v7.n5.2026

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

TÉCNICAS DE PROTEÇÃO DO RISCO CAMBIAL ADOTADAS PELAS EMPRESAS DE CABINDA VINCULADAS AO COMÉRCIO INTERNACIONAL

FOREIGN EXCHANGE RISK HEDGING TECHNIQUES ADOPTED BY COMPANIES IN CABINDA ENGAGED IN INTERNATIONAL TRADE

TÉCNICAS DE COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO ADOPTADAS POR LAS EMPRESAS DE CABINDA VINCULADAS AL COMERCIO INTERNACIONAL

José Domingos Manuel[1], José Baptista Fernando do Rosário[2]

e757492
https://doi.org/10.47820/recima21.v7i5.7492

PUBLICADO: 05/2026

RESUMO

A instabilidade cambial constitui um dos principais desafios para as empresas que atuam no comércio internacional, especialmente em economias altamente expostas às flutuações do mercado global. Neste contexto, a adoção de técnicas de proteção torna-se praticamente imperativa para mitigar os riscos associados à volatilidade cambial. O presente artigo teve como objetivo analisar as técnicas de proteção do risco cambial adotadas por empresas importadoras de bens alimentares em Cabinda. Para sua elaboração, recorreu-se aos métodos dedutivo e estatístico, utilizando-se, como técnicas de recolha de dados, o questionário, a entrevista não estruturada e análise documental. Os resultados evidenciaram que, no período em estudo (2019-2023), os principais produtos alimentares importados para Cabinda, segundo a ordem de preferência das empresas, são o arroz, o feijão, a farinha de trigo, o açúcar, o óleo de soja, o tomate pelado, a massa alimentar, a margarina, a sardinha e o óleo de palma. Verificou-se ainda que a taxa de câmbio se manteve bastante variável ao longo do período, exigindo das empresas uma postura mais proativa na gestão do risco cambial. Concluiu-se que as técnicas de proteção do risco cambial mais utilizadas correspondem às ações sobre os preços de compra e venda, adotadas por 83% das empresas inquiridas, à diversificação de divisas (33%) e ao desconto de pronto pagamento, igualmente adotado por 33% das empresas. Estas técnicas revelam-se preferidas pela sua aplicabilidade prática, sendo fundamentais para reduzir a exposição ao risco cambial.

PALAVRAS-CHAVE: Risco cambial. Técnicas de proteção do risco cambial. Comércio internacional. Cabinda.

ABSTRACT

Exchange rate instability represents one of the main challenges faced by companies operating in international trade, particularly in economies highly exposed to fluctuations in global markets. In this context, the adoption of hedging techniques becomes virtually imperative to mitigate the

[1] Mestrando em Gestão de Empresas. Licenciado em Gestão de Empresas pela Faculdade de Economia da Universidade 11 de Novembro, em Cabinda, Angola. Docente da referida Faculdade, onde leciona as disciplinas de Estratégia e Planeamento e Organização e Gestão de Empresas, nos cursos de Contabilidade e Auditoria e de Gestão de Empresas.

[2] Doutor em Ciências Económicas, Mestre em Economia Aplicada, Licenciado em Economia. Atual: Vice-Reitor para os Assuntos Académicos da UON; docente das disciplinas de Macroeconomia e Introdução à Macroeconomia (na graduação) e Economia Regional e Economia Monetária (no mestrado).Membro da Comissão Científica do curso de mestrado em Administração e Desenvolvimento Local. Foi Decano da Faculdade de Economia da UON (2009-2022).

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

risks associated with exchange rate volatility. This article aims to analyse the exchange rate risk hedging techniques adopted by food-importing companies in Cabinda. The study employs deductive and statistical methods, using questionnaires, unstructured interviews, and documentary analysis as data collection techniques. The results indicate that, during the period under study (2019–2023), the main food products imported into Cabinda, according to companies' order of preference, include rice, beans, wheat flour, sugar, soybean oil, canned tomatoes, pasta, margarine, sardines, and palm oil. It was also found that the exchange rate remained highly variable throughout the period, requiring companies to adopt a more proactive approach to exchange rate risk management. The study concludes that the most widely used hedging techniques are price adjustments on purchases and sales, adopted by 83% of the surveyed companies, followed by currency diversification (33%) and cash discounts, also adopted by 33% of the companies. These techniques are preferred due to their practical applicability and are fundamental in reducing exposure to exchange rate risk.

KEYWORDS: *Exchange rate risk. Hedging techniques. International trade. Cabinda.*

RESUMEN
La inestabilidad cambiaria constituye uno de los principales desafíos para las empresas que operan en el comercio internacional, especialmente en economías altamente expuestas a las fluctuaciones del mercado global. En este contexto, la adopción de técnicas de cobertura se vuelve prácticamente imperativa para mitigar los riesgos asociados a la volatilidad cambiaria. El presente artículo tuvo como objetivo analizar las técnicas de cobertura del riesgo cambiario adoptadas por empresas importadoras de bienes alimentarios en Cabinda.Para su elaboración, se recurrió a los métodos deductivo y estadístico, utilizándose como técnicas de recolección de datos el cuestionario, la entrevista no estructurada y el análisis documental. Los resultados evidenciaron que, en el período de estudio (2019-2023), los principales productos alimentarios importados a Cabinda, según el orden de preferencia de las empresas, son el arroz, los frijoles, la harina de trigo, el azúcar, el aceite de soja, el tomate pelado, la pasta alimentaria, la margarina, la sardina y el aceite de palma. Asimismo, se constató que el tipo de cambio se mantuvo considerablemente variable a lo largo del período, lo que exigió de las empresas una postura más proactiva en la gestión del riesgo cambiario. Se concluyó que las técnicas de cobertura del riesgo cambiario más utilizadas corresponden a las acciones sobre los precios de compra y venta, adoptadas por el 83 % de las empresas encuestadas, a la diversificación de divisas (33 %) y al descuento por pronto pago, igualmente adoptado por el 33 % de las empresas. Estas técnicas resultan preferidas por su aplicabilidad práctica y son fundamentales para reducir la exposición al riesgo cambiario.

PALABRAS CLAVE: *Riesgo cambiário. Técnicas de cobertura del riesgo cambiário. Comercio internacional. Cabinda.*

INTRODUÇÃO

O comércio internacional assume particular relevância no contexto da economia mundial, uma vez que nenhum país é economicamente autossuficiente. A impossibilidade de produzir internamente todos os bens e serviços necessários ao consumo e à atividade produtiva conduz ao estabelecimento de relações económicas entre países, assentes na complementaridade e na interdependência.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Estas relações materializam-se através de trocas comerciais, nas quais os países exportam os bens em que detêm maior capacidade produtiva e importam aqueles que não conseguem produzir de forma eficiente. O comércio internacional constitui, deste modo, um mecanismo essencial de acesso a bens, serviços e fatores de produção, promovendo a integração das economias nos mercados globais.

As operações de comércio internacional envolvem moedas distintas, pertencentes a diferentes sistemas monetários, o que torna a taxa de câmbio um elemento central na concretização das transações. Todavia, as taxas de câmbio caracterizam-se por variações frequentes, as quais condicionam o ambiente das transações internacionais.

Essas oscilações introduzem um elevado grau de incerteza para as empresas que atuam no comércio internacional, comprometendo a previsibilidade dos resultados e a estabilidade da sua atividade. No contexto angolano, a forte dependência de importações e a concentração das exportações no petróleo torna a economia vulnerável a choques externos e às flutuações cambiais, afetando diretamente a capacidade de financiar as importações.

Até 2017 o câmbio em Angola manteve relativa estabilidade devido às receitas petrolíferas, mas, com a maior flexibilidade adotada em 2018, com a introdução do regime flexível, o kwanza iniciou uma desvalorização progressiva. Entre 2019 e 2023, a combinação de ajustamentos estruturais e os efeitos da Covid-19 provocou oscilações cambiais significativas, refletindo-se nos custos de importação, preços internos e rentabilidade das empresas.

