TD Nº 25

FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES

Guida Piani e
Lia Valls Pereira

Janeiro de 1990

FUNCEX

fundação
centro de estudos
do comércio
exterior

Financiamento às exportações

Guida Piani e
Lia Valls Pereira

Janeiro de 1990

Av. Rio Branco, nº 120, Gr.707, Centro, Rio de Janeiro, CEP 20.040-001 Tels.: (21) 2509-4423, 2509-2662, 2221-1524 Fax: (21) 2221-1656
Instituída em 12 de março de 1976 - CNPJ 42.580.266/0001-09. Utilidade Pública Federal Decreto 87.061
E-mail: funcex@funcex.com.br Home Page: www.funcex.com.br

Resumo

O objetivo central deste trabalho é uma avaliação crítica do sistema de financiamento às exportações brasileiras vigente até fins de 1989, de forma a fornecer subsídios para uma possível reformulação deste mecanismo.

A primeira parte do trabalho analisa os principais sistemas de financiamento e seguro-crédito existentes nos países desenvolvidos e em desenvolvimento. São destacados, principalmente, aspectos relacionados à participação do governo nestes sistemas.

Na segunda parte é analisado o sistema de financiamento às exportações no Brasil. Destacam-se as estimativas das taxas de subsídios implícitas no pré-financiamento e no sistema de equalização via FINEX, no período de 1984 a 1988.

O trabalho argumenta que é necessário introduzir um maior grau de seletividade para as operações de financiamento com apoio oficial. Neste sentido, essas operações deveriam se concentrar nas vendas de bens de capital sob encomenda e nas de produtos "novos" da pauta de exportação brasileira, que incorporem de fato alto valor agregado.

Í N D I C E

	Pág.
INTRODUÇÃO	01
1. ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE OS SUBSÍDIOS AOS FINANCIAMENTOS	02
2. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS SISTEMAS DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES	06
2.1. Principais Características dos Sistemas de Financiamento às Exportações no Comércio Mundial	06
2.2. Principais Tendências dos Sistemas de Financiamento	22
2.3. Algumas Considerações Finais	30
3. O SISTEMA BRASILEIRO DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES	35
3.1. Descrição do Sistema em Vigor até 1984	35
3.2. Avaliação do Sistema em Vigor até 1984	40
3.3. O Sistema de Equalização de Taxas de Juros	42
3.4. As Dificuldades Atuais	49
4. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	50
ANEXO A: Técnicas de Financiamento no Comércio Internacional	57

FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES

INTRODUÇÃO

Em 1970, 15% do valor total das exportações brasileiras, US$ 2,8 bilhões, correspondiam às exportações de produtos manufaturados. Em 1988, este percentual subiu para 57%, enquanto o valor das exportações totais passaram para US$ 33,8 bilhões. Este desempenho extremamente favorável se deve, em grande medida, ao êxito da política de promoção às exportações, iniciada em finais dos anos sessenta.

Destaca-se, entre os instrumentos desta política, o sistema brasileiro de financiamento às exportações. Embora este seja considerado razoavelmente abrangente e adequado às necessidades operacionais das empresas (Lattes 1989), algumas questões tem sido levantadas, apontando a conveniência de uma reavaliação da atual sistemática. As principais são:

a) a concessão de subsídios generalizados ao financiamento só se justificaria, numa primeira fase, como fator de alavancagem da exportação de manufaturados;

b) a própria crise fiscal do Estado brasileiro requer maior seletividade na concessão de subsídios;

c) a vinculação dos financiamentos à dotação orçamentária da União implica que objetivos da política de estabilização interferem na política de financiamento; e

d) a virtual ausência do seguro-crédito prejudica a expansão do financiamento pelo setor privado.

O objetivo central deste estudo é uma avaliação crítica do atual sistema de financiamento à exportação, de forma a fornecer subsídios para uma possível reformulação deste mecanismo.

O estudo está organizado da seguinte forma: na primeira seção, são apresentados os principais argumentos favoráveis e contrários aos financiamentos subsidiados; na segunda seção, são apresentadas as características dos sistemas de financiamento nos países desenvolvidos e em desenvolvimento; na terceira seção, descreve-se brevemente a evolução da estrutura de financiamento no Brasil e avalia-se o sistema atual de financiamento a partir de 1984; finalmente, na quarta seção, são apresentadas as principais sugestões para uma política brasileira de financiamento às exportações.

1. ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE OS SUBSÍDIOS AOS FINANCIAMENTOS

A concessão de subsídios aos financiamentos às exportações apoia-se teoricamente na necessidade de se eliminar o viés anti-exportador, na presença de distorções do mercado doméstico, que dificultam a captação de recursos para o setor. (Fitzgerald e Monson, 1989). Distinguindo-se entre os financiamentos à produção (ou financiamento pré-embarque) e os financiamentos à venda de exportações (ou financiamentos pós-embarque) ressaltam-se diversos argumentos que justificam o subsídio governamental.

Os bancos comerciais tendem a cobrar taxas de juros mais elevadas para atividades com pequena tradição no mercado. Desta forma, o acesso ao financiamento para capital de giro ficaria limitado para as empresas localizadas em países que iniciam a expansão de vendas de manufaturados para o mercado externo. Em adição, dada a fragilidade dos mercados de capitais nos países em desenvolvimento, financiamentos para a expansão de capacidade produtiva ou de bens que requerem períodos longos de manufatura dependem, em grande medida, de recursos do Estado. Logo, se o governo deseja estimular a produção para exportação é justificável a concessão de subsídios ao financiamento, nas diversas etapas de produção.

O argumento acima é reforçado pela presença de taxas de câmbio sobrevalorizadas e/ou esquemas de proteção à indústria

doméstica que desestimulam o setor exportador vis à vis o setor voltado para o mercado doméstico. O subsídio ao financiamento, assim como isenções fiscais às atividades de exportação são entendidos, portanto, como mecanismos compensadores do viés anti-exportador.

A resposta usual da teoria de comércio internacional é que a introdução do incentivo governamental gera novas distorções na alocação de recursos, dada a dificuldade de se mensurar precisamente quanto de subsídio deve ser concedido para eliminar o viés anti-exportador. A medida correta de política econômica seria disseminar informações sobre a atividade exportadora, de forma que o setor privado financeiro reavaliasse os custos dos empréstimos. Em adição, implementação de medidas que permitissem o desenvolvimento do mercado de capitais, a eliminação dos esquemas de proteção doméstica e reavaliação de política cambial são recomendadas. Pressupõe-se, portanto, que o mercado é o melhor avaliador das condições que devem ser ofertadas para o financiamento. O subsídio distorce a informação, não contribui para o fortalecimento do sistema financeiro privado e ajuda a perpetuar esquemas protecionistas.

Observa-se, contudo, que ao privilegiarem a expansão das exportações, os países em desenvolvimento optam por políticas ativas de interferência nos mercados. Esta opção pode ser explicada, em parte, pela dificuldade de consolidar o mercado de capitais, pelo uso de barreiras protecionistas como estímulo à produção doméstica e pelo objetivo explícito de alterar os preços relativos entre bens exportáveis e bens não-comercializáveis.

Consequentemente, o financiamento subsidiado na fase de produção termina sendo justificado por argumentos semelhantes ao da proteção à indústria nascente. Entretanto, é consenso que a proteção à indústria nascente é um mecanismo temporário, uma vez que a perpetuação deste inibe a competitividade da indústria. Em tese, portanto, o subsídio ao financiamento deveria ser igualmente temporário, restringindo-se para as atividades nas quais o sistema privado financeiro não tem condições de oferecer créditos. Em outras palavras, à medida que a atividade exportadora se consolidasse e fosse

lucrativa, o mercado não a discriminaria vis à vis atividades voltadas para o mercado doméstico.

Não obstante, mesmo que o custo do financiamento e o acesso aos recursos fossem iguais para o setor exportador e o setor doméstico, ainda assim o governo pode optar por subsidiar o financiamento pré-embarque à exportação, dependendo da estratégia de desenvolvimento adotada (*).

Ressalta-se, contudo, que qualquer subsídio altera a distribuição de recursos na sociedade. E, considerando-se que nenhum governo opera com restrição orçamentária ilimitada, a concessão de um maior volume de subsídios para um setor implica na possível penalização de outros setores. Logo, ainda que privilegiando o crescimento das exportações, o estímulo governamental deve ser substituído ao longo do tempo por medidas que incorporem menores elementos de subsídios diretos.

Em suma, passada uma primeira fase em que a concessão generalizada de subsídios aos financiamento pode ser justificada como elemento de alavancagem das exportações, o incentivo governamental deve se tornar mais seletivo. O essencial é, nesta segunda etapa, garantir um cenário de regras estáveis para que o sistema privado financeiro seja a principal fonte de recursos, pelo menos para os financiamentos de menor prazo de duração.

Em relação aos financiamentos pós-embarque, a introdução do subsídio é motivada por fatores associados à concorrência. Destaca-se, especialmente, as vendas de produtos com ciclo longo de duração, onde as condições de financiamento são elementos determinantes da competitividade dos produtos. Desta forma, argumenta-se que se o governo não viabiliza condições semelhantes aos concorrentes, as exportações não se realizam.

A crítica a esta proposição associa-se ao reconhecimento que dada a diversidade de dotação de fatores, os países apresentam estruturas diferentes de custos de mão-de-obra e de taxas de

(*) Por exemplo, o governo pode considerar que uma estratégia de "export-led growth" é a melhor alternativa para acelerar o crescimento econômico.

juros. Taxas de juros relativamente mais altas do que às prevalecentes no mercado internacional expressam menores dotações do fator capital em relação ao de outros países. Em adição, a diversidade das taxas de inflação entre os países igualmente afetam as taxas de juros.

Observa-se, ainda, que se todos os governos resolverem competir subsidiando o financiamento pós-embarque, as condições de financiamento tenderiam a se igualar, deixando de se constituirem em determinante de competitividade. Ademais, em função do nível de subsídio concedido, o ônus sobre o déficit público pode atingir níveis não-aceitáveis, face às demandas de outros setores da sociedade(*).

Teoricamente, num mundo onde imperasse o livre-comércio, os subsídios apenas contribuiriam para distorcer a alocação de recursos na economia, impedindo a especialização na produção de bens e serviços, nos quais o país possui melhores vantagens comparativas. Historicamente, contudo, os países tenderam a conceder subsídios aos financiamentos às exportações, quer seja pela fragilidade do sistema financeiro privado ou pela intenção implícita de estimular o setor externo. Implicitamente, de forma errada ou correta, os governos consideraram que os benefícios advindos da expansão das exportações superavam os custos associados à possíveis ineficiências na alocação de recursos.

Assumindo-se que haja ganhos líquidos para a sociedade advindos da concessão de subsídios às exportações, isto não exclui a questão de temporalidade do instrumento. Numa economia de mercado não se justifica a concessão permanente de subsídios a uma atividade produtiva, que, por definição, deve basear sua competitividade na sua própria eficiência, determinada a partir de fatores

(*) Como será analisado na seção seguinte este fenômeno ocorreu no financiamento subsidiado pelos países industrializados.

tecnológicos, qualidade do produto e estratégias de comercialização. Pressupõe-se, portanto, que o sistema financeiro privado, ao longo do tempo, crie instrumentos capazes de fornecer os recursos necessários aos financiamentos às exportações, uma vez que estas consolidem sua lucratividade.

2. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS SISTEMAS DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES

Nesta seção serão descritas as principais características dos sistemas de financiamento às exportações, em vigência no comércio mundial. O objetivo não é o de apresentar uma análise exaustiva dos diferentes sistemas existentes em cada país, mas apenas o de ressaltar alguns pontos que servirão de quadro referencial ao estudarmos o caso brasileiro. Optou-se, portanto, por abordar as seguintes questões:

a) na primeira parte, descreve-se as principais características dos sistemas de financiamento existentes no comércio mundial;

b) na segunda parte, examinam-se as principais tendências financiamentos com apoio oficial às exportações; e

c) na terceira parte, apresentam-se algumas considerações finais.

2.1. Principais Características dos Sistemas de Financiamento às Exportações no Comércio Mundial

Em termos gerais, o apoio oficial aos financiamentos às exportações intensificou-se nos países desenvolvidos associado à concorrência no mercado de produtos com longo ciclo de duração. A justificativa para este apoio derivava do pequeno interesse do setor financeiro privado em participar de operações de longo prazo e da percepção que o mercado dos países em desenvolvimento, embora po

tencialmente lucrativos, não dispunham de recursos suficientes para financiar importações de bens de capital.

Nos países em desenvolvimento, a fragilidade do mercado doméstico financeiro e a percepção da relevância das exportações de produtos não-tradicionais para obtenção de divisas ou como estratégia indutora de crescimento econômico induziram, por sua vez, a uma maior participação do governo nos financiamentos à produção.

Os mecanismos de apoio governamental aos financiamentos às exportações assumem, usualmente, as seguintes formas:

a) provisão de seguros e créditos, em especial, para os financiamentos concedidos aos compradores estrangeiros;

b) redescontos, que significam a venda por um banco de uma obrigação adquirida junto ao exportador (por exemplo, o contrato de fechamento de uma exportação) a uma entidade governamental (em geral, o Banco Central) a uma taxa especial;

c) refinanciamentos, por parte de agências oficiais, à taxas especiais, dos créditos concedidos pelo sistema privado aos exportadores;

d) cobertura com fundos governamentais da diferença entre as taxas de juros de mercado e taxas fixas de juros estabelecidas a um nível menor com o objetivo de promover as exportações; e

e) concessão direta de financiamentos por parte de agências governamentais.

Não obstante estas serem as formas usuais de apoio governamental, existe uma grande diversidade de abrangência do apoio e do instrumento prioritariamente utilizado. Ademais, variam, igualmente, as fontes de recursos para os financiamentos, sendo que nos países desenvolvidos, a dotação de recursos públicos é relativamente menor do que nos países em desenvolvimento.

