

Revista Brasileira de Comércio Exterior



A revista da FUNCEX

Ano XXXIII

141

Outubro,  
Novembro e  
Dezembro  
de 2019

## A reforma da TRIBUTAÇÃO INDIRETA

**Mercosul:  
um passo além  
de tarifas**

**As políticas brasileiras  
de financiamento  
às exportações**

**Antidumping e concorrência  
no Brasil: fatores econômicos,  
estratégicos e políticos**

**Argentina: pacto social,  
acordo de estabilização e  
desenvolvimento sustentável**

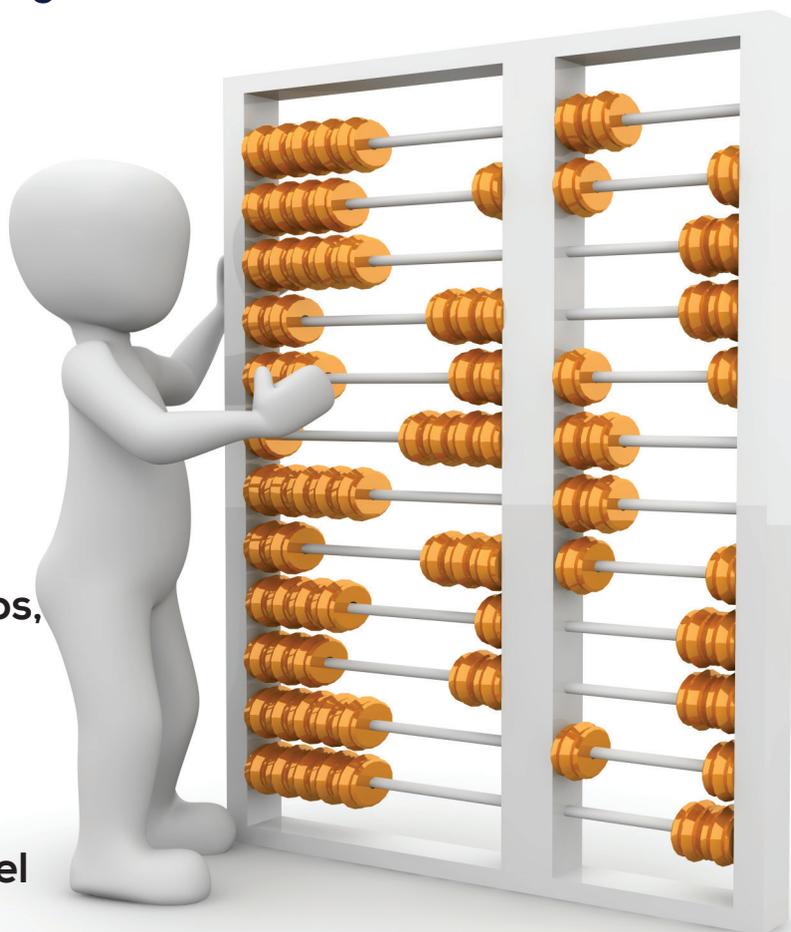


Imagem de Png e Marco Luchmann. Foto por Pixabay



**FUNCEX**  **fundação  
centro de estudos  
do comércio  
exterior**

Ajudando o Brasil a expandir fronteiras

## 2 Editorial

Avançando em temas do comércio exterior: tributação indireta, barreiras regulatórias, financiamento às exportações e defesa comercial

Ricardo Markwald

---

## 4 Tributação Indireta

A reforma da tributação indireta: um complemento necessário à abertura comercial

José Augusto Coelho Fernandes

---

## 18 Mercosul

Um passo além de tarifas: barreiras regulatórias entre Brasil e Argentina  
Vera Thorstensen, Mauro Kiithi Arima Júnior e Tiago Matsuoka Megale

---

## 36 Argentina

Pacto social, acordo de estabilização e desenvolvimento sustentável

Guillermo Rozenwurcel

---

## 46 As políticas brasileiras de financiamento às exportações

Desafios e descompasso com as práticas internacionais

Constanza Negri Biasutti e Felipe Augusto Torres de Carvalho

---

## 58 *Antidumping* e concorrência no Brasil

Fatores econômicos, estratégicos e políticos

Sérgio Kannebley Júnior e Glauco Avelino Sampaio Oliveira

---

# Avançando em temas do comércio exterior: tributação indireta, barreiras regulatórias, financiamento às exportações e defesa comercial

A última edição da RBCE de 2019 apresenta quatro contribuições para a discussão de assuntos que estão atualmente na agenda da política de comércio exterior do Brasil, além de uma análise sobre o uso de um instrumento que deverá fazer parte do cardápio de medidas a serem adotadas em breve na Argentina pelo novo governo: um pacto de estabilização.

Abre esta RBCE um artigo de autoria de José Augusto Coelho Fernandes cujo propósito é o de organizar os principais temas da tributação indireta no Brasil sob o ângulo de seus efeitos sobre o comércio exterior. Propostas de reforma tributária estão em discussão no Congresso, e é imperativo que as mudanças na tributação indireta que venham a ser aprovadas sejam consistentes e instrumentais ao processo de abertura e liberalização comercial que começa a ser transitado. Conforme afirma o autor, o fato de a liberalização comercial e da reforma da tributação estar presente em uma agenda próxima no tempo é auspicioso, pois quanto mais distante no tempo for a correção das disfunções da tributação indireta menor será a capacidade de o país se beneficiar das dimensões positivas de um processo de liberalização.

As disfuncionalidades da tributação indireta, em virtude da persistência de um IVA incompleto e imperfeito, reduzem a rentabilidade do setor exportador, aumentam a insegurança jurídica, distorcem as condições de competição e, por via do aumento do custo do capital, reduzem a capacidade de as empresas reagirem à pressão para caminhar em direção a uma transformação estrutural. São esses os assuntos abordados no texto, fortemente embasado em pesquisas e estudos empíricos.

O segundo artigo, com foco nas relações comerciais Brasil-Argentina, de autoria de Vera Thorstensen, Mauro Kiithi Arima Júnior e Tiago Matsuoka Megale, faz o mapeamento de regulamentos e normas técnicas e de procedimentos de avaliação da conformidade voluntários e mandatórios no Brasil, na Argentina e no Mercosul, e os compara com a experiência norte-americana e com a experiência europeia. Inicialmente, o estudo examina o padrão do intercâmbio comercial bilateral à luz de um índice de complexidade econômica dos produtos (NCM 4). Diferentemente do comércio do Brasil com o resto do mundo, o perfil do comércio bilateral entre Brasil e Argentina caracteriza-se por elevado índice de complexidade, sendo esses produtos mais suscetíveis a esquemas compulsórios de avaliação da conformidade. É o que de fato acontece.