Em Cabinda, esta dinâmica nacional afetou diretamente o desempenho das empresas importadoras locais. As recorrentes variações da taxa de câmbio trouxeram diversas dificuldades, designadamente constrangimentos no pagamento regular de salários, pressão financeira para o cumprimento de compromissos de arrendamento, desafios no cumprimento das obrigações fiscais, redução do lucro operacional e comprometimento da rentabilidade global, fatores que impactam negativamente a sustentabilidade económico-financeira destas empresas.

Neste enquadramento, a adoção de técnicas que permitem às empresas vinculadas ao comércio internacional proteger-se das variações desfavoráveis da taxa de câmbio torna-se necessária para reduzir a incerteza associada às transações. Diante do exposto, o presente artigo procura responder à seguinte questão científica:

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Quais técnicas de proteção do risco cambial são adotadas pelas empresas em Cabinda vinculadas ao comércio internacional?

O artigo tem como objetivo analisar as técnicas de proteção do risco cambial adotadas pelas empresas importadoras de bens alimentares em Cabinda face à variação Cambial. Para fundamentar a análise dessas estratégias, o estudo foi articulado com a literatura especializada, permitindo uma melhor contextualização teórica.

REFERENCIAL TEÓRICO

Definição e importância das taxas de câmbio

O comércio internacional implica o uso de diferentes moedas, o que gera a necessidade de conversão entre elas, dando origem ao conceito de câmbio. Dessa forma, é necessário estabelecer uma relação de equivalência que determine o valor de uma moeda em termos de outra.

As relações comerciais e financeiras internacionais operam na base de relações de preços externos e preços domésticos, que são simplesmente chamados de taxa de câmbio (Mata, 2018). A taxa de câmbio é o preço de uma moeda em relação à outra (Krugman *et al.*, 2015, p.269), ou seja a taxa de câmbio é um preço relativo entre duas moedas diferentes.

As taxas de câmbio desempenham um papel central no comércio internacional, porque permitem comparar os preços das mercadorias e serviços produzidos em diferentes países (Krugman *et al.*, 2015, p.270). Sendo a taxa de câmbio o preço de uma moeda expresso noutra moeda, trata-se de um preço particular sob a forma de relação entre duas unidades monetárias de um título de crédito exigido à vista (Medeiros, 2013, p.385). O autor reitera que essa relação de troca pode fazer-se, em termos de certa quantidade fixa de moeda estrangeira para uma quantidade variável de moeda nacional (neste caso diz-se que o mercado dá *o incerto*), ou uma quantidade fixa de moeda nacional - a unidade monetária, para uma quantidade variável de moeda estrangeira (nesta situação, diz-se que o mercado dá *o certo*).

Destaca Medeiros (2013), a importância deste tipo de transações específicas, concretizadas nos mercados cambiais, resulta na facilidade dos pagamentos internacionais, permitindo a realização dos fluxos internacionais de bens e serviços entre diferentes áreas geográficas do mundo, ao mesmo tempo que propicia o cálculo comparativo dos preços que vigoram nos diferentes países. Com efeito, as operações cambiais podem configurar-se como sendo transações *à vista*, quando as trocas de moedas realizam-se imediatamente ou transações *a termo*, em data ulterior fixada na conclusão do contrato (MEDEIROS, 2013).

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Determinantes das taxas de câmbio

A determinação das taxas de câmbio, sobretudo em regimes de câmbio flexível, resulta fundamentalmente da interação entre a oferta e a procura de moeda nos mercados cambiais. Segundo Rodrigues (2015), embora o mercado desempenhe um papel central nesse processo, não se exclui a intervenção das autoridades monetárias, cujo objetivo é atenuar excessivas flutuações e preservar a estabilidade cambial. Os fatores que influenciam a oferta e a procura podem ser de várias natureza, entre as quais económicas e financeiras, políticas e especulativas (RODRIGUES, 2015).

De acordo com ISGB (2005) e Bastado (2011), citados por Rodrigues (2015), é possível identificar quatro fatores determinantes das taxas de câmbio: o crescimento económico, a inflação, a massa monetária e as taxas de juro.

O crescimento económico exerce influência direta sobre a valorização da moeda. Se a economia de um país crescer mais do que a de outro, ou se houver expetativa de uma evolução mais favorável do PIB, aumenta o interesse nessa economia, levando à valorização da sua moeda (ISGB, 2005 e BASTADO, 2011 citados por RODRIGUES, 2015).

Em sentido oposto, a inflação tende a afetar negativamente o valor da moeda. Segundo ISGB (2005) e Bastado (2011), citados por Rodrigues (2015), quando a taxa de inflação aumenta, a tendência é que a moeda se desvalorize. Em contrapartida, se a inflação diminuir, a moeda tenderá a valorizar-se.

No que diz respeito à massa monetária, Rodrigues (2015) refere que, se a oferta de moeda crescer mais rapidamente em um país do que em outro, a inflação tende a aumentar, elevando os preços. Como consequência, as exportações tornam-se mais caras, reduzindo a competitividade do país e retraindo a economia, o que leva à desvalorização da moeda.

Por fim, as taxas de juro constituem um importante determinante da atratividade da moeda. ISGB (2005) e Bastado (2011), citados por Rodrigues (2015), explicam que quanto maior for a taxa de juro de um país, mais atrativa se torna a remuneração da sua moeda, resultando numa tendência de valorização. Todavia, conforme sublinha Rodrigues (2015), há uma correlação negativa entre taxa de câmbio e taxa de juro, uma vez que moedas fortes geralmente apresentam taxas de juro mais baixas, enquanto moedas mais fracas tendem a ter taxas de juro mais elevadas.

É intuitivo que compras no exterior provoca a necessidade de divisas estrangeiras. Vice-versa, vendas ao exterior fornece maior oferta de moedas estrangeiras. Assim, o primeiro

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

fator determinante de câmbio, seriam as trocas externas de bens ou mercadorias, dadas pela diferença entre exportações e as importações (COSTA, 2010).

Taxa de câmbio nominal e real

A taxa de câmbio mostra qual é a relação de troca entre duas unidades monetárias diferentes (Lopes e Vasconcellos, 2011). De acordo com os autores, em alguns países, essa taxa é expressa como o preço de uma unidade de moeda estrangeira em termos de moeda nacional. Em outros países, define-se a taxa de câmbio como o preço de uma unidade de moeda nacional em termos de moeda estrangeira.

Ainda de acordo com Lopes e Vasconcellos (2011), chamamos a relação entre quantidade de moeda de taxa de câmbio nominal. Vista de outra forma, a taxa de câmbio nominal é a taxa à qual uma pessoa pode trocar a moeda de um país pela outra (MANKIW, 2005).

Para determinar os fluxos comerciais entre países, a taxa de câmbio relevante é chamada de taxa de câmbio real, que corresponde aos preços relativos entre o produto nacional e o estrangeiro, ou vice-versa (Lopes e Vasconcellos, 2011,p.235). Ou seja, a taxa de câmbio real é a taxa à qual uma pessoa pode negociar os bens e serviços de um país pelos bens e serviços de outro país (MANKIW, 2005).

Segundo Carneiro (2014), a taxa de câmbio real em sua definição mais simples é a medida do poder de compra de uma moeda relativamente ao de outra. A forma mais usual de obter esta medida é ajustar a taxa de câmbio nominal para levar em conta os níveis de preço nacional e estrangeiro, ou equivalentemente, comparar os níveis de preço nacional e estrangeiro, expressos em uma mesma moeda com auxílio da taxa nominal: **e** = $\frac{EP^*}{P}$, onde **e** e ***E*** são as taxas de câmbio real e nominal, *P* e P^* denotam os níveis de preços doméstico e estrangeiro, respectivamente (CARNEIRO, 2014).

Afirma-se geralmente que a taxa de câmbio real é uma medida da competitividade de um país frente a seus concorrentes externos: ela expressa *grosso modo,* o quão mais caro ou mais barato um produto nacional seria diante de seu concorrente estrangeiro.

Outro conceito importante relativo à taxa de câmbio é a chamada taxa de câmbio efetiva. Sabe-se que a taxa de câmbio nominal estabelece uma cotação entre duas moedas, e a taxa de câmbio real o preço relativo do produto de dois países expressos na mesma moeda. Entretanto, um país não possui, em geral, um único parceiro comercial, mas vários. Assim, ao calcularmos a taxa de câmbio, deveríamos considerar a relação de preços com todos os parceiros comerciais. É isso que a taxa de câmbio efetiva busca medir, ao ponderar as diversas

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

taxas reais de câmbio, de acordo com a importância dos parceiros comerciais (LOPES e VASCONCELLOS, 2011).

