

A DINÂMICA NO MERCADO DE CÂMBIO E SEUS IMPACTOS NAS EMPRESAS

Tayná Bortolotti

Lucas Lautert Dezordi

RESUMO

O presente artigo visa pesquisar a dinâmica no mercado cambial e analisar os impactos nas empresas, bem como verificar como, e se, ocorre o processo de repasse cambial no mercado atacadista. Visa também, pesquisar e apresentar, os efeitos da recessão econômica, que o Brasil vem enfrentando, sobre o faturamento das empresas. Em especial o estudo será realizado em uma empresa importadora de eletrônicos. A principal metodologia aplicada conta com: pesquisas bibliográficas para referencial teórico e a pesquisa não experimentada, com dados quantitativos primários desta empresa importadora de eletrônicos. Após realizado o estudo dos dados da empresa, verificou-se que, diante da situação de retração econômica, a empresa não está conseguindo realizar, adequadamente, o repasse cambial, o que traz diminuição de seu faturamento anual e conseqüentemente aumento de seu prejuízo.

Palavras-chave: Cambial, Impactos, Repasse, Atacadista, Recessão, Faturamento.

1 INTRODUÇÃO

Atualmente há uma grande ligação entre os países, tanto nos setores comerciais como nos setores financeiros. Diante da grande variação cambial que os países estão vivendo, é extremamente importante realizar um estudo dos seus impactos, causados por ela, nas empresas. É importante identificá-los, sendo eles negativos ou positivos, para buscar melhores ações diante dos desafios diários em que as empresas estão expostas.

O mercado de câmbio é muito dinâmico, e por este motivo as empresas precisam estar alinhadas às dinâmicas desse mercado. O Mundo Organizacional está cada vez mais globalizado, fazendo com que as empresas dispendam com mais atenção seus olhares para os impactos da flutuação cambial na formação de preços, evitando problemas financeiros futuros e também, no caso de impactos positivos, acompanhar e alavancar seus resultados. Para evitar que a empresa tenha grandes perdas em seu resultado financeiro, é essencial estudar o preço do dólar na composição dos custos de importação de equipamentos e conseqüentemente sua venda em moeda nacional.

O problema em questão foi: quais os impactos que a variação cambial exerce nos resultados de uma empresa importadora de eletrônicos? O objetivo principal deste artigo foi pesquisar como é feito o repasse cambial, na formação de preço, no mercado atacadista. Os objetivos específicos foram: identificar as variações cambiais nos últimos 24 meses; mapear os impactos que as variações cambiais trazem para a empresa; discutir como as variações cambiais são repassadas para a formação de preço no atacado e pesquisar mecanismos que a empresa pode utilizar para minimizar os impactos da flutuação cambial.

O estudo foi realizado no setor de importação de eletrônicos de uma Organização Multinacional, que conta com a sua sede em São José dos Pinhais, Paraná, utilizando dados de custos de importação; preço praticado, bem como seu reajuste; entre outros aspectos relevantes.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Com a grande interligação dos países nos fluxos comerciais e financeiros, conseqüentemente há duas moedas em jogo, e para que esta interligação flua normalmente, precisa haver uma relação de troca entre ambas. Vasconcellos e Garcia (2014, p.212) definem a taxa de câmbio como “medida de conversão da moeda nacional em moeda de outros países. Pode, também, ser definida como o preço da moeda estrangeira (divisa) em termos da moeda nacional”. E que Passos e Nogami (2012, p.536) confirmam “a taxa de câmbio é o preço, em moeda nacional, de uma unidade de moeda estrangeira”.

Sendo a taxa de câmbio um preço, ela será determinada pelas condições de oferta e demanda da moeda estrangeira em um determinado país. Neste aspecto pode-se considerar que as ofertas de divisas dependem, segundo Passos e Nogami (2012) do volume de exportações: sendo as moedas estrangeiras recebidas pelas transações externas sendo trocadas por moeda nacional; e da entrada de capitais externos: a qual precisa ser trocada por moeda nacional. Vasconcellos e Garcia (2014, p. 213) complementa que:

A **oferta de divisas** é realizada tanto pelos exportadores, que recebem moeda estrangeira em contrapartida a suas vendas, como pela entrada de capitais financeiros internacionais, turistas, etc. Como a divisa não pode ser utilizada internamente, precisa ser convertida em moeda nacional.