Contudo, após décadas de integração, persiste um conjunto complicado e parcialmente sobreposto de normas, regulamentos e esquemas de avaliação da conformidade nacionais e regionais que obstaculizam e reduzem os fluxos de bens economicamente complexos. Avanços na harmonização regulatória e a adoção de mecanismos regionais poderiam resultar em ganhos efetivos para as indústrias dos dois países.

O artigo de Guillermo Rozenwurcel relata diversas experiências internacionais bem-sucedidas na implementação de acordos de preços e salários e/ou pactos de estabilização, medida de política econômica que será adotada muito em breve na Argentina, conforme anunciado pelas autoridades econômicas do novo governo de Alberto Fernández. O instrumento não é muito popular entre os economistas, mas ele colheu bons resultados nos episódios descritos por Rozenwurcel, dos quais ele tira algumas lições que deveriam ser aproveitadas no caso argentino. Dados a gravidade da crise econômica no

país e o perigo real de uma espiralização da inflação, o autor considera imprescindível que o governo alcance acordos com os partidos opositores e os atores econômicos e sociais relevantes. O artigo faz um diagnóstico da situação econômica atual, descreve os condicionantes para um plano de estabilização consistente e fornece elementos para o desenho de um acordo, apontando participantes e sugerindo um marco institucional e uma possível mecânica de funcionamento.

As políticas brasileiras de financiamento às exportações é o assunto do artigo de Constanza Negri Biasutti e Felipe Augusto Torres de Carvalho. O estudo examina as políticas de crédito oficial às exportações do Brasil sob duas vertentes: (i) a compatibilidade do sistema público brasileiro de financiamento e garantias às exportações com relação ao arcabouço normativo, estabelecido no âmbito da OCDE, e (ii) a atuação das principais agências de crédito às exportações no mundo em comparação aos instrumentos públicos de financiamento e garantias às exportações disponíveis no Brasil. Os autores destacam sua preocupação com a insuficiência, a perda de qualidade institucional e instrumental e o descompasso, na comparação internacional, do sistema público brasileiro de financiamento e garantia às exportações. Tais fragilidades preocupam, pois o financiamento às exportações é elemento-chave para que as empresas brasileiras possam competir em pé de igualdade no exterior.

Encerra a presente edição da RBCE texto da autoria de Sergio Kannebley Jr. e Glauco Oliveira, que se propõe a discutir os determinantes das investigações e das aplicações de medidas *antidumping* para a indústria brasileira, utilizando modelos econométricos baseados na literatura de economia política. Além da suposta competição desleal, motivações estratégicas ou retaliatórias podem estar presentes na determinação da decisão em peticionar contra concorrentes internacionais. O artigo investiga também o impacto da aplicação de medidas *antidumping* sobre a concentração setorial da indústria.

A análise desenvolvida pelos autores conclui que a política *antidumping* se desenvolveu em um ambiente internacional estratégico, caracterizado por relações comerciais retaliatórias entre parceiros frequentes e que têm consequência sobre o grau de concorrência doméstica. Os efeitos sobre a estrutura de mercado após a adoção do *antidumping* não foram conclusivos, mas os autores não descartam e até acham provável algum grau de distorção nos mercados.

Boa leitura!

**Ricardo Markwald**

Diretor geral da Funcex



# As políticas brasileiras de financiamento às exportações: desafios e descompasso com as práticas internacionais



Constanza Negri  
Biasutti



Felipe Augusto  
Torres de Carvalho

Constanza Negri Biasutti  
é Gerente de Política Comercial da CNI  
Felipe Augusto Torres de Carvalho  
é Analista de Políticas e Indústria da CNI

As políticas públicas de financiamento e garantias de crédito são elementos-chave para a competitividade das exportações. Instrumentos desse tipo existem em mais de 90 países e têm ganhado cada vez mais relevância na estratégia de inserção internacional das maiores economias do mundo.

No Brasil, essas políticas cumprem um papel importante para alavancar vendas externas de produtos de alto valor agregado e impulsionam a geração de empregos e de arrecadação para o governo.

Estima-se que as empresas apoiadas por programas como o Proex e o BNDES Exim exportam até 15%<sup>1</sup> mais, ampliam em até 10%<sup>2</sup> seu número de funcionários e expandem seus mercados em até 70%.<sup>3</sup>

No entanto, nos últimos anos, esses instrumentos têm perdido relevância no Brasil, e o sistema oficial de crédito à exportação do país corre o risco de ser esvaziado, por desconhecimento da sua importância para a economia e para o dinamismo do comércio exterior.

Visando contribuir com o debate sobre o tema e trazer novos elementos para a discussão a respeito dessas políticas, este artigo analisa o contexto internacional e situa as políticas de crédito oficial às exportações do Brasil sob duas vertentes:

- a) um diagnóstico sobre a compatibilidade do sistema público brasileiro de financiamento e garantias às exportações com relação ao arcabouço normativo estabelecido, no âmbito da OCDE, pelo Arrangement on Officially Supported Export Credits (OECD Arrangement);
- b) uma avaliação das características e tendências de atuação das principais agências de crédito às exportações (ACEs) no mundo em comparação com os instrumentos públicos de financiamento e garantias às exportações do Brasil.

<sup>1</sup> Galetti e Hiratuka (2013).

<sup>2</sup> Alvarez, Prince e Kennebley Jr. (2014).

<sup>3</sup> Brasil (2019a).



## COMPATIBILIDADE DO SISTEMA PÚBLICO DE FINANCIAMENTO E GARANTIAS ÀS EXPORTAÇÕES COM OS PADRÕES DA OCDE

Esta seção<sup>4</sup> apresenta o diagnóstico sobre a compatibilidade do sistema público brasileiro de financiamento e garantias às exportações com relação ao arcabouço normativo estabelecido, no âmbito da OCDE, pelo Arrangement on Officially Supported Export Credits (OECD Arrangement).

### OECD Arrangement

Para nivelar o campo de atuação das ACEs nos diversos países, os membros da OCDE firmaram, em 1978, o OECD Arrangement, que define um arcabouço normativo para as políticas de apoio governamental ao crédito para a exportação.

O Arrangement tem como objetivo evitar a prática de subsídio às vendas externas. Constitui um acordo voluntário, cujas normas não obrigam legalmente os países participantes, que protege as operações de financiamento do risco de disputas na Organização Mundial do Comércio (OMC).

O acordo abrange as três modalidades de apoio:

- a) financiamento direto à exportação;
- b) garantia ou seguro concedido ao financiamento; e
- c) equalização da taxa de juros.

Sua abrangência é restrita às operações de financiamento de médio e longo prazo (prazo de amortização superior a dois anos) e condicionadas à compra de produtos e serviços provenientes do país financiador (*tied credit*). Também não abrange as exportações de equipamentos militares e *commodities* agrícolas.

