

PRODUTOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS: UMA ANÁLISE DOS BENEFÍCIOS POSSÍVEIS PARA EMPRESAS BRASILEIRAS

OSWALDO MATAROSSI FILHO

Economista, Pós-graduado em Economia de Empresas pela EAESP-FGV, Mestre em Administração Estratégica pela UNIFECAP, Professor do Centro Universitário Capital – UniCapital. Consultor de empresas e especialista em Finanças Internacionais.

FATEC Sebrae – Faculdade de Tecnologia Sebrae - CEETEPS – Centro Estadual de Educação Tecnológica Paula Souza – São Paulo, Brasil.

Revista FATEC Sebrae em debate
gestão, tecnologias e negócios

Editor Geral
Prof. Dr. Mário Pereira Roque Filho

Organização e Gestão
Prof. Ms. Clayton Pedro Capellari

Correspondência
Alameda Nothmann, nº 598 Campos Elíseos,
CEP 01216-000 São Paulo – SP, Brasil.
+55 (11) 3331.1199 ramal: 218
E-mail:
f.sebrae.dir@centropaulasouza.sp.gov.br

RESUMO

Neste artigo são estudados os principais produtos do mercado financeiro internacional com uma visão de aplicabilidade às empresas brasileiras, bem como a atitude do gestor financeiro à frente de uma empresa, buscando melhor aproveitar tais oportunidades e proteger-se dos riscos inerentes a estas operações.

Palavras-chave • financiamentos internacionais, spread, Libor, gestão de flutuações cambiais.

ABSTRACT

The purpose of this article is to study the most important products in the international financial market, aiming their use by Brazilian companies' financial managers to obtain reduced costs and how they can be protected against foreign exchange risks coming from the use of these products.

Keyword • international financing, spread, LIBOR, foreign exchange flotation management.

INTRODUÇÃO

Um dos assuntos mais complexos da área econômica e financeira diz respeito às Finanças Internacionais. Por tratar-se de um campo multidisciplinar, inclui temas tão variados e vastos para o seu correto conhecimento quanto Gestão Financeira, Matemática Financeira, Economia Internacional, Comércio Internacional, Direito Internacional, Direito Tributário, Moeda e Bancos e Produtos Financeiros Domésticos e Internacionais. As Finanças Internacionais exigem um conhecimento específico, país a país, das configurações econômicas, financeiras e jurídicas neles existentes.

Neste artigo, apresentaremos as principais características e definições das operações financeiras ligadas às duas principais vertentes das movimentações financeiras internacionais, os Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) e os empréstimos e financiamentos que podem ser obtidos pelas empresas no mercado financeiro internacional.

Serão analisados seus principais componentes e discutidas as políticas de ordem macroeconômica presentes em cada país para interferir, seja facilitando ou dificultando fluxos internacionais de recursos, sempre no sentido de induzir um equilíbrio nas contas externas de um país.

Tal equilíbrio estará sempre retratado no Balanço de Pagamentos do país, cuja definição mais simples e direta é *“registro sistemático de todas as transações econômicas realizadas durante certo período de tempo entre residentes do país e residentes de outros países ditos estrangeiros”* (Ratti, 1991, p. 29).

Os países vivem geralmente integrados sob o ponto de vista comercial, financeiro e técnico atuando interativamente.

Os países que apresentam maior espaço territorial, dispondo em princípio de mais matérias-primas, dependem de suprimentos e produtos provenientes do exterior. Sempre haverá demanda por algum bem não disponível localmente, ou para a complementação das necessidades locais.

Os tempos atuais mostram que as economias são crescentemente dependentes umas das outras. Todas as transações oficiais que são realizadas entre os países constam do Balanço de Pagamentos de uma nação.

TRANSFERÊNCIA INTERNACIONAL DE RECURSOS

Por tratar-se do ponto de partida para estudar e entender os fluxos internacionais de recursos desenvolve-se abaixo um exemplo que leva ao entendimento da questão da transferência internacional de recursos e dos riscos a ela associados.

Uma empresa importadora efetua o pagamento de sua importação em moeda local, devendo este pagamento ser transferido ao seu fornecedor estrangeiro.