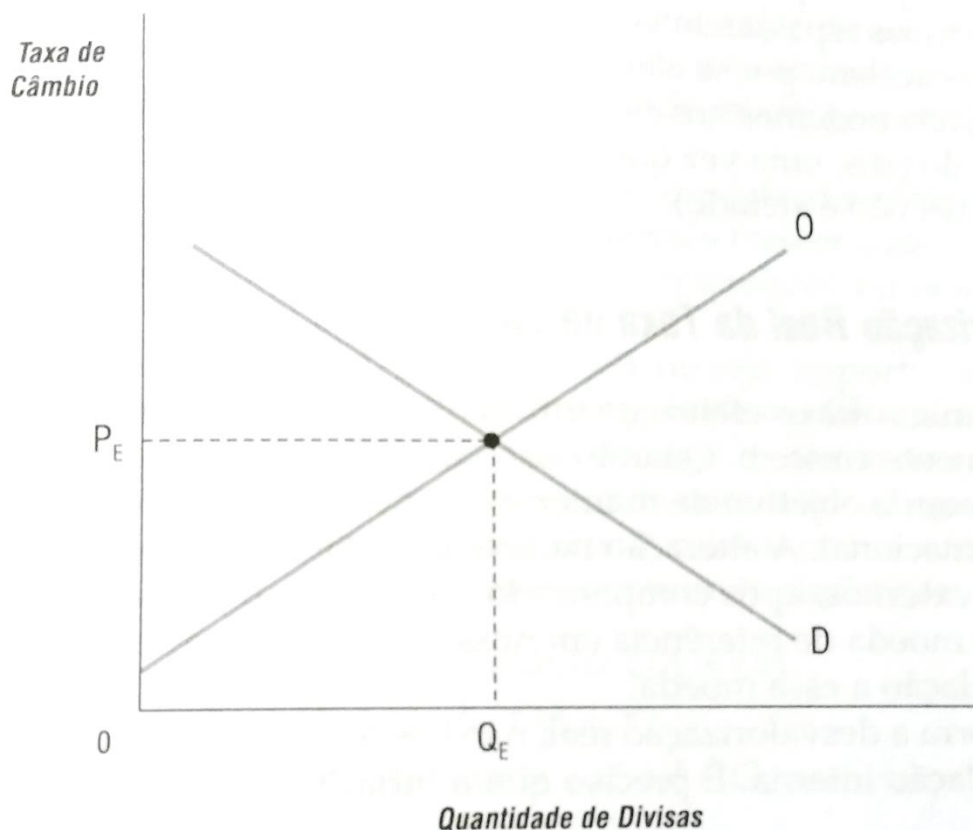
Há também, neste mesmo aspecto, a chamada demanda de divisas, onde segundo Passos e Nogami (2012 p. 537) definem que a demanda depende:

Do volume de importações, uma vez que os importadores nacionais necessitam de moeda estrangeira para pagar suas compras realizadas em outros países, já que a moeda nacional não é aceita; e **Da saída de capitais externos**, sob a forma de amortizações de empréstimos, pagamentos de juros, etc.

E é definida também por Vasconcellos e Garcia (2014) como sendo constituída por importadores que necessitam das moedas para quitação de suas compras no exterior, visto que a moeda nacional não é aceita fora de seu país, e também esta demanda é constituída pela saída de capitais financeiros, pagamentos de juros, saídas

de turistas, remessas de lucros, o ponto de equilíbrio pode ser entendido conforme exposto no Gráfico 1.

Gráfico 1 – Ponto de Equilíbrio Divisas x Câmbio



Fonte: Passos e Nogami (2012, p. 541).

Dentro do mercado cambial existem quatro regimes cambiais, porém somente dois deles são de extrema relevância: o regime de câmbio fixo e o regime de câmbio flutuante. Vasconcellos e Garcia (2014, p. 212) discorrem sobre as taxas fixas de câmbio como “institucionalmente, pela decisão das autoridades economicas com a fixação periódica das taxas” e nesta mesma linha de raciocínio Passos e Nogami (2012) complementa afirmando que há uma pequena diferença entre as taxas de compra e venda para cobrir os custos de transação, o país fixa sua taxa de cambio mas também reserva o direito de alterar caso enfrente algum desequilíbrio fundamental em seu balanço de pagamentos. Uma das vantagens deste sistema é proporcionar a facilidade de tomada de decisões dos diversos agentes econômicos, vale ressaltar que neste regime cambial o Banco Central deverá possuir moeda estrangeira em

volume suficiente para fazer face a uma situação de excesso de demanda pela moeda estrangeira na taxa estabelecida, o Banco Central deve também estar preparado para adquirir qualquer excesso de moeda estrangeira, aceitando a perda de graus de liberdade na condução da política monetária.

Para melhor entendimento dos dois principais regimes cambiais, Vasconcellos e Garcia (2014, p.217) resume conforme Quadro 1:

Quadro 1 – Regimes cambiais

	Câmbio Fixo	Câmbio Flutuante (Flexível)
Características	<ul style="list-style-type: none"> Banco Central fixa a taxa de câmbio e é obrigado a disponibilizar reservas cambiais. 	<ul style="list-style-type: none"> O mercado determina a taxa de câmbio. Banco Central não é obrigado a disponibilizar as reservas cambiais
Vantagens	<ul style="list-style-type: none"> Maior controle da inflação 	<ul style="list-style-type: none"> Política monetária mais independente do câmbio. Reservas cambiais mais protegidas de ataques especulativos
Desvantagens	<ul style="list-style-type: none"> Reservas cambiais vulneráveis a ataques especulativos. A política monetária fica dependente do volume de reservas cambiais 	<ul style="list-style-type: none"> A taxa de câmbio fica muito dependente do mercado financeiro nacional e internacional Maior dificuldade de controle das pressões inflacionárias, devido às desvalorizações cambiais (<i>pass-through</i>).

