas; das taxas de câmbio e inflação do Brasil, da área destinada à colheita, rendimento e índices pluviométricos, e

b) análise de regressão linear múltipla, para mensurar o impacto das variações cambiais sobre os valores das exportações de amêndoas de castanha-de-caju do Ceará.

A regressão é um método de teste estatístico de proposições teóricas, incorporadas nas relações entre variáveis e de estimativa dos parâmetros nelas envolvidos. No modelo de regressão linear múltipla, as mudanças em uma variável dependente são explicadas por uma referência a mudanças em várias outras variáveis independentes, sendo expressas pela seguinte equação:

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_{i2} + \beta_3 X_{i3} + \dots + \beta_k X_{ik} + \varepsilon_i$$

Onde:

Y - é a variável dependente;

X - expressa as variáveis independentes;

ε - perturbação estocástica, com distribuição normal e média zero;

β - representa os parâmetros a serem estimados;

i - indica o número da observação; e

k - representa o número de parâmetros. (o número de variáveis independentes é k - 1)

A elaboração do presente trabalho seguiu as orientações da Associação Brasileira de Normas Técnicas – ABNT, com base no Manual de Elaboração de Tese, Dissertação e Monografia (FORTE, 2006).

5. EVIDÊNCIA EMPÍRICA E O MODELO ECONOMETRICO

Com a finalidade de observar o grau de influência das variações cambiais nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju (ACC), foi elaborado o demonstrativo que compõe a tabela 8 (p. 82), com o valor das exportações, da quantidade exportada, o preço negociado relativo às amêndoas de castanha-de-caju, a taxa de câmbio real com base no dólar americano (US\$) e a moeda brasileira (MB), bem como a área destinada à colheita de castanha-de-caju (CC), a quantidade produzida de castanha, a precipitação pluviométrica no Estado do Ceará, contendo dados anuais e suas respectivas variações, para o período 1980 – 2005.

A tabela mencionada apresenta os números oficiais registrados referentes aos fatores que potencialmente influenciam, direta e indiretamente, o processo produtivo e a comercialização da amêndoa de castanha-de-caju – ACC.

Quanto aos fatores que concorrem para a produção de castanha-de-caju *in natura*, tem-se:

a) área destinada à colheita - refere-se à extensão territorial (hectares) correspondente às árvores plantadas, “cajueiros”, que se encontravam em condições de deles extrair frutos. Leve-se em conta o fato de que existem árvores plantadas que ainda não produzem e árvores idosas cuja produção é diminuta;

b) produção de castanha-de-caju - CC - quantidades, em toneladas, de castanha *in natura* produzidas no Estado do Ceará. São considerados, no ano-referência, dados relativos à colheita, que se inicia nos últimos meses do ano em referência e se encerra nos primeiros meses do ano seguinte; e

c) precipitação pluviométrica média – os dados correspondem ao volume médio de milímetros anuais de chuvas incidentes no Estado do Ceará.

Quanto aos fatores que concorrem para a comercialização/exportação da amêndoa de castanha-de-caju – ACC, tem-se:

a) valor das exportações de ACC - valor, em US\$ mil FOB, das exportações de ACC do Ceará registradas em cada ano; e

b) taxa de câmbio real - valor da taxa de câmbio real, moeda brasileira e dólar americano, em forma de índice, calculado considerando como base = 100 o mês de junho de 1994, e as variações ocorridas entre o ano anterior e o ano referência.

As variações percentuais constantes da tabela 8 expressam o incremento ou redução ocorrida entre cada ano demonstrado e o ano anterior.

TABELA 8 - CEARÁ - Exportações de amêndoas de castanha-de-caju - fatores que concorrem para o desempenho - 1980 - 2005.