Risco e sua classificação

Em termos gerais, o conceito de risco remete-nos para a incerteza de resultados de acontecimentos futuros que nunca serão totalmente certos (ABREU *et al*., 2012).

Pardini (2019) conceitua o risco como probabilidade de ocorrência de eventos relacionado à perda ou efeito adverso que implica negativamente a capacidade da organização em alcançar os seus objetivos estabelecidos. Portanto, o risco é o efeito da incerteza sobre objetivos estabelecidos, sejam eles operacionais ou estratégicos.

Segundo Abreu *et al*. (2012), uma primeira diferenciação dos tipos de riscos prende-se com a sua abrangência. Para o autor, diferenciamos assim os riscos entre idiossincráticos e sistémicos. Um *risco idiossincrático (não sistémico)* é um risco específico ou único, por exemplo para um determinado tipo de ativo financeiro, de uma determinada empresa, de um mercado, de um país ou de uma região sem grande perigo de se vir a propagar a outros ativos, empresas, mercados, países ou região (Abreu *et al*., 2012). Por outro lado, os *riscos sistémicos* afectam igualmente, um determinado tipo de ativo financeiros, empresas, mercados, países ou regiões, mas, chamam-se sistémicos porque afectam todo um sistema ou sector de atividade.

Os riscos sistémicos por terem efeitos de forma ampla no mercado às vezes são chamados de risco de mercado (ROSS *et al*., 2013.p.424). As incertezas sobre as condições económicas gerais, tais como PIB, taxa de juros ou inflação, são exemplos de riscos sistémicos. Essas condições, tal como enfatizam Ross *et al*., (2013), afetam quase todas as empresas de algum modo.

Segundo Freitas *et al*. (2018), a análise do risco começa pela identificação da categoria à ela pertencente. Conforme Guasti (2016, citado por Freitas *et al*., 2018), os riscos se dividem em três grandes categorias: riscos estratégicos (assumidos deliberadamente para gerar vantagem competitiva); riscos não estratégicos (externos e fora do controlo da empresa) e riscos financeiros (associados a perdas monetárias decorrentes de variáveis financeiras).

De acordo com Boczko (2005, citado por Alves *et al*., 2007) existem quatro categorias de fontes de risco no mercado internacional que são: *risco do país* estrangeiro em que concorrem as relações comerciais, relacionado com os seus próprios actos governamentais, o *risco de crédito* dele proveniente, associado à possibilidade de não pagamento das dívidas a receber por parte dos clientes, o *risco de propriedade*, inerente à possibilidade de perda ou

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

dano dos bens localizados em países estrangeiros e o *risco cambial*, provocado pela volatilidade da taxa de câmbio.

Riscos cambiais e tipologia

O risco cambial está no centro deste estudo, sendo um fator crucial para a estabilidade financeira de empresas e investidores. O risco cambial está ligado à variação do preço de uma divisa relativamente a outra, e pode ser gerada por atividades de comércio (exportação/importação), com o estrangeiro, por uma atividade financeira em divisas e também pelo desenvolvimento multinacional da empresa (Gillot e Pion, 1993, citado por Jacinto, 2015).

É especialmente relevante para empresas e investidores que operam em mercados internacionais, pois as flutuações nas taxas de câmbio podem impactar os lucros, custos e a competitividade de produtos e serviços.

De acordo com Matos (1992, citado por Rodrigues, 2015), o risco cambial pode ser agrupado em três categorias fundamentais: risco de transação, risco de conversão e o risco económico.

O risco de transação refere-se à exposição da empresa a ganhos ou perdas cambiais provenientes de transações em moeda estrangeira que ainda não foram liquidadas e ao seu impacto na tesouraria da empresa (Busca, 2024). Rahnema (1990, citado por Carvalho, 2017, p.5), destaca que o risco transacional está relacionado com a incerteza do valor em moeda doméstica de uma posição em aberto estipulada em moeda estrangeira em relação a uma transação conhecida, ou seja, um fluxo estipulado em moeda estrangeira. As empresas enfrentam o risco de transação principalmente em operações de exportação e importação, onde a volatilidade cambial pode impactar o valor final da transação em moeda local (LEVI, 2009, citado por BUSCA, 2024).

O risco de conversão corresponde à diferença das taxas cambiais que têm impacto no Balanço e Demonstração de Resultados, através das operações comerciais e financeiras realizadas em moeda estrangeira e da consolidação de contas de subsidiárias no estrangeiro (RUPEIKA, 2005 e DHANANI, 2004, citado por RAFAEL, 2011). Segundo Jacinto (2015), o risco de conversão mede o efeito de alterações na taxa de câmbio das operações em moeda estrangeira e na conversão (consolidação), para a moeda nacional, das demonstrações financeiras de empresas, cujos ativos e passivos estão denominados em divisas.

O risco económico também designado como exposição operacional, mede o impacto das alterações da taxa de câmbio no valor actual líquido dos *cash flows* futuros da atividade da empresa (Ferreira, 2008, citado por Jacinto, 2015,p.22). Afirma o autor que este risco está

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

associado à capacidade da empresa atenuar o impacto das oscilações cambiais no encarecimento dos fatores de produção e nos preços de venda dos seus produtos nos mercados internacionais. O risco económico representa a exposição de longo prazo de uma empresa às variações nas taxas de câmbio, que podem afetar a sua posição competitiva e a rentabilidade em mercados internacionais (BUSCA, 2024).

Gestão do risco cambial

Em termos conceituais, a gestão de risco é o processo que antecipa o que pode impactar negativamente a capacidade da organização alcançar os objetivos, promovendo a possibilidade de executar ações mitigatórias ou contingenciais (PARDINI, 2019).

Rafael (2011) com base nas análises de Campbell e Kracaw (1993), destaca que somente as empresas que gerirem eficazmente os riscos a que estão expostas conseguirão sobreviver.

Segundo Martins *et al*. (2011), o processo de decisão na gestão do risco compreende cinco fases interligadas. A primeira consiste na identificação das fontes de exposição, considerando fatores como importações e exportações, moedas utilizadas, volatilidade de preços, taxas de juro e de câmbio, bem como os prazos das transações. A segunda envolve a quantificação da exposição, estimando montantes, moedas, taxas e períodos, de modo a avaliar o impacto sobre os fluxos de caixa. Na terceira fase, define-se a política a adotar, que pode ser de não cobertura, de cobertura sistemática ou de cobertura seletiva, conforme o grau de exposição e a estratégia financeira da empresa. A quarta fase refere-se à avaliação da capacidade da organização para realizar a cobertura, podendo recorrer a serviços especializados ou seguros quando necessário. Por fim, na quinta fase, são selecionados os instrumentos de cobertura mais adequados, desde os tradicionais até técnicas mais recentes que ampliam as possibilidades de proteção conforme o perfil do gestor.

De acordo com Cavazos (2004, citado por Rafael, 2011), a gestão do risco cambial varia conforme a relevância da exposição, sendo mais ativa quanto maior for a sua magnitude. Existem duas principais abordagens: a descentralizada, em que cada unidade de negócio gere seus próprios riscos, e a centralizada, em que profissionais especializados administram o risco de forma global, considerando os fluxos totais da empresa e analisando cada moeda individualmente.

A gestão de risco deve ser conduzida de maneira cautelosa e equilibrada, conforme enfatiza Morais (2021). O autor alerta que a utilização de técnicas que eliminam quase totalmente os riscos cambiais em determinadas situações pode se tornar um problema devido

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

aos altos custos dessas coberturas, os quais podem limitar as margens de lucro das empresas e reduzir sua competitividade no mercado.

Em economias emergentes, caracterizadas por elevada instabilidade macroeconómica e acentuada volatilidade cambial, as empresas tendem a apresentar maior exposição ao risco cambial, particularmente quando dependem de importações e de financiamento em moeda estrangeira. Evidências empíricas indicam que as flutuações das taxas de câmbio exercem efeitos significativos sobre os fluxos de caixa, a rentabilidade e o valor das empresas (BARTRAM *et al*., 2010).