O segundo regime cambial, o qual o Brasil adota, é o regime de taxas flutuantes, que depende do “funcionamento do mercado, no qual as taxas flutuam automaticamente em decorrência das pressões de oferta e demanda de divisas estrangeiras”. (VASCONCELLOS, GARCIA, 2014, p. 212) e:

A característica básica desse regime cambial é que a taxa de câmbio deve se ajustar de modo a equilibrar o mercado de divisas. Assim, se houver excesso de oferta de moeda estrangeira, seu preço cairá, ou seja, a moeda nacional se valorizará. Da mesma forma, se houver excesso de demanda pela moeda estrangeira, o seu preço se valorizará, isto é, a moeda nacional se desvalorizará. (PASSOS, NOGAMI, 2012, p. 538)

O interesse das organizações em exportar e importar mercadorias depende da situação da taxa de câmbio, segundo Passos e Nogami (2012, p. 538) quanto mais alta estiver essa taxa, conseqüentemente maior será o interesse de exportação das empresas, e obviamente quanto menor a taxa de câmbio, menor o interesse das empresas exportarem. Já quando se trata de importações, esse interesse é inverso, pois quanto maior a taxa de câmbio, menor deverá ser o interesse das empresas em importar, da mesma forma, quanto menor a taxa de câmbio, maior é o interesse das empresas em importar. Vasconcellos e Garcia (2014) cita que neste regime, a taxa de câmbio está intimamente relacionada com os preços dos produtos exportados e importados, ou seja, se a taxa de câmbio for elevada estimulará as exportações, pois assim os exportadores passarão a receber reais pela mesma quantidade de divisas em resultado da exportação, e conseqüentemente haverá maior oferta de divisas.

Com relação às importações, a situação se inverte, pois, caso os preços dos produtos importados se elevem em moeda nacional, ou seja, os importadores irão pagar mais reais pelos mesmos dólares pagos anteriormente nas importações, e conseqüentemente haverá um desestímulo às importações e uma queda na demanda por divisas.

Segundo Vasconcellos e Garcia (2014, p. 214) há uma relação de extrema importância, tanto a valorização quanto a desvalorização do câmbio com a inflação. Com a valorização cambial a moeda nacional fica mais forte relativamente às moedas estrangeiras, neste caso os brasileiros passam a importar mais e conseqüentemente aumenta a competição do produto importado com os produtos nacionais, e desta forma, os empresários brasileiros são desestimulados a elevar o preço de seus produtos e obrigam-se a manter os preços em níveis competitivos.

A valorização cambial é um instrumento importante no sentido de controlar a inflação, como também exerce um efeito positivo na elevação dos índices de produtividade. Por outro lado, a valorização cambial apresenta algumas desvantagens, pois se os setores nacionais que estiverem despreparados para competir externamente, podem sofrer grandes quedas nas vendas e conseqüentemente o aumento do desemprego, e também é um instrumento que pode prejudicar os exportadores.

Quanto a desvalorização cambial, a mesma exerce um efeito contrario, pois os produtos importados encarecem e conseqüentemente as importações de muitos produtos diminuirão, porém os produtos considerados essenciais como petróleo, trigo, os quais o Brasil importa muito, terão o preço aumentado, provocando aumento dos custos de produção e serão repassados aos preços dos produtos finais gerando a inflação, esse efeito da desvalorização cambial sobre a taxa de inflação é conhecido como repasse cambial ou *pass-through*.

Ainda referente à desvalorização cambial, Passos e Nogami (2012, p. 541) reafirmam:

Uma desvalorização da taxa de câmbio estimula as exportações, uma vez que os exportadores passarão a receber mais reais por dólar de produto exportado; por outro lado, desestimula as importações, uma vez que os importadores receberão menos reais por dólar importado. [...] Por outro lado, os impactos inflacionários de uma desvalorização cambial não podem ser esquecidos, uma vez que ela aumenta o custo dos produtos importados. No caso de fatores de produção importados, uma desvalorização significa aumento nos custos de produção. Se as firmas repassarem esses aumentos de custo para os preços dos produtos, os preços internos acabam por se elevar.

Atualmente o Brasil vem sofrendo uma forte recessão econômica, segundo Conceição (2015) não há uma boa previsão para a atividade econômica brasileira no ano de 2015, o PIB nacional deve diminuir 2,7% neste ano, ainda o Banco Central prevê quedas acentuadas nas indústrias, serviços e consumo das famílias além de uma queda significativa nos investimentos. Outro problema que também influencia para a retração econômica do Brasil, e que vem enfrentando é a desvalorização do real frente ao dólar, dificultando assim as importações e repasse dos valores ao consumidor.