Uma vez que o pagamento é feito através do sistema bancário, torna-se necessário buscar a divisa externa no mercado ou no Banco Central, havendo o risco de este não possuir tais divisas para remessa ao exterior, se evidenciado assim o risco de transferência, que é chamado de Risco País ou Risco Soberano, associado à inexistência de divisas para serem remetidas.

Pelas suas implicações, os créditos comerciais facilitam as vendas no exterior, reduzem o custo do capital médio da empresa produtora, pois geralmente são subsidiados ou concedidos em condições favoráveis; e implicam na ativação da produção das empresas via expansão da demanda potencial.

Daí a importância da percepção de risco Soberano pelos agentes econômicos que são potenciais doadores internacionais de recursos.

Esses recursos internacionais podem ser oferecidos sob as mais diferentes formas, desde o IED até as operações de empréstimo ou financiamento, passando pelo leasing internacional, também denominado arrendamento mercantil internacional, principalmente se entendido em sua modalidade financeira, que será discutida mais adiante neste artigo.

Inicialmente torna-se importante compreender o significado macroeconômico desses movimentos de capitais para um país, o qual é espelhado pelo comportamento do Balanço de Pagamentos desse mesmo país.

A partida ou a entrada de capitais mexe com a disponibilidade de poupanças no país, logo, com a sua capacidade de desenvolvimento econômico. Se houver um superávit de Balanço de Pagamentos, ocorre ingresso líquido de poupança externa, donde recursos provenientes do exterior serão incorporados à economia do país, assim en-

tendido seu sistema de geração de riqueza, e permitirão melhores resultados no processo de crescimento econômico do país.

As movimentações de fundos do exterior para um país podem ser classificadas em duas diferentes categorias. Se o país receber capitais autônomos, ou seja, aqueles que os investidores internacionais remetem ao país por sua própria decisão, registrando conseqüentemente um superávit no Balanço de Pagamentos, o excesso de recursos recebidos não será necessariamente absorvido pelo setor produtivo, uma vez que poderá ser destinado ao mercado “especulativo”.

Na outra vertente estão as movimentações denominadas induzidas, ou seja, aquelas em que o governo interfere na captação dos recursos seja para cobrir déficits fiscais ou mesmo déficit em contas do Balanço de Pagamentos. Neste caso, os recursos provenientes destas operações poderão ser carreados para o sistema produtivo ou para quitar débitos já existentes.

O SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

Conforme CAPELLARI et al (2008):

“Para entender a questão básica dos fluxos de bens e valores nos mercados internacionais, é preciso, antes de qualquer coisa compreender a natureza distinta dos pagamentos internacionais, pois, esses pagamentos esbarram na questão fundamental da moeda que será usada para tal fim”

Claramente aqui os autores referem-se à questão cambial, a qual se encontra ligada a dois aspectos, a definição da moeda a ser utilizada nas transações, sejam elas de caráter financeiro ou comercial, bem como do trânsito dessa moeda entre as contas dos participantes das transações.

Quanto à definição de moeda, esta cabe às partes que farão considerações sobre eventuais possibilidades de ganhos ou perdas futuras decorrentes da escolha efetuada.

Já no que diz respeito ao trânsito dos valores, a marcante evolução tecnológica e o rápido progresso no campo da informática e das telecomunicações também exerceram um profundo impacto nas práticas das operações financeiras internacionais.

As comunicações facilitam o processo de troca de informações, interligando os continentes e permitindo que o capital possa fluir de um destino a outros com rapidez, eficiência e segurança totais.

Para tal, os bancos internacionais utilizam-se de um sistema exclusivo denominado SWIFT (Society for Worldwide International Financial Transactions), interligando praticamente todos os membros da comunidade financeira internacional através de sua rede de computadores, num sistema semelhante ao que hoje todos utilizam que é a Internet, porém com características próprias de acesso e segurança adequadas à transferência internacional de valores.

PRODUTOS E SERVIÇOS FINANCEIROS NO MERCADO INTERNACIONAL

Nosso objetivo será explorar tanto os produtos domesticamente ofertados a empresas locais e a multinacionais instaladas no Brasil, não significando que estes produtos não sejam disponíveis em outros mercados mundo afora.