ANO	Amêndoas de Castanha de Caju - ACC						Taxa de Câmbio Real MB / US\$		Castanha de Caju - CC			Precipitação Pluviométrica Média	
	Valor FOB		Quantidade Exportada		Preço				Área destinada à colheita (ha)	Produção		mm / ano	Variação
	US\$ Mil	Variação	(t)	Variação	US\$ / Kg.	Variação	índice	Variação		(t)	Variação		
1980	62.202		13.178		4,72		140,67		106.815	39.718		759,10	
1981	71.606	15,1% ↗	13.997	6,2% ↗	5,12	8,4% ↗	149,04	6,0% ↗	118.934	51.017	28,4% ↗	635,10	-16,3% ↘
1982	62.970	-12,1% ↘	16.108	15,1% ↗	3,91	-23,6% ↘	150,64	1,1% ↗	137.622	69.186	35,6% ↗	703,30	10,7% ↗
1983	62.759	-0,3% ↘	17.587	9,2% ↗	3,57	-8,7% ↘	177,07	17,5% ↗	135.424	21.649	-68,7% ↘	394,50	-43,9% ↘
1984	62.371	-0,6% ↘	13.891	-21,0% ↘	4,49	25,8% ↗	172,40	-2,6% ↘	218.075	86.793	300,9% ↗	1.087,40	175,6% ↗
1985	95.529	53,2% ↗	23.043	65,9% ↗	4,15	-7,7% ↘	174,56	1,3% ↗	216.790	71.019	-18,2% ↘	1.823,90	67,7% ↗
1986	102.648	7,5% ↗	20.423	-11,4% ↘	5,03	21,2% ↗	151,75	-13,1% ↘	226.180	27.171	-61,7% ↘	1.278,10	-29,9% ↘
1987	82.893	-19,2% ↘	14.282	-30,1% ↘	5,80	15,5% ↗	144,95	-4,5% ↘	231.619	50.887	87,3% ↗	723,40	-43,4% ↘
1988	100.443	21,2% ↗	21.083	47,6% ↗	4,76	-17,9% ↘	131,21	-9,5% ↘	261.511	65.516	28,7% ↗	848,60	17,3% ↗
1989	92.644	-7,8% ↘	23.754	12,7% ↗	3,90	-18,1% ↘	101,48	-22,7% ↘	263.221	58.685	-10,4% ↘	974,10	14,8% ↗
1990	82.662	-10,8% ↘	22.330	-6,0% ↘	3,70	-5,1% ↘	114,74	13,1% ↗	267.151	52.224	-11,0% ↘	486,80	-50,0% ↘
1991	92.066	11,4% ↗	20.150	-9,8% ↘	4,57	23,4% ↗	121,57	6,0% ↗	295.719	75.888	45,3% ↗	629,60	29,3% ↗
1992	122.868	33,5% ↗	31.952	58,6% ↗	3,85	-15,8% ↘	114,53	-5,8% ↘	324.065	45.160	-40,5% ↘	551,90	-12,3% ↘
1993	103.191	-16,0% ↘	26.759	-16,3% ↘	3,86	0,3% ↗	105,59	-7,8% ↘	327.472	22.427	-50,3% ↘	377,80	-31,5% ↘
1994	92.503	-10,4% ↘	19.539	-27,0% ↘	4,73	22,8% ↗	73,72	-30,2% ↘	327.090	68.185	204,0% ↗	1.090,20	188,6% ↗
1995	129.927	40,5% ↗	28.295	44,8% ↗	4,59	-3,0% ↘	81,44	10,5% ↗	332.882	80.896	18,6% ↗	1.012,20	-7,2% ↘
1996	149.985	15,4% ↗	32.692	15,5% ↗	4,59	-0,1% ↘	82,73	1,6% ↗	299.240	83.047	2,7% ↗	1.042,20	3,0% ↗
1997	138.723	-7,5% ↘	32.265	-1,3% ↘	4,30	-6,3% ↘	81,05	-2,0% ↘	317.140	48.464	-41,6% ↘	599,90	-42,4% ↘
1998	124.060	-10,6% ↘	27.905	-13,5% ↘	4,45	3,4% ↗	83,70	3,3% ↗	326.086	13.657	-71,8% ↘	488,20	-18,6% ↘
1999	115.786	-6,7% ↘	19.896	-28,7% ↘	5,82	30,9% ↗	103,41	23,5% ↗	320.918	77.113	464,6% ↗	853,50	74,8% ↗
2000	137.479	18,7% ↗	28.294	42,2% ↗	4,86	-16,5% ↘	104,78	1,3% ↗	347.152	47.737	-38,1% ↘	980,30	14,9% ↗
2001	87.920	-36,0% ↘	23.199	-18,0% ↘	3,79	-22,0% ↘	105,91	1,1% ↗	342.550	67.935	42,3% ↗	672,70	-31,4% ↘
2002	79.986	-9,0% ↘	22.424	-3,3% ↘	3,57	-5,9% ↘	124,46	17,5% ↗	362.226	102.431	50,8% ↗	850,20	26,4% ↗
2003	109.947	37,5% ↗	31.725	41,5% ↗	3,47	-2,8% ↘	99,23	-20,3% ↘	364.601	108.051	5,5% ↗	647,20	-23,9% ↘
2004	142.110	29,3% ↗	36.071	13,7% ↗	3,94	13,7% ↗	86,51	-12,8% ↘	366.583	86.576	-19,9% ↘	834,40	28,9% ↗
2005	136.506	-3,9% ↘	30.501	-15,4% ↘	4,48	13,6% ↗	78,19	-9,6% ↘					

FONTES: MDIC/SECEX - Sistema Alice - 2007.

FUNCEME - Fundação Cearense de Meteorologia e Recursos Hídricos - 2007.

SINCAJU - Sindicato dos Produtores de Caju do Estado do Ceará - 2006.

BACEN - Banco Central do Brasil - 2007.

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - 2007.

FGV - Fundação Getúlio Vargas - 2007..

(*) Os dados referentes à produção correspondem à colheita que se inicia nos últimos meses de cada ano e se encerra nos primeiros meses do ano seguinte.

TABELA 9 – Ceará – influência das variações cambiais nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju – ACC em valor (US\$) - 1980 - 2005

ANO	Taxa de Câmbio Real MB /US\$		Exportações de ACC	
	índice	Variação	Valor FOB	
			US\$ Mil	Variação
1980	140,67		62.202	
Apreciação Cambial e Aumento das Exportações de ACC				
1981	149,04	6,0%	71.606	15,1%
1985	174,56	1,3%	95.529	53,2%
1991	121,57	6,0%	92.066	11,4%
1995	81,44	10,5%	129.927	40,5%
1996	82,73	1,6%	149.985	15,4%
2000	104,78	1,3%	137.479	18,7%
	Total		676.592	
Apreciação Cambial e Decréscimo nas Exportações de ACC				
1982	150,64	1,1%	62.970	-12,1%
1983	177,07	17,5%	62.759	-0,3%
1990	114,74	13,1%	82.662	-10,8%
1998	83,70	3,3%	124.060	-10,6%
1999	103,41	23,5%	115.786	-6,7%
2001	105,91	1,1%	87.920	-36,0%
2002	124,46	17,5%	79.986	-9,0%
	Total		616.144	
Depreciação Cambial e Decréscimo nas Exportações de ACC				
1984	172,40	-2,6%	62.371	-0,6%
1987	144,95	-4,5%	82.893	-19,2%
1989	101,48	-22,7%	92.644	-7,8%
1993	105,59	-7,8%	103.191	-16,0%
1994	73,72	-30,2%	92.503	-10,4%
1997	81,05	-2,0%	138.723	-7,5%
2005	78,19	-9,6%	136.506	-3,9%
	Total		708.832	
Depreciação Cambial e Aumento das Exportações ACC				
1986	151,75	-13,1%	102.648	7,5%
1988	131,21	-9,5%	100.443	21,2%
1992	114,53	-5,8%	122.868	33,5%
2003	99,23	-20,3%	109.947	37,5%
2004	86,51	-12,8%	142.110	29,3%
	Total		578.016	

Fontes: MDIC/SEDCEX – Sistema Alice - 2007.