Atualmente o Brasil enfrenta uma forte recessão e desaceleração econômica, no último ano, o dólar valorizou cerca de 70% frente ao real, e esse crescimento tem sido constante, segundo Papp; Gerbelli e Oliveira (2015) esta mudança tem provocado uma desorganização na economia e impactando diretamente o cotidiano das pessoas e das organizações. Almeja-se, que esta desvalorização do real seja uma das opções para o Brasil sair da recessão, impulsionando as exportações e por consequência, a melhora do setor externo, por outro lado, essa desvalorização do real prejudica o setor de importação, afirma Cruz (2015) que registra em 2015 o menor patamar desde Janeiro de 2010. Desde o ano de 2010, o volume de importações se mantinha muito próximos, porém de 2014 para 2015 houve uma forte queda neste setor, conforme Figura 1:

Figura 2 – Balança comercial: Valores Históricos Anuais

Balança Comercial	Exportação	Importação	Saldo
2015	112,862	108,254	4,608
2014	225,101	229,060	-3,959
2013	242,178	239,617	2,561
2012	242,468	223,142	19,438
2011	256,041	226,251	29,790
2010	201,916	181,638	20,278
2009	152,252	127,637	24,615
2008	197,953	173,148	24,805
2007	160,649	120,620	40,039
2006	137,807	91,350	46,457
2005	118,309	73,545	44,764
2004	96,475	62,779	33,696
2003	73,084	48,283	24,801
2002	60,141	47,048	13,093
2001	58,223	55,581	2,642
2000	55,086	55,783	-0,697

Fonte: <http://br.advfn.com/indicadores/balanca-comercial> .

Por consequência a toda retração da economia brasileira, a avaliação do país referente as notas de créditos foram negativas. Essas notas de crédito é de extrema importância para um país, pois é a partir destas que é possível verificar a capacidade e a vontade de uma corporação, ou governo, de honrar suas obrigações financeiras, integralmente e no prazo determinado. As avaliações de crédito são analisadas por

organizações, denominadas de agências de rating, especializadas em avaliar riscos de crédito, o Brasil possui contrato para avaliação de risco de crédito com três agências de classificação: a Standard & Poor's; Fitch Ratings e Moody's. As avaliações, normalmente, são classificadas por letras, por exemplo de 'AAA' a 'D', conforme Figura 2:

Figura 2 – Escala de Classificação das Agências de Rating

	Moody's	S&P	Fitch
Categoria de Investimento	Aaa	AAA	AAA
	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
Baa3	BBB-	BBB-	
Categoria de Investimento de Risco	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
	Caa1	CCC+	CCC
	Caa2	CCC	CC
	Caa3	CCC-	C
	Ca	CC	DDD
	C	SD	DD
	D	D	

Fonte: <http://www.ebc.com.br/noticias/economia/2015/09/grau-de-investimento-entenda-o-que-significa-o-rebaixamento-do-brasil> .

O rebaixamento de crédito do Brasil, pela Standard & Poor's, de BBB- para BB+, traz por consequência, o encarecimento do crédito (dinheiro disponível para empréstimo) para o país e para as empresas que nele se encontram; contribuição para uma saída de dólares e enfraquecimento do real; e perda de grau de investimento dado a países considerados bons pagadores e seguros para se investir.

Esta desvalorização do real frente ao dólar, prejudica diretamente empresas que tem como uma de suas atividades principais, a importação de mercadorias para

vendas no mercado nacional. Com a forte retração na economia, o que gera incerteza na manutenção e obtenção de novos clientes, estas organizações não conseguem realizar o *pass-through* adequadamente, resultando em um déficit no resultado de suas vendas.

3 METODOLOGIA

Para elaboração do artigo, será utilizada a análise teórica do mercado de divisas e observar uma situação real a qual ocorre nas empresas brasileiras: o *pass-through*. Foi realizado um *mix* de pesquisa sendo elas: descritiva; bibliográfica e documental. A descritiva serviu como base para descrição das características de um determinado fenômeno, no caso o *pass-through*, os dados quantitativos primários, foram analisados, tratados, interpretados sem intervenção. A pesquisa bibliográfica, serviu como apoio para o embasamento teórico, a qual é desenvolvida com base em materiais publicados em: livros, jornais, revistas, artigos eletrônicos. E por fim, a documental forneceu dados obtidos em documentos, planilhas e histórico de uma determinada empresa.

A análise dos dados desta pesquisa, foi realizada em uma organização situada na região metropolitana de Curitiba. Sua sede principal é localizada em Taiwan e conta com diversas fábricas ao redor do Mundo. A atividade principal exercida na fábrica situada no Brasil é a fabricação de sistemas de energia para telecomunicações, mas também, conta com outras atividades tais como: importação e revenda de *nobreaks* e importação e revenda de produtos para automação industrial. Todos os produtos de *nobreaks* são produzidos em sua matriz, situada em Taiwan, e são importados em dólares e vendidos às revendas brasileiras, em reais. Diante da situação da retração econômica do Brasil, e da alta flutuação cambial, o estudo teve seu foco na verificação de como, e se a empresa esta conseguindo realizar o *pass-through* adequadamente aos seus clientes, principalmente na área de *nobreaks*, onde localiza-se o maior numero de importações. Foram analisados os valores unitários, em reais, de 2013 à out/2015, referente as vendas de cinco principais modelos de produtos, bem como, a variação cambial respectiva de cada período.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

