



Expandir o *Trade Finance* e o Seguro de Crédito às Exportações é Preciso, e Possível

Mário Cordeiro de Carvalho Jr.

Professor da FAF-UERJ, economista-chefe da Funcex e editor-chefe da Revista Brasileira de Comércio Exterior (RBCE)

Daiane Rodrigues dos Santos

Professora da FCE/UERJ e analista de negócios internacionais da Funcex

Em 2023, ao novo ministro da Indústria, Comércio e Serviços foi dada uma missão: ser um mascote para tanto oferecer e vender produtos e serviços brasileiros – de forma presencial e/ou virtual – ao mundo, quanto mostrar e difundir a imagem do Brasil como localização geográfica capaz de atrair investimentos estrangeiros devido ao uso sustentável de nossas riquezas naturais e da singularidade da nossa cultura.

De acordo com o último relatório do *World Trade Statistical Review* publicado em 2022 pela World Trade Organization (WTO, 2022), o volume do comércio mundial – Importação Mundial – como pode ser visto na Tabela 1, apresentou elevação de 10,4% na passagem de 2020 para 2021, após ter caído 5,5% em 2020, ano em que a pandemia da Covid-19 tomou proporções gigantescas. No mesmo período, o volume brasileiro caiu 7,1% e apresentou uma recuperação de 24,7% em 2021, com relação a 2020.

Em 2021, as exportações apresentaram elevação de 8,9% na passagem de 2020 para 2021, após ter caído 4,9% em 2020. No mesmo período, o volume brasileiro exportado subiu 3,7%. Em 2021, as exportações brasileiras para o restante do mundo apresentaram uma elevação de 3,7% na comparação com 2020, como pode ser visto na mesma Tabela 1.

Tabela 1. Crescimento no volume do comércio mundial de mercadorias por região e economia selecionada, 2010-2021 (WTO) (Alteração percentual anual)

Local	Exportações			Importações		
	2010-21	2020	2021	2010-21	2020	2021
Mundo	2,5	-4,9	8,9	2,6	-5,5	10,4
América do Norte	2,4	-8,9	6,5	3,0	-5,9	12,3
Canadá	2,4	-6,4	1,5	2,0	-7,4	7,4
México	4,7	-4,5	6,4	2,9	-15,2	19,2
Estados Unidos da América	1,8	-10,8	8,1	3,2	-3,9	12,1
América do Sul e Central e Caribe	1,1	-4,9	5,6	1,9	-10,7	25,4
Brasil	2,6	1,4	3,7	1,7	-7,1	24,7
Europa	1,7	-7,8	7,9	1,5	-7,3	8,3
União Europeia	1,7	-7,3	8,3	1,5	-7,0	9,1
Reino Unido	0,4	-14,1	-1,4	1,3	-13,3	4,6
Noruega	1,1	8,8	4,5	1,5	-3,1	4,8
Suíça	0,7	-12,6	9,9	-0,3	-13,5	1,7
Comunidade de Estados Independentes (CEI), incluindo certos Estados associados e ex-membros	1,5	-1,7	0,5	1,9	-5,5	9,1
África	-0,1	-8,1	5,2	1,6	-14,7	7,7
Médio Oriente	1,4	-8,9	1,4	2,3	-10,1	8,4
Ásia	4,3	0,5	13,3	4,1	-1,0	11,1
Austrália	2,2	-3,7	-1,7	3,0	0,2	9,9
China	5,6	2,8	17,4	5,0	4,9	7,7
Índia (1)	4,4	-11,4	22,7	3,9	-15,2	17,9
Japão	1,1	-8,1	11,9	1,5	-3,8	2,4
Seis países do Leste Asiático (2)	3,7	3,1	11,0	3,4	-0,2	14,4

Notas: (1) Estimativas da Secretaria da WTO. (2) Hong Kong, China; Malásia; República da Coreia; Cingapura; Território Aduaneiro separado de Taiwan, Penghu, Kinmen e Matsu. Fonte: WTO. Elaborada pelos autores.

Observa-se na Tabela 2 que a China permaneceu como o principal exportador de mercadorias em 2021, e o Brasil ficou na 25ª posição do *ranking* mundial, com 1,3% do total exportado para o globo. Com relação às importações, o primeiro lugar foi ocupado pelos Estados Unidos seguidos pela China. Neste *ranking* o Brasil encontra-se na 27ª posição com um percentual de 1,0% do total importado pelo mundo.

Tabela 2. Principais exportadores e importadores no comércio mundial de mercadorias, 2021 (países selecionados) (bilhões de dólares e porcentagem)

Ranking	Exportadores	Valor	Share	Alteração percentual anual	Ranking	Importadores	Valor	Share	Alteração percentual anual
1	China	3364	15,1	30	1	Estados Unidos da América	2935	13,0	22
2	Estados Unidos da América	1754	7,9	23	2	China	2689	11,9	30
3	Alemanha	1632	7,3	18	3	Alemanha	1420	6,3	21
4	Holanda	837	3,7	24	4	Japão	769	3,4	21
5	Japão	756	3,4	18	5	Holanda	758	3,4	27
6	Hong Kong, China	670	3,0	22	6	França	714	3,2	23
7	República da Coreia	644	2,9	26	7	Hong Kong, China	712	3,2	25
8	Itália	610	2,7	22	8	Reino Unido	694	3,1	9
9	França	585	2,6	20	9	República da Coreia	615	2,7	32
10	Bélgica	545	2,4	29	10	Índia	573	2,5	54
...					...				
25	Brasil	281	1,3	34	27	Brasil	235	1,0	41

Fonte: WTO. Elaborada pelos autores.

Com base nos dados acima, pode-se constatar que oportunidades comerciais para aumentar a parcela do Brasil no mercado internacional existem, podem ser identificadas e concretizadas em todos os recantos do globo terrestre. Mas, participar e conquistar espaço no oceano de possibilidades existentes para fechar negócios no comércio exterior requer como condição necessária *traders* e gestores de comércio internacional e estrategistas com uma verdadeira cultura exportadora nas empresas localizadas no Brasil.