Não se pretende realizar uma análise detalhada dos esquemas de financiamento com apoio oficial existentes no comércio

mundial. Desta forma, foram selecionado seis exemplos em países desenvolvidos, e três, em países em desenvolvimento(*).

Inicialmente serão abordados os principais aspectos dos sistemas de financiamentos nos países desenvolvidos.

FORMA ORGANIZACIONAL DO APOIO GOVERNAMENTAL AOS FINANCIAMENTOS

Nos Estados Unidos, França, Alemanha, Japão e Itália existem agências governamentais especializadas em comércio exterior que fornecem créditos diretos para exportadores (suppliers'credits) ou importadores (buyers' credits').

Nos Estados Unidos e no Japão, estas agências estimulam a participação do sistema financeiro privado nos créditos oficiais concedidos. Por exemplo, nos Estados Unidos, a PEFCO - Private Export Funding Corporation, que é um consórcio de 54 bancos comerciais privados, sete corporações industriais e um banco de investimento, trabalha junto ao Eximbank norte-americano na concessão de financiamentos de longo prazo.

Além de créditos diretos, são importantes as operações de redescontos, refinanciamentos e fundos de equalização de taxas de juros que permitem a participação do sistema bancário privado no apoio aos financiamentos às exportações.

Nos Estados Unidos, o Eximbank refinancia créditos do sistema bancário privado viabilizando, portanto, financiamentos à taxas de juros fixas. Da mesma forma, o Banco Francês de Comércio Exterior oferece facilidades de redesconto e refinanciamento, além de contribuir para um fundo de equalização da taxa de juros. Ressalta-se, entretanto, que os bancos privados franceses também contribuem com cotas para este fundo, quando não cumprem as parcelas de financiamento que lhe foram destinadas.

(*) Países desenvolvidos: Estados Unidos, Reino Unido, Itália, França, Japão e Alemanha. Países em desenvolvimentos: Índia, Coréia e México. As informações básicas foram extraídas de Chase (1986).

Na Alemanha, a participação do governo nas operações de refinanciamento são realizadas diretamente através do Banco Central Alemão. Observa-se que no caso alemão, os fundos de equalização da taxa de juros não operam, pois a taxa de juros alemã é relativamente baixa em relação às taxas internacionais.

Na Itália, ao contrário, o fundo de equalização da taxa de juros tem um papel relevante, sendo administrado pelo Instituto Centrale per el Credito e Medio Termine (Mediocredito Centrale). Além disso, esta instituição opera como refinanciadora de créditos concedidos pelas instituições privadas.

Finalmente, no Reino Unido, o ECGD - The Export Credits Guarantee Department opera o fundo de equalização de juros.

Outra forma de apoio governamental existente em todos esses países são as operações de seguro-crédito e concessão de garantias bancárias, que serão analisadas a seguir.

TIPOS DE APOIOS CONCEDIDOS PELO GOVERNO

Em todos os países selecionados, o apoio governamental se concentra nos financiamentos pós-embarque de médio e longo prazo. A cobertura de risco comercial fornecido na maioria dos casos por seguradoras privadas para créditos de curto prazo é considerada suficiente para assegurar os recursos necessários nas vendas até 180 dias. Descreve-se, a seguir, a estrutura do apoio oficial aos financiamentos.

a) Operações de médio prazo (entre 180 dias e 5 anos)

Em nenhum dos países analisados há concessão direta de crédito para exportadores ou importadores, em operações de médio prazo(*).

(*) Não se exclui, entretanto, que, especialmente, para operações de financiamentos de importações de países relativamente mais pobres isto possa ocorrer. Ver o caso alemão.

O Eximbank norte-americano oferece refinanciamento, à taxas de juros fixas, até 85% do valor das exportações financiadas pelos bancos privados. Em tese, este refinanciamento é disponível somente em situações, onde o exportador norte-americano enfrenta a concorrência de parceiros que auferem créditos subsidiados. Em adição, existe uma linha especial de refinanciamento para pequenas firmas.

No Reino Unido, o ECGD opera um fundo de equalização de juros para créditos concedidos aos exportadores ou importadores, cobrindo, igualmente,até 85% do financiamento. Na França, além desta modalidade de apoio, o BFCE (Banque Française du Commerce Exterieur) oferece facilidades de redesconto e refinanciamentos para o sistema bancário.

Na Alemanha, o KFW, que é a agência de crédito oficial alemã,oferece suppliers'credits de certos bens de capital destinados aos países em desenvolvimento. Podem ocorrer, então, concessões a prazos entre 3 e 5 anos, eventualmente. Entretanto, o AKA, que é uma companhia formada por bancos privados e a principal fonte de financiamentos às exportações, obtém refinanciamento do Banco Central somente para exportações destinadas aos países menos desenvolvidos e do Leste Europeu. Mesmo assim, devido ao rígido controle monetário na Alemanha, nem sempre os recursos são disponíveis. Desta forma, a principal linha para suppliers' credits , operada pelo próprio AKA, oferece financiamentos a taxas de juros de mercado.

O Mediocredito Centrale na Itália oferece refinanciamentos e opera com fundos de equalização de juros. Ademais, fornece créditos de exportação para países em desenvolvimento, que podem , eventualmente, englobar operações de médio prazo. Destaca-se, no caso italiano, a possibilidade de operações triangulares. Nestas , um contrato é negociado entre o exportador e o importador. O exportador requer ao seu banco que aplique para a equalização dos juros no Mediocredito e para a provisão de garantia, via SACE, ao banco estrangeiro financiador do importador(*). SACE emite uma garantia

(*) SACE - Sezione Speciale per L'Assucurazione del Credito, é uma entidade pública que fornece seguro-crédito e garantias bancárias.

de 100% ao banco estrangeiro e o Mediocredito paga a diferença da taxa de juros e todas as comissões de financiamento. Esta operação só é disponível, entretanto, para entidades compradoras pertencentes ao setor público.

Finalmente, no caso japonês, o JAPAN EXPORT - IMPORT BANK tem procurado restringir sua atuação em financiamentos cujo valor e maturidade são incompatíveis com a plena cobertura pelo setor privado.

b) Operações de longo prazo

As operações de refinanciamento e de equalizações da taxa de juros, são igualmente oferecidas para os créditos de longo prazo. Em adição, observa-se maior disponibilidade de concessões diretas de financiamento oficiais, como se descreve a seguir.

Nos Estados Unidos, o Eximbank e o PEFCO são as principais fontes de recursos para créditos de longo prazo. A diferença entre os dois é que sendo uma agência privada, o PEFCO opera com taxas de juros flutuantes relacionadas às taxas de empréstimo do Tesouro Americano. Os prazos de maturação dos financiamentos podem chegar até a 25 anos.

Na França, o BFCE fornece créditos diretos para os importadores, em operações envolvendo prazos superiores a 7 anos. É financiado, em geral, até 85% do conteúdo francês incorporado nas exportações de bens e serviços.

Na Alemanha, como foi anteriormente citado, a agência oficial KFW fornece suppliers' e buyers' credits para a compra de certos bens de capital destinados aos países em desenvolvimento. A KFW também concede especial ênfase para o financiamento de exportações de navio e "Airbuses". De forma geral, portanto, os créditos disponíveis estão intimamente associados aos projetos considerados de especial interesse pelo governo alemão.

Quanto aos financiamentos concedidos aos importado-

res de bens de capital e serviços pelo consórcio de bancos privados alemães, o AKA, o Banco Central Alemão, como foi antes mencionado, oferece facilidades de refinanciamento somente para àqueles localizados nos países menos desenvolvidos e no Leste Europeu.

Finalmente, o Eximbank japonês, criado em 1950, teve um papel fundamental no programa de promoção às exportações. Embora continue a preencher este papel, tem procurado, ao longo do tempo, assegurar maior participação do sistema privado bancário. Assim, nos financiamentos concedidos exclusivamente pelo Eximbank, sua participação máxima é de 60%; no caso de suppliers' credits e para buyers' credits, esta participação equivale ao custo dos bens importados. Já nos financiamentos conjuntos com o sistema bancário privado, a parcela do Eximbank é no máximo de 52,5%.

Será examinado, entretanto, na sub-seção seguinte, que a concorrência nos créditos de longo prazo tem intensificado o uso de créditos mistos ou de ajuda vinculada pelas agências oficiais de crédito à exportação nos países desenvolvidos.

c) Provisão de seguros e garantias

A provisão de seguros e garantias bancárias constitui igualmente uma forma de apoio governamental relevante para os financiamentos às exportações nos países desenvolvidos.

Países como a Dinamarca, Holanda, Bélgica e Noruega, por exemplo, restringem o apoio oficial às exportações à provisão de seguro e garantias (Neves e Braga 1986).

A estrutura organizacional e as principais formas de seguros e garantias existentes nos países selecionados são descritas a seguir.

Nos Estados Unidos, o FCIA - Foreign Credit Insurance Association, que é um consórcio de empresas seguradoras privadas, oferece cobertura para risco político e comercial para financiamentos de curto e médio prazo. O Eximbank concede garantias bancárias

para créditos de médio e longo prazo, sendo que a concessão de financiamentos pelo PEFCO estão condicionadas a estas garantias. Ressalta-se que para riscos políticos específicos, o valor da garantia concedida pelo Eximbank cobre até 100% do valor da operação.

Na França, a Compagnie Française d'Assurance pour Le Commerce Extérieur - COFACE -, uma entidade mista, oferece um amplo programa de seguros e garantias. Além dos riscos usualmente cobertos (comercial e político), a COFACE fornece cobertura contra risco cambial em contratos firmados em moeda estrangeira; risco associado às perdas advindas da diferença entre as despesas com "marketing" no país comprador e as receitas efetivamente obtidas das vendas de exportações; risco para financiamentos de capitais de giro de produtores de bens de capital associado à possíveis elevações no custo da manufatura, além de uma série de riscos políticos específicos. O COFACE cobre, em geral, riscos comerciais até 90%, e políticos até 95%. Fornece também garantias incondicionais para bancos comerciais em até 100%, para créditos fornecidos a taxas de juros subsidiadas.

No Reino Unido, a base do programa de promoção às exportações relaciona-se com a ampla concessão de seguros e créditos concedidas pelo Exports Credits Gurantee Department (ECGD). É interessante salientar a atuação do ECGD em um país onde o mercado segurador privado possui forte tradição.

A cobertura de risco político para financiamentos de longo prazo é uma atividade que em todos os países é subsidiada pelo governo, pois, se transferida ao setor privado integralmente, os prêmios associados ao seguro seriam extremamente elevados. Por outro lado, o seguro de crédito de curto prazo é uma atividade de reduzida margem de lucro e risco pequeno para o segurador, dependendo portanto, de um grande volume de negócios que compense os custos de informação. O ECGD conseguiu aos longos dos anos competir com o setor privado segurador, neste caso sem subsídio governtamental , o que lhe permite manter uma carteira diversificada, diminuindo o ônus das garantias e seguros concedidos aos créditos de alto risco.

HERMES é a companhia seguradora privada na Alemanha que oferece também, em nome e por conta do governo alemão, seguro - -crédito e garantias. Neste caso, o governo alemão arca com parte da cobertura do risco associado à operações de duvidosa rentabilidade. A concorrência na área de seguros entre os países desenvolvidos levou a que HERMES ofereça uma ampla gama de seguros semelhantes aos existentes na França.

Na Itália, a provisão oficial de seguros e créditos é feita através de uma agência governamental - SACE. Além das coberturas de risco comercial político e cambial, o SACE oferece seguro contra inflação. A agência também funciona como resseguradora de créditos de curto prazo.

Finalmente, no Japão, a provisão de seguros é fornecida pelo MIT (Ministério de Indústria e Comércio Exterior) somente em casos não contemplados pelo sistema privado. O MIT fornece garantias para os bancos que participam dos empréstimos concedidos pelo Eximbank.

d) Outras linhas de apoio

Além dos financiamentos pós-embarque mencionados, alguns países operam linhas de crédito com apoio oficial direcionadas a outras atividades.

Na França, por exemplo, são disponíveis financiamentos, a taxas preferenciais, para investimentos em empresas voltadas para exportação (Neves e Braga 1986). Igualmente, são fornecidos créditos para implantação de indústrias no exterior e exportação de serviços. Segundo Messerlin (1986), os pré-financiamentos tendem a se concentrar em operações de larga escala da indústria de construção civil em terceiros países.

No Japão, linhas de créditos especiais são concedidas para as exportações de serviços tecnológicos (pós-embarque) e para a expansão de firmas japonesas localizadas no exterior.

Nos Estados Unidos, a Commodity Credit Corporation , uma agência governamental, regula os financiamentos de exportações de produtos agrícolas. Ademais, dadas as tensões comerciais entre os Estados Unidos e a Comunidade Européia na questão dos subsídios agrícolas, o governo norte-americano introduziu o Export Enchanament Program que permite financiamentos altamente subsidiados para compra de alguns produtos agropecuários que sofrem concorrência de países da Comunidade.

Nos países em desenvolvimento selecionados optou-se por uma descrição suscinta do programa de financiamento às exportações vigente em cada país.

CORÉIA

As exportações de manufaturados na Coréia sempre obtiveram tradicionalmente amplo apoio governamental.

Inicialmente, o apoio oficial aos créditos de exportações concentraram-se no financiamento ao capital de giro, que explicam 58% a 71% do total dos créditos concedidos entre 1970-79. (Rhee 1985).

A base para estes empréstimos de curto prazo são as letras de crédito que permitem ao exportador a obtenção de crédito automático junto aos bancos comerciais e viabilizam a abertura de financiamentos para o exportador indireto doméstico, ou seja, o fornecedor de insumos domésticos. A automaticidade do empréstimo é assegurada via o redesconto automático pelo Banco Central das letras de crédito.