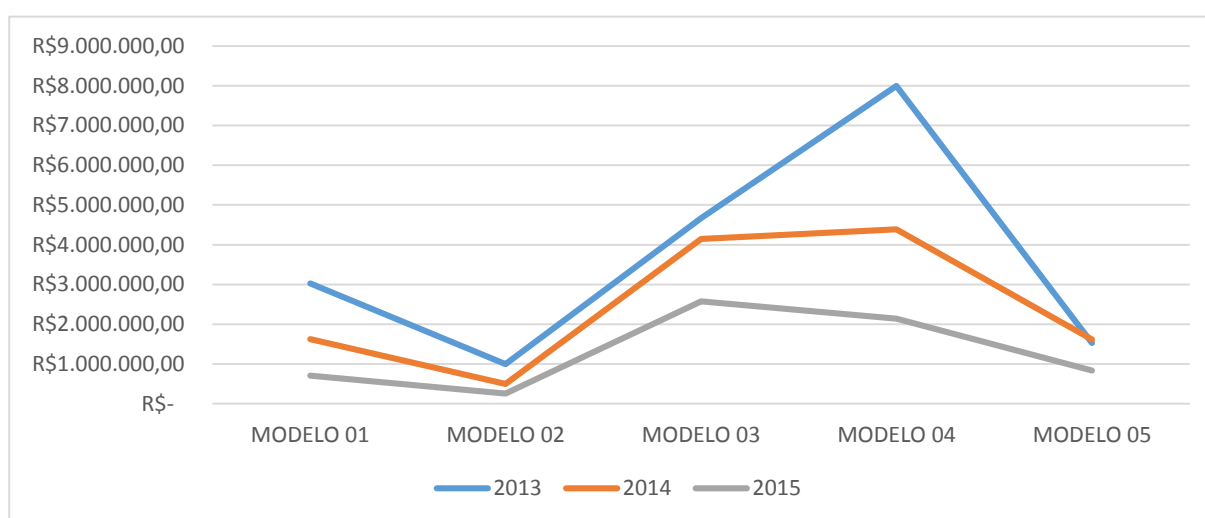
Do ano de 2013 a outubro de 2015 houve grande variação na taxa do dólar frente ao real, a média da taxa de câmbio no ano de 2013 foi de R\$ 2,15 e no ano de 2015 até o mês de Outubro a média foi de R\$ 3,23, pode-se verificar então, a variação de 50% de uma média a outra. Realizado a análise do faturamento anual de cada um dos cinco modelos, observou-se uma forte queda faturamento, por consequência da forte retração na economia, conforme apresenta Tabela 1 com valores totais por venda e Gráfico 1.

Tabela 1 – Análise de faturamento - 2015

	2013	2014	2015
Modelo 01	R\$ 3.027.672,60	R\$ 1.628.453,91	R\$ 711.619,63
Modelo 02	R\$ 997.418,77	R\$ 498.127,26	R\$ 260.869,72
Modelo 03	R\$ 4.667.657,96	R\$ 4.148.429,34	R\$ 2.576.480,16
Modelo 04	R\$ 7.995.184,84	R\$ 4.387.277,31	R\$ 2.140.230,82
Modelo 05	R\$ 1.531.826,43	R\$ 1.616.774,12	R\$ 835.501,47

Fonte: Sobrenome do autor (ano).

Gráfico 1 – Análise de faturamento - 2015



Fonte: Elaboração própria

Visivelmente houve uma queda de faturamento, os motivos desta queda de faturamento são inúmeros, mas certamente dentre eles, encontra-se o problema de repasse da variação cambial e diminuição do volume de vendas. O modelo 01

apresentou a maior variação negativa de 2013 a outubro de 2015, com 76% negativos. Em um cenário econômico em retração, é extremamente difícil repassar as variações aos clientes sem perder oportunidades de negócios.

Em uma análise geral, verificou-se que do ano de 2013 a outubro de 2015 não houve alteração nos preços ofertados aos clientes, por outro lado, a variação cambial mensal de 2013 a 2014 foi mínima. No ano de 2015 os preços também não foram reajustados, porém houve uma grande flutuação cambial neste período devido a crise econômica e desvalorização do real, conforme apresenta Tabela 2 a seguir.

Tabela 2 – Variação cambial mensal 2015

Mês	Taxa Câmbio	Variação
Janeiro	2,6342	0%
Fevereiro	2,8165	7%
Março	3,1395	11%
Abril	3,0432	-3%
Maio	3,0617	1%
Junho	3,1117	2%
Julho	3,2231	4%
Agosto	3,5143	9%
Setembro	3,9065	11%
Outubro	3,8801	-1%

Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarValores> .