SINCAJU - Sindicato dos Produtores de Caju do Estado do Ceará - 2006.

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - 2007.

FUNCEME – Fundação Cearense de Meteorologia e Recursos Hídricos - 2007.

BACEN – Banco Central do Brasil - 2007.

FGV – Fundação Getúlio Vargas - 2007.

(*) Os dados referentes à produção correspondem à colheita que se inicia nos últimos meses de cada ano e se encerra nos primeiros meses do ano seguinte.

Com base nos números constantes da tabela 8, foi elaborada a tabela 9, com a finalidade de evidenciar as situações ocorridas durante os anos de apreciação e depreciação cambial:

a) apreciação cambial (desvalorização da moeda brasileira) e aumento do valor das exportações de ACC;

b) apreciação cambial (desvalorização da moeda brasileira) e decréscimo do valor das exportações de ACC;

c) depreciação cambial (valorização da moeda brasileira) e decréscimo do valor das exportações de ACC; e

d) depreciação cambial (valorização da moeda brasileira) e aumento do valor das exportações de ACC.

A princípio, as desvalorizações da moeda brasileira (apreciação do câmbio) favoreceriam as exportações de ACC, pois o beneficiador/exportador venderia mais quantidades do produto e receberia mais dólares para a troca em moeda nacional e o produto brasileiro tornar-se-ia mais acessível para o comprador estrangeiro. A valorização da moeda brasileira diante do dólar apresentaria um resultado inverso.

Pode-se observar pelos números apresentados na tabela 9, no entanto, que, mesmo em períodos em que houve apreciação cambial, ocorreram reduções nos valores das exportações. Também, em períodos de depreciação cambial (valorização da moeda brasileira), houve o incremento das exportações, deduzindo-se que outros fatores concorreram, fortemente, de forma positiva ou negativa, para o desempenho das exportações de amêndoas de castanha-de-caju do Ceará no período estudado.

No gráfico 14, pode-se visualizar as situações mencionadas, em que se verificam o comportamento do valor das exportações de ACC do Ceará e a trajetória da taxa de câmbio real. Em geral, o aumento do valor das exportações de ACC se

confirma com a valorização da moeda brasileira diante do dólar, um resultado inesperado.

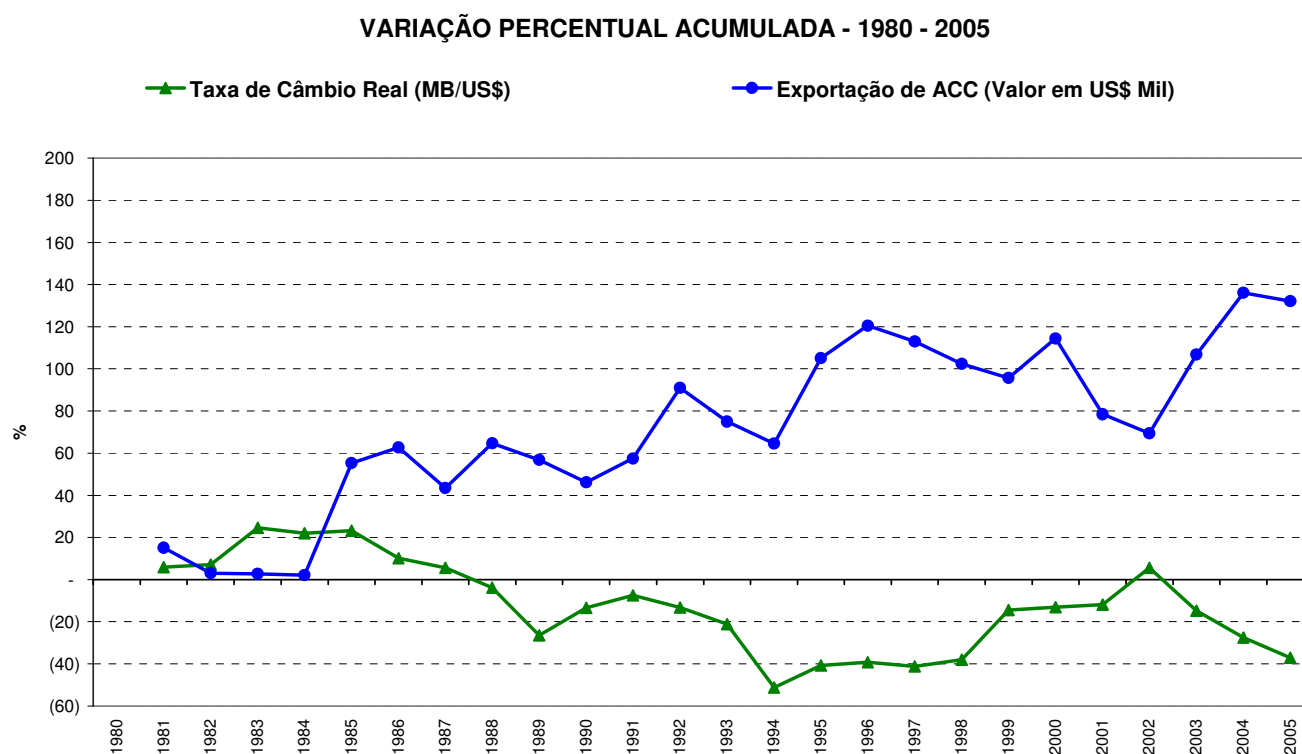


GRÁFICO 14 – Variação percentual acumulada: taxa de câmbio real – exportação de ACC (valor em US\$) – 1980 - 2005.