Em 1976, foi criado o Eximbank coreano, que passou a administrar todos os programas de apoio às exportações, desde provisão de seguros e garantias até a concessão de financiamentos. A criação do Eximbank refletiria a necessidade de uma maior concentração nas linhas de financiamento de longo prazo, dada a crescente

relevância de produtos com longo ciclo de duração na pauta de exportação coreana.

Os recursos para o banco provêem de dotações orçamentários e de empréstimos realizados junto ao mercado doméstico e externo.

Nos financiamentos pré-embarque, o Eximbank dirige seus recursos, em especial para o setor de bens de capital. Os financiamentos são ofertados na moeda local e em moeda estrangeira, quando são requeridas importações na produção destes bens.

Financiamentos pós-embarque cobrem períodos de 181 dias a dez anos.

Em adição, o banco opera uma linha de empréstimo para bancos estrangeiros que desejam financiar importações de bens coreanos para seus clientes. Neste caso, o exportador coreano recebe o valor da exportação diretamente do Eximbank e o banco estrangeiro debita o empréstimo no prazo estabelecido junto ao Eximbank.

Existem ainda alguns programas especiais que visam promover a instalação de empresas coreanas no exterior. O apoio a estas atividades é entendido como um instrumento de promoção das exportações de bens de capital coreanos.

Finalmente, dada a escassez de recursos naturais no país, créditos de até 20 anos são concedidos para empresas nacionais que se dedicam à procura de fontes de ferro, cobre, zinco, madeira e borracha no exterior.

Observa-se que como a Coréia não está sujeita aos acordos sobre taxas de juros dos países da OCDE, o governo tem dado substancial apoio, em especial, para os produtos de grande valor adicionado (bens de capital e navios).

ÍNDIA

Através do Export Credit and Guarantee Corporation (ECGC), uma agência governamental, é fornecido seguro contra risco

político, comercial e cambial. Um programa especial é oferecido para firmas pequenas, com nível de cobertura mais elevados e menores exigências administrativas. Em adição, o ECGC oferece diferentes tipos de garantias bancárias para estimular o financiamento via o sistema privado. Em ambos os casos, garantias e seguros, o beneficiário mantém uma série de obrigações administrativas, entre elas a de fornecimento de informações sobre o andamento da transação, para que seja assegurado o direito de obtenção ao seguro.

O Eximbank indiano foi estabelecido, em 1982, e coordena todo o apoio oficial à promoção das exportações. As suas principais atividades são:

a) crédito direto para financiamento pós-embarque para exportadores (suppliers' credits); importadores (buyers' credits), instituições financeiras e governos estrangeiros. Em geral, os créditos são fornecidos em conjunto com os bancos comerciais, sendo o prazo mínimo de 6 meses e o máximo de 10 anos. Os bens prioritariamente elegíveis são bens de capital, serviços de consultoria e tecnologia. Não há limite para a parcela financiada, embora seja requerido, em geral, um pagamento mínimo à vista no momento de abertura do crédito. As taxas de juros são determinadas com base nas taxas de juros internacionais.

b) refinanciamentos dos créditos bancários fornecidos em contratos de maturidade de 6 meses a 12 anos são disponíveis, assim como refinanciamento em dólares para bancos estrangeiros que forneçam créditos (prazo de 2 a 7 anos) para a compra de bens de serviços indianos. O refinanciamento cobre 100% dos créditos fornecidos por bancos indianos e no máximo 90% dos créditos providos por bancos estrangeiros;

c) redescontos de letras de exportação, nas transações com maturidade de 180 dias ou menos, são disponíveis para os bancos comerciais. O valor passível de ser redescontado cobre 100% do valor do contrato;

d) linhas de crédito direto para exportadores de produtos de longa duração visando facilitar as compras de insumos e matérias-primas necessárias. No caso de empresas voltadas exclusivamente para vendas no mercado externo, o Eximbank financia a compra de equipamentos domésticos ou estrangeiros. Há igualmente uma linha especial para os fabricantes que exportam "software", permitindo a compra no mercado interno ou externo de bens de informática;

e) linhas especiais de financiamento para os produtores indianos que desejam participar de "joint-ventures" no exterior; e

f) finalmente, o Banco Mundial, através do Eximbank, opera uma linha de crédito que visa promover as exportações de projetos de engenharia e o International Finance Corporation opera uma outra linha, com o objetivo de aprimorar a capacidade de exportar de pequenas e médias empresas.

A abrangência do sistema indiano mostra a intenção explícita do governo de promover as exportações em todas as suas etapas, ao mesmo tempo elegendo produtos de maior valor adicionado, como alvo prioritário.

MÉXICO

O Bancomext (Banco Nacional de Comércio Exterior do México) coordenada as atividades de apoio ao financiamento às exportações. O Banco funciona como emprestador direto e como banco de redesconto, através do FOMEX (Fundo para Promoção de Exportação de Manufaturados). Ademais, a partir de 1987, o Bancomext - FOMEX e a Companhia Mexicana de Seguros de Crédito (uma companhia formada por seguradoras privadas mexicanas) firmaram um acordo para a Companhia Mexicana passar a administrar, em nome do Bancomext, garantia de crédito e seguro contra risco político. Antes, a Companhia Mexicana apenas cobria risco comercial e o Banco provia cobertura para

risco político e concedia garantia de crédito.

Os recursos do Banco provêem parte de recursos orçamentários e parte do mercado financeiro internacional através de organismos de créditos oficiais e privados.

Como todos os programas de exportação nos países em desenvolvimento, há uma preocupação de promover exportações não-tradicionais. No caso mexicano, isto inclui, desde produtos agropecuários até produtos manufaturados de maior valor adicionado. Em adição, dada a importância das importações de bens de capital e insumos na promoção do desenvolvimento industrial, há linhas especiais de crédito para atender estas demandas.

A atividade de redesconto do FOMEX para créditos bancários estão disponíveis principalmente para suppliers' credits. Neste caso, o percentual do valor passível de ser redescontado depende da maturidade do contrato. Para operações com prazo inferior a um ano e com conteúdo nacional acima de 50%, o redesconto é de 100%. Nos casos em que o conteúdo nacional variar entre 30% e 50%, somente é redescontado integralmente a parte nacional. Nas transações acima de um ano, o valor do redesconto é de 85%, repetindo-se o critério das operações com prazo inferior a um ano. Exige-se para a obtenção do redesconto do FOMEX, cobertura de seguro contra risco comercial.

As facilidades de redesconto para financiamentos pré-embarque são limitadas para firmas com capital majoritário mexicano e requerem um mínimo de conteúdo nacional de 30%. O redesconto varia de 70% a 85% do valor FOB das exportações, nos casos de conteúdo nacional acima de 50%. Para mercadorias com menor conteúdo, apenas a parcela nacional é passível de redesconto.

O FOMEX ainda fornece linhas de redesconto para buyers' credits, financiamento para campanhas publicitária internacionais e investimento de capital de risco mexicano.

Assim, como na Coréia, o sistema mexicano utiliza-se de letras de crédito como forma de agilizar o redesconto e, igual

mente, permite a abertura de letras de crédito a favor dos fornecedores domésticos ou estrangeiros de insumos e matérias-primas incorporadas no bem final a ser exportado.

Apenas para o México obteve-se dados que permitem visualizar a importância do sistema de financiamento nas exportações.

Na Tabela 1 apresentam-se as exportações realizadas como o apoio do sistema Bancomext - FOMEX. Observa-se o crescimento da participação de manufaturados e primários no total das exportações, que passam de 24,1%, em 1982, para 61,9%, em 1987, evidenciando uma menor dependência das exportações de petróleo bruto. Quanto ao percentual financiado, embora este apresente quedas no período, o maior valor das exportações financiadas, comparando-se 1982 com 1986, demonstra o compromisso do governo com o programa de exportações.

TABELA 1

EXPORTAÇÕES MEXICANAS E O SISTEMA DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES
(em milhões de dólares)

ANOS	EXPORTAÇÕES TOTAL (1)	EXPORTAÇÕES DE MANUFATURADOS E PRODUTOS PRIMÁRIOS (2)[a]	EXPORTAÇÕES FINANCIADAS (BANCOMEXT) (3)[b]	PERCENTUAL FINANCIADO (4) = 3/2 %
1982	21230	5120	1619,8	31,6
1983	22312	7160	1623,2	22,7
1984	24196	8986	2832,5	31,5
1985	21664	8355	2322,4	27,8
1986	16031	10451	2681,3	25,7
1987	20657	12780	3698,7	28,9

a) inclui petroquímica e derivados de petróleo.
b) a partir de 1986, inclui financiamentos pós-embarque de bens agrícolas.
Fonte: Comércio Exterior (1988) pg. 733, tabela 2.

Na Tabela 2 descreve-se a participação percentual das diferentes linhas de financiamento no total dos créditos e redescon

tos, para os anos de 1986 e 1987. Observa-se que o apoio às exportações realizar-se prioritariamente pelas linhas de redesconto, sendo os financiamentos pós-embarque os mais privilegiados. Nos financiamentos às importações de insumos ou bens de capital para serem incorporados a produtos de exportações, os créditos diretos têm maior peso, em comparação com os redescontos.

TABELA 2

CRÉDITOS DIRETOS E REDESCONTOS OFERECIDOS PELOS BANCOMEXT: ESTRUTURA: PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL %

	1986	1987	jan./set. 1988[a]
CRÉDITOS DIRETOS	25,3	22,0	
1. Exportações	13,4	13,1	
Pós-Embarque	6,4	5,4	
Pré-Embarque	7,0	7,7	
2. Importações	11,9	8,9	
Matérias-Primas	8,8	6,6	
Subst.de Importações	0,7	0,4	
Bens de Capital	2,4	1,9	
REDESCONTOS	74,3	78,0	100
1. Exportações	70,5	76,8	97,6
Pós-Embarque	54,7	56,2	54,0
Pré-Embarque	15,8	20,6	43,6
2. Subst. de Importações	2,7	0,3	2,4
3. Garantias	1,1	0,9	b
TOTAL	100	100	

Notas: a) não foram obtidos os dados de créditos diretos.
b) As garantias de créditos passam a ser administradas pela Companhia Seguradora de México, em nome do Bancomext.

Fonte: Comércio Exterior (1988) pg. 734, Tabela 3.

Em suma, o México apresenta um amplo sistema de apoio ao financiamento às exportações adequado igualmente às suas necessidades de importações.

2.2. Principais Tendências dos Sistemas de Financiamento

A descrição da sub-seção anterior mostra que tanto países industrializados como países em desenvolvimento utilizam-se em diferentes graus de apoio oficial aos financiamentos às exportações. Não obstante, algumas tendências observadas nos países industriais sugerem uma possível redução da margem de subsídios implícita nos financiamentos às exportações.

A primeira se refere a uma tentativa de disciplinar a concorrência entre os países nas condições dos financiamentos ofertados e de reduzir o grau de subsídio implícito nestas condições.

Desta forma, em 1978, é realizado um Acordo sobre Diretrizes para Créditos de Exportação, no âmbito da OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico), que é assinalado por todos os membros, excetuando-se a Islândia e a Turquia. O Acordo, entretanto, não tem caráter mandatório, sendo suas diretrizes voluntariamente seguidas.

Inicialmente, o Acordo estabeleceu taxas de juros mínimas, discriminadas por três categorias de países-destino das exportações (Ver Tabela 3). Entretanto, as taxas mínimas foram utilizadas como as taxas máximas nos financiamentos pós-embarque ofertadas pelos países da OCDE (Cizaukas 1989). Desta forma, o ônus que os subsídios acarretavam sobre os déficits públicos dos países desenvolvidos, dado o diferencial entre as taxas do Acordo e as taxas de juros nos mercados domésticos, continuou a crescer no início dos anos oitenta. Cheney (1985) estima que os subsídios custaram cerca de US$ 6 bilhões por ano aos contribuintes dos países da OCDE , no período referido.

TABELA 3

TAXAS MÍNIMAS DE REFERÊNCIA PARA CRÉDITOS DE EXPORTAÇÕES DOS PAÍSES DA OCDE

	Grupo 1: Países Rel. Ricos			Grupo 2: Países Intermediários			Grupo 3: Países Rel. Pobres		
	1980	1985	1986 [a]	1980	1985	1986 [a]	1980	1985	1986 [a]
Créditos entre 2 e 5 anos	8,5	12,00	9,55	8,0	10,70	8,25	7,5	9,85	7,40
Créditos acima de 5 anos	8,75	12,25	9,80	8,5	11,20	8,75	7,75	9,85	7,40

Fonte: Cizauskas (1980); Cheney (1985) e Chase (1986).

Notas: a) refere-se a taxa em vigor entre 15 julho de 1986 e 15 janeiro de 1987.

Neste sentido, através de pressões exercidas, especialmente pelo governo norte-americano, algumas medidas foram implementadas visando solucionar esta questão.

Assim, em 1982, 36 países foram reclassificados, inclusive o Brasil, do grupo dos relativamente mais pobres para o grupo dos intermediários e 12 países do grupo de intermediários para o grupo dos relativamente mais ricos, o que contribuiu para a diminuição do ônus dos subsídios sobre os gastos públicos. Isto porque, conforme se observa na Tabela 3, as taxas de juros variam em função da renda per capita do país importador.

Em 1983, foi introduzido um reajuste automático semestral das taxas fixadas pelo Acordo baseado nas variações observadas dos títulos governamentais de longo prazo de cinco moedas. (dólar norte-americano, libra esterlina, marco alemão, franco francês e o iene japonês). Esta mudança visou aproximar as taxas de juros fixadas pelo Acordo das taxas de mercado, contribuindo para a redução do grau de subsídio.