Verificando-se a média dos valores unitários mensais, de cada modelo, conclui-se que o repasse da variação cambial foi mínima, se não, inexistente, o que conseqüentemente trouxe a organização grandes percas. Outro ponto encontrado nesta análise, é de que em alguns meses, a quantidade de equipamentos vendidos também foi bem reduzida, significando assim que além de não conseguir repassar a variação cambial, a empresa não esta conseguindo elevar ou até mesmo manter sua média de vendas mensais. A análise das médias de cada Modelo em cada Mês de 2015, estão apresentados do Gráfico 02 ao Gráfico 07, a seguir.

Tabela 3 – Variação faturamento mensal Modelo 01

Mês	Variação
Janeiro/Fevereiro	-82%
Fevereiro/Março	582%
Março/Abril	-23%
Abril/Maio	-53%
Maio/Junho	-51%
Junho/Julho	73%
Julho/Agosto	92%
Agosto/Setembro	0%
Setembro/Outubro	-24%

Gráfico 2 – Disposição gráfica dos dados Modelo 01 - 2015

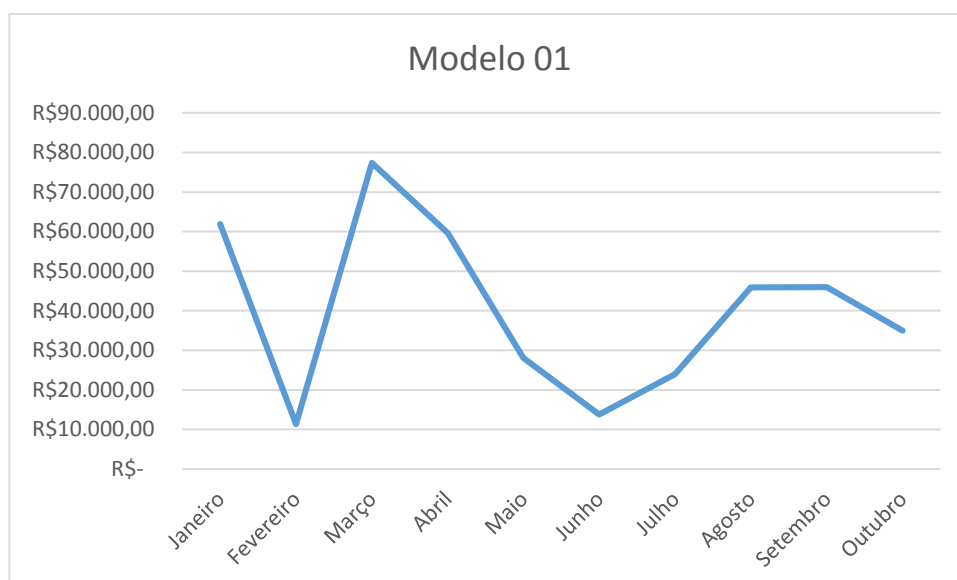


Tabela 4 – Variação faturamento mensal Modelo 02

Mês	Variação
Janeiro/Fevereiro	-35%
Fevereiro/Março	-16%
Março/Abril	-14%
Abril/Maio	7%

Gráfico 3 – Disposição gráfica dos dados Modelo 02 - 2015

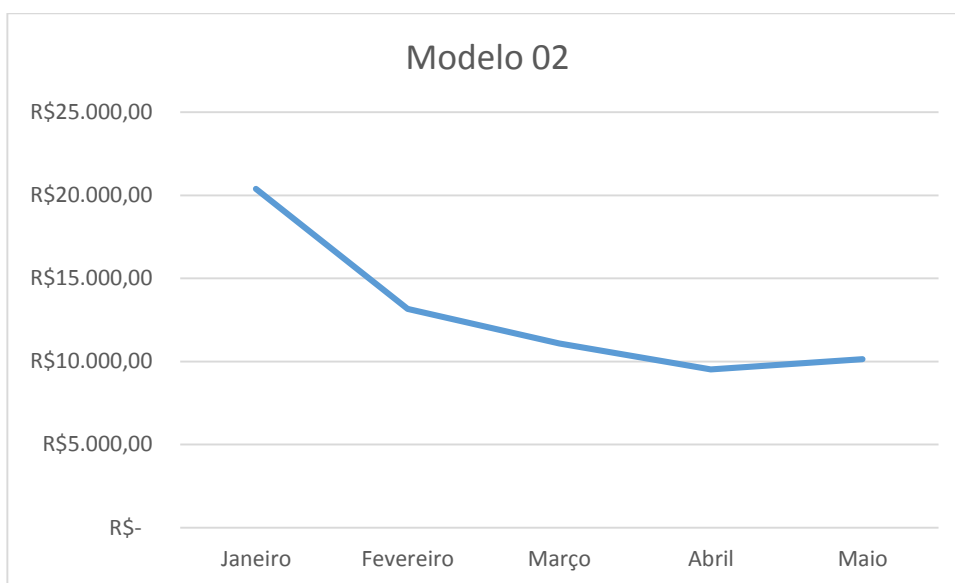


Tabela 5 – Variação faturamento mensal Modelo 03

Mês	Variação
Janeiro/Fevereiro	-21%
Fevereiro/Março	34%
Março/Abril	-52%
Abril/Maio	118%
Maio/Junho	-20%
Junho/Julho	36%
Julho/Agosto	6%
Agosto/Setembro	-21%
Setembro/Outubro	-47%