Fontes: BACEN – Banco Central do Brasil - 2007.

MDIC/Sistema Alice - 2007.

Com base na série de dados contida na tabela 8, elabora-se um estudo considerando o valor das exportações de amêndoas de castanha-de-caju (ACC), a variável dependente, no período de 1980 a 2005, e os fatores que potencialmente poderiam influir no seu desempenho, com a finalidade de averiguar a existência da relação. Na consecução desse objetivo, foram efetuados cálculos estatísticos, utilizando-se regressão linear múltipla, que possibilitou aferir o grau de influência de cada uma das variáveis explicativas.

Inicialmente, elaborou-se o cálculo do coeficiente de determinação (explicação) R^2 , por meio de regressão linear simples, de cada variável independente (X_1 , X_2 , X_3 , X_4 e X_5) em relação à variável dependente (Y), conforme explicitado na tabela 10.

TABELA 10 – Variáveis que influenciam as exportações de amêndoas de castanha-de-caju – ACC exportadas - 1980- 2005

ANO	VARIÁVEL DEPENDENTE	VARIÁVEIS INDEPENDENTES				
	Valor das Exportações de ACC US\$ Mil Y	Taxa de Câmbio Real MB / US\$ X1	Preço do Produto US\$/Kg. X2	Participação do Brasil no mercado mundial de CC X3	Quantidade de CC produzida (t) X4	Índice Pluviométrico mm/ano X5
1980	62.202	140,67	4,72	16,16%	39.718	759,10
1981	71.606	149,04	5,12	14,97%	51.017	635,10
1982	62.970	150,64	3,91	16,38%	69.186	703,30
1983	62.759	177,07	3,57	18,95%	21.649	394,50
1984	62.371	172,40	4,49	14,66%	86.793	1.087,40
1985	95.529	174,56	4,15	20,11%	71.019	1.823,90
1986	102.648	151,75	5,03	19,52%	27.171	1.278,10
1987	82.893	144,95	5,80	12,26%	50.887	723,40
1988	100.443	131,21	4,76	18,82%	65.516	848,60
1989	92.644	101,48	3,90	18,35%	58.685	974,10
1990	82.662	114,74	3,70	14,74%	52.224	486,80
1991	92.066	121,57	4,57	20,55%	75.888	629,60
1992	122.868	114,53	3,85	12,98%	45.160	551,90
1993	103.191	105,59	3,86	8,25%	22.427	377,80
1994	92.503	73,72	4,73	14,24%	68.185	1.090,20
1995	129.927	81,44	4,59	16,44%	80.896	1.012,20
1996	149.985	82,73	4,59	12,75%	83.047	1.042,20
1997	138.723	81,05	4,30	9,41%	48.464	599,90
1998	124.060	83,70	4,45	4,38%	13.657	488,20
1999	115.786	103,41	5,82	10,04%	77.113	853,50
2000	137.479	104,78	4,86	8,31%	47.737	980,30
2001	87.920	105,91	3,79	7,80%	67.935	672,70
2002	79.986	124,46	3,57	8,73%	102.431	850,20
2003	109.947	99,23	3,47	8,74%	108.051	647,20
2004	142.110	86,51	3,94	8,06%	86.576	834,40
2005	136.506	78,19	4,48	10,75%		

Fontes: MDIC/SEDCEX – Sistema Alice - 2007.

BACEN – Banco Central do Brasil - 2007.

SINCAJU - Sindicato dos Produtores de Caju do Estado do Ceará - 2006.

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - 2007.

FUNCEME – Fundação Cearense de Meteorologia e Recursos Hídricos - 2007.

FGV – Fundação Getúlio Vargas - 2007.

O objetivo desses cálculos reside em fazer uma triagem das variáveis analisadas que fossem representativas para o modelo. Após a análise, as variáveis, preço do produto (US\$/Kg.) - X_2 , participação do Brasil no mercado mundial de castanha-de-caju - X_3 e índice pluviométrico (MM³/Ano) - X_5 foram descartadas, por não trazerem nenhuma ou irrisória explicação à variável dependente.

Para a realização dos cálculos, a quantidade produzida de castanha-de-caju *in natura* - X_4 e os índices pluviométricos anuais - X_5 (variáveis independentes) de determinado ano foram relacionados ao valor de ACC exportada (variável dependente) do ano seguinte, para guardar coerência entre os efeitos defasados dessas duas variáveis.

A tabela 11 mostra o resultado individual do cálculo do coeficiente de determinação para as variáveis explicativas analisadas, cujos detalhes se encontram demonstrados no apêndice “A”.