Ademais, dado os diferenciais de inflação e do comportamento da política monetária em cada país, alguns países sempre apresentaram taxas domésticas de juros inferiores ao patamar mínimo do Acordo, como a Alemanha, Suiça e Japão. Visando contornar esta questão, passou-se a estimar individualmente taxas de referência ajustadas mensalmente com base nas remunerações dos títulos governamentais, mais um spread para países que estejam nesta situação.

As mudanças acima permitiram, segundo o relatório do GAO (General Accounting Office of the United States) de 1985, a virtual eliminação dos subsídios para créditos de médio prazo, com exceção da França.

Na Tabela 4, são reproduzidos os resultados estimados para a margem de subsídios nos financiamentos concedidos a países com renda per capita inferior a US$ 1000, por Neves e Braga (1986). A diferença entre as taxas de juros dos títulos do governo e as efetivamente cobradas nos créditos à exportação indica o custo de oportunidade do capital para o governo. Observa-se uma elevação da margem de subsídios entre 1966 e 1979 na Itália e Inglaterra e posterior redução. Já na França há uma contínua elevação desta margem e nos Estados Unidos um declínio, ao longo dos períodos selecionados. Estes resultados confirmariam as conclusões citadas anteriormente do Relatório da GAO, assim como a observação do Relatório do Eximbank de 1982 de que as margens de subsídios teriam atingido seu nível máximo em 1981. (Neves e Braga 1986).

Na ausência de informações sobre as taxas de juros efetivamente cobradas nos financiamentos às exportações, estimou-se a margem de subsídios com base nas taxas de juros fixadas pelo Acordo, conforme mostra a Tabela 5, o que implica numa super-estimação, uma vez que comissões e "spread" elevam o custo do financiamento. Desta forma, a estimação visa apenas observar a tendência do comportamento da margem de subsídios.

TABELA 4

MARGEM DE SUBSÍDIOS NOS CRÉDITOS À EXPORTAÇÃO
PARA PAÍSES SELECIONADOS

% ao ano

	Títulos do Governo (Rg)	Créditos à Exportação (Rx)	Margem de Subsídios [a]
FRANÇA			
1966	5,1	5,7	-11,8
1979	9,0	8,6	4,4
ago/83	14,3	12,5	12,6
ITÁLIA			
1966	5,3	5,9	-11,3
1979	13,6	8,0	41,2
ago/83	17,9	16,8	6,1
INGLATERRA			
1966	6,8	5,5	19,1
1979	12,8	8,3	35,2
out/82	10,5	10,0	4,8
ESTADOS UNIDOS			
1966	4,7	7,0	-48,9
1979	8,5	9,3	- 9,4

Fonte: Neves e Braga (1986), tabela IV.2 , pg. 67.
Obs.: a) taxas características para créditos à exportação destinados a países com renda per capita inferior a US$ 1000. Estimada como (Rg- Rx) /Rg.

TABELA 5

MARGEM DE SUBSÍDIOS NOS CRÉDITOS À EXPORTAÇÃO PARA PAÍSES SELECIONADOS

%

		Títulos de Governo	Grupo 1[a]		Grupo 2[b]		Grupo 3[c]	
			A[d]	B[e]	A	B	A	B
Estados Unidos	1980	11,39	25,37	23,17	29,76	25,37	34,15	31,95
	1986	7,68	-24,34	-27,60	-7,42	-13,93	3,64	3,64
França	1980	13,03	34,76	32,84	38,60	34,76	42,44	40,52
	1986	8,44	-13,15	-16,11	2,25	-3,67	12,32	12,32
Itália	1980	16,11	47,23	45,68	50,34	21,57	53,44	51,89
	1986	10,52	9,22	6,84	21,57	16,82	29,65	29,65
Inglaterra	1980	13,79	38,36	36,54	41,98	38,36	45,61	43,79
	1986	9,87	3,24	0,70	16,41	11,34	25,02	25,02

Fonte: Tabela 1 e IFS.

Obs.: a, b, c, Grupo 1: países relativamente mais ricos; Grupo 2: países intermediários e Grupo 3: países relativamente mais pobres.

d) créditos entre 2 e 5 anos.

c) créditos acima de 5 anos.

A Tabela 5 confirma a redução do subsídio em todos os países analisados entre 1980 e 1986. Dada a super-estimativa implícita nos cálculos não é possível, entretanto, afirmar qual a margem de subsídio efetivamente praticada pelos países(*). Não obstante, sugere-se como hipótese que os subsídios existentes tendem a se concentrar para créditos cedidos aos países relativamente mais pobres.

A segunda tendência se refere à crescente relevância dos créditos de exportação com apoio oficial concedidos pelos países industrializados aos países em desenvolvimento, a partir da crise da dívida externa em 1982. Observa-se, contudo, que as agências de créditos oficiais sofreram deteriorações em suas posições financeiras, em função igualmente da crise da dívida dos países do Terceiro Mundo (Brau et allis 1986). Desta forma, os critérios para concessão de crédito passaram a ser mais rigorosos e há uma preocupação em garantir um maior grau de envolvimento do setor privado com o objetivo de diminuir o risco para as agências oficiais. Este seria um outro aspecto que contribuiria para diminuir o grau de subsídio nos financiamentos à exportação.

A Tabela 6 mostra a evolução dos créditos de exportação apoiados oficialmente e os créditos bancários concedidos pelos países da OCDE aos países em desenvolvimento. Observa-se a relevância dos créditos com apoio oficial, que cresceram 19% entre 1983 e 1984, em comparação com os créditos bancários sem garantias ofi-

(*) Messerlin (1986) estima o subsídio implícito nos financiamentos pós-embarque, na França, multiplicando o estoque do financiamento pelas diferenças anuais entre as taxas de juros de mercado e as menores taxas de juros dos créditos com apoio oficial. Suas estimativas estão na tabela abaixo.

	SUBSÍDIO IMPLÍCITO (em bilhões de francos)	TAXA DE SUBSÍDIO[a] %
1980	6,6	2,8
1981	11,5	3,9
1982	13,0	4,0
1983	12,6	3,5
1984	11,2	2,6

Fonte: Messerlin (1986) tabela 2 pg. 392.
Obs.: a) obtido dividindo o subsídio implícito pelo total das exportações francesas para países fora de comunidade.

ciais, que decresceram 0,1%, no mesmo período.

TABELA 6

CRÉDITOS DE EXPORTAÇÃO E CRÉDITOS BANCÁRIOS CONCEDIDOS PELOS PAÍSES DA OECD AOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO[a]

Tipos de Créditos	1983			1984			Junho 1985		
	Valor em US$ Bilhões	%	% Anual	Valor em US$ Bilhões	%	% Anual	Valor em US$ Bilhões	%	% Anual
Créditos a Exportação com Apoio Oficial	133,4	18,5	-	138,7	19,0	4,0	143,4	19,3	6,9
a) créditos não bancários[b]	86,9	12,0	-	89,9	12,3	3,4	92,5	12,5	5,8
b) créditos bancários com garantias[c]	46,5	6,5	-	48,8	6,7	5,0	50,9	6,8	8,9
Créditos Bancários sem Garantia[d]	454,3	81,5	-	454,0	81,0	-0,1	455,9	80,7	0,9
Total	721,1	100	-	731,4	100		742,7	100	

Fonte: Brau et allis (1986), tabela 1, pg. 6.
Obs.: a) os valores se referem ao total dos créditos concedidos durante os anos de 1983, 1984 e o primeiro trimestre de 1985.
b) créditos das agências oficiais.
c) créditos bancários privados com garantias oficiais.
d) créditos bancários privados sem garantias.

A concorrência entre os países industriais pelos mercados dos países em desenvolvimento em relação a vendas de produtos de longo ciclo de duração, ao lado da pressão para reduzir a margem de subsídios, acarretou o uso mais intensivo dos chamados créditos mistos.

Créditos mistos ou de ajuda vinculada são créditos que contêm um elemento de doação tendo, como objetivo, ajudar ao desenvolvimento dos países relativamente mais pobres. Seus ter-

mos são extremamente atraentes, uma vez que os períodos de carência da parte subvencionada podem chegar até 30 anos e sobre esta parte incidir taxas de juros nominais de zero por cento.

O governo norte-americano é o principal crítico da utilização desses créditos, por considerar que estes têm sido oferecidos em contratos de exportação para países que não pertencem ao grupo dos relativamente mais pobres. Isto significa que os créditos mistos passam a constituir um instrumento de concorrência nas vendas de exportações para os países em desenvolvimento. A França é a principal ofertante dos créditos mistos, sendo responsável por 58% do valor desses créditos entre 1980-1983, seguida da Alemanha (11%) e o Japão (9%). (GAO 1985).

Em 1983, o Congresso norte-americano aprovou a concessão de créditos mistos pelo Eximbank, com o intuito de pressionar por uma maior disciplina nesta área. E em 1984, os Estados Unidos propuseram que os créditos mistos com elementos de doação inferiores a 50% fossem considerados créditos comerciais. O consenso entre os países da OCDE verificou-se, em 1985, estabelecendo um elemento mínimo de doação de 25%. (Cheney 1985).

As duas tendências mencionadas permitem a seguinte observação: as condições previstas nos contratos de crédito às exportações constituem um fator fundamental na determinação da competitividade dos produtos, o que levou ao envolvimento governamental no sentido de tornarem mais atraentes estas condições via, principalmente, subsídios às taxas de juros. A disseminação desta prática, entretanto, acabou obrigando aos países a reverem suas políticas de financiamento, quer seja pelo ônus causado nos respectivos déficits públicos, quer seja pela cresente dificuldade em oferecerem individualmente vantagens competitivas em relação aos demais.

Não obstante, a utilização mais intensiva de créditos mistos, por alguns países, demonstra a dificuldade de disciplina na área de financiamento. Em outras palavras, os governos tendem a procurar formas de incentivo em áreas onde a competição entre o sistema financeiro privado não é suficiente para oferecer recursos com

petitivos e onde os benefícios das vendas de exportações são entendidos como superiores aos custos dos subsídios.

Finalmente, a terceira tendência é a própria busca pelo setor privado de novos instrumentos de crédito que viabilizem a expansão de exportações, dado que as linhas de crédito oficial, em condições mais generosas, tendem a se concentrar para operações de longo prazo. Ademais, os países industriais estariam realizando comparativamente mais transações entre si, o que diminui a justificativa do apoio oficial (Euromoney 1989)(*).

Em relação aos países em desenvolvimento, de forma geral, observa-se uma preocupação de aprimorar os sistemas de financiamento às exportações, na medida em que estas tendem a ser entendidas como fator relevante para o crescimento econômico destes países.

2.3. Algumas Considerações Finais

A breve descrição dos sistemas de financiamento às exportações em alguns países desenvolvidos e em países em desenvolvimento leva às seguintes conclusões:

As formas usuais de apoio governamental ao financiamento às exportações são as mesmas em todos os países, embora varie a abrangência do apoio e o instrumento prioritariamente utilizado.

Nos países desenvolvidos, facilidades de redesconto, refinanciamentos e fundos de equalização da taxa de juros são predominantes. Nos países em desenvolvimento, além destes instrumentos, concessões de créditos diretos aos exportadores desempenham um papel relevante na promoção às exportações. Observa-se que nos países desenvolvidos, concessão de créditos diretos, quando existentes, dirigem-se prioritariamente para o financiamento do importador de bens de capital.

(*) Ver, no Anexo A, os principais instrumentos utilizados pelo sistema financeiro privado no comércio internacional.

A provisão de seguros e garantias de crédito está presente em todos os sistemas de financiamento. Observa-se que, embora varie o grau de participação, o governo fornece alguma forma de apoio oficial em todos os países, em especial quando os créditos são subsidiados,ou para cobertura de risco político Ademais, nos países desenvolvidos, a atividade seguradora não se limita à cobertura dos riscos usuais - comercial e político - abrangendo riscos associados a variações cambiais, a elevações dos custos de produção durante o período de manufatura e à estratégia de marketing, por exemplo.

A estrutura organizacional do sistema de apoio governamental varia entre os países. Em alguns, este apoio é coordenado através de bancos oficiais voltados exclusivamente para o comércio exterior, os Eximbanks. Em outros, o apoio se realiza de forma indireta, quer seja sob a forma de garantias de crédito providas por alguma agência governamental ou por operações de redesconto ou refinanciamento dos créditos bancários. Ressalta-se, contudo, que quer seja nos países desenvolvidos ou em desenvolvimento, há uma preocupação de assegurar o envolvimento do sistema financeiro privado nas operações de créditos à exportação.

O nível ótimo ou a forma ótima de apoio governamental aos financiamentos à exportação é uma questão que depende das características peculiares de cada país e dos objetivos de política econômica. Algumas considerações gerais, entretanto, devem estar presentes na formulação de qualquer política oficial de financiamento às exportações:

a) os recursos do governo são limitados, logo, qualquer concessão de subsídios deve ser examinada dentro de um contexto que englobe as diferentes metas consideradas prioritárias, do ponto de vista da política econômica e social do país;

b) a concessão de subsídios aos financiamentos às exportações deve ser de caráter seletivo e temporário, ou seja, deve estar acoplada às diretrizes que norteiam a política industrial e de inserção do país no comércio mundial. Na Coréia, por exemplo, passado o primeiro estágio de alavancagem das exportações de manufatu

rados, há uma nítida preocupação em se estimular prioritariamente o setor de bens de capital e a expansão de investimento de capital de risco coreano;

c) uma vez que sejam escolhidos os setores prioritários, o apoio governamental deve ser transparente e automático. A automaticidade é um fator relevante, dado que as condições de financiamento fazem parte do cálculo de competitividade do produto; e

d) o próprio setor exportador junto ao sistema financeiro privado deverá buscar fórmulas que viabilizem a concessão de créditos às exportações, de forma que os recursos governamentais se destinem efetivamente para linhas de produtos, mercados ou empresas de menor porte, consideradas não atrativas pelo setor privado.