Neste contexto, Mishra *et al*. (2025), num estudo realizado com 150 empresas não financeiras indianas, constataram a existência de uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a volatilidade cambial e o desempenho financeiro das empresas, medido por indicadores como o retorno sobre ativos (ROA), o lucro por ação (EPS) e a margem líquida. Os resultados demonstram que, à medida que a volatilidade cambial aumenta, estes indicadores tendem a diminuir, evidenciando uma deterioração da performance financeira das empresas.

Adicionalmente, o estudo evidencia que as empresas que adotam estratégias de gestão do risco cambial, nomeadamente instrumentos de cobertura (hedging), tendem a apresentar maior estabilidade financeira e melhor desempenho em períodos de elevada volatilidade cambial, quando comparadas com aquelas que não recorrem a tais mecanismos. Estes resultados reforçam que a volatilidade cambial pode comprometer a rentabilidade e a estabilidade financeira das empresas, enquanto a implementação de estratégias de proteção do risco cambial se mostra eficaz na mitigação desses impactos adversos.

Técnicas de proteção do risco cambial

A gestão de risco cambial é uma componente essencial para empresas expostas a variações nas taxas de câmbio, exigindo estratégias adaptativas e criteriosas para proteger o valor dos ativos e passivos. Existe atualmente diversas técnicas de pagamento e formas de financiamento que podem ser aplicados às operações realizadas nos mercados internacionais que, permitem uma diminuição do risco de taxa de câmbio junto dos clientes e fornecedores estrangeiros.

Segundo Matos (1992, citado por Jacinto, 2015) as técnicas de gestão do risco cambial podem ser classificadas em internas e externas. Conforme o autor, as técnicas internas de cobertura envolvem ações que a empresa pode tomar de forma independente, sem a necessidade de recorrer a instrumentos de mercado, com o objetivo de mitigar o risco cambial. Já as técnicas externas se referem a cobertura realizada por intermediário de instrumentos

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

financeiros, e por conseguinte trazem mais custos, que já estão embutidos e associados a esse tipo de estratégia de cobertura (MORAIS, 2021).

Segundo Drumond (2020) e Busca (2024), as técnicas internas de cobertura cambial podem subdividir-se em técnicas internas relativas a posições já existentes e relativas a posições futuras. De acordo com os autores, relativamente as técnicas internas relativas a posições existentes, é possível utilizar o pagamento antecipado, *leading and legging* (alteração de prazos) *e a* compensação. Já as técnicas internas relativas a posições futuras destacam-se a escolha da moeda de faturação, a diversificação de divisas, ações sobre os preços de venda e de compra e ações sobre o ativo e passivo. Para além das já citadas, Morais (2021) destaca ainda o desconto por antecipação, o financiamento externo por antecipação de receitas, e as cláusulas monetárias como técnicas internas existentes para protecção cambial.

Segundo Rafael (2011), o pagamento antecipado é uma técnica que consiste em antecipar um pagamento que deveria ser realizado numa data posterior por meio de uma entidade importadora, quando ocorre uma situação em que existe a previsão de valorização da moeda associada ao pagamento em questão.

A técnica *Leading and legging* é a que envolve a alteração de datas de pagamento e recebimento com o objectivo de beneficiar com as apreciações e depreciações expectáveis das moedas envolvidas (RAFAEL, 2011; JACINTO, 2015). Segundo Abor (2005, citado por Busca, 2024), a compensação envolve a tentativa de equilibrar valores a pagar e a receber na mesma moeda, com o mesmo parceiro e em datas simultâneas, com o intuito de minimizar a exposição ao risco cambial e reduzir os casos associados às transferências de fundos.

Conforme exposto por Dohring (2008, citado por Carvalho, 2017,p.18), a escolha de moeda de faturação elimina o risco cambial das transações através da faturação em moeda doméstica, um exportador pode transferir o risco transacional para o seu cliente estrangeiro. A diversificação de divisas consubstancia-se, igualmente, em uma técnica que visa reduzir os riscos cambiais. Explica Jacinto (2015) e Drumond (2020), essa estratégia consiste em alargar o leque de moedas transaccionadas, evitando a dependência de uma única divisa, permitindo por esta via mitigar o risco cambial.

Em conformidade com Peynot (1987, citado por Rafael, 2011; Jacinto, 2015 e Busca, 2024), ações sobre os preços de venda é uma técnica que consiste no aumento do preço de produtos ou serviços prestados com fim de compensar as depreciações da moeda prevista no caso do exportador, ou a tentativa de negociar um preço mais baixo por parte do importador caso este preveja uma possível perda cambial. Para evitar perdas de conversão nos registos contabilísticos e no processo de consolidação das filiais no estrangeiro, a gestão de ativos e

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

passivos é apontada como uma estratégia relevante (Jacinto, 2015). Rafael (2011) e Busca (2024), apoiando-se nos argumentos de Peynot (1987), destacam que, o objetivo desta técnica é reduzir os valores dos ativos e aumentar os dos passivos expressos em moedas com tendência a desvalorizar e aplicar a estratégia oposta em moedas com tendência de apreciação.

Argumenta Rodrigues (2015) que, numa operação comercial, na altura da negociação do contrato, os intervenientes têm a possibilidade de anexar algumas cláusulas de modo a permitir cobrir sua exposição ao risco cambial através do ajustamento dos preços à evolução que decorre no mercado. Tal perspectiva é reforçada pelos autores Mota, Queirós e Silva (2019, citado por Morais, 2021), ao destacarem que as cláusulas monetárias permitem ajustar o preço de venda ou preço de compra à evolução da cotação das moedas.

Entre as técnicas externas de cobertura do risco cambial, destacam-se a utilização dos contratos a prazo de taxa de câmbio (contratos *forward*), contratos de futuros, contratos de opções e contratos de *swaps* (MORAIS, 2021).

Segundo Goldberg e Drogt (2008, citado por Drumond, 2020,p.25), a cobertura mais utilizada de cobertura do risco cambial pelas empresas é o recurso aos *forwards,* uma vez que permite que as empresas possam comprar/vender uma quantidade de moeda específica, a uma taxa de câmbio e data futura específica. Portanto, em vez de converter a moeda estrangeira imediatamente pela taxa de câmbio *spot*, que corresponde à cotação no momento da transação, a taxa pode ser fixada antecipadamente por meio de um contrato *forward.*

Os contratos *forward* são amplamente utilizados pelas empresas para proteção contra riscos cambiais em compromissos contratuais, como contas a pagar e a receber relacionadas a operações de comércio exterior. Esses contratos permitem a compra ou venda futura de uma moeda a um preço pactuado no momento da contratação, oferecendo proteção contra variações adversas nas taxas de câmbio. Caracterizam-se pela flexibilidade na definição do momento e da data de liquidação, diferentemente dos contratos futuros, que são padronizados e negociados em bolsa. Apesar dos custos associados e da possibilidade de perda de ganhos em caso de movimentação cambial favorável, são preferidos pela sua capacidade de adaptação às necessidades específicas das empresas e pela sua eficácia na gestão de riscos de curto prazo, como no financiamento de importações (Papaioannou, 2006).

Em um estudo sobre estratégias de *hedge* para mitigar o risco cambial em transações transfronteiriças, Zai e Mansur (2024) destacam que os contratos a termo (forwards) são instrumentos derivados amplamente utilizados pelas empresas para fixar taxas de câmbio futuras, protegendo-se contra flutuações adversas e reduzindo a exposição financeira. Esses

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

contratos, junto com outros derivados como futuros, opções e swaps, são essenciais para garantir maior estabilidade financeira, embora sua efetividade dependa do conhecimento técnico, dos custos de transação e do atendimento a requisitos regulatórios e contábeis.

Os *swaps* consistem na troca entre duas partes de um montante expresso numa divisa, por outro montante equivalente expresso numa outra divisa, com base numa taxa de câmbio pré-convencionada entre as partes (Matos, 1992, citado por Drumond, 2020). Conforme o autor, são, assim, um contrato onde as partes envolvidas trocam o fluxo financeiro de uma operação e tem geralmente uma instituição bancária como intermediário.