A importância da análise dos serviços e produtos domésticos de outros países é justificada pelo fato de que uma empresa brasileira também pode tornar-se uma corporação multinacional ou poderá ter negócios no exterior.

Os produtos financeiros internacionais estão relacionados a dois grupos dependendo da destinação dos recursos obtidos. No primeiro grupo, podem ser classificados os recursos destinados a capital de giro (liquidez) ou ao financiamento do comércio de mercadorias, seja na exportação quanto na importação, uma vez que “*o comércio internacional é uma via de duas mãos*”, como afirmam CAPELLARI et al (2008 p. 185). Praticamente, todos os produtos deste grupo são operacionalizados por instituições financeiras privadas, sendo raro o surgimento de algum suporte governamental.

No segundo grupo estão os produtos destinados a prover fundos para projetos de longo prazo de maturação, acima de cinco anos, por exemplo, neste caso ainda

que instituições financeiras de capital privado estejam atuando, é bastante freqüente o suporte de instituições governamentais.

Este suporte surge em variadas formas, as quais analisaremos mais profundamente em trecho mais avançado deste trabalho.

EMPRÉSTIMOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

O Brasil, um país em vias de desenvolvimento, que não dispõe de poupanças domésticas suficientes para promover um processo de desenvolvimento econômico sustentado e acelerado, necessita obter recursos provenientes do exterior. Especificamente dos mais destacados e desenvolvidos mercados financeiros internacionais para poder adicioná-los às poupanças internas. Procura obtê-los principalmente no mercado do euro-crédito (eurodólar); nos Estados Unidos, tradicional credor brasileiro, e no mercado japonês.

ANALISE DOS PRODUTOS FINANCEIROS DESTINADOS AO FINANCIAMENTO DE CAPITAL DE GIRO – CURTO PRAZO

RESOLUÇÃO 2770 (antiga Resolução 63)

Por tratar-se do mais simples dos produtos a ser estudado, além de ser o mais antigo dentre os lastreados em capitais externos, uma vez que a Resolução 63 data de 1967, assim como a Lei 4131 que abriu a possibilidade de captações de recursos externos pelos bancos brasileiros para repasse a seus clientes.

Esta operação, cuja estrutura bastante simples é resumida por Hoji (2007 p. 212) como segue:

“Os bancos repassam aos tomadores locais, em moeda estrangeira os recursos captados no exterior por meio de lançamentos de bônus e outros instrumentos financeiros. O prazo máximo do repasse não pode exceder o vencimento do empréstimo original, mas o banco pode repassar o recurso por um prazo menor. O banco local cobra do tomador uma comissão de repasse, que pode ser antecipada ou paga juntamente com os juros, e pode estar embutida na taxa de juros”.

Esta objetiva explicação permite ressaltar um aspecto particular do mercado financeiro brasileiro. Pessoas físicas e jurídicas não podem manter recursos em moeda estrangeira, isso significa que todos os haveres e deveres financeiros dos brasileiros devem estar denominados em Reais (R\$), excetuando-se os casos cobertos por lei específica.

Assim, quando o autor menciona o repasse em moeda estrangeira, significa que o tomador recebe o equivalente em R\$ a uma quantia de moeda estrangeira e fica devendo R\$ equivalentes à quantia de moeda estrangeira que lhe foi emprestada, devendo ser convertida pela taxa de câmbio vigente à época da restituição dos fundos.

Esta operação não compromete o devedor local a fechar contrato de câmbio, uma vez que a internação dos recursos, bem como sua devolução ao exterior é de responsabilidade do Banco brasileiro que realizou a captação no exterior.

ADIANTAMENTO SOBRE CONTRATO DE CÂMBIO

Esta operação, por sua natureza, restringe-se a empresas exportadoras de mercadorias ou serviços. As empresas exportadoras, com base em contratos de fornecimento externo, conhecidos com faturas pró-forma, vendem a termo os valores em moeda estrangeira que serão gerados pela futura exportação, recebendo antecipadamente o valor correspondente em moeda local. Quando o importador efetua o pagamento no exterior, as divisas geradas são utilizadas para liquidar a obrigação do exportador, sendo quitados os juros neste momento.