Finalmente, infere-se que duas motivações básicas estão presentes, quer seja nos países industrializados ou em desenvolvimento, quanto à necessidade do apoio oficial aos financiamentos às exportações. Estas motivações são: dificuldade de garantir acesso aos recursos através do sistema financeiro privado e a necessidade de assegurar iguais condições de competitividade nos financiamentos em relação aos concorrentes.

A primeira motivação deve ser analisada sob dois ângulos. Um se refere ao montante de recursos disponíveis para financiamento. Claramente países com mercados financeiros mais desenvolvidos e integrados no sistema financeiro internacional possuem maior disponibilidade para operar uma maior gama de linhas de crédito. O outro ângulo se refere à questão do risco - qualquer que seja o valor dos recursos disponíveis no sistema privado, atividades consideradas de maior risco estarão associadas a taxas de juros mais elevadas, que podem inviabilizar a provisão do financiamento. Sob este segundo ângulo, a questão é igual para qualquer país, ou seja, trata-se do sistema financeiro privado descobrir formas que diminuam o risco associado às operações viabilizando, então, os financiamentos requeridos.

Analisou-se, anteriormente, que um dos mecanismos utilizados para atenuar a questão do risco é a provisão de seguros e garantias. Idealmente o governo deveria se limitar a fornecer seguros e garantias para operações consideradas inviáveis do ponto de vista do setor privado segurador. Por exemplo, o governo percebe o potencial de um novo produto ou um novo mercado e, mesmo que as primeiras operações não sejam lucrativas, considera que os benefícios futuros compensam as perdas iniciais. Naturalmente, isto implicaria numa avaliação extremamente criteriosa para a escolha das operações seguradas, senão o governo só obteria prejuízos com esta atividade. Quanto às outras operações, a experiência dos países desenvolvidos demonstra que consórcios de seguradoras privadas, que permitem atenuar o risco individual de cada companhia, é uma forma viável de assegurar maior acesso aos recursos do sistema financeiro privado(*). Não se exclui que em países com mercados seguradores pouco desenvolvidos, uma maior integração entre o setor privado e governamental seja necessário.

A segunda motivação refere-se à questão de concorrência no financiamento entre os países.

Pode-se imaginar duas tendências possíveis no cenário internacional.

A primeira refere-se à crescente administração das condições de financiamento, intensificando o espírito do Acordo da OCDE, em relação a taxas de juros. Em última instância, a lógica subjacente ao Acordo é a de que a competitividade no comércio mundial não deve se basear nas condições de financiamento, na medida em que os países devem oferecer créditos a iguais taxas de juros. Observou-se que alguns países procuram burlar esta disciplina, intensificado o uso, por exemplo, de créditos mistos. Consequentemente, haveria uma tendência a subjugar todas as formas de subsídios governamentais a acordos, sem necessariamente eliminá-los. Certa -

---

(*) Ou como demonstra o caso inglês, se o governo abrange todas as operações de seguro deve atuar como agente privado em busca de lucratividade.

mente, estes não são acordos facilmente viabilizados, pois dada a diversidade das condições macroeconômicas em cada país, a garantia de iguais condições de competitividade implicam em diferentes ônus sobre os gastos públicos.

A segunda refere-se à tendência de total eliminação dos subsídios, que pode ser contemplada a partir de duas situações.

Numa primeira, os países, através de acordos multilaterais, concordariam na eliminação dos subsídios aos financiamentos. Para que isto ocorra é necessário, porém, que países como os Estados Unidos, renunciem à estratégia de que a melhor forma de combate à prática de subsídios é via acirramento do próprio instrumento.

Numa segunda, a eliminação do subsídio viria a partir das pressões domésticas advindas do custo deste apoio para os cofres públicos e, portanto, para as contribuintes(*). Mesmo que isto ocorra, não elimina, porém, a necessidade de um acordo em relação aos créditos oficiais de exportação, considerados, inclusive pelos países em desenvolvimento, como forma de promover o crescimento industrial em países do Terceiro Mundo. Ademais, países em desenvolvimento dificilmente concordariam em eliminar totalmente os subsídios governamentais aos créditos, dado considerarem ser esta uma forma de alavancarem as exportações de produtos não-tradicionais.

(*) Messerlin (1986) conclui em sua análise sobre o sistema de crédito à exportação francês, por exemplo, que os subsídios governamentais concentram-se em poucas indústrias, não constituindo um fator de alavancagem das exportações.

3. O SISTEMA BRASILEIRO DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES

3.1. Descrição do Sistema em Vigor até 1984

O sistema brasileiro de financiamento às exportações foi inaugurado em 1967, através da Resolução nº 71, do Banco Central, o qual tornava acessíveis linhas de redesconto, em bases preferenciais, destinadas a amparar a produção de bens exportáveis, desde que a empresa interessada assumisse um termo de responsabilidade, firmando compromisso de exportação frente à CACEX, a qual emitia, então, um Certificado de Habilitação.

O surgimento desse apoio creditício está associado ao objetivo de diversificação da pauta de exportação brasileira, em favor de produtos industrializados (vis à vis produtos tradicionais) e de produtos de maior valor adicionado e, portanto, prazos mais longos de comercialização (bens de capital e de consumo durável, em comparação a manufaturas leves). Para tanto, países em desenvolvimento, como o Brasil, precisaram lançar mão do suporte de recursos oficiais, uma vez que não dispõem de uma infra-estrutura institucional financeira desenvolvida, deficiência agravada, a partir do final de 1982, pela virtual paralisação do fluxo de recursos externos privados voluntários para aqueles países.

No Brasil, à semelhança do padrão adotado em outras economias menos desenvolvidas, foi dada ênfase, inicialmente, ao financiamento preferencial na fase anterior ao embarque, na medida em que existia a intenção de se incentivar as exportações de determinados setores produtivos em relação a outros. Com este propósito , ao longo da década de setenta, o sistema criado pela Resolução nº 71 foi enriquecido por outras linhas de pré-financiamento, como , por exemplo, as contempladas pela Resolução nº 68 do CONCEX, de maio de 1971 (bens de mais longo ciclo de produção), as de financiamento às vendas através de empresas comerciais-exportadoras (programa instituído pela Resolução nº 251, de março de 1973) e o redesconto de títulos referentes a produtos manufaturados entrepostados (Re

solução 252, março de 1973).

O sistema de pré-financiamento, em sua modalidade básica de financiamento à produção para exportação, manteve sua estrutura praticamente inalterada, ao longo de sua existência, sendo suas principais características as relacionadas a seguir, de acordo com a Resolução nº 882 (dezembro de 1983):

a) a existência de uma lista de produtos indicados pelo Ministro da Fazenda elegíveis para participar do programa, englobando praticamente todos os produtos manufaturados e parte dos semimanufaturados;

b) a assinatura, pela empresa, de um Termo de Responsabilidade junto à CACEX, pela qual era assumido o compromisso de comprovar a efetivação do embarque, no período de até um ano;

c) a emissão de um Certificado de Habilitação Básico, estipulando o valor do financiamento, resultante da multiplicação das faixas de assistência, que variavam de 5% a 30%, por uma base de cálculo cujo valor chegava até 100% das exportações (FOB) dos 12 meses anteriores;

d) a possibilidade de financiamento complementar, obtido através do Certificado de Habilitação Adicional Semestral, pelas empresas que tivessem registrado um aumento real mínimo de 30% no valor da exportação do produto beneficiado;

e) possibilidade de acesso a um financiamento especial, através de Certificado Especial, destinado a viabilizar operações de reconhecido interesse, calculado por faixa de assistência até 3 vezes superior a que ampara o produto, mas com prazo de validade reduzido a 120 dias.

A composição das listas de produtos, bastante abrangente, manteve-se razoavelmente estável, nos programas contemplados antes e depois das Resoluções 882 e 883 (tradings), o que contribuiu, juntamente com o mecanismo viabilizado pelo Certificado de Habilitação, para dotar o sistema de um elevado grau de previsibilidade e de automaticidade. A liberação dos recursos vinculados aos fi

nanciamentos só veio a sofrer defasagens em relação à emissão do Cartão de Habilitação na medida em que se agravaram os problemas de execução de política monetária, com a aceleração da inflação, e de orçamento do governo, no período 1983 - 84 (1º semestre). As dificuldades que provocaram tais atrasos, que chegaram a ser de até 90 dias e cada vez mais frequentes, foram responsáveis, em grande parte, pelas mudanças operadas no sistema a partir de agosto de 1984, com a privatização das linhas de crédito através da Resolução nº 950.

Na origem da restrição creditícia que marcou esse período podemos identificar, ao menos, três elementos:

i) o fato dos recursos para as operações de financiamento às exportações (FINEX) serem provenientes de dotações orçamentárias, o que tornou a estrutura do programa, desde o início, bastante distante do conceito de um fundo autofinanciável, sustentado basicamente através da obtenção de receitas operacionais;

ii) o crescimento, em proporções significativas desde 1980, da participação dos recursos não-reembolsáveis do Banco Central para equalização de taxas de juros, através da Resolução nº 509 (janeiro de 1979), em financiamentos à comercialização (pós-embarque);

iii) a fixação em termos nominais, ou a vinculação à inflação em termos irreais, do custo dos recursos oficiais, repassados nos programas regulados pelas Resoluções 882, 883 e anteriores. Os dados da Tabela 7 abaixo dão uma indicação do nível do subsídio embutido nos financiamentos à produção para exportação, até 1984. Até o final de 1979, os juros nominais mantiveram-se fixos (desconto: 8% a.a.; redesconto: 4% a.a.), e o subsídio implícito nos financiamentos aumentava na mesma proporção da inflação, que passou de cerca de 15%, em 1972-73, para 77,2%, em 1979. Durante 1980, o custo foi estabelecido (Resolução nº 583, de dezembro de 1979) em 2% de juros a.a. mais 40% da correção monetária, pré-fixada inicialmente em 40% e alterada, em meados de 1980, para 50%, resultando em taxas de refinanciamento de, respectivamente, 18% e 24%, em um ano em que a taxa de infla-

ção chegou a 110,2%. Do início de 1981 a junho de 1983, enquanto o redesconto esteve fixo em 36% a.a., corrigidos para 56 % a.a. a partir de então, o índice geral de preços variou de quase 100% a mais de 200% ao ano. No primeiro semestre de 1984, o custo voltou a ficar vinculado à inflação: 100% da variação das ORTNs mais 3% de juros a.a. (Resolução nº 882, dezembro de 1983).

TABELA 7

TAXAS NOMINAIS ANUAIS DE REDESCONTOS E REFINANCIAMENTOS PARA EXPORTAÇÃO (%), VARIAÇÃO EM 12 MESES DAS ORTNs, IGP - DISP.INT. E IPA - OF GLOBAL

Resolução do Banco Central	Taxas de Financiamento	Taxas de Refinanciamento	ANO	ORTN	IGP	IPA
Res.nº 71 (nov.1967)	8%	4%	1972	15,3	15,7	17,7
			73	12,84	15,5	16,7
			74	33,31	34,5	34,1
			75	24,21	29,4	30,6
	40%	36% ORTN	76	37,23	46,3	48,1
Res.nº 398 (dez.1976)	+2% a.a. 40%	+2% a.a. 36%	77	30,09	38,8	35,3
			78	36,24	40,8	42,4
			79	47,19	77,2	79,5
Res.nº 583 (dez.1979)	60%	56%	80	50,78	110,2	118,6
			81	95,57	95,2	90,5
Res.nº 674 (dez.1981)	100% ORTN	96% ORTN	82	156,53	99,7	96,8
Res.nº 832 (jun.1983)	+3% a.a.	+3% a.a.	83	156,53	211,0	238,3
Res.nº 882 (dez.1983)			84	215,28	233,8	233,2

Fonte: Neves e Braga (1986); Conjuntura Econômica, vários números.

Foram igualmente alteradas constantemente pelas Resoluções, ao longo dos anos, as faixas de enquadramento sobre as quais se definiam os valores de financiamento. De acordo com a Resolução nº 398, de dezembro de 1976, esses valores poderiam corresponder a 20%, 30% ou 40% do montante exportado no ano anterior. A Resolução nº 515, de fevereiro de 1979, manteve a faixa de 40% apenas para a indústria de calçados em 1979, sendo os demais produtos classifica-

dos em 20% ou 30%. No ano seguinte, criava-se uma nova faixa de 12%, e os produtos foram reagrupados nas três categorias - 12%, 20% e 30% (Resolução nº 602, março de 1980). Poucos meses depois, os percentuais foram redefinidos, passando a corresponder a 12%, 20%, 30%, 40% ou 50% do valor exportado nos doze meses precedentes (Resolução nº 641, outubro de 1980). A partir de janeiro de 1981, é eliminada a faixa mais elevada, de 50% (Resolução nº 674). Por último, o grau de cobertura dos financiamentos é fixado, pela Resolução nº 882 (dezembro de 1983), em 5%, 10%, 15%, 20%, 25% ou 30% das exportações.

As motivações dessas mudanças se justificam em dois níveis: de um lado, refletem, possivelmente, uma maior ou menor disponibilidade de recursos para o financiamento das operações. De outro, supostamente resultam de uma melhor adequação do volume de crédito às necessidades de cada setor produtivo. No entanto, inexistem critérios claros de enquadramento dos produtos nas faixas de atendimentos, que, em linhas gerais, aparentemente são fixadas em proporção direta ao ciclo de produção e ao valor adicionado do produto beneficiado. Outros critérios possivelmente influenciam o processo de classificação, como o grau de dificuldade na comercialização externa, acesso a outras linhas de crédito, participação na pauta de exportações e, não menos importante, a capacidade do setor de sensibilização e atendimento a suas demandas.