Segundo Drumond (2020) os contratos de futuros são acordos, entre duas partes, específicas em que uma das partes tem de entregar um certo instrumento financeiro (o subjacente do contrato) à outra numa data futura (vencimento) e por um certo e determinado preço (preço de exercício). No contrato de futuros o preço é fixado hoje, no entanto, o seu pagamento só será efetuado no futuro (Drumond, 2020). De acordo com Abreu *et al.* (2012), no final de um contrato de futuros (vencimento), o preço do contrato é igual ao preço do ativo subjacente a ser entregue, evitando assim as oportunidades de uma arbitragem.

Conforme descrito por Black e Scholes (1973, citado por Busca, 2024), os contratos de opções permitem que duas partes (comprador e vendedor) estabelecem uma taxa de câmbio e uma data para realizar uma transação financeira, como a compra e venda de moedas.

As técnicas de cobertura internas apresentam os menores custos para as organizações, pois são maneiras de gerir o risco utilizando apenas meios próprios. Já as técnicas externas, as empresas têm de recorrer a entidades externas acarretando, eventualmente, um maior custo (JACINTO, 2015).

MATERIAIS E MÉTODOS

O presente artigo adota o método dedutivo, partindo de referenciais teóricos sobre taxas de câmbio, risco cambial e técnicas de proteção cambial para analisar a realidade das empresas importadoras de bens alimentares em Cabinda. Foi igualmente utilizado o método estatístico como o método de procedimento, servindo de suporte para estruturar as respostas dos questionários dirigidos as empresas.

Para a recolha de dados, utilizou-se o questionário, a entrevista não estruturada e a análise documental. O questionário foi direcionado aos gestores das empresas importadoras de bens alimentares em Cabinda e permitiu a recolha de dados relacionados às técnicas de proteção do risco cambial adotadas por estas empresas, face a variação da taxa de câmbio.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

A entrevista não estruturada serviu de reforço ao questionário, no sentido de se obterem mais subsídios sobre as técnicas adotadas, permitindo ainda, através dos contactos estabelecidos com funcionários da Secretaria Provincial do Comércio, Hotelaria e Turismo, a recolha de informações adicionais relativas às operações de comércio externo. A análise documental permitiu a recolha, a partir dos registos da Administração Geral Tributária, de dados relativos às importações dos principais bens alimentares no período de referência. Adicionalmente, foram obtidas, no sítio institucional do Banco Nacional de Angola, informações referentes às taxas de câmbio praticadas no mesmo intervalo temporal.

A definição da população do estudo baseou-se em dados oficiais fornecidos pela Secretaria Provincial do Comércio, Hotelaria e Turismo de Cabinda, obtidos mediante solicitação formal de informações sobre as empresas que realizaram, de forma recorrente, operações de importação de bens alimentares na província de Cabinda, no período compreendido entre 2019 e 2023. A partir dessa solicitação, foi disponibilizada uma relação de 11 empresas, as quais constituíram a população da presente investigação.

Inicialmente, pretendeu-se abranger a totalidade das empresas identificadas, com vista a garantir maior abrangência e robustez analítica. Contudo, devido à indisponibilidade manifestada por parte de vários gestores em participar no estudo, não foi possível recolher dados junto de todos os elementos da população. Diante dessa limitação, a amostra acabou por ser composta por 6 empresas, correspondendo a aproximadamente 55% do universo identificado.

A seleção das empresas participantes foi realizada com base no critério de acessibilidade e disponibilidade dos respetivos gestores para colaborar com a investigação. Assim, adotou-se uma amostragem não probabilística, do tipo intencional, na medida em que os elementos da amostra foram escolhidos de forma deliberada, considerando a possibilidade efetiva de recolha de dados.

Para a seleção dos produtos alimentares mais representativos nas importações das empresas analisadas, aplicou-se uma técnica de ponderação por *score* (método de ranqueamento com pesos decrescentes). Para o processamento e tratamento dos dados, recorreu-se ao software Microsoft Excel, que possibilitou a organização de dados e posteriormente a sua interpretação.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Generalidades sobre a província de Cabinda

Cabinda é uma das dezoito (18) províncias da República de Angola e está situada na costa atlântica africana, mais concretamente, na parte norte de Angola e tem uma superfície territorial de cerca de 7.283 km^2. Estabelece fronteiras terrestres, a Norte, com a República do Congo (Brazzaville), numa extensão de 196 *km*, a Nordeste, Leste e Sul, a República Democrática do Congo, numa extensão de 153 *km* e, a Oeste, o Oceano Atlântico com 103 *km*. Em termos político-administrativo, a região subdivide-se em quatro (4) municípios, nomeadamente Cabinda, Cacongo, Buco-Zau e Belize, sendo o município de Cabinda, a capital da província.

No concernente à demografia, segundo dados obtidos a partir do Instituto Nacional de Estatística, a província tem um total de 917.916 habitantes, sendo 456.285 do género masculino (49,7%) e 461.631 (50,3%) do feminino.

Caracterização das empresas importadoras em Cabinda

O comércio em Cabinda é dinamizado, essencialmente, por empresas privadas de média e grande dimensão, que atuam maioritariamente na importação de bens alimentares, materiais de construção, produtos farmacêuticos, equipamentos e bens de consumo não duráveis (AGT e Secretaria Provincial do Comércio Hotelaria e Turismo, 2025).

Considerando o período de referência da pesquisa (2019-2023), a atividade de importação de bens alimentares, envolveu empresas tanto grossistas quanto retalhistas, que perfaz um total de 11 empresas que, operaram ativamente no período em questão, conforme dados fornecidos pela Secretaria Provincial do Comércio, Hotelaria e Turismo. Apesar do reduzido volume de importações, as empresas retalhistas detêm maior predominância no mercado local, devido à sua presença direta junto do consumidor final e à capacidade de garantir o abastecimento contínuo de bens essenciais. Para além destes fragmentos empresariais, existem igualmente empresas de prestação de serviços e empresas industriais que também realizam operações de importação (Secretaria Provincial do Comércio Hotelaria e Turismo, 2025).

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Tabela 1. Caracterização das empresas participantes do estudo

Empresa	Dimensão	Atividade	Tempo de Atuação	Período das Importações
A	Média	Import. & Export	+ de 20 anos	Trimestral
B	Média	Importação	5 a 10 anos	Bimensal
C	Média	Importação	11 a 20 anos	Trimestral
D	Grande	Import. & Export	+ de 20 anos	Bimensal
E	Média	Importação	11 a 20 anos	Trimestral
F	Média	Importação	+ de 20 anos	Mensal

Fonte: Pesquisa de campo (2025)

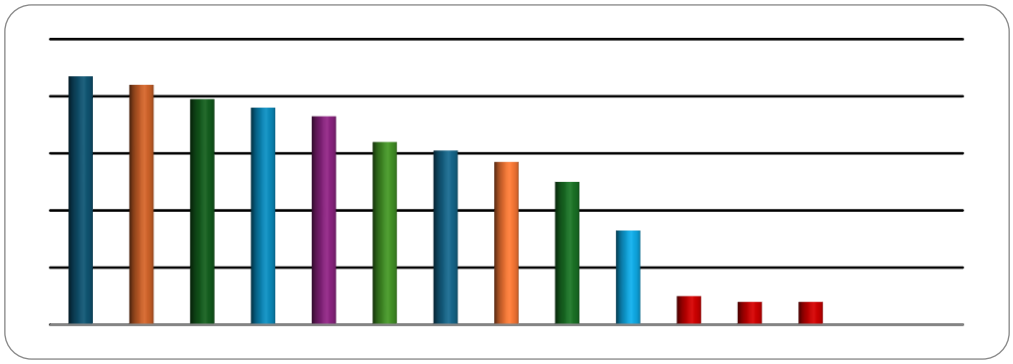
A tabela 1 apresenta o perfil das empresas participantes da investigação, as quais foram codificadas com o propósito de salvaguardar a sua identidade. Todas se encontram sediadas em Cabinda e, considerando o critério do número de trabalhadores efetivos, artigo 5.º da Lei n.º 30/11, de 13 de Setembro (Lei das Micro, Pequenas e Médias Empresas), a maioria enquadra-se na categoria de média dimensão, por empregarem, predominantemente, entre 101 a 200 trabalhadores. Regista-se que todas possuem mais de 10 anos de atividade, com as importações realizadas em média trimestralmente e, dedicando-se essencialmente à importação de bens alimentares, sendo que algumas exercem, atividades de exportação de outros produtos.