TABELA 11 – Variáveis analisadas no cálculo de regressão linear simples

Variável dependente	Variáveis independentes (explicativas)	R ² (*)	Valor-P (**)
Valor exportado (US\$ mil) de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) - Y	Taxa de câmbio real - MB/US\$ - X_1	55,70%	0,0018%
	Preço do produto (US\$/Kg.) - X_2	1,75%	52,84%
	Participação do Brasil no mercado mundial de castanha-de-caju - X_3	19,30%	2,79%
	Quantidade de CC produzida - X_4 em t - 1	27,57%	0,7%
	Índice Pluviométrico (MM ³ /Ano) - X_5	2,62%	43,87%

* R² - Coeficiente de explicação - é o coeficiente que mede o grau de ajustamento do modelo aos dados da amostra, ou seja, quanto as variáveis explicativas (X) presentes no modelo são responsáveis pelo comportamento da variável dependente (Y).

** Valor-P – também conhecido como nível de significância traduz a probabilidade de se cometer um erro.

Fontes: MDIC/SEDCEX – Sistema Alice - 2007.

BACEN – Banco Central do Brasil - 2007.

SINCAJU - Sindicato dos Produtores de Caju do Estado do Ceará - 2006.

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - 2007.

FUNCEME – Fundação Cearense de Meteorologia e Recursos Hídricos – 2007

FGV – Fundação Getúlio Vargas - 2007.

A partir desses números, pode-se constatar que apenas as variáveis independentes, “variação da taxa de câmbio - X_1 ” e “quantidade produzida de CC - X_4 ” apresentaram individualmente coeficientes de explicação de significativa expressividade, ou seja, estatisticamente, influenciam num grau de 55,70% e 27,57%, respectivamente, o valor das exportações de amêndoas de castanha-de-caju – ACC. As demais variáveis independentes demonstraram exercer individualmente pouca influência no valor das exportações.

Em seguida, foi estimada a equação da reta, utilizando-se o método dos mínimos quadrados, em regressão linear múltipla, considerando as duas variáveis independentes de maior poder significativo, individualmente, cujos detalhes se encontram demonstrados no apêndice “B”:

$$Y = 142248,5893 + (- 549,7644416) X_1 + 0,41128746 X_4 \quad R^2 = 0,6966$$

t-stat.: 9,08

t-stat.: - 5,52

t-stat.: 3,18

Observa-se que o Coeficiente de Determinação (R^2) demonstra que a variação no valor exportado de ACC é explicada por essas duas variáveis independentes em conjunto em torno de 70%: “variação das taxas de câmbio” e “variação na quantidade produzida de CC”.

Pelo resultado da análise, considerando as variáveis utilizadas, pode-se garantir que as variações cambiais (ΔX_1) e variações da quantidade de castanha-de-caju – CC produzida (ΔX_4), influenciaram, de forma expressiva e inesperada, o valor das exportações de amêndoas de castanha-de-caju – ACC.

CONCLUSÃO

As conclusões sobre os efeitos das variações das taxas de câmbio nas exportações de amêndoas de castanha-de-caju do Ceará (valor exportado) são apresentadas a seguir. Constatou-se a hipótese da influência significativa das variações das taxas de câmbio no desempenho da exportação de amêndoas de castanha-de-caju - ACC.

Estatisticamente, as variações cambiais influenciam significativamente o valor das exportações de ACC do Ceará (em dólares) haja vista que, do universo observado com dados referentes aos anos de 1980 a 2005, a probabilidade de a variação cambial interferir individualmente é de cerca de 55,7%. A variável quantidade de CC produzida é de 27,57% e o preço do produto comercializado internacionalmente, apenas 1,75%, no incremento do valor exportado. Considerados conjuntamente, todavia, a variação cambial e a quantidade de CC produzida apresentam índice de determinação de 69,66%.

Além dos cálculos estatísticos apresentados neste estudo, as variações das taxas de câmbio são apontadas como relevantes nas seguintes situações:

a) na formação do preço da matéria-prima adquirida de produtores nacionais,

o preço da matéria-prima (castanha-de-caju *in natura*) adquirida dos produtores nacionais (locais), negociado por acordo entre esses e os beneficiadores/exportadores, é objeto de influência direta da variação cambial, quando da sua determinação, como explicado no item “O baixo preço pago ao produtor”, (p. 67);

a apreciação cambial (a moeda estrangeira tornando-se mais cara) possibilita a negociação da matéria-prima a um preço maior, em moeda nacional, beneficiando, portanto, o produtor da matéria-prima, que poderá obter melhor preço pela castanha-de-caju junto às empresas beneficiadoras/exportadoras;

ocorrendo depreciação cambial (a moeda estrangeira tornando-se mais barata), o preço de aquisição da matéria-prima negociado tende a cair e, conseqüentemente, o produtor da castanha-de-caju poderá receber menos pelo seu produto;

o resultado positivo ou negativo, obtido tanto pelo produtor quanto pelo beneficiador/exportador, dependerá das planilhas de custo de produção de cada uma das partes, que são inicialmente elaboradas em moeda nacional corrente; e

o exportador, contudo, ficará à mercê das seguintes possibilidades:

1) caso já tenha adquirido a matéria-prima do produtor,

- se o dólar subir (e o real se desvalorizar), lucrará o exportador com a variação cambial, pois receberá mais moeda nacional, em troca de moeda estrangeira sobre a quantidade exportada;
- no caso do dólar cair de preço (e o real se valorizar), o exportador receberá menos moeda nacional em troca de moeda estrangeira pela quantidade exportada. Nesse caso, o produtor não será alvo de influência sobre a quantidade já negociada junto ao beneficiador;

2) caso a matéria-prima ainda esteja para ser adquirida do produtor,

sua aquisição será realizada a preços a serem negociados entre o produtor e o beneficiador/exportador;

b) no preço da matéria-prima adquirida no Exterior,

a variação cambial também influencia a política de importação de matéria-prima, na medida em que o preço desta se torna mais competitivo, em relação ao preço pago pelo beneficiador/exportador ao produtor local. Uma valorização cambial poderá possibilitar a aquisição, no Exterior, de uma castanha de melhor qualidade, a um preço menor, fato que, vindo a ocorrer, prejudicará substancialmente os

produtores locais, que ficarão sem negociar a sua produção, por não poderem concorrer com um preço inferior. Além disso, atualmente, por determinações legais, ainda se lida com a proibição de exportar o produto *in natura*, arcando com os prejuízos advindos da sua não-comercialização, alimentando-se o desestímulo com relação à atividade da cajucultura.