Cabe destacar que temos, podemos e devemos potencializar os acordos comerciais já firmados – principalmente no âmbito da OMC, Aladi, SGPC, Mercosul, e todos os demais acordos já assinados ou em negociação. Devemos identificar os produtos e as regiões geográficas do Brasil que produzam e exportem esses bens, e identificar a demanda por importação em cada país e no mundo, assim como as tarifas aduaneiras e taxas incidentes para o produto e serviço a ser ofertado e comercializado no mercado-alvo. Também é preciso estabelecer em cada mercado um modo de entrada, uma estratégia de marketing internacional e definir a presença brasileira – virtual ou presencial a implantar – para ser objeto de ações de promoção comercial perene e específica realizado por uma parceria entre a Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (ApexBrasil), o Ministério das Relações Exteriores (MRE), o Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC) e o setor privado.

Vale lembrar ainda que bens e serviços produzidos aqui no Brasil podem ser vendidos em todos os continentes por meio de plataformas digitais e da participação de empresas – notadamente micro, pequenas e médias empresas (MPEs – em missões, feiras, *trade shows* e *Mart Centers* desde que tenham apropriado acesso a soluções de logística internacional, meios de pagamento internacional e, sobretudo, haja acesso a financiamento e a seguro de crédito às exportações.

O momento é oportuno para que seja estabelecida, no Brasil, uma estrutura de incentivos com base numa política pública que reduza a assimetria de informações e as falhas de mercado típicas e implícitas ao acesso pelas firmas exportadoras ao mercado de financiamento e seguro de crédito às exportações.

Agora é a hora para corrigir as falhas específicas ao mercado de financiamento e ao seguro de crédito às exportações relacionadas:

- (i) à assimetria de informações,
- (ii) à aversão de riscos por parte dos bancos privados e públicos e das instituições financeiras por não haver bons projetos de exportação passíveis para serem financiados;
- (iii) à maior mobilização de recursos financeiros em moeda nacional para que os bancos privados e públicos e as instituições financeiras componham fundos para financiar as exportações brasileiras mediante a estruturação de operações de *trade finance* tradicionais ou mais modernas com base no mercado de *private debt*. Essa mobilização por recursos deve contar com o decisivo suporte e complementação de fundos com recursos públicos orçamentários (transformando-os de fundos contábeis em financeiros), de fundos constitucionais, como o Fundo Constitucional de Financiamento do Norte (FNO), o Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE), o Fundo de Financiamento do Centro-Oeste (FCO), ou poupança dos trabalhadores, e até recursos de dívida governamental federal e estadual já transitada e julgada que são promessas de direitos de empresas exportadoras diretas ou indiretas; e
- (iv) ao restabelecimento da agência pública de seguro de crédito às exportações, relacionado à questão de gestão financeira em vez da contábil de fundos de garantias e/ou de *first loss* e, sobretudo, a análise de crédito e risco comercial e político, inclusive levando em conta as considerações do TCU e da Susep. E, deve-se estabelecer a complementaridade e o maior envolvimento nas operações de seguro às exportações brasileiras por parte dos atores privado (seguradoras) e público, principalmente no que tange às exigências de capital e às regras de Basileia.

Sem dúvida, o momento presente deveria ser aproveitado pelo novo governo para propor e aprovar medidas junto ao novo Congresso Nacional para que se possa iniciar um processo de modernização e organização do mercado de financiamento e de seguro e garantias às exportações brasileiras de modo a melhorar a inserção brasileira no mercado internacional. O governo atual, apesar de não contar com a maioria absoluta no novo Congresso Nacional, pode e deve usar a gravidade do momento internacional para que o Brasil quebre paradigmas na execução da política de financiamento e de seguro e garantias às exportações brasileiras.

Segundo Oliveira, Reis e Bloch (2017), a forma de inserção externa é crucial para o potencial desempenho socioeconômico das nações. Como argumentam Cardoso e Reis (2016), no caso de países em desenvolvimento, inclusive o Brasil, a integração às Cadeias Globais de Valor (CGVs) não necessariamente aumenta a produtividade dos setores não transacionáveis, condição necessária para superar a chamada heterogeneidade estrutural que caracteriza essas economias, que seriam os efeitos positivos do comércio para o desenvolvimento econômico. Essas externalidades dependem da sofisticação das tarefas e dos produtos e serviços produzidos e comercializados pelo setor exportador que, ao serem embarcados para o exterior (ou prestados serviços aqui no Brasil ou no exterior), acabam engendrando



**O paradigma a ser
enfrentado é implantar
e coordenar uma
política de
financiamento e de
seguro e garantias às
exportações brasileiras**

efeitos de transbordamento para as demais atividades econômicas domésticas – gerando, afinal, crescimento e redistribuição de renda.

Assim, o desafio é inserir produtos e serviços na pauta de exportação, com intensidade tecnológica média-alta, com valor agregado e com vantagens comparativas absolutas e/ou passíveis de serem adquiridas em curto espaço de tempo, por potencializar vantagens comparativas e estáticas e dinâmicas que existem atualmente na estrutura de produção e de exportação nacional. Mas, para iniciar esse círculo virtuoso de inserção nas cadeias globais de valor é preciso quebrar o paradigma de implantar e coordenar uma política de financiamento e de seguro e garantias às exportações brasileiras.

Nesse sentido, é preciso lembrar que o desenho e a conformação do sistema oficial de apoio ao financiamento e garantia às exportações foram estabelecidos em 1966, com a edição da Lei nº 5.025. Essa lei, no seu segundo artigo, diz que compete ao Conselho Nacional do Comércio Exterior formular as diretrizes básicas a serem obedecidas na política de financiamento da exportação. E, no seu artigo quarto, que este conselho deveria ouvir o Conselho Monetário Nacional no que compete a estabelecer as bases da política de seguros no comércio exterior.