Principais produtos alimentares importados e origens

O comércio é a principal atividade desenvolvida em Cabinda, com realce a transação de produtos alimentares, maioritariamente importados das nações com quais Angola estabelece relações de cooperação. A figura a seguir apresenta os principais bens alimentares importados, organizados de acordo com o nível de preferência das empresas no período compreendido entre 2019 e 2023. Estes produtos refletem as prioridades estratégicas das empresas. A análise do padrão de importações permite identificar os produtos com maior peso no volume total.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Figura 1: Principais produtos alimentares importados em Cabinda (2019-2023)



Fonte: Elaboração Própria com base em dados da AGT e Pesquisa de campo (2025).

Os produtos alimentares priorizados pelas empresas importadoras são, respectivamente, o arroz, o atum, o açúcar, a batata-rena, a farinha de aveia, a farinha de trigo, o feijão, a margarina, a massa alimentar, o óleo de palma, o óleo de soja, o sal, a sardinha, as sopas instantâneas e o tomate pelado. Os dez principais por ordem de preferência, são o arroz, o feijão, a farinha de trigo, o açúcar, o óleo de soja, o tomate pelado, a massa alimentar, a margarina, a sardinha e o óleo de palma. As principais origens dos referidos produtos são a Bélgica, o Brasil, o Canadá, a China, o Congo Brazzaville, os Emirados Árabe Unidos, os Estados Unidos de América, a Espanha, a Índia, Indonésia, a Itália, a Malásia, o Marrocos, o México, o Myanmar, o Oman, o Paquistão, o Portugal, a Singapura, a Suíça, a Tailândia, a Turquia e Vietname (AGT, 2025).

Conforme dados da Administração Geral Tributária, no período de 2019 a 2023, os principais produtos alimentares importados para Cabinda, registraram volumes significativos, designadamente: 96.587.588,64 kg de arroz semi-branqueado ou branqueado; 7.757.160,71 kg de feijão comum; 29.115.610,80 kg de farinha de trigo em embalagens de Peso inferior ou igual a 25 kg; 15.718.803, 01 Kg de Açúcares de cana; 10.571.307,22 Kg de Óleo de Soja; 5.437.018,32 Kg de tomates pelado em pedaços, em polpa leve; 20.022.258,92 Kg de massa alimentar; 3.194.019,44 Kg de Margarina(excepto a margarina líquida); 3.061.285,14 Kg de Sardinhas, Sardinelas e espadilhas; e 38.771.548,17 Kg de Óleo de Palma.

Variabilidade da taxa de câmbio

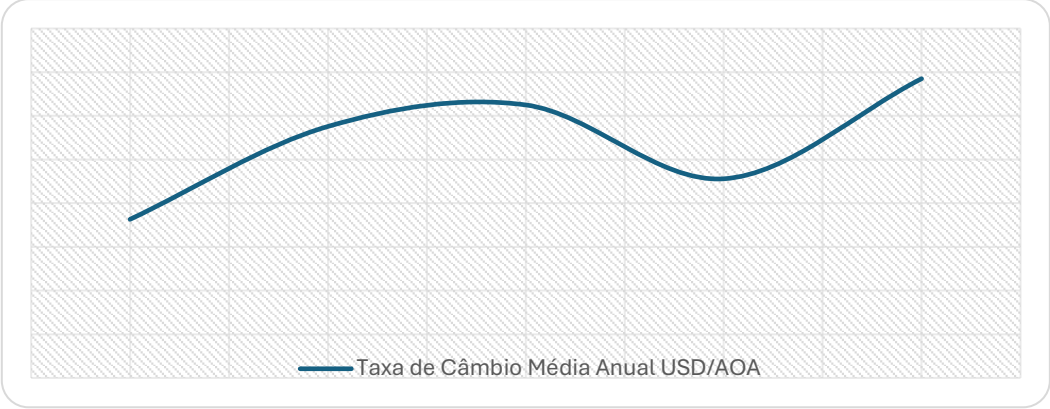
A taxa de câmbio caracteriza-se por apresentar variações frequentes ao longo do tempo, refletindo alterações nas condições macroeconómicas internas e externas, bem como na dinâmica dos mercados financeiros.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Durante um longo período de tempo, o mercado cambial angolano foi regido por um câmbio fixo, em que o BNA estipulava a taxa de câmbio. Na altura era propício operar sob este regime, pois o país tinha uma quantidade excessiva de reservas em moeda estrangeira. Com a escassez de divisas no país, o Banco Nacional de Angola (BNA) mudou oficialmente desde o dia 09 de Janeiro de 2018 o regime cambial fixo para o regime cambial flutuante com bandas. Este regime é caracterizado pela flutuação da taxa de câmbio dentro de um intervalo, com um limite máximo e um limite mínimo, conhecido como banda cambial.

Em Angola, a taxa de câmbio no período compreendido entre 2019 a 2023, revelou um comportamento marcado por flutuações significativas do valor do kwanza face às principais moedas internacionais. Em particular, a variação anual da taxa de câmbio USD/AOA no período em questão, registou oscilações marcantes, alternando períodos de desvalorização acentuada com fases de relativa estabilidade, refletindo a variabilidade cambial que influencia diretamente a economia e o ambiente empresarial angolano.

Figura 2. Comportamento da taxa de câmbio em Angola - USD/AOA (2019-2023)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do BNA

No período em análise, a taxa de câmbio do kwanza face ao dólar norte-americano apresentou variações significativas, condicionadas por fatores internos e externos. Os primeiros anos do período, ocorreram desvalorizações expressivas associadas à flexibilidade do regime cambial e aos impactos da pandemia da Covid-19 sobre as receitas petrolíferas e a economia global. Em 2021, a desvalorização desacelerou, beneficiando da recuperação gradual dos preços do petróleo e de medidas de estabilização macroeconómica.

O ano de 2022 evidenciou relativa estabilidade, sustentada pela maior disponibilidade de divisas e pelo reforço das reservas externas, enquanto 2023 voltou a registar variações

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

acentuadas, refletindo a persistente sensibilidade da moeda. Essa trajetória indica a instabilidade da taxa de câmbio ao longo do período e teve implicações diretas para as empresas importadoras e exportadoras. As oscilações abruptas em determinados anos, evidenciaram a necessidade de adoção de técnicas de proteção cambial capazes de atenuar riscos e assegurar a continuidade das operações comerciais.

Técnicas adotadas pelas empresas importadoras face à variação cambial

Para a análise das técnicas de proteção cambial adotadas pelas empresas importadoras, questionou-se aos comerciantes como reagem em relação a fonte de aquisição da mercadoria, ao preço de venda da mercadoria importada, a modalidade de pagamento das mercadorias e a moeda de aquisição da mercadoria, face à variação da taxa de câmbio. Entretanto, antes de tudo, instou-se sobre as moedas que adotam nas transações.

Do total inquirido, 67% dos importadores utilizam de forma exclusiva o Euro nas suas transações internacionais, 17% recorrem tanto ao USD quanto ao Euro e os restantes 17% utilizam moedas alternativas além das moedas principais. Verifica-se que nenhum importador em estudo utiliza apenas o USD, apesar de ser uma moeda de referência no comércio internacional.

Tabela 2. Moedas adotadas nas importações face às oscilações cambiais

Respostas	Fr	%
Somente USD	0	0%
Somente EURO	4	67%
Somente USD e EURO	1	17%
Outras (CFA)	1	17%
Total	6	100%

Fonte: Pesquisa de campo (2025)

A predominância do Euro revela baixa diversificação cambial, aumentando a exposição das empresas ao risco de variação da taxa de câmbio, sobretudo em momentos de instabilidade do Euro face ao Kwanza ou ao Dólar. Essa concentração compromete a possibilidade de realização de compras em moedas alternativas, uma vez que, variações desfavoráveis e bruscas da taxa de câmbio, impactam diretamente os preços finais e as margens de lucro, consequentemente a sustentabilidade das empresas. Outrossim, constatação de apenas 17% utilizarem outras moedas além das moedas habituais, e 17%

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

somente Euro e USD, sugere uma tentativa limitada de mitigação do risco cambial, insuficiente para garantir alguma tranquilidade financeira com o exterior.