O resultado do trabalho prende-se à análise dos dados obtidos nas diversas fontes relacionadas. Dados de ordem subjetiva, contudo, fogem ao controle das estatísticas. A atitude dos importadores, de barganhar preço junto aos exportadores ao se beneficiarem da variação cambial, por exemplo, é um fato que foge ao enquadramento das estatísticas. Outra variável é a preferência dos consumidores, quando optam por um produto similar em detrimento do produto ora em estudo.

Ressalte-se a importância de se manter a estrutura produtiva do País. Em outras palavras: embora as taxas de câmbio possam estar momentaneamente favoráveis à importação, a longo prazo – ou até mesmo a médio prazo – os preços do produto *in natura* no mercado internacional tenderão a crescer em dólar, em virtude do aumento da demanda, considerando como constante a taxa de câmbio.

Abandonar a estrutura produtiva interna poderá resultar em ficar à mercê dos produtores estrangeiros e de uma taxa de câmbio pouco confiável. Possível solução, ou parte dela, apontada pelos que se dedicam ao estudo da matéria, está, portanto, em estruturar o setor produtivo do Brasil. Isto significa mais pesquisa, melhor logística de transporte e armazenagem, ganho de produtividade, agregação de valor econômico ao negócio, cadeia produtiva mais integrada, acesso a linhas de crédito mais adequadas à produção e comercialização, política de comércio exterior mais competente e agressiva e, por fim, um bom plano de *marketing* para expandir o mercado e conquistar novos consumidores (mercado interno e externo).

No intuito de contribuir para a elaboração de políticas, apresentam-se, a seguir, sugestões decorrentes do estudo realizado:

- Oferta de mais linhas de financiamento destinadas à cajucultura, principalmente para atender o pequeno produtor, a fim de possibilitar a obtenção de melhor tecnologia da cultura, armazenamento e escoamento de sua produção.

- Melhor controle sobre os benefícios e os efeitos prejudiciais da atuação dos intermediadores do produtor de castanha-de-caju com a indústria beneficiadora, que elevam os custos da matéria-prima e reduzem a remuneração do produtor.

- Redução dos custos de produção do beneficiamento da castanha-de-caju e da comercialização da amêndoa.

- Melhor controle sobre a liberação, por parte do governo, das exportações da castanha-de-caju *in natura* e seus reflexos na cajucultura brasileira, principalmente para a Região Nordeste.

- Melhor controle sobre a atuação dos grupos internacionais na aquisição das indústrias brasileiras de beneficiamento de castanha-de-caju e suas conseqüências para a economia regional.

- A prospecção de novos mercados para escoamento da produção de castanha-de-caju, bem como um estudo de *marketing* para a sua melhor viabilização.

- Elaboração de um portal, *site* na internet, voltado para o agronegócio do caju, em que seja possível disponibilizar informações, contemplando todas as fases da cadeia produtiva, a fim de facilitar as pesquisas sobre o assunto.

Acredita-se que essas sugestões devidamente implementadas muito contribuirão para o enriquecer o conhecimento do agronegócio do caju no Brasil.

REFERÊNCIAS

AFI, The Association of Food Industries, Inc. Disponível em: <<http://afi.mytradeassociation.org>>. Acesso em: 9.6.2007.

ALMEIDA, Manuel Bosco de; SOARES, Francisco de Assis. *A agroindústria do caju no nordeste do Brasil: estratégia competitiva em relação ao mercado internacional*. Revista Econômica do Nordeste, Fortaleza, v. 27, n.1, p. 105-132, jan./mar. 1996.

BACEN, Banco Central do Brasil. *Câmbio e Capitais Estrangeiros*. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?CAMBIO>>. Acesso em: 9.6.2007.

BEENY, James Howard. Entrevista concedida ao autor desta dissertação em 16.9.2003.

BODNAR, Gordon M. *Dominando finanças – Financial Times* – São Paulo: Makron Books, 2001.

CARVALHO, Antônio José Gomes Teixeira de. *Diário do Nordeste*, Fortaleza, 21.1.2003. Disponível em: <<http://diariodonordete.globo.com>>. Acesso em: 2.8.2003.

CARVALHO, Eveline Barbosa Silva. *Efeitos das minidesvalorizações cambiais sobre as exportações agrícolas do nordeste*. Dissertação (Mestrado em Economia Rural) Fortaleza: Universidade Federal do Ceará - UFC, 1991.

CARVALHO, Eveline Barbosa Silva; FRANÇA, Francisco Mavignier Cavalcante. *Análise da competitividade internacional do sistema agroindustrial do caju brasileiro*. Revista Econômica do Nordeste, Fortaleza, v. 28, n.1, p. 51-61, jan./mar. 1997.