Gráfico 4 – Disposição gráfica dos dados Modelo 03 - 2015

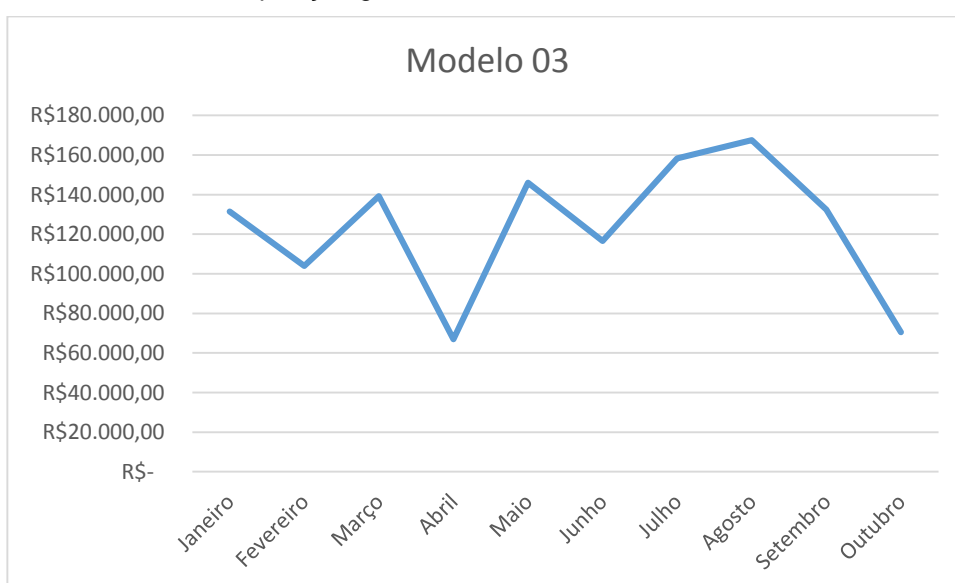


Tabela 6 – Variação faturamento mensal Modelo 04

Mês	Variação
Janeiro/Fevereiro	-60%
Fevereiro/Abril	0%
Abril/Maio	-68%
Maio/Julho	760%
Julho/Agosto	-25%

Gráfico 5 – Disposição gráfica dos dados Modelo 04 - 2015

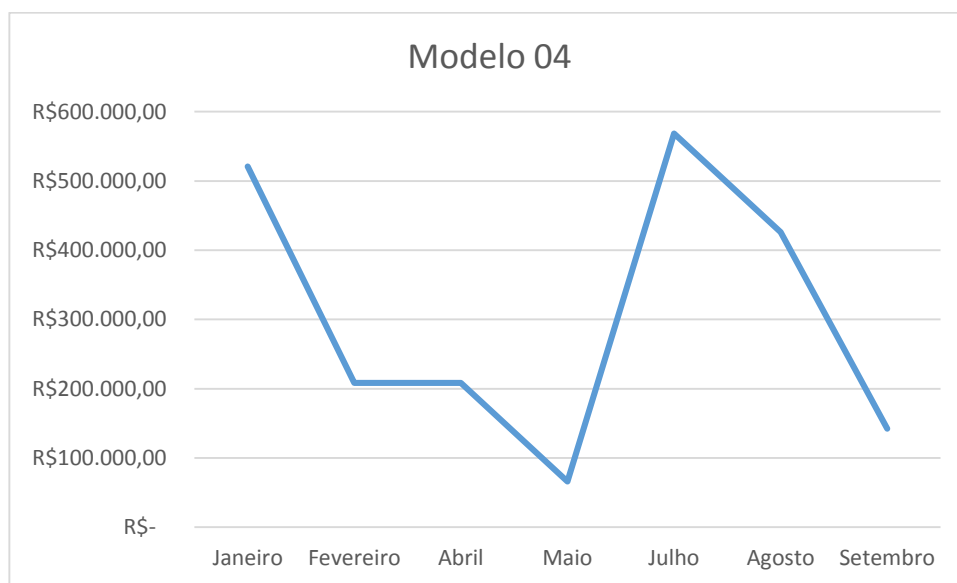
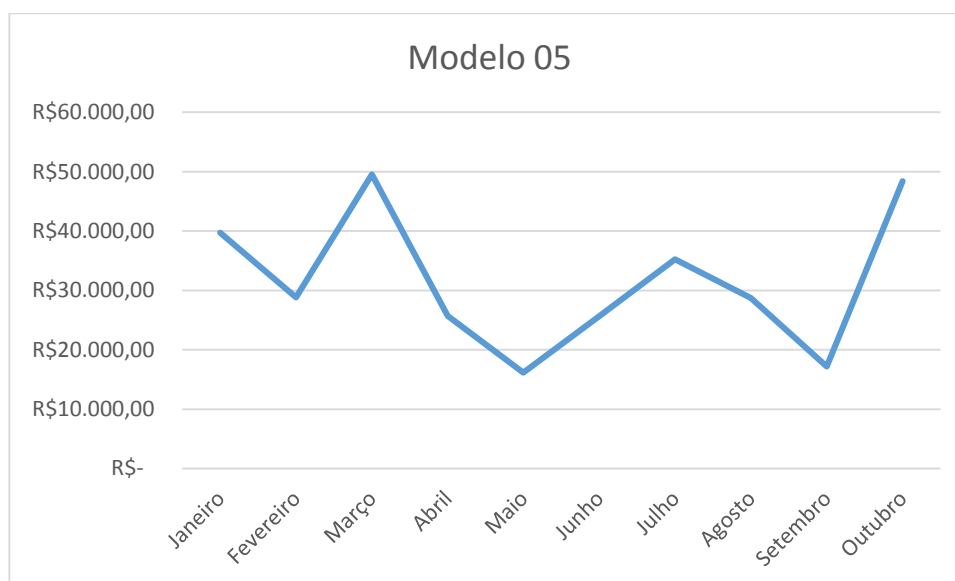