Esta forma de obter capital de giro a custo reduzido (baseado na taxa LIBOR acrescida de um spread para remunerar o banqueiro local), ainda se caracteriza pela

não devolução do valor do principal obtido, pois se trata de uma venda a termo das divisas e não propriamente de um empréstimo.

O exportador fica responsável pelo efetivo pagamento por parte do importador, em caso de este não efetuar-lo, ai sim, o valor obtido com a operação deverá ser restituído, sujeitando o exportador à penalização pelo Banco Central, uma vez que a transação será interpretada como venda irregular de divisas.

FINANCIAMENTO À IMPORTAÇÃO

Hoji (2007, p.212) descreve esta modalidade de financiamento como segue:

“Os bens adquiridos no exterior podem ser financiados por bancos do exterior. Em vez de o importador desembolsar as compras a vista, o banco do exterior paga a vista ao exportador e o importador fica devendo a esse banco do exterior. No vencimento do financiamento, o importador fará a remessa financeira pela compra de mercadorias.

Geralmente, o custo final desse tipo de financiamento é mais atraente do que de outros tipos de financiamento, pois o risco de o banqueiro financiador não receber é menor do que em empréstimos feitos em moeda”.

Além do aspecto do risco mencionado pelo autor, a operação tem custo atrativo, pois, como o ACC, descrito acima, tem lastro de recursos do mercado internacional, associado à taxa LIBOR.

EMIÇÃO DE TÍTULOS NO EXTERIOR

As empresas brasileiras podem efetuar captações diretamente nos mercados internacionais através da emissão de títulos com essa finalidade. Embora esse tipo de captação atualmente esteja restrito a empresas de maior porte, com a elevação do Brasil ao grau de investimento pelas principais agências classificadoras de risco do mundo, um número cada vez maior de empresas brasileiras, certamente, poderá bene-

ficiar-se deste tipo de operação. Assim, vejamos a seguir quais são os principais títulos aos quais as empresas podem recorrer.

EXPORT NOTE

Trata-se de uma Nota Promissória denominada em moeda estrangeira emitida com lastro em futuros créditos de exportação e cujos direitos são cedidos com base em um contrato. Pela cessão de seus direitos o exportador recebe a vista o valor em moeda nacional, convertido pela taxa de câmbio vigente no dia da operação.

Quando o exportador recebe o pagamento de sua venda ao importador, utiliza as divisas recebidas para quitar o título.

É patente que este tipo de operação restringe-se a exportadores tradicionais, como por exemplo, a Cia. Vale do Rio Doce, Sadia, Cutrale, entre outros, pois exportadores sem tradição dificilmente conseguiriam encontrar interessados em seus títulos pela dúvida quanto à capacidade de efetivamente realizar exportações.

EUROBÔNUS

São denominados de *Euronotes* e *Eurobonds* os títulos emitidos por empresas brasileiras, denominados em Dólar ou Euro, fora dos Estados Unidos. Notes são títulos emitidos com prazos inferiores a dez anos. A partir desse prazo, os títulos são denominados de bônus (*bonds*, em inglês).

Quanto às taxas de juros, existem dois tipos de títulos, os *Fixed Rate Notes*, quando lançados com juros fixos (pré-fixados) e os *Floating Rate Notes*, quando lançados com taxas de juros flutuantes (pós-fixadas).

Cumprе observar que as despesas envolvidas nos lançamentos destes títulos são relativamente elevadas, só sendo recomendável efetuar tal tipo de operação para captar valores elevados.

RECIBOS DE DEPÓSITO

São as captações efetuadas por empresas Sociedades Anônimas no exterior, através de um mecanismo que consiste em depositar em um banco local uma determinada quantia de ações emitidas pela empresa. Este banco depositário emitirá os Recibos de Depósito e os negociará nas Bolsas de Valores internacionais, de modo a permitir a capitalização da empresa em moeda estrangeira.

O tipo mais freqüente desse título é o *American Depositary Receipt* (ADR), negociado exclusivamente na Bolsa de Valores de New York (USA). Quando se deseja negociar esses títulos em mercados europeus, emitem-se os *Global Depositary Receipt* (GDR) que podem ser negociados globalmente, porém predominantemente nos mercados europeus.