As normas do Arrangement dizem respeito basicamente às condições do financiamento – cobertura, prazo e forma de pagamento; e ao seu custo – taxa de juros e prêmios de risco.

O acordo tem sido modificado ao longo dos anos, inclusive com a previsão de regras específicas distintas de suas regras gerais, para refletir mudanças no ambiente de competição e para se adequar às características de setores específicos, por meio de *Sector Understandings* (anexos ao acordo), que estabelecem normas diferenciadas (em geral, facultativas) para as exportações de setores específicos.

FIGURA 1.  
SETORES COM REGRAS ESPECÍFICAS DETALHADAS NOS *SECTOR UNDERSTANDINGS* (ANEXOS) DO OECD ARRANGEMENT



Fonte: Elaboração própria.

<sup>4</sup> Seção adaptada de CNI (2019a).

Participam hoje do Arrangement um total de 36 países: todos os membros da União Europeia, Austrália, Canadá, Coreia, Estados Unidos, Japão, Noruega, Nova Zelândia e Suíça.

As normas desse acordo foram observadas plenamente até os anos 2000. Entretanto, nos últimos anos, os instrumentos utilizados no apoio governamental ao crédito à exportação têm se **diversificado**, extrapolando a abrangência do acordo.

Essa evolução decorreu inicialmente da forte expansão das operações de ACEs de países não comprometidos com o OECD Arrangement, notadamente dos países asiáticos, e abrange hoje inclusive as ACEs dos países participantes.

Nesse contexto de diversificação de operações, aquelas de médio e longo prazo condicionadas à compra no país financiador (enquadradas, portanto, no OECD Arrangement), que respondiam pela quase totalidade do financiamento às exportações das ACEs no final dos anos 1990, tiveram sua participação reduzida para cerca de 50% em 2011, para 33% em 2015 e 27% em 2017 (EXIM, 2015, p. 21; EXIM 2018, p. 18).

Essa evolução ensejou a criação, em 2012, de um International Working Group on Export Credits (IWG), que tem como objetivo rever o atual OECD Arrangement, levando em consideração as diversas situações e interesses nacionais, de modo a incorporar ao acordo os países emergentes que têm expandido os programas de financiamento às suas exportações nas duas últimas décadas, em particular a China. O Brasil também integra esse grupo de revisão.

### Programas de apoio ao crédito à exportação no Brasil

O apoio governamental ao crédito à exportação no Brasil<sup>5</sup> compreende as três modalidades de apoio reconhecidas no OECD Arrangement: o financiamento direto e refinanciamento à exportação; a garantia ou seguro (*pure cover guarantee*) concedido ao financiamento; e a equalização da taxa de juros (*interest rate support*). Os instrumentos e os programas que compõem atualmente essa política no país, e que são abrangidos pelo Arrangement, estão indicados no Quadro 1.

### Compatibilidade dos programas brasileiros com as normas da OCDE

As normas e as práticas observadas no sistema brasileiro de financiamento e garantias às exportações são, de

### QUADRO 1.

#### PROGRAMAS DE APOIO AO CRÉDITO À EXPORTAÇÃO NO BRASIL ABRANGIDOS PELO OECD ARRANGEMENT

Modalidade	Instrumento
Financiamento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• BNDES* Exim - Pós-Embarque</li> <li>• BNDES EXIM - Pós-Embarque Automático</li> <li>• Proex**Financiamento</li> </ul>
Equalização da taxa de juros	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Proex Equalização</li> </ul>
Seguro/garantia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• FGE***</li> </ul>

Fonte: Elaboração própria. Notas: \* Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). \*\* Programa de Financiamento às Exportações (Proex). \*\*\* Fundo de Garantia à Exportação (FGE).

modo geral, compatíveis com o arcabouço normativo das políticas de apoio governamental ao crédito à exportação estabelecido no OECD Arrangement.

No entanto, existem incompatibilidades pontuais, predominantemente de natureza quantitativa e relacionadas à magnitude dos parâmetros especificados nos dois marcos regulatórios. Os ajustes requeridos não são, contudo, de molde a impedir, por si só, a participação do Brasil no Arrangement.

São apresentadas a seguir e no Quadro 2, de forma resumida, as incompatibilidades identificadas.

#### *Normas referentes à cobertura do apoio às operações de crédito*

Norma: limite de 85% do valor da operação de crédito.

- A norma não é atendida pelo BNDES Exim Pós-Embarque, que não impõe esse limite, e pelo Proex Equalização (a regra desse programa adotada pelo Banco do Brasil até o final de 2018 era compatível com o OECD Arrangement).

Norma: *down payment* de 15% do valor da exportação.

- A norma não é atendida pelo BNDES Exim Pós-Embarque, pelo Proex Financiamento e pelo Proex Equalização, que não requerem *down payment*.

<sup>5</sup> Foram considerados os programas existentes no período de elaboração deste artigo (novembro/2019).

### *Normas referentes ao prazo do financiamento*

Os prazos máximos são de até oito anos e meio (países de categoria I) ou 10 anos (categoria II); há prazos maiores nos casos das exportações abrangidas pelos *Sector Understandings*.

- A norma não é atendida pelo BNDES Exim Pós-Embarque, que admite prazos de até 15 anos.
- Embora três quartos do valor total dos financiamentos concedidos no período 2010-2015 correspondam a contratos com prazos superiores a dez anos, parcela significativa desses contratos observam os limites estabelecidos pelos *Sector Understandings* nos quais se enquadram: é o caso dos financiamentos de obras de abastecimento de água e de tratamento de esgotos, de usinas hidrelétricas e de ferrovias.
- No caso dos financiamentos à exportação de serviços, apenas 13% dos projetos apoiados pelo Exim Pós-Embarque no período 2010/2015, os quais correspondem a 46% do valor das exportações financiadas, têm prazos não compatíveis com o Arrangement.
- O Proex Financiamento é regulado por duas normas conflitantes; em uma delas, os prazos máximos (que são os efetivamente praticados pelo Banco do Brasil) são compatíveis com o requerido pelo Arrangement; a outra norma adota prazos máximos não compatíveis no caso de serviços.
- Esse mesmo conflito entre normas existe no Proex Equalização: uma norma estabelece prazo máximo de até dez anos para a equalização de financiamentos, em consonância, portanto, com as disposições do OECD Arrangement; a outra norma adota prazos máximos não compatíveis, no caso de serviços. O Banco do Brasil observava a norma compatível até o final de 2018. O prazo de 15 anos, no caso de alguns serviços observados atualmente, não é compatível.