Hoje é preciso propor e encaminhar ao novo Congresso Nacional proposta de projeto de lei que aglutine a atual proposta do Projeto de Lei nº 554 de 2022, que dispõe sobre:

- a. a concessão de financiamento e de equalização de taxas de juros vinculados à exportação de bens nacionais de alto valor agregado – Proexalto;
- b. a criação do Fundo de Incentivo à Exportação de Bens de Alto Valor Agregado (Fiexalto);
- c. a criação dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios de Exportação de Longo Prazo (Ficex-LP) e Fundos de Investimento em Derivativos de Crédito à Exportação de Longo Prazo (Fidex-LP), por instituições autorizadas pela CVM, CNM e Camex; com
- d. a necessidade de regulamentar a gestão financeira em vez da contábil de fundos de garantias de exportação, de *first loss*, e de financiamentos de exportações oriundos de recursos do orçamento público, de fundos constitucionais (como FNO, FNE, FCO), ou de poupança dos trabalhadores e, sobretudo, regulamentar o uso de ativos estressados para compor fundos de financiamento à exportação que possam ser lastreados com recursos de dívida governamental federal e estadual já transitada e julgada que são promessas de direitos de empresas exportadoras diretas ou indiretas contra a União e estados.

Além dessa proposição legal que depende do Congresso Nacional há um conjunto de ações e atividades que só dependem do Executivo e que são capazes de quebrar paradigmas na execução da política de financiamento e de seguro e garantias às exportações brasileiras. Para que se possa entender como romper com o passado e iniciar uma nova política que tanto envolva o setor privado nacional como fortaleça a



necessária presença do setor público na política de financiamento e de seguro e garantias às exportações brasileiras, cumpre sempre lembrar que o *trade finance* é indispensável ao comércio internacional.

O termo *trade finance* cobre uma variedade de instrumentos financeiros que permitem a condução bem-sucedida do comércio transfronteiriço de bens e serviços. O financiamento às exportações facilita os pagamentos internacionais e atenua os riscos devidos à assimetria de informação. Ele tem um impacto significativo nos fluxos comerciais e a sua disponibilidade e acesso ajudam a assegurar a continuidade do comércio internacional.

O *Trade Finance* (também conhecido como *Supply Chain Finance* e *Import & Export Finance*) é um grande impulsionador do desenvolvimento econômico e ajuda a manter o fluxo de crédito nas cadeias de suprimentos. Estima-se que 80%-90% do comércio global, no valor \$ 10 trilhões por ano, dependem do financiamento do comércio e da cadeia de suprimentos (TRADE..., 2020).

Ademais, vale lembrar que um fluxo e uma oferta maiores de crédito comercial estimulam a produção e as exportações das empresas. Manaresi e Pierrri (2019) versaram em seu artigo sobre o impacto da oferta de crédito bancário na produção e na produtividade das empresas. Os autores, utilizaram dados para mostrar que uma expansão na oferta de crédito leva as empresas a aumentarem tanto seus insumos quanto sua produção (valor agregado e receitas) para um dado nível de insumos. As estimativas indicam que uma crise de crédito será seguida por uma desaceleração da produtividade, como experimentado pela maioria dos países da OCDE após a Grande Recessão.

Logo, o acesso ao financiamento às exportações é essencial para a orientação para a exportação e a internacionalização das empresas, especialmente das Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPEs). E, para produzir e embarcar as mercadorias, nossos exportadores precisarão financiar o seu ciclo de produção na fase de pré-embarque, ou terão de financiar seus compradores na etapa do pós-embarque. Ou, para alguns produtos, terão de financiar as duas fases de forma conjunta. E, ainda, precisarão mitigar o risco comercial e político por meio de seguros.

Hoje, para os gestores das empresas exportadoras brasileiras, principalmente as MPEs, um dos maiores desafios para fechar negócios na exportação é superar o acesso ao sistema de financiamento e seguro de crédito às exportações. Nesse contexto, os exportadores, precisam ter “maturidade” em gestão financeira internacional para abrir dados operacionais e contábeis, e expor bons projetos de exportação aos operadores bancários ou do mercado de capitais, e devem saber que ainda precisam apresentar garantias, que acabam se refletindo no aumento do seu custo de capital. Vale lembrar que, na maioria das vezes, são os “sócios” das empresas que acabam apresentando garantias reais próprias para obter normalmente financiamento às exportações.

Para compreender esse mercado, devemos sempre lembrar que a demanda observada no Brasil por produtos para financiar o pré ou pós-embarque das exportações e de seus seguros e garantias é sempre originária das empresas exportadoras. Em outras palavras, somente quando houver a venda internacional de bens e/ou serviços do Brasil para o exterior é que ocorrerá uma oferta de produtos de financiamento ou de seguros às exportações por parte dos bancos públicos ou privados e de seguradoras para atender às empresas exportadoras. De fato, são as empresas exportadoras que originam a demanda por operações de financiamento de pré e pós-embarque, e de seguro e garantias às exportações.

Devemos lembrar ainda que, em 2021, o universo de empresas exportadoras de bens no Brasil era composto por **30.959 firmas**. E, desse número, constata-se a presença de **15.770** empresas exportadoras contínuas e de **5.268 empresas** que estrearam nas exportações naquele ano. As restantes **9.921** operam e vendem para o exterior de forma descontínua. Por sua vez, em 2021 o setor da indústria apresentou **17.490 empresas** que exportaram, sendo **9.418 empresas** contínuas e **1.959 estreantes**. Naquele ano, 10.445 empresas exportadoras eram do setor de comércio. Desse total **5.044 empresas** comerciais são contínuas e **3.088 são estreantes**.