Dos produtos regulados pelas Resoluções 882 e 883, o percentual de 15% era o mais frequente, aplicando-se a quase um terço dos capítulos da NBM. A faixa de 5% aplicava-se a produtos de baixa elaboração industrial, como produtos animais e sementes ; boa parte dos bens de capital estava classificada em 20% - caldeiras e máquinas, veículos e material para via férrea, navegação marítima e aérea -, ao passo que ítens como carnes e miúdos, peixes e bebidas pertenciam a uma faixa mais alta (25%) e calçados e vestuário à de 30%.

3.2. Avaliação do Sistema em Vigor até 1984

A análise dos subsídios implícitos nos créditos oficiais ao pré-financiamento às exportações(*), nos anos de 1982 e 1983, revela níveis elevados e crescentes, em decorrência, sobretudo, como já se observou, da fixação em termos nominais das taxas de juros cobradas naquelas operações. Levando-se em conta o custo de captação de recursos para o governo, a taxa de subsídio (s1) passou de 32,8%, em janeiro de 1982, para 56,2%, em dezembro de 1983. Adotando um conceito que reflita o ponto de vista do exportador (s2), ou seja, a captação no mercado financeiro privado para o mesmo tipo de aplicação, através dos Adiantamentos de Contrato de Câmbio (ACC's), encontram-se margens de subsídios mais elevadas, que evoluíram de 42,3%, em janeiro de 1982, para 69,7%, em dezembro de 1983.

A magnitude desses gastos do governo é sugerida por Neves e Braga(1986): em dezembro de 1983, o montante desses subsídios correspondeu a quase 12% da arrecadação do imposto de renda- pessoa jurídica, naquele mês.

A despeito de taxas de subsídio tão elevadas, a relação entre o montante de subsídio - quer seja estimado pelo conceito de custo para o governo ou de custo alternativo para o exportador - e o valor das exportações totais brasileiras em 1982 e 1983 era bastante reduzida, variando entre pouco mais de 4 até 8 centavos de dólar por cada dólar exportado naqueles anos.

Uma comparação com países desenvolvidos deve levar em conta o fato de que, em sua maior parte, as linhas de crédito a taxas preferenciais se destinam a operações com duração superior a 180 dias, sendo as de curto prazo financiadas às taxas correntes do mercado financeiro. Segundo Neves e Braga (1986), a participação das exportações envolvendo créditos de médio e longo prazo no total das exportações em países como Alemanha, Inglaterra e Itália não ia muito além de 5%. Nos Estados Unidos, os vários programas do Eximbank e da FCIA beneficiavam cerca de 15% das exportações totais. Na

(*) Neves e Braga (1986).

TABELA 8

SUBSÍDIOS IMPLÍCITOS NO PRÉ-FINANCIAMENTO DAS EXPORTAÇÕES

RESOLUÇÕES Nºs 674 e 643 - 1982 e 1983

ANO	Montante de Subsídio (1) (US$ 10^3)		Montante do Subsídio/Exportações Totais	
	S_1	S_2	S_1/X	S_2/X
1982	1.044.140,5	1.617.815,6	0,0517	0,08
1983	918.749,7	1.171.703,4	0,042	0,0535

(1) Os dados mensais, em cruzeiros correntes, foram convertidos pela taxa de câmbio média (Cr$/US$) em cada mês e agregados para cada ano.

Fonte: Banco Central, CACEX, Neves e Braga (1986). Elaboração:FUNCEX.

Coréia - único país em desenvolvimento para o qual informações eram disponíveis - os empréstimos de curto prazo para capital de giro e compra de insumos, que representam dois terços dos créditos ao setor exportador, correspondem a 20% do valor total das exportações.

O caso do Brasil, que apresentava simultaneamente altas taxas de subsídio nos pré-financiamentos e relativamente baixos montantes de subsídio por valor total exportado, explica-se pela forte concentração dos créditos preferenciais em alguns setores produtivos. Em 1982, o segmento que absorveu o maior volume de crédito subsidiado à produção para exportação foi o de produtos das indústrias alimentícias: 13,4% do total. Foram especialmente beneficiadas as exportações de farelo de soja, seguidas pelas de suco de laranja, açúcar, cacau e café solúvel, o que reforça a argumentação quanto à pouca clareza na formulação dos critérios para a concessão dos recursos a taxas preferenciais, já que o grupo é composto, basicamente, por produtos de baixo valor agregado. O segundo segmento mais contemplado na distribuição de financiamento pré-embarque, em 1982, foi o de metais - aço, alumínio e outros -, com 13,2%, seguido por máquinas e aparelhos elétricos (11,7%) e produtos do reino animal (10,3%), com destaque para as exportações de carne de frango e boi congelada. Em 1983, observa-se uma ligeira

alteração na ordem dos segmentos mais beneficiados: os metais absorveram 15,8% do total dos recursos, os produtos da indústria alimentícia 13,9% e as máquinas e aparelhos elétricos 10,8%.

Um outro aspecto que revela o padrão concentrador na política de crédito subsidiado amparada pelas Resoluções nºs 882 e 883 era o número muito pequeno de empresas que tiveram acesso às linhas: em média, 451 e 475 por mês, respectivamente em 1982 e 1983. O índice de concentração dos vinte maiores tomadores de financiamentos era de 20,9%, em 1982, e 29,4%, em 1983.

Por último, analisando-se a relação entre o valor do financiamento por empresa, constata-se, em 1982, uma elevadíssima participação do segmento produtor de óleos, amplamente dominado por óleo de soja, superada apenas pelo valor recebido pelas empresas fabricantes de armas. No ano seguinte, as empresas com mais altos valores de financiamento pertenciam ao setor de óleos, seguidas pelas da indústria de alimento e de metais.

3.3. O Sistema de Equalização de Taxas de Juros

A partir da introdução da Resolução nº 950, em agosto de 1984, o sistema de pré-financiamento às exportações sofreu uma alteração importante, com a privatização das linhas que amparavam as operações realizadas sob as Resoluções nºs 882 e 883, que passaram a ser feitas com recursos próprios dos bancos, de acordo com um esquema de equalização de taxas de juros pela CACEX, a cargo do Fundo de financiamento à Exportação - FINEX - , ao nível de até 15% a.a.(*).

Não se tratava de um elemento inteiramente novo dentro do sistema, uma vez que nos financiamentos à comercialização externa, feitos ao exportador brasileiro ou ao importador estrangeiro, através da Resolução 509 (janeiro de 1979), eram igualmente aplicados recursos do FINEX na equalização de taxas de juros dos emprésti

(*) Para Certificados emitidos a partir de 1.08.1984 e operações contratadas até 2.05.1985, a taxa de equalização foi de 10% a.a.

mos concedidos por bancos credenciados, que utilizavam recursos próprios ou linhas de crédito no exterior.

As demais características das operações reguladas pelas Resoluções nº 882 e 883 permaneceram inalteradas e, desde então, o sistema de financiamento preferencial às exportações brasileiras tem-se apoiado fundamentalmente no sistema FINEX, especialmente nas linhas apoiadas pelas Resoluções 882 e 883 e 509 (Tabela 9), uma vez que a Resolução nº 68. do CONCEX veio perdendo importância rapidamente, nos três últimos anos. A queda do valor das operações amparadas pela Resolução nº 68, de mais de 40%, entre 1985 e 1988, reflete o fato de que esses financiamentos, à diferença daqueles feitos sob as Resoluções nº 882 e 883 e 509, continuaram a ser bancadas por recursos do Tesouro(*). Por fim, observa-se que as operações realizadas com recursos do Banco do Brasil sofreram drástica redução, não apresentando, no último ano da série, participação registrável frente às operações vinculadas ao FINEX.

TABELA 9

VALOR E COMPOSIÇÃO PERCENTUAL DAS OPERAÇÕES DE FINANCIAMENTO A TAXAS PRERENCIAIS ÀS EXPORTAÇÕES NO BRASIL

(US$ 10^3 e %)

Operações / Ano	Resolução 68		Resoluções 882 e 883		Resolução 509		Operações de Crédito com Recursos do Banco do Brasil		Total	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1984	930.559	-	1.006.965,4*	-	2.047.061,9	-	59.467,6	-	4.044.053,9	-
1985	1.003.881	16,7	2.634.916,1	44,0	2.323.405,9	38,8	32.935,8	0,5	5.995.138,8	100
1986	746.292,1	12,0	2.864.282,6	46,1	2.584.991,4	41,6	19.490,4	0,3	6.215.066,5	100
1987	748.389,1	11,1	3.313.394,6	49,2	2.662.865,7	39,5	9.494,4	0,2	6.734.144,4	100
1988	588.975,2	7,6	4.217.323,1	54,3	2.964.276,8	38,1	1.584,2	0,0	7.772.159,3	100

* Setembro a Dezembro.

Fonte: CACEX.

A mudança para o sistema de equalização de taxas de juros nos financiamentos pré-embarque racionalizou bastante o siste

(*) O objetivo principal da Resolução 68 é o financiamento, à exportação e produção, para bens de capital e de consumo durável, cujas vendas ao exterior se façam com prazos de pagamento superiores a 180 dias. Os juros adotados são de 6,5% a.a. nas exportações de bens de capital, ônibus e caminhões, e de "libor" mais 5% a.a. para as vendas externas de bens de consumo durável.

ma, reduzindo o "gap" entre a oferta e a demanda de recursos subsidiados. Estima-se que o valor dos subsídios implícitos nas operações sob as Resoluções 882, 883 e 509 se situe em torno de 4% a 5% do valor total dos financiamentos. Assim, o montante dos subsídios existentes nas linhas apoiadas pelas Resoluções 882 e 883 caiu de um patamar próximo a US$ 1 bilhão (Tabela 8) para níveis que variavam entre US$ 105 milhões a US$ 210 milhões, nos últimos anos. (Tabela 10).

TABELA 10

SUBSÍDIOS IMPLÍCITOS NO PRÉ-FINANCIAMENTO DAS EXPORTAÇÕES
(Resoluções 882 e 883)

(US$ 10^3)

Ano	Valor dos Subsídios (Intervalo de Variação)	Valor dos Subsídios/Exportações Totais (Intervalos de Variação)
1984*	40.278,6 a 50.348,3	
1985	105.396,6 a 131.745,8	0,004 a 0,005
1986	114.571,7 a 143.214,6	0,005 a 0,006
1987	132.535,8 a 165.669,7	0,005 a 0,006
1988	168.692,9 a 210.866,2	0,005 a 0,006

* Setembro a Dezembro.
Fonte: FUNCEX

Em consequência, a relação entre o valor dos subsídios implícitos nos pré-financiamentos às exportações e o valor das exportações totais ficou reduzida a praticamente um décimo daquela prevalecente em 1982 e 1983.

Em contraste com a estabilidade da relação entre cada fração de dólar de subsídio por dólar exportado, na faixa de 0,005 a 0,006, nos três últimos anos, as margens de subsídio oscilaram muito (Tabela 11), como resultado óbvio de que a participação governamental na equalização - de até 15% - mantinha-se constante, ao passo que as taxas de juros reais flutuaram intensamente desde 1984.

TABELA 11

ESTIMATIVAS DAS TAXAS DE SUBSÍDIOS IMPLÍCITAS NO SISTEMA DE EQUALIZAÇÃO VIA FINEX (Resoluções 882 e 883)

Ano	Taxas de Subsídios (%)
1984*	0,2747
1985**	0,4050
1986	0,7407
1987	0,4870
1988	0,7450

* Taxa de equalização = 10%
** Média ponderada : taxa de equalização = 10%, até abril; taxa de equalização = 15%, de maio em diante.
Cálculos baseados em taxas de juros reais ao ano para capital de giro, levantados pela Revista Cenários.

Fonte: CACEX e Revista Cenários. Elaboração FUNCEX.

Portanto, no sistema de equalização, à medida que as taxas de juros reais da economia diminuíram, como em 1986 e 1988, as margens de subsídio tornavam-se elevadas, apesar do montante de subsídio em cada operação ser menor. Evidentemente, o inverso se verificava nos períodos de juros reais altos.

Quanto à cobertura dos financiamentos por categoria de produto e seu grau de concentração, as informações recentes disponíveis são parciais. A Tabela 12 ilustra a utilização dos recursos das linhas apoiadas pela Resolução 509 por seção de NBM, em 1988.

Do total do valor dos produtos elegíveis para a concessão de financiamento à exportação (Resolução 509) em 1988, 37% corresponderam de fato a financiamentos efetivados. Entretanto, apenas poucos setores utilizaram intensamente esse crédito para comercialização, com destaque para o de material de transporte, com um índice de 61% de suas vendas financiadas, seguido do setor produtor de materiais plásticos (pneus, correias, entre outros), com 46,7%. Em terceiro lugar, está o setor de máquinas e aparelhos elétricos - 34% - , com uma lista de produtos elegíveis bastante detalhada, en-

TABELA 12

FINANCIAMENTO À EXPORTAÇÃO, POR SEÇÃO DE NBM - 1988

(US$ 10^3)

Seção		Valor dos Financiamentos (Reso-509/637)	Valor dos Produtos Elegíveis	Total das Exportações
0	- Transações especiais	36	0	3.341
I	- Animais vivos e produtos do reino aninal	0	1.340	903.052
II	- Produtos do reino vegetal	15	0	3.081.128
III	- Gorduras e óleos (vegetal e animal)	0	0	459.366
IV	- Produtos das ind. alim., bebidas, líquidos alcolicos, fumos e tabaco	0	0	5.567.742
V	- Produtos minerais	0	0	3.114.433
VI	- Produtos das ind. quim. e das ind. conexas	44.677	0	1.572.408
VII	- Materias plast. artificiais e borracha natural	123.643	264.429	1.004.454
VIII	- Peles, couros, artigos couro e viagem	82	30.981	414.439
IX	- Madeira, carvão vegetal, cortiça e suas obras	472	25.775	512.394
X	- Materias utilizadas na fabricação de papel	58	30.168	1.338.529
XI	- Materia text. e suas obras	37.665	0	1.299.979
XII	- Calçados, chapéus, guarda-chuvas e flores artif.	38.907	0	1.285.044
XIII	- Obras de pedras, produtos cerâmicos e vidrso	22.636	207.722	278.232
XIV	- Perolas naturais, bijuterias de fantasia e moedas	14	0	110.438
XV	- Metais comuns e obras desses metais	740.798	3.439.308	5.922.374
XVI	- Máquinas, aparelhos e material elétrico	754.223	2.215.270	3.261.304
XVII	- Material de transporte	1.436.505	2.337.485	3.054.218
XVIII	- Instrumentos e apar. de ótica médico-cirúrgicos e instrumento de música	7.013	96.031	146.519
XIX	- Armas e munições	10.544	0	54.113
XX	- Mercadorias e Prod. diver.	2.567	68.796	103.682
XXI	- Objetos de arte, de coleção e antiguidades	0	0	67
Total		3.219.855	8.717.305	33.487.254

Fonte: CACEX e FUNCEX

globando os capítulos 84 e 85 da NBM. As exportações de produtos siderúrgicos e de outros metais, especialmente alumínio, foram financiadas em 21,5%, e as de produtos de cerâmica em 10,9%. Todos os demais produtos apresentaram níveis baixíssimos de financiamento à comercialização pela Resolução 509. Essa concentração reflete, em grande parte, as próprias características dos produtos, alguns dos quais só são competitivos no mercado internacional se tiverem sua venda financiada.