A TAXA LIBOR

Nos produtos financeiros descritos acima, menciona-se freqüentemente a Taxa Libor, que significa *London Interbank Offered Rate*, ou seja, é a taxa de juros praticada no mercado de Londres (Inglaterra) para empréstimos entre bancos. Essa taxa é definida pela oferta e procura de dinheiro entre os bancos, servindo por isso como parâmetro de definição de custos para as operações. Os bancos captam esses recursos e ao custo cobrado, sempre baseado na taxa LIBOR, acrescentam um *spread* que é um “adicional de risco” para repassá-los aos tomadores de empréstimos.

O mercado financeiro internacional, cujas operações têm seu custo baseado na LIBOR, oferece vantagens em relação ao mercado doméstico, não só pelas taxas de juros mais baixas, mas também por oferecer prazos mais flexíveis do que os praticados no mercado doméstico, sendo comum operações até cinco ou mais anos.

ANÁLISE DOS PRODUTOS DESTINADOS AO FINANCIAMENTO DE CAPITAL FIXO – LONGO PRAZO

Examinam-se a partir deste ponto produtos ou operações financeiras voltadas ao financiamento de ações de longo prazo das empresas, assim entendidas as aquisições de equipamentos para agregar ao ativo fixo e aquelas ligadas ao aumento da capacidade produtiva ou à introdução de novos produtos à linha já existente.

O MODELO DO EXIMBANK

O EXIMBANK é o banco de financiamento ao comércio exterior do governo norte-americano. Foi fundado em 1934 e atua por meio de cinco modalidades de assistência. Pelo seu pioneirismo e pelos resultados práticos conseguidos pelos exportadores norte-americanos, os demais países do mundo industrializado e até mesmo os países em desenvolvimento, ou emergentes, criaram programas semelhantes para auxiliar o setor exportador a ter mais consistência em seus negócios.

Por isto, o EXIMBANK pode ser considerado um “modelo” para todos os demais. Assim, ao conhecerem-se os produtos deste, pode-se adaptar a muitas instituições semelhantes espalhadas pelo mundo.

AS MODALIDADES DE ASSISTÊNCIA

São cinco as modalidades de assistência, como segue:

- a) *Concessão de Empréstimos Diretos*: trata-se de empréstimos efetuados diretamente ao importador estrangeiro para que efetue o pagamento ao exportador do produto norte-americano adquirido (bens de capital). Os empréstimos são concedidos em Dólar norte-americano.
- b) *Operações de Desconto*: trata-se de descontar títulos representativos de financiamentos concedidos por entidades financeiras privadas, desde que se relacionem com a exportação de produtos norte-americanos. O desconto é feito com regresso da cobrança ao Banco financiador (with recourse). Embora esta seja uma operação restrita aos bancos norte-americanos, pode ser utilizada para fa-

cilitar o financiamento a um importador brasileiro, cujas cambiais poderão ser descontadas pelo Banco financiador.

- c) *Financiamento Consorciado*: é um programa em que o EXIMBANK coloca à disposição de uma instituição financeira não norte-americana (denominada co-operating institution) uma linha de crédito para ser utilizada no pagamento conjunto de exportações norte-americanas. Trata-se de programa concebido para ter como cliente empresas médias e pequenas que se interessem em importar produtos norte-americanos, sendo por isso mesmo muito adequado para empresas brasileiras que tenham bom crédito bancário.
- d) *Concessão de Garantias*: O Eximbank, nesta modalidade, apresenta-se como garantidor de operações de crédito concedidas por bancos privados a importadores no exterior. Esta é uma das modalidades que pode ser utilizada por importadores brasileiros que obtenham financiamentos externos.
- e) *Seguro de Crédito à Exportação*: Concedido pelo EXIMBANK através da *Foreign Credit Insurance Association* (FCIA), uma associação de companhias de seguro privadas, organizada em 1962. Este seguro pode cobrir riscos políticos e comerciais.

O risco político cobre a impossibilidade de conversão em dólares dos pagamentos efetuados pelo importador em moeda nacional, devido a perturbações políticas ou econômicas enfrentadas pelo país do importador. São exemplos desses eventos, expropriação ou confisco devido a guerras ou revoluções.