### *Normas relativas ao custo do financiamento*

Norma: taxa de juros não inferior a Commercial Interest Reference Rate (CIRR), que deve ser igual a uma taxa de referência (no caso das exportações em dólar, a U.S. Treasury Bond Rate, de três, cinco e sete anos) acrescida de 100 bp.



O sistema oficial de crédito à exportação do Brasil corre o risco de ser esvaziado, por desconhecimento da sua importância para a economia e para o dinamismo do comércio exterior



- A taxa de juros do BNDES Exim Pós-Embarque não é incompatível com a CIRR, uma vez que a U.S. Treasury Bonds é uma das quatro taxas de referência do programa, e que a essa taxa de referência se acresce no mínimo 90 bp, a título de remuneração do BNDES.
- A taxa de juros do Proex Financiamento não atende à norma do Arrangement, uma vez que não adiciona 100 bp à taxa de juros do mercado internacional que lhe serve de referência.

Norma: deve ser adicionado à CIRR um prêmio de risco de não pagamento do crédito que não deve ser inferior a um Minimum Premium Rate for Credit Risk (MPR), calculada segundo metodologia estabelecida pelo Arrangement:

- A análise de risco e a precificação do prêmio das operações do FGE de garantia e seguro de crédito às exportações, realizadas pela Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF), observam as normas, os procedimentos e o modelo de precificação estabelecidos pelo OECD Arrangement.
- No caso do BNDES Exim Pós-Embarque, tanto nas operações que têm garantia do FGE, quanto naquelas em que o risco de crédito é assumido pelo banco, a precificação do prêmio de risco atende ao estabelecido pelo OECD Arrangement.
- O Proex Financiamento não apresenta incompatibilidade com o OECD Arrangement, uma vez que o risco de crédito é assumido por instituições privadas, sem envolver apoio governamental, ou pelo FGE, cujo prêmio de risco é precificado observando estritamente as exigências do OECD Arrangement.

**Normas relativas ao cálculo da equalização da taxa de juros (interest rate support)**

- A metodologia de cálculo da taxa de equalização adotada é compatível com o OECD Arrangement desde que utilize a CIRR como a taxa de juros de referência internacional.

- Paralelamente a essa metodologia, norma do Ministério da Fazenda estabelece limites superiores para a taxa de equalização concedida, que são em função do prazo da equalização. Não está explicitada a relação existente entre esses percentuais limites e as taxas que seriam obtidas com a aplicação da metodologia indicada. Como esses

QUADRO 2.

QUADRO-RESUMO DA COMPATIBILIDADE DAS LINHAS PÚBLICAS DE FINANCIAMENTO E GARANTIAS NO BRASIL COM O OECD ARRANGEMENT

Compatibilidade do sistema brasileiro de financiamento e garantias com o Arrangement								
Tipo de norma	OECD Arrangement	BNDES Exim - Pós-embarque		PROEX Financiamento		PROEX Equalização		FGE
Cobertura do apoio às operações de crédito	Limite de 85% do valor da exportação	X	Não impõe limite.	V		X	Equaliza até 100% do valor da exportação	N/A
	Pagamento antecipado ( <i>Down payment</i> ) de 15% do valor da exportação	X	Não exige <i>down payment</i>	X	Não exige <i>down payment</i>	X	Não exige <i>down payment</i>	N/A
	Permite o apoio governamental ao financiamento dos gastos/custos locais associados a um contrato de exportação	X	Não permite financiamento a gastos/custos locais*	X	Não permite financiamento a gastos/custos locais*	X	Veda a equalização de financiamentos a gastos/custos locais*	N/A
Prazo do financiamento	Prazos máximos de até 8 anos e meio (países de Categoria I) ou 10 anos (Categoria II)	X	Admite prazos de até 15 anos.	V		X	Permite prazos de até 15 anos para a equalização de financiamentos de alguns serviços	N/A
Formas de pagamento	Regras relacionadas à carência e frequência de amortização do principal e dos juros. Admite excepcionalidade justificada, que deve observar um conjunto de critérios.	V		V		X	Permite a negociação entre exportador e instituição financeira de qualquer prazo e condição de pagamento	N/A
Custo do financiamento	Taxa de juros não inferior a CIRR, que deve ser igual a uma taxa de referência (no caso das exportações em dólar, a U.S. Treasury bond rate de 3,5 e 7 anos) acrescida de 100 bp	V		X	Não adiciona 100 bp. à taxa de juros do mercado internacional que lhe serve de referência.		V	N/A
	Deve ser adicionado à CIRR um prêmio de risco de não-pagamento do crédito que não deve ser inferior a um <i>Minimum Premium Rate for Credit Risk</i> (MPR), calculado segundo metodologia estabelecida pelo Arrangement	V		V		V		V
Cálculo da equalização da taxa de juros	Utilizar a CIRR como a taxa de juros de referência internacional	N/A		N/A		V		N/A

Legenda: **V** Compatível, **X** Incompatível, **N/A** Não se aplica.

Nota: \* Nesse caso não há incompatibilidade propriamente dita. O Brasil tem políticas mais restritivas que os padrões da OCDE, porém o Arrangement não obriga seus membros a permitirem o financiamento a gastos locais.

limites refletem basicamente preocupações de natureza fiscal, é pouco provável que sejam superiores às taxas calculadas e, portanto, incompatíveis com o OECD Arrangement.

Em linhas gerais, os programas oficiais de apoio ao crédito à exportação do Brasil estão alinhados às normas da OCDE, sendo até mais conservadores em alguns casos. No entanto, como se pôde observar, o contexto internacional mudou a partir dos anos 2000 e os países passaram a sofisticar seus instrumentos de crédito ao comércio exterior, para além da abrangência do Arrangement.

Dessa forma, em comparação com as práticas atuais das maiores ACEs do mundo, nota-se um descompasso do Brasil, haja vista que os programas brasileiros são menos robustos e diversificados que os dos demais países, como será apresentado a seguir.

## AS POLÍTICAS DE FINANCIAMENTO E GARANTIAS ÀS EXPORTAÇÕES NAS MAIORES ECONOMIAS DO MUNDO

À luz do processo de diversificação das operações de apoio oficial às exportações mencionado anteriormente, esta seção<sup>6</sup> analisa as novas tendências e características de atuação das ACEs das maiores economias do mundo.

Foram analisadas as operações das 23 ACEs dos países que operaram os maiores volumes de financiamento às exportações de bens e serviços em 2017, bem como as dos Estados Unidos, que foram incluídos, porque sua posição em 2017 (25º) reflete a crise institucional que paralisou o Exim Bank a partir de 2016, e as da Espanha, que foi incluída em função de sua presença ativa nos mercados latino-americanos.