Tabela 3. Atitude das empresas em relação ao país/fornecedor das importações face à variação da taxa de câmbio

Respostas	Fr	%
Continua a adquirir os produtos a partir do mesmo País/Fornecedor	6	100%
Recorre a um outro País/Fornecedor que pratica preços mais módicos	0	0%
Outras	0	0%
Total	6	100%

Fonte: Pesquisa de campo (2025)

Quando perguntados sobre a posição que assumem em relação ao país/fornecedor das importações, quando ocorrem variações contínuas da taxa de câmbio, todos disseram manterem-se fiéis aos mesmos provedores, mesmo perante variações desfavoráveis na taxa de câmbio, em que, como consequência, os custos das mercadorias se elevam significativamente em moeda nacional.

Essa atitude pode indicar elevada dependência das empresas em relação a fornecedores habituais, o que pode estar relacionado a fatores como confiança de relacionamento comercial, custos logísticos para estabelecer novas rotas de importação, exigências regulatórias e alfandegárias. Contudo, a continuidade desta prática implica exposição acentuada ao risco cambial, uma vez que não se aproveita as diferenças de preços do mesmo produto em diferentes mercados para obter lucro sem risco significativo.

Tabela 4. Reação das empresas em relação a modalidade de pagamento das mercadorias face à variação da taxa de câmbio

Respostas	Fr	%
Paga antecipadamente os produtos, sem desconto para evitar problemas futuros.	0	0%
Paga antecipadamente os produtos com descontos	1	17%
Adquire os produtos a prazo.	3	50%
Continua a adquirir os produtos a vista, mas negociando um desconto.	2	33%
Outras	0	0%
Total	6	100%

Fonte: Pesquisa de campo (2025)

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

A tabela 4 revela que, a maioria das empresas (50%) opta por adquirir os produtos a prazo, uma prática que lhes confere maior flexibilidade de tesouraria, mas que simultaneamente aumenta a exposição ao risco cambial, sobretudo em cenários de desvalorização da moeda entre a compra e o pagamento. Apenas 17% recorre ao pagamento antecipado com desconto, prática que constitui uma estratégia eficaz de mitigação do risco, pois fixa o custo de aquisição no momento da transação e protege a margem de lucro. Por outro lado, 33% mantêm pagamentos a pronto, negociando descontos, o que atenua parcialmente os efeitos da variação cambial, mas não elimina a exposição ao risco. Estes resultados reforçam a necessidade de enaltecer maior consciência empresarial sobre a importância de alinhar as práticas de pagamentos com políticas de gestão do risco cambial, incentivando a utilização de mecanismos complementares, como contratos a prazo(f*orward*) e negociação de cláusulas de reajuste cambial com fornecedores.

Tabela 5. Reação das empresas em relação ao preço de venda da mercadoria importada face à variação da taxa de câmbio

Respostas	**Fr**	**%**
Mantém inalterado o preço de venda	0	0%
Altera o preço de venda exatamente na proporção da desvalorização da moeda	1	17%
Altera o preço de venda do produto/mercadoria, entretanto, abaixo do preço da variação da taxa de câmbio para não perder clientes	5	83%
Outras	0	0%
Total	6	100%

Fonte: Pesquisa de campo (2025)

Instados sobre a sua reação em relação ao preço de venda da mercadoria importada, quando ocorrem variações contínuas da taxa de câmbio, os resultados apresentados na tabela 5 espelham que apenas 17% das empresas afirmam transferir integralmente a desvalorização cambial para os preços domésticos, o que, teoricamente preservaria as margens de lucro.

Contudo, esta prática exige sistemas de monitoramento de custos e preços rigorosos, cuja existência não foi devidamente clarificada pelas empresas, tornando incerta a efetivação deste ajuste. Por outro, 83% das empresas ajustam os preços apenas parcialmente, absorvendo uma parte relevante do impacto da variação cambial. A inexistência de empresas

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

que mantêm os preços inalterados demonstra que o mercado é sensível às flutuações cambiais, ainda que as decisões de repercussão parcial pareçam ser condicionadas por estratégias de competitividade e limitações na capacidade de repasse para o consumidor.

Tabela 6. Reação das empresas em relação a moeda de pagamento da mercadoria face à variação da taxa de câmbio

Respostas	Fr	%
Continua a adquirir numa única moeda estrangeira;	4	67%
Diversifica as moedas de pagamento das importações;	2	33%
Adquire os produtos/mercadorias em uma outra moeda.	0	0%
Total	6	100%

Fonte: Pesquisa de campo (2025)

A tabela 6 demonstra uma dependência acentuada de uma única moeda estrangeira, observada em 67% das empresas, o que as torna altamente vulneráveis às oscilações cambiais. Esta concentração expõe as empresas a aumentos súbitos nos custos de importação em momentos de desvalorização da moeda nacional, comprometendo as margens de lucro e, em casos extremos, a continuidade das operações. Apenas 33% das empresas diversificam as moedas de pagamento, prática que, embora positiva, ainda é insuficiente para assegurar uma mitigação eficaz do risco. A inexistência de empresas que recorrem a outras moedas reflete limitação na gestão estratégica do risco cambial, seja por falta de instrumentos financeiros acessíveis, conhecimento técnico ou negociação junto dos fornecedores.

Análise comparativa com a literatura africana

A análise dos resultados obtidos no contexto das empresas importadoras de bens alimentares em Cabinda evidencia um padrão de gestão do risco cambial predominantemente assente em estratégias internas, nomeadamente ajustes de preços, diversificação limitada de divisas e desconto de pronto pagamento. Estes comportamentos encontram respaldo na literatura empírica sobre economias africanas dependentes de importações.

No caso do Gana, Abor (2005), ao analisar empresas envolvidas no comércio internacional, conclui que cerca de metade das empresas não possui um sistema estruturado de gestão do risco cambial, recorrendo sobretudo ao ajuste de preços face às variações cambiais e à compra antecipada de moeda estrangeira. O autor evidencia ainda um reduzido nível de utilização de instrumentos de cobertura cambial (*hedging*), revelando um padrão

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

semelhante ao observado em Cabinda, onde predominam mecanismos operacionais simples em detrimento instrumentos financeiros derivados.

De forma convergente, o estudo de Mururu (2017), no contexto queniano, demonstra que, embora existam instrumentos como contratos futuros cambiais, a sua utilização permanece limitada a segmentos específicos do mercado, sendo mais frequente a adoção de estratégias como compensação de fluxos (netting) e ajustamentos de fluxos de pagamentos. Este resultado reforça a tendência africana de utilização restrita de instrumentos financeiros sofisticados na gestão do risco cambial.

Ao nível macroeconómico, Slavov (2011) evidencia que os regimes cambiais na África Subsariana apresentam divergências entre o enquadramento formal e a prática efetiva, refletindo fragilidades estruturais que contribuem para a vulnerabilidade externa das economias. Complementarmente, o European Investment Bank (EIB, 2022) destaca que estas economias se caracterizam por mercados cambiais pouco desenvolvidos e elevada volatilidade da taxa de câmbio, fatores que condicionam o ambiente de atuação das empresas e limitam a adoção de estratégias de cobertura cambial mais sofisticadas.

Estas condições estruturais ajudam a explicar a predominância de estratégias (técnicas) internas observada tanto em Cabinda como em outras economias africanas. Assim, os resultados deste estudo, indicam que a realidade observada das empresas importadoras em Cabinda constitui um fenómeno isolado, mas enquadram-se num padrão consistente em economias africanas dependentes de importações, caracterizadas por elevada exposição ao risco cambial e limitada utilização de instrumentos financeiros como contratos a prazo (*forward)*, opções e *swaps*.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As importações desempenham um papel central no abastecimento de produtos alimentares essenciais em Cabinda, sendo as empresas importadoras altamente dependentes de divisas para a realização de transações internacionais, fortemente condicionadas pelas variações da taxa de câmbio.