O risco comercial abrange a insolvência do comprador ou sua falha no pagamento de parcelas do financiamento, assim entendidos atrasos superiores a seis meses.

A CORPORAÇÃO FINANCEIRA INTERNACIONAL (CFI)

Esta é uma instituição de apoio a projetos de desenvolvimento empresarial criada em 1956 como organismo filiado ao BIRD.

Os acessos aos financiamentos desta Instituição estão restritos a empresas privadas as quais podem obter financiamentos ou aportes de capital, através da colocação de ações de própria emissão, neste último caso, a CFI torna-se acionista da empresa, propiciando sua capitalização para o desenvolvimento de projetos, sem onerar o seu passivo.

Após o período contratual, as ações são colocadas a venda, sendo utilizada a cláusula conhecida como *first right of refusal*, cuja operacionalização dá aos acionistas locais da empresa o direito de compra com preferência ou da recusa em comprar, quando as ações serão negociadas livremente em Bolsas de Valores.

INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO (IED)

Conforme Vieira (2005 p. 203):

“Considera-se investimento direto no exterior a participação, direta ou indireta, por parte de pessoas físicas ou jurídicas, residentes, domiciliadas ou com sede no País, em empresas constituídas no exterior”.

Embora estes recursos sejam de todo benéficos para um País, pois contribuem de forma definitiva com a Formação Bruta de Capital Fixo, ao injetar recursos para investimento em empresas no País.

Mesmo assim, várias nações em vias de desenvolvimento têm aumentado as restrições ao investimento direto. Numerosas exigências são criadas em relação à sua instalação ou permanência. Os preços das mercadorias são severamente vigiados, o que reduz a margem de lucros, diminuindo a atração dos negócios. Em outros países, exige-se associação com capitais nacionais, em proporções nem sempre atraentes. Ou ainda, reduz-se o acesso da empresa ao mercado de capitais local, submetendo as empresas com participação de sócios estrangeiros a legislação específica.

As multinacionais preferem obviamente atuar onde haja evidências de estabilidade e redução dos custos da incerteza. A falta de informação e de transparência sobre a política econômica e sobre a legislação empresarial e fiscal contribui para o encarecimento do processo de produção. Isso é particularmente importante para o investidor estrangeiro, pois ele deverá ter o maior número possível de informações sobre o local em que está investindo o seu capital.

Caso não disponha dessas informações, poderá incorrer em prejuízos. Daí, a importância de um sistema de informações transparente que permita ao empresário

estrangeiro saber o que acontece no país, bem como lhe forneça capacidade de prever e projetar sua atividade no tempo, sem o risco de incertezas indesejáveis.

A legislação internacional que trata dos investimentos diretos nos diversos países tem sido modificada com incrível rapidez. As nações desenvolvidas sabem que o aporte, em seus territórios, de poupanças externas pode promover o crescimento e com isso aumentar o bem estar da população. Por isso, existe hoje uma rigorosa concorrência entre os países que estão interessados em se capitalizar com o auxílio do investimento externo.

O Brasil é um país que apresenta excelentes condições para a rentabilização do capital de risco internacional, especialmente após a obtenção do tão almejado Grau de Investimento, concedido por duas das mais importantes agências internacionais de classificação de risco, Standard & Poor's e Moody's.

“A POSIÇÃO DO EXECUTIVO FINANCEIRO FACE ÀS EXPECTATIVAS DE VARIAÇÃO CAMBIAL”

Uma vez entendidas as variadas possibilidades de obtenção de recursos financeiros em fontes de recursos externas, e entendido o benefício que tais fontes podem representar para as empresas cabe discutir os riscos envolvidos nestas ações, as quais representam a contrapartida às vantagens oferecidas.

Considerando-se outro prisma analítico, os fatores que afetam a cotação cambial estão, atualmente, ligados a diversos fatores que influem na oferta e demanda por moeda estrangeira.