### Apoio governamental ao crédito às exportações nas modalidades contempladas pela OECD Arrangement

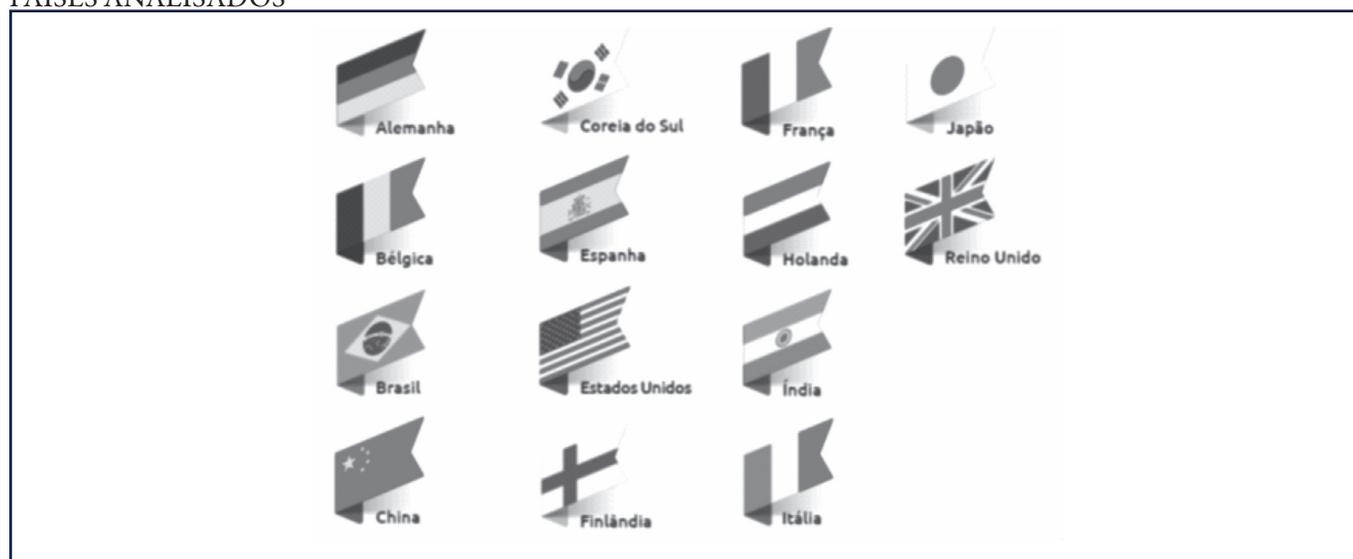
#### Financiamento e garantias de crédito

Doze (12) dos 13 países aqui focados realizam operações de financiamento e de garantia de crédito enquadradas no Arrangement; a exceção é a Itália cuja ACE opera apenas com garantias de crédito.

Todos os 12 países que oferecem financiamento aos seus exportadores realizam operações de *buyer credit*, mas apenas cinco recorrem ao *supplier credit*. Alguns países disponibilizam operações diferenciadas – é o caso da Alemanha e da França que recorrem também ao refinanciamento de operações concedidas por instituição financeira ao importador e/ou a um banco do país do importador. A Alemanha realiza também operações de *asset-based finance*, baseado no *cash flow* gerado pelos

FIGURA 2.

#### PAÍSES ANALISADOS



Fonte: Elaboração própria.

<sup>6</sup> Seção adaptada de CNI (2019b).

equipamentos exportados, e de *crédito sindicalizado*, estruturando o financiamento à exportação para colocação no mercado de capital. Operações de *project finance* são oferecidas por cinco países (Alemanha, Espanha, Estados Unidos, França e Japão).

Onze (11) dos 13 países examinados oferecem garantias a operações de *buyer credit* e de *supplier credit*. Apenas os Estados Unidos e o Japão restringem as garantias oferecidas a operações de *buyer credit*. As ACEs da Holanda e do Reino Unido disponibilizam também garantias a operações de refinanciamento dos créditos concedidos às suas exportações. China, Estados Unidos e Holanda garantem operações de *lease* financeiro.

O apoio governamental ao financiamento e ao crédito às exportações de todos os países abrange simultaneamente as exportações de bens e de serviços. O apoio à prestação de serviços de Engenharia, Suprimentos e Construção (*Engineering, Procurement, Construction – EPC*) de plantas industriais e equipamentos de infraestrutura e de construção civil é também comum a praticamente todos os países.

### ***Equalização da taxa de juros (interest rate support)***

As ACEs de cinco países recorrem a operações de apoio ao crédito às exportações que podem ser classificadas como *interest rate support*. Esses cinco casos correspondem, no entanto, a operações de duas naturezas distintas. No caso da Alemanha, da Coreia do Sul, da Espanha e da Finlândia, a operação de *interest rate support* corresponde basicamente a um *swap* de taxa de juros entre a taxa flutuante de juros do mercado de captação do financiador (ou da moeda de denominação do crédito) e a CIRR fixa que incide sobre a operação de financiamento contratada, pelo qual a ACE assegura ao banco que financia a exportação um *hedge* contra variações de seu custo de captação.

No caso da Índia, que é semelhante à equalização praticada no Brasil, a taxa de equalização corresponde a um subsídio que tem como objetivo compensar ou, pelo menos, reduzir a desvantagem competitiva do exportador decorrente da elevada taxa de juros de captação das instituições financeiras locais.<sup>7</sup> Ao contrário do caso do *hedge* da taxa de juros cujo resultado é variável e pode ser, inclusive, desfavorável ao banco financiador, a taxa de equalização é constante ao longo de todo o período de vigência do contrato de financiamento.

## **Outras operações financeiras de apoio governamental às exportações NÃO contempladas pelo OECD Arrangement**

### ***Untied credit***

Três países oferecem *untied credit*. A Coreia oferece para investimentos e capital de giro de projetos no exterior que contribuam para a importação de bens e serviços de empresas coreanas, observando as condições estabelecidas pelo OECD Arrangement para a parcela correspondente a importações de bens e serviços coreanos, mas concedendo condições mais favoráveis para os outros itens. Oferece, também, em condições diferenciadas, seguro de crédito a importações de terceiros países em projetos nos quais empresas coreanas participem como investidores, O&M *contractors*, fornecedores de matérias-primas ou compradores (as exportações coreanas para tais projetos não têm acesso a esse seguro).

A Espanha oferece *untied credit* em operações de cofinanciamento de exportações de empresas espanholas com fundos de ajuda externa da União Europeia.

O Japão oferece *untied credit* à execução de projetos e à importação de bens por países em desenvolvimento, quando tais recursos contribuem para garantir o suprimento estável de energia e de recursos minerais para o Japão; promover os negócios de empresas japonesas; manter e expandir o comércio e o investimento direto do Japão; financiar projetos com efeitos significativos para a preservação ambiental global; ou financiar projetos que contribuam para a manutenção da ordem no sistema financeiro internacional. Além disso, nos casos em que empresas japonesas exportam máquinas e equipamentos em conjunto com empresas de outros países, o Japão pode oferecer contragarantias para as garantias oferecidas pela ACE daquele país.