Por outro lado, parcela significativa das exportações brasileiras - US$ 17,45 bilhões, 52% do total em 1988 - que não consta da lista de bens com enquadramento automático(*) na Resolução 509 consiste tipicamente de produtos cuja venda é feita à vista (o que pode incluir contratos liquidados em até 180 dias). No entanto, muitos desses produtos foram beneficiados, nos últimos anos, com financiamentos amparados pela Resolução nº 68, do CONCEX, ainda que não tenham características que os pudesse classificar como produtos manufaturados cujas vendas envolvem pagamentos a médio e longo prazo ou com ciclo longo de produção. Nesse caso estão, por exemplo, os produtos abrangidos pelas seções I até V (ver Tabela 13), os quais, no entanto, absorveram 16,4% e 22,1% do total dos financiamentos efetivados sob a Resolução nº 68, respectivamente em 1986 e 1987.

Em vista dos objetivos de política comercial incorporados na Resolução 68, parece exagerada a participação de setores como o da indústria de alimentos na distribuição dos recursos dessa linha de financiamento. Provavelmente, existe uma tendência de setores que normalmente só teriam acesso a crédito pelas Resoluções nº 882 e 883 de buscarem recursos em condições mais favoráveis, sob a Resolução nº 68, e com a possibilidade ainda de obterem financiamento tanto à produção como à exportação, sem precisarem recorrer à resolução 509.

(*) Na Tabela 5, os produtos não-elegíveis, aos quais corresponde um zero na 2ª coluna, mas que apresentaram valores positivos de financiamento (1ª coluna), provavelmente constituem casos de enquadramento não-automático.

TABELA 13

COMPOSIÇÃO PERCENTUAL DOS FINANCIAMENTOS (RESOLUÇÕES 68 E 509) POR SEÇÃO DA NBM

(%)

		1986		1987		1988	
		Res.68	Res.509	Res.68	Res.509	Res.68	Res.509
I	- Animais vivos e produtos do reino aninal	2,2	0,0	4,8	0,0	2,8	0,0
II	- Produtos do reino vegetal	0,3	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0
III	- Gorduras e óleos (vegetal e animal)	2,0	0,0	3,3	0,0	0,0	0,0
IV	- Produtos das ind. alim., bebidas, líquidos alcolicos, fumos e tabaco	7,6	0,0	11,1	0,0	6,1	0,0
V	- Produtos minerais	4,3	0,0	2,6	0,0	2,4	0,0
VI	- Produtos das ind. quim. e das ind. conexas	0,6	1,3	0,8	3,4	0,9	1,4
VII	- Materias plast. artificiais e borracha natural	2,4	5,6	0,9	5,0	1,2	3,8
VIII	- Peles, couros, artigos couro e viagem	9,3	1,7	0,1	1,3	0,0	0,0
IX	- Madeira, carvão vegetal, cortiça e suas obras	0,5	0,0	1,3	0,0	0,1	0,0
X	- Materias utilizadas na fabricação de papel	0,4	0,0	0,5	0,0	0,4	0,0
XI	- Materia text. e suas obras	4,4	1,1	4,5	1,0	7,1	1,2
XII	- Calçados, chapéus, guarda chuvas e flores artif.	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	1,2
XIII	- Obras de pedras, produtos cerâmicos e vidrso	0,4	0,8	0,1	0,8	0,2	0,7
XIV	- Perolas naturais, bijuterias de fantasia e moedas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
XV	- Metais comuns e obras desses metais	8,0	18,5	8,0	12,4	12,0	23,0
XVI	- Máquinas, aparelhos e material elétrico	17,0	35,0	25,6	27,9	25,5	23,4
XVII	- Material de transporte	34,8	34,7	33,9	47,0	40,0	44,6
XVIII	- Instrumentos e apar. de ótica médico-cirúrgicos e instrumento de música	1,5	0,5	0,6	0,4	0,6	0,2
XIX	- Armas e munições	3,9	0,2	0,4	0,3	0,0	0,3
XX	- Mercadorias e Prod. diver.	0,8	0,1	0,7	0,1	0,1	0,1
Total		100	99,0	100	100	99,9	99,9

Fonte: CACEX

Qualquer avaliação mais rigorosa, porém, dependeria da disponibilidade de dados sobre a distribuição dos valores financiados sob as Resoluções 882 e 883, por setores produtivos.

3.4. As Dificuldades Atuais

A despeito dos méritos de seu funcionamento, no final do segundo semestre de 1988 o sistema de financiamento às exportações, baseado no esquema de equalização de taxas de juros, chegou a uma situação de colapso quase total, devido fundamentalmente à escassez de recursos. No caso da linha de crédito da Resolução 950, as verbas esgotaram-se em outubro de 1988. Após uma paralização de novas operações que atingiu todo o sistema FINEX nos primeiros meses de 1989, apenas as linhas de financiamento da Resolução 509 foram reabertas no final de maio, e em novas condições. Com um orçamento apertado, de US$ 120 milhões para 1989, os custos dos financiamentos ficaram mais caros para o exportador, pois o nível da equalização pelo governo foi reduzido de 15% para 7,5% ao ano, em relação aos custos de mercado. Foi igualmente reformulada a lista de produtos cuja exportação tinha financiamento automático, com a eliminação de produtos que supostamente já alcançaram competitividade no mercado externo. O critério básico a ser seguido na seleção será o de manter na lista produtos de maior valor agregado e ciclo longo de produção (aviões, por exemplo).

O funcionamento desta linha enfrenta, ainda, uma séria restrição de ordem externa, uma vez que, para operá-la, os bancos devem poder utilizar linhas de crédito externas para realização do "funding". Até 1982, esse crédito era abundante. A partir da renegociação da dívida externa, as linhas destinadas a operações de comércio (Projeto C) ficaram congeladas, em torno de pouco mais de US$ 10 bilhões, mas estima-se que estejam disponíveis, atualmente, cerca de US$ 8 bilhões.

O financiamento de longo prazo, através da Resolução nº 68, continua com problemas e praticamente paralisado. Este tipo

de financiamento está muito associado a operações com países de "alto risco" e, portanto, bastante condicionado a retornos que não são efetivados. Calcula-se que o montante de retornos esperados para o restabelecimento de novos contratos era, no final do primeiro semestre de 1989, de US$ 620 milhões, enquanto o orçamento global para a linha, em 1989, conta com verbas de US$ 1,2 bilhão.

Se a interrupção do financiamento pela Resolução nº 68 tem um impacto negativo muito forte mas concentrado sobre as exportações de máquinas e equipamentos pesados e projetos de engenharia, os efeitos do fechamento da linha de crédito da Resolução nº 950 são diluídos por um amplo espectro de produtos manufaturados destinados à exportação. Das três linhas, a da Resolução 950 é que se defronta com as piores perspectivas. Quase 40% de seu orçamento para 1989, de US$ 350 milhões, já estavam comprometidos com operações realizadas no ano anterior. Além disso, os custos financeiros de captação estão, na situação atual, em níveis muito altos, uma vez que a taxa de equalização feita pela CACEX foi reduzida a 7,5% a.a. Existe, porém, um problema mais "estrutural", que é a concorrência com a Resolução nº 509: dada a escassez de recursos, a tendência parece ser a canalização do máximo de crédito possível para a Resolução nº 509, que apresenta uma melhor relação custo-benefício.

4. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Na política brasileira de financiamento às exportações, destacam-se três períodos. O primeiro vai de sua criação, no final dos anos sessenta, até agosto de 1984, quando as linhas de pré-financiamento, a exemplo do que ocorria com os créditos à comercialização externa, foram privatizadas, passando os bancos a serem responsáveis pelo suprimento dos recursos dos financiamentos e o governo, através da CACEX, pela equalização das taxas de juros em uma certa proporção.

Essa fase reflete uma situação de não-restrição por

parte do governo em termos de recursos para a provisão de crédito subsidiado, o que permitiu o cumprimento do objetivo maior da política - a diversificação da pauta de exportações brasileiras, com o crescimento acelerado da participação de produtos manufaturados.

O sistema brasileiro tornou-se rapidamente bastante sofisticado para os padrões de país em desenvolvimento e, embora a concessão de subsídio tenha sido exagerada, as margens de subsídio não foram, em geral, muito superiores às praticadas em alguns países desenvolvidos ou em desenvolvimento. Verificou-se que o financiamento a taxas preferenciais esteve excessivamente concentrado em alguns setores, alguns dos quais -, como o de derivados de soja e suco de laranja, - teriam provavelmente prescindido do estímulo de crédito interno no grau em que se efetivou e, provavelmente, respondido favoravelmente a fatores externos, como crescimento da demanda e elevação das cotações internacionais. Um melhor ajuste às necessidades reais de cada segmento produtivo talvez pudesse ter sido encontrado com a ajuda da fixação de critérios mais claros para o enquadramento dos produtos por faixa de atendimento dando prioridade àqueles com maior valor agregado e mais longo ciclo de produção.

O segundo período, que se estende de agosto de 1984 ao segundo semestre de 1988, caracteriza-se por uma racionalização do sistema, adequando-o a uma menor oferta de subsídio. No sistema de equalização, foram alcançados resultados muito favoráveis em termos da relação valor dos subsídios nos pré-financiamentos sobre exportações totais. As margens de subsídios variaram bastante: nos anos "típicos", com taxas de juros de mercado mais elevadas, as taxas de subsídio foram menores e comparáveis a de alguns países desenvolvidos. Nos anos em que prevaleceram taxas de juros reais menores, a margem de subsídio ficou exageradamente alta, justamente porque a participação do governo estava fixada. A justificativa para um compromisso fixo por parte do governo talvez tenha sido a de garantir credibilidade ao sistema. No entanto, parece plausível que isto tivesse sido possível através de um esquema em que a parti

cipação governamental variasse proporcionalmente às taxas de juros dos títulos federais, por exemplo. Supostamente, o que deveria interessar ao exportador é a certeza de arcar com um percentual constante de juros em seus custos. Com isso, o sistema poderia ter poupado recursos públicos.

Em termos de concentração na aplicação de recursos por setor produtivo, não foi possível acesso a dados pela Resolução 950 (pré-financiamento), para comparação com o período anterior. As informações para a linha da Resolução 509 revelam uma excessiva concentração em três setores (material de transporte, máquinas e aparelhos elétricos e metais), o que se por um lado reflete as características de comercialização dos produtos, por outro sugere que possam existir problemas de acesso aos créditos dessa linha por parte de pequenas e médias empresas, sobretudo nacionais.

Por fim, o período recente, iniciado no final de 1988, caracteriza-se pela pane quase total do sistema, com a paralisação de novas contratações nas três grandes linhas de financiamento do FINEX durante meses e a sobrevivência da linha de comercialização externa (Resolução 509), que apresenta a maior pressão de demanda pelos exportadores.

Essa tendência aproxima o Brasil da situação predominante nos países desenvolvidos, em que o financiamento à produção tem importância reduzida, mas em condições bem diferenciadas, uma vez que o país se articula muito precariamente com o sistema bancário internacional. Portanto, para que essa tendência se confirme, é preciso um melhor equacionamento da questão da Dívida Externa brasileira, sem o que permanecerá uma forte restrição ao acesso a linhas comerciais externas. Pelo lado da demanda, é razoável supor um certo grau de marginalização de pequenos e médios exportadores, que pode ter aumentado, generalizadamente, na medida em que as linhas de crédito foram privatizadas e o risco, que antes era todo do governo, foi transferido para os bancos. Essas mudanças deveriam ter sido acompanhadas pela criação de um sistema de seguro de crédito às exportações, na verdade inexistente no Brasil.

Por outro lado, nem mesmo os países desenvolvidos deixam a questão do financiamento às exportações integralmente à mercê das forças de mercado e muito menos deveria o Brasil, que tem necessidade bem mais premente de praticar uma política ativa de promoção às exportações.