Nesse mercado pode haver assimetria de informações e aversão de riscos por parte dos bancos privados e públicos. Para mitigar esses efeitos é preciso coletar e divulgar informações sobre o grau de risco do financiamento às exportações mediante a elaboração e difusão de *trade scores*, por exemplo. De fato, utilizar uma base de dados abrangente poderia reduzir o fosso entre o risco percebido e o nível de risco real das transações financeiras das empresas exportadoras. O *trade score* pode ser considerado uma solução para mitigar o risco e a assimetria de informações entre o demandante e o ofertante de crédito. Por meio de dados coletados em uma gama de fontes confiáveis de dados e informações, de fatores qualitativos e de métricas paramétricas e não paramétricas é possível elaborar uma pontuação comercial para cada empresa exportadora.

Expandir o conhecimento sobre financiamento às exportações é prioritário e deve-se buscar estabelecer um repositório de informações para apoiar a análise do risco de financiamento às exportações. Isso ocorre porque os bancos privados e os oficiais operam num ambiente de informação incompleta acerca da clientela, e nem sempre escolhem dar crédito a bons projetos de negócios de exportação, nem em termos de riscos, nem de retornos.

Na verdade – dada a falha do mercado de financiamento às exportações devido à assimetria de informações – é preciso que o governo quebre um primeiro paradigma na execução da política de financiamento e de seguro e garantias às exportações brasileiras. Hoje, é preciso que haja uma ação e atividade de corte público-privada de modo que se produza um bem público cruzando os dados de frequência das empresas exportadoras – contínuas e estreantes – combinando os registros existentes no Sisbacen¹ e no Siscomex² para elaborar *trade scores* das empresas exportadoras.

Cabe destacar que *trade scores* poderão ser produzidos segundo o perfil do tamanho da empresa exportadora com base nos dados do Caged; dos bens fabricados no Brasil conforme os dados do ICMS; e dos produtos exportados e até pelos mercados de destino segundo a Secex/MDIC. E, graças ao cruzamento das informações cambiais com as características comerciais dos tradicionais importadores, que são os compradores dos bens produzidos no Brasil, pode-se criar e estruturar de fato uma “Serasa de Exportação”.

Essa “Serasa de Exportação” seria um subsistema do Sisbacen e Siscomex que incentivaria e melhoraria o relacionamento entre empresas exportadoras e os bancos privados e públicos (e as demais instituições financeiras) mediante consulta restrita e conjunta. Além disso, esse subsistema incentivaria que mais instituições financeiras públicas e privadas pudessem vir a operar mais no financiamento de exportações de pré e pós-embarque.

¹ O Sisbacen é um sistema eletrônico do Banco Central (Bacen) que centraliza todas as operações financeiras de cada CPF e CNPJ realizadas no país em um só lugar.

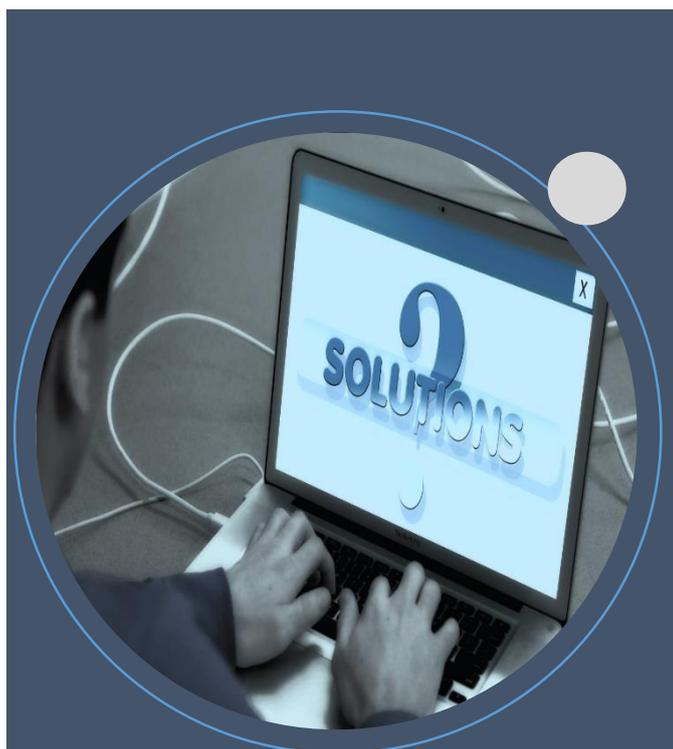
² O Sistema Integrado de Comércio Exterior (Siscomex) é um instrumento administrativo que integra as atividades de registro, acompanhamento e controle das operações de comércio exterior.

Em resumo, a provisão pública de *trade scores* por meio de um tipo de subsistema do Sisbacen e do Siscomex reduziria os riscos associados ao financiamento às exportações e incentivaria o setor privado a mobilizar mais recursos financeiros, preferencialmente denominados em reais, por meio de suas instituições financeiras e não financeiras, a ofertar mais crédito aos exportadores nacionais.

Em face do que foi exposto, incentivar a produção e a disseminação de *trade scores* das empresas exportadoras irá reduzir uma falha de mercado de financiamento e seguro de crédito às exportações causada pela assimetria de informações.

Há outra falha de mercado a ser corrigida, o segundo paradigma a ser quebrado na execução da política de financiamento e de seguro e garantias às exportações brasileiras que é o de buscar ativamente uma maior mobilização de recursos financeiros em moeda nacional junto aos bancos privados e públicos e às instituições financeiras. De fato, é preciso incentivar que essas instituições componham fundos para financiar as exportações brasileiras mediante a estruturação de operações de *trade finance* tradicionais ou mais modernas com base no mercado de *private debt* e/ou suporte e complementação de fundos com recursos públicos – orçamentários, de fundos constitucionais ou poupança dos trabalhadores –, e até com recursos de dívida governamental federal e estadual já transitada e julgada, que são promessas de direitos de empresas exportadoras diretas ou indiretas.