### ***Financiamento com condições preferenciais***

Três países oferecem financiamento a exportações em condições preferenciais: China, Coreia do Sul e Espanha.

A China oferece duas modalidades de crédito a países em desenvolvimento: empréstimo governamental concessional, que tem origem em uma negociação intergovernamental e reflete um acordo prévio assinado pelos dois governos; e *buyer credit*, negociado entre a ACE chinesa e o ente financiado, mas submetido à aprovação governamental.

<sup>7</sup> A Índia passou a recorrer à equalização da taxa de juros no final de 2018.

No caso da Coreia, seu Economic Development Cooperation Fund (EDCF) oferece a países em desenvolvimento financiamento para o desenvolvimento de projetos de infraestrutura, como construção de rodovias, ferrovias, sistemas de água, bem como para a compra de equipamentos para projetos específicos – em ambos os casos para projetos contemplados por plano de desenvolvimento do país parceiro.

A Espanha oferece crédito concessional a países de renda média-baixa, atualmente com foco em cinco países da África Subsaariana.

### ***Financiamentos ou garantias de crédito de curto prazo***

Algumas operações realizadas pelas ACEs não se enquadram nas regras estabelecidas pelo OECD Arrangement – seja por envolver operações de crédito de curto prazo, seja por não incidir sobre a transação de venda dos produtos ou serviços exportados, mas sim no apoio ao processo produtivo que antecede à exportação.

Apenas dois países concedem créditos dessa natureza (Coreia do Sul e Estados Unidos), mas sete países (Alemanha, China, Coreia do Sul, Finlândia, Índia, Itália e Japão) oferecem garantia para operações de crédito de curto prazo concedidos pelo próprio exportador ou por instituições financeiras.

Nessa modalidade, o Brasil dispõe dos instrumentos Proex Financiamento – Curto Prazo e a garantia contra o risco de crédito de operações de curto prazo da ABGF.

### ***Financiamentos ou garantias pré-embarque***

Nove (9) dos 13 países analisados concedem apoio financeiro ao processo produtivo do exportador, financiando sua necessidade de capital de giro (Alemanha e Coreia do Sul) ou oferecendo garantias a operações de crédito pré-embarque com outras instituições financeiras (Espanha, Estados Unidos, Finlândia, França, Holanda, Índia e Itália).

O Brasil atua nessa modalidade com os instrumentos BNDES Exim – Pré-Embarque e BNDES Exim – Pré-Embarque Empresa Inovadora.

### ***Financiamentos ou garantias à cadeia produtiva***

Uma modalidade alternativa de apoio ao capital de giro para o processo produtivo, que vem se disseminando nos últimos anos, consiste em financiar ou conceder garantias de crédito à cadeia produtiva do exportador.

“

As ACEs brasileiras têm demonstrado pouca flexibilidade na operação de suas linhas tradicionais de financiamento e de concessão de garantias. Da mesma forma, é limitada a atuação das ACEs brasileiras em modalidades de apoio às exportações não contempladas pelo OECD Arrangement, que vêm sendo crescentemente adotadas por outras ACEs. Em particular, ressalte-se a quase ausência, na carteira de crédito das ACEs brasileiras, de operações mais complexas, como *project finance*, cofinanciamentos e operações estruturadas

”

Foram identificados três países (Alemanha, Estados Unidos e Finlândia) que oferecem essa modalidade de apoio. Tanto o crédito pré-embarque ao exportador quanto o financiamento à sua cadeia produtiva são, mais frequentemente, operações de curto prazo, mas ocorrem também com prazos médios e longos. Ambas as operações estão frequentemente vinculadas a recebíveis resultantes da atividade de exportação.

### ***Financiamentos ou garantias a investimentos produtivos***

As operações de apoio financeiro a investimentos na expansão da capacidade produtiva das empresas exportadoras apareceram apenas em dois dos países examinados, Alemanha e Índia, em ambos os casos na modalidade de financiamento. No caso da Alemanha, a operação está vinculada ao fluxo de receitas futuras do exportador financiado. No caso da Índia, além do investimento em equipamentos, máquinas e instalações, é financiado também investimento em pesquisa e desenvolvimento (P&D) de novos produtos e processos que melhorem a competitividade de suas exportações.

### ***Garantias não incidentes sobre operações de crédito à exportação***

Além do apoio ao crédito às exportações, as ACEs têm oferecido também garantias e seguros associados à atividade exportadora, mas não incidentes sobre operações de crédito à exportação. Essas garantias são oferecidas em 11 dos 13 países examinados – as exceções são os Estados Unidos e o Japão.

Essas garantias são bastante diversificadas, cobrindo riscos comerciais e/ou políticos de empresas exportadores, de empresas prestadoras de serviços no exterior e/ou de instituições financeiras que emitiram apólices ou concederam garantias associadas à atividade de exportação de bens e serviços. De forma simplificada, podem ser classificadas em duas categorias:

- Garantias relacionadas a obrigações contratuais e à participação em processos licitatórios – são exemplos *Bid Bond*, *Performance Bond*, *Advancement Payment Bond*, *Maintenance Bond* e *Money Retention Bond* e apólices que protegem exportador, empreiteiro ou instituição financeira dos riscos de *unfair calling* e/ou *fair calling* de garantias ou contragarantias e dos riscos de cancelamento injustificado de contrato.
- Garantias relativas a riscos operacionais associados à atividade de exportação e à prestação de serviços no exterior – são exemplos seguros contra os riscos associados ao processo de produção industrial (*manufacturing risk*) e à execução de obras de construção civil e de instalação de equipamentos de infraestrutura e de plantas industriais no exterior.

No Brasil, a ABGF disponibiliza a garantia contra o risco de fabricação e a garantia contra riscos associados a obrigações contratuais.

### **Investimentos de empresas do país no exterior**

As ACEs dedicam-se, também, ao financiamento ou à garantia de crédito a investimentos de empresas do país no exterior. ACEs de 12 países oferecem apoio ao investimento no exterior (Estados Unidos é o país ausente). Todos esses países oferecem garantia às operações de crédito, mas apenas cinco realizam operações de financiamento ao investimento (Alemanha, China, Espanha, Itália e Japão).