CARVALHO, Maria Auxiliadora de; SILVA, César Roberto Leite da. *Economia internacional*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

EIZING, Paul. *Primitive money in Its ethnological, historical, and economic aspects*. 2 ed. New York, NY: Pergamon Press, 1966.

FAO, Food and Agriculture Organization of The United Nations. Disponível em: <<http://faostat.fao.org/default.aspx>>. Acesso em: 9.6.2007.

FERREIRA, Paulo de Tarso Meyer. *A visão dos produtores de caju*. In: WORKSHOP DO AGRONEGÓCIO CAJU, Fortaleza, 20.9.2000. Disponível em: <<http://www.fiec.org.br>>. Acesso em: 30.11.2003.

FEVISA, Fazendas Ernane Viana. Página *Podutos*. Disponível em: <<http://www.grupoev.com.br/index.htm>>. Acesso em: 20.10.2007.

FGV, Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: <<http://www.fgv.br>>. Acesso em: 9.6.2007.

FORTE, Sérgio Henrique Arruda Cavalcante. *Manual de elaboração de tese, dissertação e monografia*. Fortaleza: UNIFOR, 2006.

_____. *Regras para publicação de artigos*. Fortaleza: UNIFOR, 2004.

FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro: produtos e serviços*. 15. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

FUNCEME, Fundação Cearense de Meteorologia e Recursos Hídricos. Disponível em: <<http://www.funceme.br>>. Acesso em: 9.6.2007.

GOMES, João Hudson Saraiva. *A visão da indústria de processamento*. In: WORKSHOP DO AGRONEGÓCIO CAJU, Fortaleza, 20.9.2000. Disponível em: <<http://www.fiec.org.br>>. Acesso em: 30.11.2003

GONÇALVES, Reinaldo; BAUMANN, Renato; CANUTO, Otaviano; PRADO, Luiz Carlos Delorme. *A nova economia internacional – uma perspectiva brasileira*. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

GRABBE, J. Orlin. *International financial markets*. 3rd ed. New Jersey, USA: Prentice Hall, Inc., 1996.

HOJI, Masakazu. *Práticas de tesouraria*. São Paulo: Atlas, 2001.

IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: 9.6.2007.

KANITZ, Stephen. *Para quanto vai o dólar ?* Disponível em: <<http://www.kanitz.com.br/veja/paraquantovai.htm>>. Acesso em: 20.10.2003.

KHAN, Ahmad Saeed; DOURADO, Edna Marta Castelo Branco; SILVA, Lúcia Maria Ramos. *Análise econômica da minifábrica processadora de castanha-de-caju*. Revista Econômica do Nordeste, Fortaleza, v. 30, n. 4, p. 1014-1037, out./dez. 1999.

KRUGMAN, Paul R.; OBSTFELD, Maurice. *Economia internacional: teoria e política*. 5. ed. São Paulo: Makron Books, 2001.

LEITE, Lucas Antônio de Sousa. *A agroindústria do caju no Brasil. Políticas públicas e transformações econômicas*. Fortaleza: EMBRAPA, 1994.

LUNARDI, Angelo Luiz. *Operações de câmbio e pagamentos internacionais no comércio exterior*. São Paulo: Aduaneiras, 2000.

MAIA, Jayme de Mariz. *Economia internacional e comércio exterior*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MDIC, Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. *Castanha-de-caju: uma receita para elevar as exportações*. Informativo Secex, ano IV, n.25. MDIC/SECEX, 2000.

MOURA, Ricardo Franco. *Conceitos de finanças internacionais*. Brasília, 2003, p. 175. Trabalho apresentado no MBA – Executivo em Finanças, IBMEC/CENEX/BVR.

NAMEKADA, Yoshio; BEZERRA, Eloísa; ALVES, Francisco Ferreira. *O efeito negativo da proibição da exportação da castanha sobre os produtores de caju*. Fortaleza: IPLANCE, 2002.

PRADO, Carlos. *Safra da castanha. Produtos sinalizam proposta de preço*. Diário do Nordeste, Fortaleza, 17.9.2002. Disponível em: <<http://diariodonordete.globo.com>>. Acesso em: 2.8.2003.

RATTI, Bruno. *Comércio internacional e câmbio*. 7. ed. São Paulo: Aduaneiras, 1997.

_____. *Comércio internacional e câmbio*. 10. ed. São Paulo: Aduaneiras, 2001.

RODRIGUES, Maurício. *A castanha-de-caju e a desvalorização cambial – exportar (é) o quê importa?* Rede de Irrigação – Equipe de Estudos de Sistemas Agroindustriais e Turismo. Fortaleza: BNB/ETENE, 1999.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. *Administração financeira: corporate finance*. São Paulo: Atlas, 1995.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, B. D. *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Atlas, 1997.

SALVATORE, Dominick. *International economics*. 7th. ed. New York, USA: John Wiley & Sons, 2001.

SANTOS, José Evaristo dos. *Dicionário de Derivativos – Inglês/Português*. São Paulo: Atlas, 1998.

SINCAJU, Sindicato dos Produtores de Caju do Estado do Ceará.

SINDICAJU, Sindicato das Indústrias do Açúcar e de Doces e Conservas Alimentícias do Estado do Ceará.

SINDIALIMENTA, Sindicato dos Trabalhadores da Indústria de Doces e Conservas Alimentícias do Estado do Ceará.

WHARTON SCHOOL e Outros. *Dominando finanças – Financial Times* – São Paulo: Makron Books, 2001.