Para justificar essa ação e atividade é preciso compreender a partir de informações qualitativas e quantitativas obtidas diretamente das empresas exportadoras que estas têm, geralmente, maiores restrições para oferecer garantias reais, visto que a maioria dos credores bancários, no Brasil, exige esse tipo de garantia. Por sua vez, o ciclo de conversão de caixa das empresas exportadoras é mais longo nas exportações comparado às vendas locais, o que requer maior capacidade de capital de giro, seja proveniente de capital próprio ou de terceiros (tipo dívida). E, para cobrir o ciclo de conversão de caixa mais extenso, as empresas exportadoras perdem competitividade frente àqueles concorrentes localizados em países com mercados financeiros mais “amigáveis” que exigem outros tipos de garantias que não as garantias “reais” – como seguros – para se ter “acesso” ao *trade finance*.



“... Há poucos agentes financeiros, no Brasil, atuando em *trade finance* na faixa de tickets até USD200 mil/ano, sendo bom lembrar que o valor médio exportado pelas MPEs exportadoras no Brasil é de USD130 mil/ano”

Cabe ressaltar que, em caso de inadimplência, e pela ausência de um mercado maior para cobertura do risco do comprador no exterior, o sócio da empresa no Brasil acaba arcando com o prejuízo financeiro no caso de inadimplência do importador. Logo, dependendo da atividade da empresa exportadora e das margens operacionais, torna-se inviável para as empresas exportadoras assumirem as taxas oferecidas pelos bancos, principalmente por causa da menor concorrência e oferta de linhas de *trade finance* por faixa e tamanho dos clientes. Isso significa que há poucos agentes financeiros, no Brasil, atuando em *trade finance* na faixa de *tickets* até USD200 mil/ano, sendo bom lembrar que o valor médio exportado pelas MPes exportadoras do Brasil é de USD130 mil/ano.

Vale frisar que há uma grande concentração de oferta de *trade finance* nos grandes bancos públicos e privados, e estes adotam uma análise padronizada de risco de crédito que resulta em maior necessidade de garantias reais para atender à exigência de capital regulatório, mesmo que o risco esteja mitigado pelo comprador no exterior ou que seja coberto por um seguro de crédito ou uma carta de crédito. Por sua vez, os bancos pequenos e médios não operam com esse nível de crédito, e as *fintechs*³ ainda não operam diretamente nesses ativos e produtos.

Demais, o mercado de fundos de recebíveis de exportação ainda é pouco desenvolvido. Há ausência de estruturas mais sofisticadas que possibilitem a oferta de financiamentos pré e pós-embarque com base no risco da operação comercial, no risco do portfólio de cliente, ou em estruturas de *first loss*. Logo, há uma falha no mercado de financiamento às exportações de origem basicamente do setor privado. Contudo, há falhas também no setor público, pois existe disponibilidade de oferta de fontes de recursos financeiros em reais nos bancos públicos, mas as empresas exportadoras não conseguem acessar esse mercado.

Contudo, o mercado de oferta de financiamento às exportações é singular atualmente no Brasil, em termos de volumes e de preços. De fato, os bancos comerciais, principalmente os grandes, têm ao seu dispor volume em reais com um preço – taxa de juros interna – mais convergente ao praticado internacionalmente para oferecer crédito aos exportadores via ACC/ACE, por terem acesso a fontes de recursos denominados em moeda ou divisa estrangeira. Pode-se até afirmar que entre os grandes bancos há um pequeno excesso de liquidez na oferta de produtos para *trade finance*, mas falta, de fato, bons projetos de exportação de empresas de todos os portes para serem apoiados. Cabe destacar que isso não ocorre entre os bancos pequenos e médios, devido à necessidade de atender às normas de Basileia.

Há uma falha no mercado de financiamento às exportações de origem basicamente do setor privado. Contudo, há falhas também no setor público, pois existe disponibilidade de oferta de fontes de recursos financeiros em reais nos bancos públicos, mas as empresas exportadoras não conseguem acessar esse mercado

Por sua vez, nos bancos públicos, observa-se, hoje, na área de *trade finance* uma divergência de preços e volumes. Por exemplo, quando os produtos de *trade finance* são ofertados de fonte como o FAT cambial, há volume, mas o preço do financiamento acaba afastando os potenciais exportadores frequentes, que poderiam tomar esses recursos a um risco aceitável. E, quando as fontes de recursos são oriundas do FNO ou FNE, as taxas e os volumes poderiam vir a ser compatíveis com as necessidades de desenvolvimento da oferta exportável, mas faltam bons projetos de exportação procedentes das regiões Norte e Nordeste. Finalmente, as fontes diretas, oriundas do orçamento da União para financiar as exportações das MPes, são as mais competitivas em termos de preço *vis-à-vis* ao setor privado e ao oficial, mas seus recursos

³ *Fintechs* são *startups* ou empresas que desenvolvem produtos financeiros totalmente digitais, nas quais o uso da tecnologia é o principal diferencial em relação às empresas tradicionais do setor.