A premissa básica para o entendimento do regime de livre flutuação da cotação da moeda estrangeira é que dada a maior disponibilidade relativa de divisas, a cotação cambial cairá, ocorrendo uma apreciação (valorização) da moeda local. Quanto mais se acelerarem, por exemplo, as exportações, tanto menor deverá ser o valor do dólar em relação à moeda local, uma vez que as exportações são um dos principais indutores da entrada de divisas em um país

Por outro lado, com as importações liberadas, induzindo a uma maior procura por produtos estrangeiros, teríamos uma depreciação (redução) do valor da moeda lo-

cal em relação à moeda estrangeira no mercado doméstico. Portanto pagaríamos mais reais por dólar.

No sistema de câmbio flutuante, ora adotado no Brasil, existem mecanismos automáticos de ajuste. Ou seja, oferta e demanda de divisas fazem com que a cotação das moedas estrangeiras tenda a seu valor “*ideal*”, assim entendido por refletir o momento do mercado.

Estas flutuações devem ser motivo de atenção para o gestor financeiro, pois elas podem representar ganhos ou perdas para a empresa que possui compromissos em moeda estrangeira.

Suponhamos que uma empresa tenha feito uma captação externa no momento 1, quando a cotação do dólar norte-americano se encontrava em US\$ 1,00 = R\$ 2,00. Passado o período de vida da operação, a empresa deve efetuar o seu pagamento, no momento 2. Duas são as possibilidades, a cotação pode ter se apreciado ou depreciado.

No primeiro caso, imagine que a cotação é de US\$ 1,00=R\$ 1,50. Então a empresa terá ganhado R\$ 0,50 por US\$ tomado emprestado.

No segundo caso, imagine a cotação em US\$ 1,00=R\$ 2,50. Assim a empresa terá uma perda de R\$ 0,50 por dólar a ser devolvido.

Como ambas as situações são possíveis, quando o país adota o regime de câmbio flutuante, não convém ao gestor financeiro expor-se à sorte. Para tanto, é que existem as operações de cobertura de risco de flutuação cambial, conhecidas como “*hedge*” cambial, realizadas na Bolsa Mercantil e de Futuros.

Assim, RATTI (1991, p. 117) ensina que:

“hedge ou hedging é operação cambial ou de empréstimo em moeda estrangeira, a fim de salvaguardar-se contra risco cambial indefinido e indireto que possa verificar-se de direitos ou obrigações cujo valor seja passível de ser afetado por alterações na taxa cambial. Como definição alternativa, pode-se dizer que vem a ser a tomada de um risco especulativo no sentido de anular um risco especulativo maior, no sentido oposto.”

A preocupação dos gestores financeiros, ao pensarem em operações que envolvam risco cambial, diz respeito à possibilidade de o câmbio defasar-se.

Daí surge os mercados futuros, onde os administradores de posições que envolvam riscos cambiais podem realizar operações que eliminam ou realizam tais riscos.

Outra possibilidade oferecida pelas cotações futuras, é que através delas podem ser obtidas informações significativas para uma estimativa e pré-fixação de suas taxas, até porque ao longo do tempo, os preços à vista convergem para os preços a futuro.

CONSIDERAÇÕES FINAIS:

Um dos assuntos mais complexos da área econômica financeira, diz respeito às finanças Internacionais que exigem um conhecimento específico país a país das configurações econômicas, financeiras e jurídicas neles existentes.

Não se pode, contudo, deixar de considerar as vantagens que as operações realizadas neste mercado trazem para as empresas em termos de prazos das operações, bem com das taxas de juros sempre bastante inferiores àquelas praticadas no Brasil.

Desta forma, quando confrontados com tal realidade, não podem os gestores financeiros das empresas deixar de estar preparados para tomar vantagens do potencial oferecido pelas finanças internacionais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CAPELLARI, Clayton P. et al. ***Estudos de economia e Administração***. São Paulo: Clayton Pedro Capellari, 2008.

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

HOJI, Masakazu. ***Administração financeira: uma abordagem prática: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro***. São Paulo: Atlas, 2007.

RATTI, Bruno. ***Vade-mecum de comércio internacional e câmbio***. São Paulo: Aduaneiras, 1991.

_____. ***Comércio internacional e câmbio***. São Paulo: Aduaneiras, 2000.

VIEIRA, Aquiles. ***Teoria e prática cambial: exportação e importação***. 2ª. Ed. São paulo: Lex editora, 2005.