Em Cabinda, a atividade de importação envolve tanto empresas grossistas como retalhistas, de dimensão média e grande. Entre os principais produtos alimentares importados, por ordem de preferência das empresas, destacam-se o arroz, o feijão, a farinha de trigo, o açúcar, o óleo de soja, o tomate pelado, a massa alimentar, a margarina, a sardinha e o óleo de palma, evidenciando a relevância estratégica deste setor para o abastecimento local.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Durante o período analisado, a taxa de câmbio apresentou variações significativas, exigindo das empresas uma postura proativa na gestão do risco cambial. As técnicas mais recorrentes incluem ações sobre os preços de compra e venda, adotadas por 83% das empresas, bem como a diversificação de divisas (33%) e o desconto de pronto pagamento (33%). Estas técnicas revelam-se preferidas em virtude da sua simplicidade de implementação, contribuindo para a mitigação da exposição cambial em contextos de elevada volatilidade.

Não obstante, os resultados evidenciam que, embora eficazes no curto prazo, tais estratégias apresentam limitações para assegurar uma proteção cambial mais robusta. Esta constatação aponta para a necessidade de adoção progressiva de instrumentos financeiros mais sofisticados, como os contratos a prazo (*forward*), bem como para o reforço das capacidades de gestão financeira das empresas.

Neste sentido, recomenda-se que as empresas desenvolvam políticas formais de gestão do risco cambial e ampliem a diversificação das moedas de transação. Paralelamente, ao nível institucional, revela-se importante a criação de condições que facilitem o acesso a instrumentos de cobertura cambial, bem como a promoção de ações de capacitação em gestão de risco, contribuindo para o fortalecimento da resiliência das empresas face à volatilidade cambial.

REFERÊNCIAS

ABOR, Joshua Yindenaba. Managing foreign exchange risk among Ghanaian firms. Accra: University of Ghana Business School, 2005. Disponível em: https://ugspace.ug.edu.gh/handle/123456789/28732. Acesso em: 02 maio 2026.

ABREU, Margarida; AFONSO, António; ESCÁRIA, Vítor; FERREIRA, Cândida. Economia monetária e financeira. 2. ed. Lisboa: Escolar Editora, 2012.

ALVES, Maria T. V. Dores; TEIXEIRA, N. M. Delicado; RITA, R. M. Sobral. A gestão do risco cambial, as fontes de risco e as técnicas de pagamento: um estudo de caso. Madrid: Universidad Rey Juan Carlos, 2007.

BARTRAM, S. M.; BROWN, G. W.; MINTON, B. A. Resolving the exposure puzzle: the many facets of exchange rate exposure. Journal of Financial Economics, v. 95, n. 2, p. 148–173, 2010.DOI: https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.09.002.

BUSCA, Rita Marquês de Mendonça. Gestão cambial na exportação pecuária. 2024. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Finanças) – Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais, Setúbal, 2024. Disponível em: https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/53977/1/Dissertac%cc%a7a%cc%83o%20Rita%20Busca%20Final.pdf. Acesso em: 08 fev. 2025.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

CARNEIRO, Flávio Lyrio. A influência da taxa de câmbio sobre os fluxos de comércio exterior. Brasília: IPEA, 2014.

CARVALHO, José António Gonçalves. Gestão de risco cambial em empresas portuguesas: dois casos de estudo - grupos Efacec e Nors. 2017. Dissertação (Mestrado em Gestão) - Universidade Católica Portuguesa, Católica Porto Business School, Porto, 2017. Disponível em: https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/23575/4/201757672.pdf. Acesso em: 10 fev. 2025.

COSTA, Fernando Nogueira da. Fundamentos macroeconómicos: determinantes das taxas de câmbio. Blog Cidadania & Cultura, 2010. Disponível em: http://www.blogcidadaniaecultura.com.br. Acesso em: 08 dez. 2024.

DRUMOND, Ana Margarida Neves. O risco cambial nas empresas não financeiras da região de Leiria. 2020. Dissertação (Mestrado em Gestão) - Instituto Politécnico de Leiria, Leiria, 2020.

EUROPEAN INVESTMENT BANK (EIB). Exchange rate volatility in Sub-Saharan Africa. Luxembourg: EIB, 2022. (Economics Working Paper, 2022/11). Disponível em: https://www.eib.org/en/publications/economics-working-paper-2022-11. Acesso em: 03 maio 2026.

FREITAS, Thiago Alves de; FRANCISCO, José Roberto de Souza. Risco de mercado: a importância do gerenciamento para mensurar o risco de uma carteira de investimento. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 15., 2018. Anais [...].

JACINTO, Rosália. Gestão do risco cambial: um estudo de caso. 2015. Dissertação (Mestrado em Gestão) - Instituto Politécnico de Setúbal, Setúbal, 2015. Disponível em: https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/10617/1/Dissertacao_MCF_RosaliaJacinto.pdf. Acesso em: 19 jan. 2025.

KRUGMAN, Paul R.; OBSTFELD, Maurice; MELITZ, Marc J. Economia internacional. 10. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015.

LOPES, Luiz Martins; VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval. Manual de macroeconomia: nível básico e nível intermédio. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MANKIW, N. Gregory. Princípios de economia. 6. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

MANKIW, N. Gregory. Princípios de macroeconomia. 3. ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

MARCONI, Mariana Andrade; LAKATOS, Eva Maria. Metodologia científica. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTINS, António et al. Manual de gestão financeira empresarial. 1. ed. Lisboa: Coimbra Editora, 2011.

MATA, Henrique Tomé da Costa. Macroeconomia. Salvador: UFBA, 2018.

MEDEIROS, Eduardo Raposo de. Economia internacional. 9. ed. Lisboa: Escolar Editora, 2013.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

MISHRA, B. R. et al. Exchange rate volatility and its impact on the financial performance of non-financial Indian firms: an empirical analysis. European Economic Letters, v. 15, n. 2, p. 4716 - 4724, 2025. DOI: https://doi.org/10.52783/eel.v15i2.3322.

MORAIS, Allison Gomes de. A utilização de técnicas de gestão do risco cambial: estudo de caso de uma empresa brasileira. 2021. Dissertação (Mestrado em Gestão Financeira) - Instituto Superior de Gestão, Lisboa, 2021. Disponível em: https://comum.rcaap.pt/handle/10400.26/37846. Acesso em: 08 fev. 2025.

MURURU, Brenda. Hedging foreign exchange risk using currency futures. 2017. Dissertação (Mestrado em Finanças) - University of Nairobi, Nairobi, 2017. Disponível em: https://su-plus.strathmore.edu/handle/11071/5384. Acesso em: 03 maio 2026.

PAPAIOANNOU, Michael. Exchange rate risk measurement and management: issues and approaches for firms. Washington, DC: International Monetary Fund, 2006. (IMF Working Paper, WP/06/255).

PARDINI, Eduardo Person. Gestão de riscos. São Paulo: Crossover Consulting & Auditing, 2019.

RAFAEL, Bruno Guerreiro Gomes. A gestão do risco cambial: um estudo de caso. 2011.

Dissertação (Mestrado) - Instituto Politécnico de Setúbal, Setúbal, 2011. Disponível em: https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/4554/1/bruno_tese_mestrado.pdf. Acesso em: 04 fev. 2025.

RODRIGUES, Paulo J. Gonçalves. Internacionalização, mercado cambial e gestão de risco: estudo de caso de uma sociedade sujeita ao risco cambial. 2015. Dissertação (Mestrado em Gestão)-Instituto Superior de Gestão, Lisboa, 2015. Disponível em:https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/12863/1/Dissertação_Paulo%20Rodrigues.pdf. Acesso em: 19 jan. 2025.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D.; LAMB, Roberto. Fundamentos de administração financeira. 9. ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

SLAVOV, Slavi T. De jure versus de facto exchange rate regimes in Sub-Saharan Africa. Washington, DC: International Monetary Fund, 2011. (IMF Working Paper, 11/198). Disponível em: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11198.pdf. Acesso em: 03 maio 2026.

ZAI, Faniswan Seprilian; MANSUR, Ahmad. Hedging strategy to mitigate exchange rate risk in cross-border transactions: literature review. Journal of Business Management and Economic Development, v. 2, n. 3, p. 1155 - 1168, 2024. DOI: https://doi.org/10.59653/jbmed.v2i03.908.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.