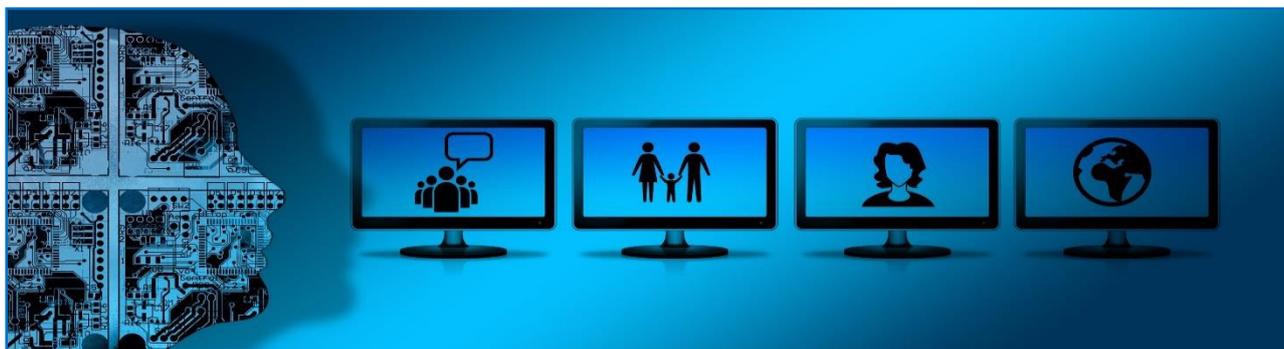
não são anualmente utilizados por não haver bons projetos de exportação. Recentemente, o governo corretamente aumentou o tamanho das empresas exportadoras que podem ter acesso a esse programa. Agora, empresas com faturamento de até R\$ 1,3 bilhão podem acessar o programa do Proex-financiamento.

A quebra do segundo paradigma na execução da política de financiamento e de seguro e garantias às exportações, que é o de buscar ativamente uma maior mobilização de recursos financeiros em reais, passa por um conjunto de ações que visam à coevolução e ao incentivo para que, de um lado, haja a apresentação de propostas de projetos de financiamento de exportação por parte das empresas exportadoras, no Brasil. Esse incentivo será mais efetivo em função da produção e difusão dos *trade scores* apontados anteriormente e, sobretudo, mediante a realização de encontros ou *road show* para a confecção e apresentação de projetos de exportação por parte das empresas exportadoras contínuas e estreantes – sobretudo com o apoio das entidades empresariais do setor privado como CNI, AEB, Funcex, CNC, CNA e suas afiliadas – de modo a gerar um maior apetite por parte do sistema financeiro para mobilizar mais recursos em reais.

Essa coevolução pode ser potencializada mediante incentivo à criação ou apoio para o uso de plataforma de *trade finance* voltada principalmente para as MPEs. De fato, podem-se “automatizar” os pedidos de financiamento dessas empresas que devem ser encaminhados aos agentes oficiais, aos bancos privados e aos *non banks*, desde que se tenha um bom conhecimento de crédito e dos financiamentos, e da cobertura existente nesse mercado. Ademais, reduz-se a assimetria de informações das MPEs exportadoras mediante o ensino e a capacitação de uma boa trilha de entendimento da empresa (*assessment*), com o enquadramento da situação econômico-financeira, da gestão, e da operação de comércio exterior. Ao se proceder dessa forma, pode-se conseguir um bom *disclosure* das informações financeiras dos exportadores, e facilitar a avaliação de risco das empresas exportadoras por parte do sistema financeiro.

Com essa ação de coevolução, sobretudo os bancos públicos poderiam ser incentivados a buscar e estruturar operações no mercado de capitais voltados para o financiamento às exportações visto que hoje há uma predisposição e um apetite por parte de investidores nacionais em montar fundos de FGI, lastreados com “novos” tipos e títulos representativos de *trade finance*. De fato, fundos podem ser estruturados de modo que sejam envolvidos nas fases de financiamento pré-embarque e pós-embarque às exportações, e esses fundos poderiam estar cobertos por apólices globais emitidas por seguradoras internacionais. Existe ainda interesse e oportunidade, na ausência de expertise, no Brasil, em montar e gerir carteira de “novos” produtos de *trade finance*; há fundos internacionais que querem estabelecer parcerias no Brasil com os futuros gestores nacionais de FGI voltados para *trade finance*.

Nessa mesma linha de atuação, existe uma certa movimentação e interesse de *family offices*, localizadas no Brasil, principalmente aquelas que têm fontes de recurso originárias de grupos de empresas exportadoras

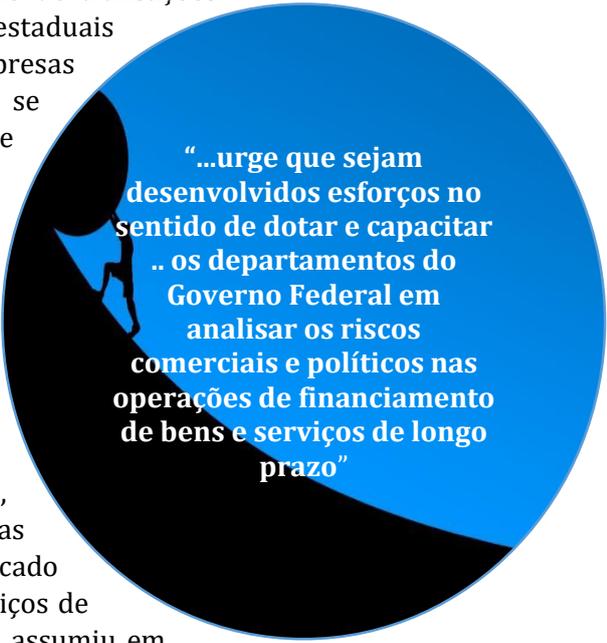


familiares em – dada a cultura exportadora e experiência internacional – iniciar uma diversificação dos seus ativos atuais, sendo o retorno passível de ser obtido em um FGI *trade finance*, e o risco, ser apropriado para seu portfólio. Olhar oportunidades em *trade finance*, nessas *family offices*, é algo positivo para esses gestores, visto que eles não podem – por questão de *compliance* – aplicar esses recursos em *trade finance* de seus próprios grupos exportadores.