A política de financiamento às exportações deveria, entretanto, ser reorientada, tomando por base os seguintes parâmetros:

a) não pode existir um sistema de financiamento às exportações que seja administrável de forma independente de outras variáveis que tem impacto profundo sobre as exportações, como a política cambial. Mesmo em um sistema de equalização de taxas de juros, por exemplo, em que o governo se dispõe a conceder subsídios, uma sobrevalorização persistente da taxa de cambio pode eliminar o interesse do exportador pelo financiamento. Portanto, é fundamental supor um quadro em que a política cambial praticada não contenha um viés anti-exportação;

b) é razoável supor que a escassez de recursos públicos para subsídios permaneça sendo uma restrição estrutural no país. Logo, o financiamento a taxas preferenciais terá que ser reduzido mesmo a proporções mínimas, e não poderá ser concedido generalizadamente. Torna-se prioritária, assim, a definição dos segmentos produtivos que devem ser contemplados e dos recursos que se tornarão disponíveis para esta finalidade.

A escolha de setores ou produtos incorpora a idéia de que qualquer proteção deve ser temporária. Nesse sentido, por exemplo, a participação da maior parte das exportações brasileiras que se beneficiaram de financiamentos a taxas preferenciais já pode ser considerada como consolidada. Só poderiam ter tratamento preferencial, portanto, os produtos que só concorrem no mercado internacional nessas condições - os bens de capital, particularmente sob encomenda - e produtos "novos" na pauta brasileira, que incorporem de fato alto valor agregado.

Nesses moldes funcionam os Eximbanks, os quais devem ser olhados como o limite máximo e próximo das condições desejáveis de fixação de critérios para a concessão de crédito subsidiado no Brasil. A existência de um Eximbank brasileiro pode ser recomendável, embora não seja essencial. O que importa é que seja viável o funcionamento de um órgão em moldes semelhantes, e, para isso, é essencial a criação de um fundo financiador, com dotação inicial específica. Na legislação em que foi instituído o FINEX, por sinal, estava prevista a consignação ao Fundo de uma dotação específica, que nunca foi realizada. Dessa forma, o Fundo dependeu sempre de verbas orçamentárias do Tesouro Nacional, inclusive para equalização, e nunca pode ser gerido com base fundamentalmente em suas aplicações e no reinvestimento dos retornos obtidos.

Só o funcionamento de um sistema de financiamento enxuto e seletivo pode desfrutar de credibilidade, face a uma restrição de recursos que não é conjuntural. Por sua vez, a confiança no sistema é essencial para que ele cumpra o papel de alavancagem das exportações. Nesse sentido, dificilmente o sistema de equalização conseguirá ser mantido, na medida em que depende da liberação de recursos do Tesouro, os quais, a exemplo do que ocorreu no primeiro semestre de 1989, pode ser abruptamente suspensa, colocando em xeque a capacidade de sobrevivência do sistema. A execução de uma política de financiamento preferencial tem que ser viabilizada de forma independente de dotações orçamentárias periódicas e não resiste se não com base em uma extrema seletividade em suas operações. Não comporta, por exemplo, a tentativa de realização de acordos políticos, que implicam muitas vezes no não-retorno das aplicações. A continuidade de certas políticas comerciais depende da criação de mecanismos modernos de apoio, como um sistema de seguro de crédito às exportações, e a existência de uma política de financiamento preferencial da eliminação, em termos de política cambial, do viés anti-exportador.

BIBLIOGRAFIA

Brau, E., Dillon, B.K.; Puckahtikon; Xafe, M. (1986) "Export Credits: Development and Prospects" International Monetary Fund: World Economic and Financial Surveys, Washington.

Chase (1986). Guide to Government Export Credit Agencies. Chase Investment Bank.

Cheney, M.D. (1985). "O Acordo de Créditos de Exportação da OCDE" em Finanças e Desenvolvimento vol. 5, nº 3.

Cizauskas, C.A. (1980) "The Changing Nature of Export Credit Finance and Its Implications for Developing Countries", World Bank Staff Working Paper nº 409, The World Bank, Washington.

Comércio Exterior (1987) "El Bancomext en 1987", Comércio Exterior vol. 38, nº 8, pgs. 730-743, México.

Euromoney (1989). "Trade Finance", Suplemento Especial nº 23, Fevereiro.

Fitzgerald, B. e Monson, T. (1989). "Preferential Credit and Insurace as Means to Promote Exports" em Research Observer vol. 4 nº 1, pgs. 89-114, The World Bank, Washington.

GAO (1985). Emerging Issues in Export Competition: A Case Study of the Brazilian Market. The General Accounting Office of the United States. GAO/NSIAD-85-121.

Ian, H.G. e Ismael, M. (1983) "International Trade Financing Techniques" em Abraham M. George e Ian H. Giddy eds. International Finance Handbook, vol. nº 2, pgs. 7.1.3 a 7.1.30. John Wiley & Sons, Inc., Londres.

Lattes, G. (1989) "Financiamento às Exportações. Folha de São Paulo - 24/02/ .

Messerlim, P.A. (1986) "Export-Credit mercantilism à le Française" em The World Economy, vol. 9, nº 4, pgs. 385-408.

Neves, B. R. e Braga, H. (1986). O Sistema Brasileiro de Financiamento às Exportações. Série monografia nº 34, IPEA/INPES, Rio de Janeiro.

Rhee, Y.W. (1985). "Instruments for Export Policy and Administration: Lessons from the East Asian Experience". World Bank Staff Working Papers nº 725, The World Bank, Washington.

A N E X O

ANEXO A: TÉCNICAS DE FINANCIAMENTO NO COMÉRCIO INTERNACIONAL

A descrição baseou-se em Giddy e Ismael (1983).

A. Financiamento pelo Exportador

Assume basicamente duas formas. Na primeira, o importador deposita diretamente na conta bancária do exportador, não havendo nenhum documento legal que comprove a negociação. No segunda, o exportador emite uma ordem de pagamento para o importador. Em ambos os casos, o risco é do exportador, sendo utilizados, portanto, somente em transações com clientes tradicionais.

B. Financiamento pelos Bancos

Os instrumentos mais utilizados são:

a) desconto de ordens de pagamento - os bancos descontam parte ou totalmente as ordens de pagamentos emitidos pelo exportador, permanecendo o risco de operação com este.

b) refinanciamento das ordens de pagamentos - o banco empresta ao exportador por um prazo igual ao de ordem.

c) letras de crédito - é um documento emitido por um banco a pedido do importador, no qual o banco se compromete a cumprir o pagamento ao exportador, reduzindo, portanto, o risco comercial de operação. As letras podem ser de exportações ou importação.

Banco Emitente		Banco Negociador
|		|
Relação Governada pela Letra de Crédito (L/C)		Relação Governada pelos Termos da L.C., sendo Apenas um Intermediário
|		|
Comprador	contrato	Vendedor

Se o banco negociador adicionar um compromisso irrevogável de pagar, se torna o banco confirmador. Neste caso, o banco negociador é obrigado legalmente a pagar ao exportador, se cumpridos os termos da letra de crédito. Se a letra não é confirmada pelo banco negociador, este só honra o pagamento se o banco emissor fornecer os recursos.

d) letras de câmbio negociáveis - quando o banco emite e aceita uma ordem de pagamento ou letra de câmbio, o banco passa a ser obrigado a pagar o valor de face de ordem ou letra emitida, em função da maturidade estabelecida. A vantagem deste mecanismo é que permite que seja descontado imediatamente pelo exportador, obtendo fundos, por exemplo, para financiamento do capital de giro. O banco, por sua vez, tem a possibilidade de redescontar esta letra no mercado secundário. Este tipo de instrumento cresceu bastante nos Estados Unidos, totalizando um valor de US$ 40 bilhões, em 1979, em comparação com US$ 3,4 bilhões, em 1965.

C. Algumas outras Técnicas de Financiamento

Alguns outros instrumentos tem sido utilizados no comércio internacional, como forma de viabilizar novas exportações. Dentre estes destacam-se:

a) "forfaiting" - esta técnica se desenvolveu nos anos sessenta nas transações comerciais entre exportadores ocidentais e importadores do Leste Europeu. O importador se compromete a pagar notas promissórias em datas pré-determinadas, que são garantidas por um banco de seu país. O banco do exportador renuncia a qualquer direito de recorrer caso o comprador ou o banco que deu garantia não paguem. Observa-se que em operações com países do Leste Europeu, a garantia é dada, em última instância, por uma entidade estatal.

Esta técnica é particularmente apropriada para o financiamento de compras de bens de capital, desde que o país importador tenha bom crédito. A vantagem para o importador é porque permite financiamentos de até 100% do valor do contrato, a taxas

de juros fixas. A vantagem para o exportador é que obtém financiamento para vendas em mercados pouco tradicionais, além de eliminar o risco de flutuações cambiais.

b) "factoring" - companhias de "factoring" compram os débitos comerciais dos exportadores e se responsabilizam pela cobrança dos pagamentos junto ao importador. A operação se realiza da seguinte forma:

- o cliente informa ao "export factor" de sua intenção de venda;
- o "export factor" pergunta ao "import factor" sobre a credibilidade do importador;
- recebendo uma resposta satisfatória, o cliente embarca os bens e emite uma nota, cuja cópia é dada ao "export factor"; e
- o "export factor" paga a nota ao exportador e emite outra para o "import factor", que cobrará do importador.

Nesta operação, o fornecedor não tem nenhuma relação legal com o "import factor"

c) "countertrade" - técnica de financiamento às vendas de exportações, que se desenvolveu nas relações comerciais entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento e no comércio como Leste Europeu. Assume principalmente as seguintes modalidades:

- "counter-purchase" - o exportador se compromete a comprar bens do importador ou de outro fornecedor indicado. Alternativamente, o exportador se compromete a arranjar um terceiro comprador dos bens do importador. Em geral, a transação sob "counter-purchase" é uma percentagem do valor das exportações.
- "buy-back" - o exportador de um equipamento industrial se compromete a comprar produtos produzidos no país importador pelo equipamento vendido.
- "switch trading" - o importador é beneficiário de um crédito num terceiro país, que não pode ser transferido na forma de moeda, mas pode ser usado para comprar bens no país. O importador paga ao exportador com o crédito que possui no terceiro país. O exportador através de "switch trader" compra o crédito e este último arranja um comprador para os bens no terceiro país, utilizando o crédito negociado.

FUNCEX fundação centro de estudos do comércio exterior

Textos para Discussão

Últimas Edições

162	*Subsídios (ao milho e derivados) e barreiras comerciais: mecanismos e artifícios que anulam a vantagem comparativa do Brasil nos mercados norte-americano e europeu em açúcar, etanol, manitol e sorbitol.* Aluisio G. de Lima Campos. Fev/2004.
161	*Relações econômicas bilaterais Brasil-Rússia: perspectivas de ampliação.* João Bosco Machado e Carlos Serapião Júnior. Jul/2003.
160	*Focando a política de promoção de exportações.* Ricardo A. Markwald e Fernando Puga. Set/2002.
159	*Diversificação regional das exportações brasileiras: um estudo prospectivo.* Renato da Fonseca. Set/2002.
158	*Um levantamento de atividades relacionadas à atividade exportadora das empresas brasileiras: resultados de pesquisa de campo junto a 460 empresas exportadoras.* Galeno Tinoco Ferraz Filho e Fernando José Ribeiro. Set/2002.
157	*O viés anti-exportador: mais além da política comercial.* Pedro da Motta Veiga. Set/2002.
156	*A institucionalidade da política brasileira de comércio exterior.* Pedro da Motta Veiga e Roberto Magno Iglesias. Set/2002.
155	*Política comercial brasileira: limites e oportunidades.* Marcelo de Paiva Abreu. Set/2002.
154	*Promoção de exportações via internacionalização das firmas de capital brasileiro.* Roberto Magno Iglesias e Pedro da Motta Veiga. Set/2002.
153	*O comércio exterior brasileiro de bens de capital: desempenho e indicadores por grupos de produtos.* Fernando J. Ribeiro e Henry Pourchet. Jul/2000.
152	*O comércio exterior brasileiro de calçados e têxteis: desempenho e indicadores por grupos de produtos.* Fernando J. Ribeiro e Henry Pourchet. Jul/2000.
151	*Diretrizes de promoção comercial para as exportações do Rio Grande do Sul.* Pedro da Motta Veiga, Mário C.de Carvalho Júnior, Leda Hahn e Galeno Tinoco Ferraz Filho.Jun/2000.
150	*Desempenho exportador do Rio Grande do Sul.* Pedro da Motta Veiga e Mário C. de Carvalho Júnior. Jun/2000.
149	*Impacto del proceso de integracion del Mercosur sobre el sector calzado.* Marta Bekerman, Paulo Guilherme Corrêa e Laens S. Nov/99.
148	*Impacto del proceso de integracion del Mercosur sobre el sector farmaceutico.* Marta Bekerman, Paulo Guilherme Corrêa e Laens S. Nov/99.
147	*Barreiras às importações nos Estados Unidos da América, Japão e União Européia: estimativas do impacto sobre as exportações brasileiras.* Honório Kume e Guida Piani. Out/99.
146	*Barreiras externas às exportações brasileiras: 1999.* Renato Fonseca, Mário C.de Carvalho Jr., Galeno T. Ferraz Filho, Henry Pourchet, Ricardo Markwald e Fernando C. da Silva. Out/99.
145	*Uma estratégia para a promoção comercial das exportações nordestinas.* Ricardo Andrés Markwald e Pedro da Motta Veiga. Out/99.
144	*Indústrias de plásticos: desenvolvimento do potencial exportador das empresas de 3ª geração.* João Bosco M. Machado e Galeno Tinoco Ferraz Filho. Jul/99.
143	*Subsídios ao milho e aos derivados do milho nos mercados dos Estados Unidos e da União Européia.* Aluisio G. de Lima Campos. Jul/99.
142	*Diretrizes para o desenvolvimento do potencial exportador das MPEs paulistas.* Pedro da Motta Veiga, João Bosco M. Machado e Mário C. de Carvalho Jr. Nov/98.
141	*Padrões de comércio intra e extra-Mercosul: alvos para uma política industrial do Mercosul.* Ricardo A. Markwald e João Bosco M. Machado. Nov/98.