APÊNDICES

APÊNDICE A – Cálculo do Coeficiente de Determinação das Variáveis Explicativas

1) $Y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon$

- Valor (US\$) exportado de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) - (Y)

- Taxa de câmbio real - (X_1)

- Período: 1981 a 2005

RESUMO DOS RESULTADOS

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,746381261
R-Quadrado	0,557084987
R-quadrado ajustado	0,537827813
Erro padrão	18056,95605
Observações	25

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	1	9432307972	9432307972	28,92869817	0,00001832975
Resíduo	23	7499234225	326053661,9		
Total	24	16931542197			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	175205,54	13869,09369	12,63280384	0,00000000000787	146515,1728	203895,9071	146515,1728	203895,9071
Taxa de Câmbio	-617,7579453	114,8560548	-5,378540524	0,00001832975153	-855,3554738	-380,1604169	-855,3554738	-380,1604169

Cálculos de Regressão elaborados com a utilização do software Planilha Microsoft Excel.

$$2) Y = \beta_0 + \beta_1 X + \epsilon$$

- Valor (US\$) exportado de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) - (Y)
- Preço da ACC (US\$/Kg.) - (X_2)
- Período: 1981 a 2005

RESUMO DOS RESULTADOS

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,132288
R-Quadrado	0,017500
R-quadrado ajustado	-0,025217
Erro padrão	26893,7
Observações	25

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	1	296304446,2	296304446,2	0,40967267	0,528460845
Resíduo	23	16635237751	723271206,6		
Total	24	16931542197			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	79319,59	37669,82415	2,105653316	0,046356641	1393,727803	157245,4525	1393,727803	157245,4525
Preço	5459,727	8530,066346	0,640056771	0,528460845	-12186,03592	23105,48936	-12186,03592	23105,48936

Cálculos de Regressão elaborados com a utilização do software Planilha Microsoft Excel.

$$3) Y = \beta_0 + \beta_1 X + \epsilon$$

- Valor (US\$) exportado de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) - (Y)
- Participação percentual do Brasil no mercado mundial de castanha-de-caju - (X₃)
- Período: 1981 a 2005

RESUMO DOS RESULTADOS

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,439428880
R-Quadrado	0,193097741
R-quadrado ajustado	0,158015034
Erro padrão	24372,2041
Observações	25

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	1	3269442544	3269442544	5,50407188	0,027959843
Resíduo	23	13662099653	594004332,7		
Total	24	16931542197			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	136448,5082	14993,5263	9,100494805	0,00000000	105432,0782	167464,9383	105432,0782	167464,9383
Participação Brasil Mundo	-251866,4379	107356,4771	-2,346075847	0,027959843	-473949,929	-29782,94691	-473949,929	-29782,94691

Cálculos de Regressão elaborados com a utilização do software Planilha Microsoft Excel.

4) $Y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon$

- Valor (US\$) exportado de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) - (Y)
- Quantidade produzida de castanha-de-caju (CC) (US\$/Kg.) - (X_4)
- Período: 1981 a 2005

RESUMO DOS RESULTADOS

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,525150466
R-Quadrado	0,275783012
R-quadrado ajustado	0,244295317
Erro padrão	23089,72149
Observações	25

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	1	4669431708	4669431708	8,758437578	0,007026968
Resíduo	23	12262110489	533135238,7		
Total	24	16931542197			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	68817,70702	12496,66493	5,506885827	0,000013386	42966,42119	94668,99284	42966,42119	94668,99284
QT CC Produzida	0,564692713	0,190809004	2,959465759	0,007026968	0,169974753	0,959410673	0,169974753	0,959410673

Cálculos de Regressão elaborados com a utilização do software Planilha Microsoft Excel.

5) $Y = \beta_0 + \beta_1 X + \epsilon$

- Valor (US\$) exportado de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) - (Y)
- Índice pluviométrico do Estado do Ceará (MM/Ano) - (X₅)
- Período: 1981 a 2005

RESUMO DOS RESULTADOS

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,162148120
R-Quadrado	0,026292013
R-quadrado ajustac	-0,016043117
Erro padrão	26773,10288
Observações	25

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	1	445164321,8	445164321,8	0,621044809	0,438706431
Resíduo	23	16486377875	716799038,1		
Total	24	16931542197			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	92022,53801	15140,7971	6,077786881	0,000003368	60701,4555	123343,6205	60701,4555	123343,6205
Pluviometria	13,71472901	17,40306581	0,788063963	0,438706431	-22,28620652	49,71566453	-22,28620652	49,71566453

Cálculos de Regressão elaborados com a utilização do software Planilha Microsoft Excel.

APÊNDICE B – Regressão Linear Múltipla

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + \varepsilon$$

- Valor (US\$) exportado de amêndoas de castanha-de-caju (ACC) - (Y)

- Taxa de câmbio real - (X_1)

- Quantidade (t) produzida de castanha-de-caju (CC) – (X_4)

- Período: 1981 a 2005

RESUMO DOS RESULTADOS

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,834645340
R-Quadrado	0,696632844
R-quadrado ajustado	0,669054011
Erro padrão	15279,92415
Observações	25

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	2	11795068392	5897534196	25,25969317	0,00000200288
Resíduo	22	5136473805	233476082,1		
Total	24	16931542197			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	142248,5893	15654,56983	9,086713391	0,000000007	109782,9637	174714,2149	109782,9637	174714,2149
Taxa de Câmbio	-549,7644416	99,51441799	-5,52447025	0,000014946	-756,1449344	-343,3839487	-756,1449344	-343,3839487
Produção de CC	0,41128746	0,129287585	3,181182943	0,004319246	0,143161132	0,679413788	0,143161132	0,679413788

Cálculos de Regressão elaborados com a utilização do software Planilha Microsoft Excel.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)