Há ainda uma fonte de recursos ociosa e oculta, que poderia ser usada e mobilizada para servir de *funding* em operações de *trade finance* para as empresas exportadoras. É preciso ter claro que do universo de empresas exportadoras – Grandes e MPEs – listadas como empresas contínuas e frequentes, há um conjunto significativo que religiosamente vem apresentando e se credenciando junto às Secretarias de Fazenda estaduais para serem ressarcidas pelo acúmulo de ICMS nas exportações. Esse movimento já perdura por anos, e, pelo entendimento do STF, esses créditos não caducam, e constam dos balanços dessas empresas. A existência desse crédito (ou dívida do Estado contra a empresa exportadora) só faz aumentar o seu custo de capital, pois não há fontes alternativas com deságio apropriado para fazer uso desses créditos. Por isso, dado que esse volume não é pequeno, isso é de fato um crédito “fiscal” que as empresas têm contra os fiscos estaduais. Hoje, com a aparente pacificação da querela sobre a Lei Kandir, entre a União e os estados, estes poderiam definir uma política de pagamento desses débitos, com base no regulamento do RICMS, do CTN na provisão de pagamento em espécie, e, sobretudo, no espírito da legislação de transações tributárias determinar que os pagamentos dessas dívidas estaduais fossem feitos, ou, em cotas de propriedades dessas empresas exportadoras em fundos de FGI de *trade finance*. Também se poderia atrair o setor privado para que fossem constituídos e compostos fundos de financiamento à exportação com ativos estressados que possam ser lastreados com recursos de dívida governamental federal já transitada e julgada que são promessas de direitos de empresas exportadoras indiretas – notadamente do agronegócio – contra a União.

Finalmente, a terceira e última quebra de paradigma na execução da política de financiamento e de seguro e garantias às exportações é, de um lado, restabelecer e reabrir a agência pública de seguro de crédito às exportações. De fato, sabe-se que, desde o fim do governo anterior, a agência foi retirada da lista das empresas em privatização. Ainda que não tenha havido comunicado oficial e disseminação de onde acessar presencialmente os serviços de solicitação e análise de seguro de crédito, o novo governo que assumiu em 2023 inovou nessa área em termos virtuais. De fato, no âmbito do Siscomex foi criada uma “janela específica” para receber os pedidos de análise de seguro de crédito via LPCO. Esta sigla é derivada de licenças, permissões, certificados e outros documentos, e esse novo módulo do Siscomex pode ser encontrado no Portal Único do Comércio Exterior.

De fato, quebrar paradigma na execução da política de seguro e garantias às exportações passa por decidir criar e usar os *trade scores* sugeridos a serem produzidos anteriormente como critério para a montagem de seu sistema de análise de crédito e risco comercial de curto prazo ou de até dois anos de financiamento. Importa ressaltar que, para a análise de risco comercial de curto e médio prazo (até quatro anos), a seguradora pública deveria usar fontes privadas de avaliação e risco comercial oferecidas por instituições financeiras e seguradoras internacionais em vez de investir recursos escassos para desenvolver um sistema de informação e coleta de informações próprias para o curto e



“...urge que sejam desenvolvidos esforços no sentido de dotar e capacitar .. os departamentos do Governo Federal em analisar os riscos comerciais e políticos nas operações de financiamento de bens e serviços de longo prazo”

médio prazo. Porém, urge que sejam desenvolvidos esforços no sentido de dotar e capacitar tanto a agência, quanto os departamentos do governo federal, com recursos para analisar os riscos comerciais e políticos nas operações de financiamento de bens e serviços de longo prazo – acima de quatro anos –, inclusive levando em conta as considerações do TCU.

Outra medida para ajudar a quebrar o paradigma na área de seguro às exportações é buscar envolver mais as seguradoras nacionais – controladas por capital internacional. No entanto, há desincentivos para que essas seguradoras ofertem um maior volume de apólices para cobrir seguros de crédito às exportações no mercado brasileiro. Essas empresas seguradoras ao estruturarem operações de seguro e garantias às exportações para as empresas exportadoras do Brasil que operam, produzem e exportam a partir do Brasil acabam dividindo o risco do seguro de crédito das exportações com suas matrizes no exterior.

O problema é que ao compartilharem o risco com a sua matriz no exterior por meio da apresentação de uma apólice internacional emitida no exterior para cobrir as garantias na operação estruturada no Brasil, as seguradoras localizadas no Brasil têm de elevar aqui o seu capital próprio para cumprir as determinações do acordo de Basileia para atender à solvência das empresas seguradoras junto ao sistema financeiro brasileiro. Isso eleva sobremaneira o custo de orçamento de capital das empresas seguradoras controladas pelo capital estrangeiro, **o que desincentiva uma maior presença do setor privado segurador nacional para oferecer garantias aos exportadores nacionais.**

Segundo a Lei nº 14.286/2021 – que estabelece o novo marco cambial –, o Banco Central poderá estabelecer exigências e procedimentos diferenciados, segundo critério de proporcionalidade, considerando aspectos como o valor, o risco e as demais características da operação do capital brasileiro no exterior ou do capital estrangeiro no país. Poderá levar em consideração a abrangência de atuação da instituição interessada em operar e cursar essas operações e, inclusive, estabelecer requerimentos diferenciados e proporcionais para a constituição e o funcionamento de instituições que atuem no sistema financeiro nacional.

De acordo com o Banco Central do Brasil (BCB), a implantação da Lei nº 14.286/2021 gera expectativas no sentido de: a) redução de burocracia e custos; b) ampliação da competitividade de empresas brasileiras; c) atração de investimentos estrangeiros; d) inovação nas transações cambiais; e) adesão aos Códigos de Liberalização (requisito acesso à OCDE); e) facilitação do processo de conversibilidade do real.

A lei supracitada permite ampliar as operações que podem ser liquidadas em moeda estrangeira em território nacional e confere ao BCB a possibilidade de autorizar (mediante legislação infralegal) a abertura de contas em moeda estrangeira no Brasil para pessoas físicas e jurídicas sem restrições. Num país cuja moeda não é aceita ainda em âmbito internacional, o mais provável é que essa medida resulte no uso crescente do dólar (a moeda-chave), limitando a capacidade do BCB de manter a estabilidade financeira, que passaria a depender do seu estoque de reservas cambiais (Fonacate, 2022).