O Brasil não possui um instrumento público de financiamento ou garantia de crédito a investimentos de empresas do país no exterior.<sup>8</sup>

### **Comparação das políticas públicas de financiamento e garantias às exportações no Brasil e nas demais economias**

O sistema público de financiamento e garantia de crédito às exportações no Brasil conta com duas instituições que cumpram o papel de ACEs – o BNDES e a ABGF<sup>9</sup> – e também com o programa orçamentário de apoio financeiro às exportações, o Proex, administrado pelo Banco do Brasil.

As linhas de atuação dessas ACEs e do Proex correspondem, de modo geral, às modalidades abrangidas pelo OECD Arrangement, à exceção: (i) dos créditos do BNDES-Exim Pré-embarque – que, no entanto, são pouco expressivos *vis-à-vis* o volume de financiamento de curto prazo às exportações concedido pelas demais instituições bancárias; (ii) de operações de seguro de crédito de curto prazo disponibilizadas pela ABGF para pequenas e médias empresas; e (iii) do seguro da ABGF contra riscos de obrigações contratuais para as indústrias do setor de defesa e mercados exportadores detentores de cotas preferenciais.

Como na maioria dos países analisados, as operações de financiamento e de garantia de crédito das ACEs brasileiras, no âmbito do Arrangement, compreendem *buyer* e *supplier credits* e abrangem exportações de bens e serviços. A operação de equalização de taxa de juros do Proex é semelhante à da Índia, e de natureza distinta das adotadas nos quatro outros países que recorrem a essa modalidade de apoio.

No âmbito das modalidades abrangidas pelo OECD Arrangement, a maior diferença entre a prática usual das ACEs dos demais países e a das brasileiras refere-se ao financiamento a gastos efetuados no país do importador associados a um contrato de exportação (gastos locais).

Essa é uma prática comum entre aquelas ACEs; no caso da prestação de serviços no exterior, a magnitude dos gastos locais financiados é relevante do ponto de vista da concorrência entre exportadores. Por isso mesmo, o Arrangement, da mesma forma que impõe um limite inferior à taxa de juros, estabelece um teto para o financiamento a gastos locais – não pode ser superior a 30% do valor do contrato e, quando exceder a 15% desse valor, o apoio deve ser objeto de notificação prévia à OECD e aos demais países participantes do Arrangement, na qual se especifique a natureza dos gastos locais financiados.

<sup>8</sup> O BNDES dispõe, desde meados da década passada, de programa de Financiamento de Investimento de Empresas Nacionais no Exterior (Finem) Internacionalização – que financia a aquisição, a implantação, a ampliação ou a modernização de unidades produtivas no exterior, bem como a participação societária em empresas estrangeiras. O programa realizou um número muito reduzido de operações em seus 15 anos de existência, em virtude do custo elevado do financiamento oferecido, considerado não competitivo pelos investidores potenciais. Nesse contexto, a participação do BNDES no financiamento do investimento no exterior, de modo geral, não chega a ser considerada pelo investidor potencial no seu processo de decisão.

<sup>9</sup> No momento da elaboração deste artigo (nov. 2019), a ABGF detinha o contrato de gestão sobre o SCE/FGE. A Agência foi incluída na lista das empresas estatais a serem privatizadas no Brasil e, até a data da publicação do artigo, não havia definição a respeito da gestão futura do SCE/FGE.

**QUADRO 3.**  
MODALIDADES DE INSTRUMENTOS DE APOIO GOVERNAMENTAL FINANCEIRO ÀS EXPORTAÇÕES UTILIZADAS POR ACES DE PAÍSES SELECIONADOS

	Apoio governamental ao crédito às exportações nas modalidades contempladas pelo OCDE Arrangement				Outras operações financeiras de apoio governamental às exportações NÃO contempladas pelo OCDE Arrangement							Investimento no exterior
	Financiamento	Garantia	EQUALIZAÇÃO	Project Finance	Untied Credit	Condições preferenciais	Crédito de curto prazo	Pré-embarque	Cadeia produtiva	Investimento	Garantia de não crédito	
Alemanha	BSRAY	BS	V	V			G	F	F	F	V	FG
Bélgica	BS	BS									V	G
China	BS	BSL			F	G					V	FG
Coreia do Sul	B	BS	V		F	FG	F	F			V	G
Espanha	B	BS	V	V	F		G				V	FG
Estados Unidos	B	BL		V		F	G	G	G			
Finlândia	B	BS	V			G	G	G	G		V	G
França	BSR	BS		V			G				V	G
Holanda	BS	BSRL				G					V	G
Índia	B	BS	V			G	G			F	V	G
Itália		BS				G	G	G			V	FG
Japão	B	B		V	FG		G					FG
Reino Unido	B	BSR									V	G
<b>Brasil</b>	BS	BS	BS			FG	F	F			V	

**Legenda:**

<b>V</b> - Realiza esse tipo de apoio	<b>S</b> - Realiza na modalidade Supplier Credit	<b>A</b> - Realiza na modalidade Asset-Based Credit	<b>L</b> - Realiza na modalidade Lease Financeiro	<b>G</b> - Garantia
<b>B</b> - Realiza na modalidade Buyer Credit	<b>R</b> - Realiza na modalidade Refinanciamento	<b>Y</b> - Realiza na modalidade Primary Syndication	<b>F</b> - Financiamento	
<b>Untied Credit</b>	Apoio governamental não sujeito a exigências relativas à compra de bens ou serviços financiados.	<b>Cadeia produtiva</b>	Financiamento ou garantia de crédito da cadeia produtiva do exportador.	
<b>Condições preferenciais</b>	Financiamento em condições preferenciais.	<b>Investimento</b>	Financiamento ou garantia de crédito a investimentos produtivos das empresas exportadoras no país.	
<b>Crédito de curto prazo</b>	Crédito ou garantia de crédito de curto prazo.	<b>Garantia de não crédito</b>	Garantias não incidentes sobre operações de crédito à exportação (exemplo: <i>performance bonds</i> ).	
<b>Pré-embarque</b>	Financiamento ou garantia de crédito para capital de giro para a produção do bem ou serviço a ser exportado.	<b>Investimento no exterior</b>	Investimentos de empresas do país no exterior.	

De modo geral, as ACEs brasileiras têm demonstrado pouca flexibilidade na operação de suas linhas tradicionais de financiamento e de concessão de garantias. Da mesma forma, é limitada a atuação das ACEs brasileiras em modalidades de apoio às exportações não contempladas pelo OECD Arrangement, que vêm sendo crescentemente adotadas por outras ACEs. Em particular, ressalte-se a quase ausência, na carteira de crédito das ACEs brasileiras, de operações mais complexas, como *project finance*, cofinanciamentos e operações estruturadas.

Cabe notar também que parcela significativa do apoio governamental às exportações dos países examinados se instrumentaliza por meio de um leque diversificado de operações de garantias e seguros contra riscos de crédito e contra riscos operacionais associados à atividade de exportação de bens e serviços. No caso brasileiro, ressalta-se o reduzido portfólio de produtos da ABGF, o que decorre, em boa medida, da falta de autonomia da agência na estruturação das operações, bem como do marco legal e regulatório que condiciona sua atuação.