Tabela 7 – Variação faturamento mensal Modelo 05

Mês	Variação
Janeiro/Fevereiro	-27%
Fevereiro/Março	72%
Março/Abril	-48%
Abril/Maio	-37%
Maio/Junho	59%
Junho/Julho	37%
Julho/Agosto	-19%
Agosto/Setembro	-40%
Setembro/Outubro	182%

Gráfico 6 – Disposição gráfica dos dados Modelo 05 – 2015



É notório que esta empresa necessita de ações imediatas de planejamento da formação de seus preços e novos acordos comerciais com seus principais clientes, para então, caso não seja possível apresentar um crescimento econômico financeiro no próximo ano, ao menos a empresa não apresentara maiores percas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Certamente, uma economia em recessão e a desvalorização da moeda, traz a qualquer organização, que exerce a atividade de importação e revenda nacional, problemas econômicos financeiros que necessita ações imediatas e planejamento comercial na formação dos preços para elevar seu faturamento. Dentre essas ações, verifica-se a importância da diminuição de seus custos operacionais e despesas desnecessárias, para conseguir, por menor que seja, a diminuição de seu prejuízo no resultado anual final da empresa.

Do ano de 2013 ao ano de 2014, como não houve muita flutuação cambial, e a econômica não se apresentava tão retraída, a empresa estudada conseguiu realizar o *pass-through*, ajustando seus preços de venda e sem perder muitas oportunidades de negócios, e manter seus maiores e melhores clientes.

Porém no ano de 2015 a empresa não conseguiu realizar esse processo pois o mercado apresenta-se retraído e ameaçado, a ação que a empresa deve tomar para

evitar maiores prejuízos em seu resultado final, é diminuir ao máximo seus custos e despesas. Esta situação política econômica do Brasil é resultado dos grandes problemas de corrupção e que, conseqüentemente fez com que a economia entrasse em retração, seja pela desvalorização do real, seja pelo rebaixamento de sua nota de investimento, o que resulta, com que muitos países e empresas deixem de investir no país, dificultando assim o crescimento econômico. A grande variação cambial e o comércio retraído, impede que as empresas que importam produtos e revedam em reais, realizem devidamente seu *pass-through*.

6 REFERÊNCIAS

ADVFN. Indicadores Econômicos, Balança comercial. Disponível em: < <http://br.advfn.com/indicadores/balanca-comercial> > Acesso em: 26 nov. 2015.

CONCEIÇÃO, Ana; BC piora estimativa de recessão em 2015 para 2,7%. **Valor Econômico**, São Paulo, set. 2015. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/brasil/4239550/bc-piora-estimativa-de-recessao-em-2015-para-27> > Acesso em: 31 out. 2015

CRUZ, Débora. Nível das importações brasileiras é o menor desde 2010. Brasília. Disponível em: < <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/09/nivel-das-importacoes-brasileiras-e-o-menor-desde-2010.html> > Acesso em : 26 nov. 2015.

MARTINS PASSO, Carlos Roberto; NOGAMI, Otto. **Princípios de Economia**. 6 ed. São Paulo: Cengage Learning, 2015

PAPP, Anna Carolina; GERBELLI, Luiz Guilherme, OLIVEIRA, Gisele. Valorização do dólar frente ao real já passa de 70% em um ano. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, set. 2015. Disponível em: < <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,desvalorizacao-do-real-passa-de-70,1757175> > Acesso em 26 nov. 2015.

ROCHA, Marcos; CURADO, Marcelo; DAMIANI, Daniel. Taxa de câmbio real e crescimento econômico: uma comparação entre economias emergentes e desenvolvidas. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.31, n. 4, out/dez. 2011. Disponível em: < http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572011000400002 > Acesso em: 03 out. 2015.

SANDOVAL VASCONCELLOS, Marco Antonio; ENRIQUEZ GARCIA, Manuel. **Fundamentos de Economia**. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2014