Logo, incentivar a adoção das medidas de política de financiamento e de seguro e garantias às exportações expostas anteriormente ao longo dessa exposição resultarão num maior afluxo de divisas estrangeiras – decorrentes da exportação – que muito contribuirá para que se mantenha ou até se eleve o nível de reservas internacionais e afaste o fantasma do retorno à vulnerabilidade externa da economia brasileira.

Contudo, a execução dessas medidas de política de financiamento e de seguro e garantias às exportações associadas ao melhor e ao maior uso da Lei nº 14.286/2021, que estabeleceu o novo marco cambial,

dependerá de um trabalho coordenado e de uma parceria de força entre o Executivo, o Congresso Nacional e o Bacen em *prol* de uma inserção soberana do Brasil no cenário mundial.

Apesar de um cenário internacional aparentemente incerto e com riscos geopolíticos e econômicos, cabe enfatizar que se as sugestões expostas anteriormente forem implementadas veremos que de fato é possível implantar e coordenar uma política de financiamento e de seguro e garantias às exportações brasileiras. Ações e atividades com esse corte mostram que EXPANDIR O TRADE FINANCE E O SEGURO DE CRÉDITO ÀS EXPORTAÇÕES É PRECISO, E POSSÍVEL, e, isso faz parte de um projeto hegemônico do Brasil de usar o atual sistema financeiro nacional em prol de uma maior inserção das empresas brasileiras exportadoras nas cadeias globais de valor. Sem dúvida, o momento atual é o do verso da canção: quem sabe faz a hora, não espera acontecer!

BIBLIOGRAFIA

CARVALHO JUNIOR; M. C. de. 2022. Câmbio, *trade finance* e seguro de crédito às exportações: incentivos para um maior *crowding* pelo setor privado. **Revista Brasileira de Comércio Exterior**, nº 152, jul-set. Rio de Janeiro: Funcex.

CARDOSO, F. G.; REIS, C. F. B. 2016. A divisão centro e periferia no atual contexto das cadeias globais de valor: uma interpretação a partir dos pioneiros do desenvolvimento. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 21. São Paulo. Anais... São Paulo: SEP.

DAMASO, O.2022. *Nova Lei Cambial - Lei nº 14.286*. Apresentação power-point utilizada em Webinar realizado. [Link para download.](#)

FONACATE – FÓRUM NACIONAL PERMANENTE DE CARREIRAS TÍPICAS DE ESTADO. 2022. Financeirização da Taxa de Câmbio e o Caso Brasileiro. *Caderno de Reforma Administrativa* n. 38.

TRADE finance explained an SME guide for importers and exporters. Trade Finance Global, 2020. [Link para download.](#)

MANARESI, F.; PIERRI, N. 2019. *Credit Supply and Productivity Growth*. IMF Working Paper Nº. 19/107, Maio. Fundo Monetário Internacional. [Link para download.](#)

UNITED NATIONS. 2018. *Leveraging technology and trade for economic development*. Economic and Social Council. Economic and Social Commission for Asia and the Pacific. ESCAP/CICTSTI/2018/7. [Link para download.](#)

OLIVEIRA, I. T. M.; REIS, C. F. de B.; BLOCH, C. D. 2017. A inserção do Brasil no comércio internacional de serviços e suas relações com cadeias globais de valor. In: OLIVEIRA I. T. M.; CARNEIRO F. L; SILVA FILHO, E. B. (org.) **Cadeias globais de valor, políticas públicas e desenvolvimento**. Brasília: Ipea. [Link para download.](#)

SANTOS, D.; POURCHET, H. 2022. Base das empresas exportadoras no Brasil: 1997-2021. **Revista Brasileira de Comércio Exterior**, nº 151, abr-jun. Rio de Janeiro: Funcex.

WTO – WORLD TRADE ORGANIZATION. 2022. *World Trade Statistical Review*. [Link para download.](#)

EXPEDIENTE

Publicado pela Funcex – Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior.

CNPJ: 42.580.266/0001-09.

Endereço: Av. General Justo, 171, 8º andar, Centro, Rio de Janeiro, RJ.

Telefones: (21) 9 8111-1760 e (21) 2509-7000.

Site: www.funccex.org.br

E-mail: publicacoes@funccex.org.br

A elaboração e divulgação deste boletim somente é possível pelo apoio das seguintes empresas associadas à Funcex:

Instituidores/Conselho Curador: Afrinvest Global, Banco Central do Brasil, Banco do Brasil S.A., Banco do Nordeste do Brasil S.A., Banco Itaú-Unibanco S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., BNDES - Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social, Caixa Econômica Federal, Delos Global Resources LLC, IRB-Brasil Resseguros S.A., Petrobrás Petróleo Brasileiro S.A., Sociedade Nacional de Agricultura – SNA, Vale.

Mantenedores: ABIMAQ - Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos, ABIQUIM - Associação Brasileira das Indústrias Químicas, Afrinvest Global, Apex-Brasil - Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos, Banco Bradesco S.A., Banco Haitong, CIERGS - Centro das Indústrias do Rio Grande do Sul, Cisa Trading, CNC - Confederação Nacional do Comércio de Bens Serviços e Turismo, CNI - Confederação Nacional da Indústria, FECOMÉRCIO/RJ, FIESC - Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina, FIESP - Federação das Indústrias do Estado de São Paulo, FIRJAN - Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro, Fundação Educacional Severino Sombra, Grupo Multiplica, Huawei do Brasil Telecomunicações, LCA Consultores, Muzika Publicidade, SEBRAE Nacional, TQI Consultoria e Treinamento Ltda e Victoria B.C. Assessoria em Logística Eireli.

É autorizada a transmissão do conteúdo disponibilizado neste informativo, sendo obrigatória a citação da fonte.