Como se apontou anteriormente, no caso brasileiro, mesmo o seguro contra riscos operacionais – no caso específico da ABGF contra riscos associados a obrigações contratuais, que é oferecido em praticamente todos os países – tem sua oferta limitada às indústrias do setor de defesa e aos mercados exportadores detentores de cotas preferenciais, deixando descobertas as empresas prestadoras de serviços no exterior, as quais, nesse particular, merecem atenção especial das ACEs dos demais países. Da mesma forma, apenas em 2016, foi autorizada a participação da ABGF em operações de cogarantias, já bastante disseminadas no mercado mundial.

Por fim, várias das novas orientações que vêm sendo incorporadas à atuação das ACEs europeias e asiáticas, apontadas no Quadro 3, estão ausentes da atuação das ACEs brasileiras – em particular, uma postura proativa seja em relação à captura de clientes, seja para buscar soluções inovadoras e adequadas a situações específicas, que contemplem, inclusive, as demandas dos importadores e dos contratantes no exterior e uma perspectiva de longo prazo que contemple a permanência do exportador no mercado internacional e não apenas a realização de operações de crédito ou seguro de crédito à exportação que surgem em seu balcão.

Em suma, enquanto os principais competidores do Brasil ampliam e sofisticam seus instrumentos de apoio às exportações, no país essas políticas têm perdido protagonismo ultimamente.

## CONCLUSÃO

As políticas brasileiras de apoio oficial ao crédito à exportação têm sido alvo de questionamentos nos últimos anos e vêm perdendo seu papel estratégico na política comercial do país.

A área de comércio exterior do BNDES foi reduzida a um subdepartamento; o Proex Equalização sofre imprevisibilidade orçamentária; a ABGF foi incluída na lista de privatizações do governo e há indefinição quanto ao futuro do SCE/FGE; e o Cofig, que delibera e aprova operações desses instrumentos com valores mais elevados, diminuiu a frequência de suas reuniões.

Essas mudanças prejudicam as empresas exportadoras, que ficam expostas a insegurança jurídica e perdem competitividade frente aos seus concorrentes no mercado externo.

Os instrumentos brasileiros de crédito às exportações não são particularidades nossas. Pelo contrário, são comuns nas maiores economias do mundo e estão alinhados com as regras da OCDE, estabelecidas no OECD Arrangement.

Os concorrentes do Brasil, inclusive, têm ampliado e sofisticado cada vez mais seus instrumentos, ao passo que aqui eles são reduzidos. O próprio OECD Arrangement tornou-se insuficiente para abranger todas as novas modalidades de apoio à exportação que vêm surgindo e passa atualmente por uma revisão.

O Brasil participa dessa revisão como observador. É adequado que o país participe do arranjo em si para obter direito a voto e a um posicionamento mais assertivo nesse processo. Trata-se de uma oportunidade de o Brasil influenciar o processo de reformulação do Arrangement para garantir um campo de atuação mais nivelado entre as ACEs do mundo e reafirmar seu compromisso de alinhamento com as normas da OCDE.

O sistema público de financiamento e garantia às exportações precisa voltar a ter protagonismo na política comercial brasileira, enquanto elemento-chave para que as empresas do país possam competir em pé de igualdade no comércio exterior. Isso terá influência decisiva na posição que o Brasil ocupará no comércio internacional em alguns anos.

A retomada do crescimento da economia brasileira está diretamente ligada à melhor inserção do país no mercado internacional e, para isso, a manutenção e modernização do nosso sistema de incentivo às vendas externas, em linha com as melhores práticas internacionais, é condição fundamental.

## REFERÊNCIAS

- ALVAREZ, R.; PRINCE, D.; KANNEBLEY JR., S. 2014. **Financiamento às exportações de produtos manufaturados brasileiros: uma análise microeconômica**. São Paulo: CNI. Prêmio CNI de Economia.
- BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria Executiva da Câmara de Comércio Exterior. 2019a. Programa de financiamento às exportações – Proex. Disponível em: <http://www.camex.gov.br/financiamento-e-garantia-as-exportacoes/programa-de-financiamento-as-exportacoes-proex>. Acesso em 29/08/2019.
- BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria Executiva da Câmara de Comércio Exterior. 2019b. Seguro de crédito à exportação – SCE. Disponível em: <http://www.camex.gov.br/financiamento-e-garantia-as-exportacoes/seguro-de-credito-a-exportacao-sce>. Acesso em 29/08/2019.
- CNI – CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. 2019a. **Compatibilidade do sistema público de financiamento e garantias às exportações com os padrões da OCDE**. Brasília: CNI.
- CNI – CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. 2019b. **Políticas de financiamento e garantias às exportações no mundo**. Brasília: CNI.
- GALETTI, J.; HIRATUKA, C. 2013. Financiamento às exportações: uma avaliação dos impactos dos programas públicos brasileiros. **Revista de Economia Contemporânea**, Vol. 17, Nº. 3, p. 494-516.
- EXIM – EXPORT-IMPORT BANK OF THE UNITED STATES. 2015. *Report to the U.S. congress on global export credit competition*. Jun. Disponível em: [http://www.exim.gov/sites/default/files/reports/EXIM%202014CompetReport\\_0611.pdf](http://www.exim.gov/sites/default/files/reports/EXIM%202014CompetReport_0611.pdf). Acesso em 23/04/2019.
- EXIM – EXPORT-IMPORT BANK OF THE UNITED STATES. 2016. *Report to the U.S. congress on global export credit competition*. Jun. Disponível em: <http://www.exim.gov/sites/default/files/reports/2015EXIMCompetitiveReportFINAL-v3.3.pdf>. Acesso em 23/09/2019.
- EXIM – EXPORT-IMPORT BANK OF THE UNITED STATES. 2017. *Report to the U.S. congress on global export credit competition*. Jun. Disponível em: [https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/508%20compliant%20version\\_EXIM%20Bank%20Competitiveness%20Report\\_June%202017.pdf](https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/508%20compliant%20version_EXIM%20Bank%20Competitiveness%20Report_June%202017.pdf). Acesso em 23/09/2019.
- EXIM – EXPORT-IMPORT BANK OF THE UNITED STATES. 2018. *Report to the U.S. congress on global export credit competition*. Jun. Disponível em: [https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/competitiveness\\_reports/2018/EXIMCompetitiveness-Report\\_June2018.pdf](https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/competitiveness_reports/2018/EXIMCompetitiveness-Report_June2018.pdf). Acesso em 23/09/2019.