

Revista Brasileira de Comércio Exterior



A revista da FUNCEX

Ano XXXVII

157

Outubro,  
Novembro e  
Dezembro de  
2023

# EXPANDIR AS EXPORTAÇÕES

Câmbio e Trade Finance  
Política Industrial e Comercial:  
Semicondutores



Imagem de Roman por Pixabay



FUNCEX



fundação  
centro de estudos  
do comércio  
exterior

Ajudando o Brasil a expandir fronteiras

**EDITORIAL****2 Expandir as exportações e internacionalizar as empresas***Antônio Carlos da Silveira Pinheiro***ENTREVISTA****4 José Luis Pinho Leite Gordon***Diretor de Desenvolvimento Produtivo, Inovação e Comércio Exterior do BNDES***COMENTÁRIO INTERNACIONAL****10 A virada do algodão. Agora é esperar pela indústria***George Vidor***DESAFIOS 2023 - 2024****14 Combinando política industrial e comercial: semicondutores e o Brasil***Renato Galvão Flores Jr.***20 Oriente Médio: a nova fronteira para a exportação brasileira***Ric Scheinkman e Marcello Vinicius de Oliveira Faria Araújo***CÂMBIO****26 O Cartel de Câmbio***Roberto Giannetti da Fonseca***38 Nova lei cambial: prestes a completar um ano, quais foram seus avanços e o que ainda precisa ser feito***Zilda Mendes***TRADE FINANCE****40 Trade finance usando Renminbi***Hsia Hua Sheng***44 Green Tech Inovar & Exportar***Lilian Aliprandini***RASTREABILIDADE****46 Considerações para um Sistema de Rastreabilidade e Monitoramento na Pecuária Brasileira***Camila Dias de Sá, Fernanda K. Lemos e Marcos Sawaya Jank***ORIENTAÇÃO EXTERNA****54 Expansão da orientação externa e da cultura exportadora em municípios: sugestões para o caso do Rio de Janeiro***Daiane Santos e Henry Pourchet***PRÁTICAS DE COMEX****64 Fundamentos para formação técnica para o mercado de câmbio***Evandro Cacicano*

# Trade finance usando Renminbi



Hsia Hua Sheng

Hsia Hua Sheng  
é vice-presidente do Banco da China Brasil S.A. e professor  
associado de finanças internacionais da FGV EAESP

## O QUE É TRADE FINANCE?

*Trade finance* se refere ao financiamento de transações internacionais para promover negócios. Diferentemente de transações locais, as transações internacionais possuem mais riscos, uma vez que os compradores e vendedores podem não se conhecer o suficiente para concretizar uma transação comercial. Além disso, uma transação internacional demandaria um auxílio maior de financiamento, porque um ciclo financeiro internacional poderia ser maior que o de transação local.

Nesse sentido, os agentes financeiros podem ajudar a reduzir os riscos. Os bancos dos importadores podem fornecer carta de crédito (*letter of credit*) para o exportador ou banco do exportador que garanta o pagamento mediante apresentação de documentos de exportação (*bill of lading*). Os bancos também podem adiantar recursos para os exportadores com a *Accounts Receivable Financing* para sua produção mediante um contrato firme de exportação. Existem também outros métodos de financiamento como, por exemplo, *factoring*, *Bank's acceptances*, *working capital financing*, *forfaiting*, *export credit agencies*, que serão discutidos ao longo deste artigo.

*Trade finance* pode ser realizada com diferentes moedas internacionais, conforme a necessidade e conveniência das empresas brasileiras. Recentemente, o Banco da China Brasil (BOC Brasil) cooperou com a empresa brasileira Eldorado Brasil a fazer o primeiro processo completo de exportação e de *trade finance* somente com real e renminbi (RMB ou yuan chinês). Desde o *pricing* dos produtos comercializados, liquidação e até operações de financiamento foram transacionados em um circuito fechado de RMB. Por isso, *trade finance* em RMB surge como mais uma alternativa segura e de baixo custo ao USD\$ para promover internacionalização de transação e financiamento das empresas, interagindo com a gestão financeira do negócio internacional.

## IMPORTÂNCIA DE TRADE FINANCE PARA CAPITAL DE GIRO

Tanto o ativo quanto o passivo de uma empresa sofrem modificações com a internacionalização. Esse impacto também acontece nos prazos desses ativos e passivos. Numa simples situação de importação ou exportação, contas do

.....  
As análises e opiniões são de responsabilidade exclusiva do autor e não representam uma visão das instituições às quais o autor pertence.



ativo e do passivo podem ser alteradas em virtude de tais transações. Por exemplo, no capital circulante operacional o nível de estoque e as contas a receber podem sofrer alterações em moedas e valores e prazos no lado do ativo. No lado do passivo, fornecedores e governo (impostos) também podem apresentar alterações em virtude da compra/venda de produtos internacionais.

As empresas precisam ter um bom capital de giro para suportar maior ciclo de financiamento. Diferentemente da cultura de prazo comercial no Brasil, as empresas chinesas preferem trabalhar com o pagamento à vista. Somando com o tempo de transporte internacional e a questão de alfândega, uma empresa pode ter antecipado o pagamento em vários meses até o produto chegar na sua loja ou fábrica.

Dessa forma, a necessidade de financiamento junto às instituições financeiras para compras de produtos ou para ajustar o fluxo de caixa decorrente das operações externas pode aumentar consideravelmente seus custos financeiros.

Além disso, a tributação brasileira também aumenta a necessidade de capital de giro dos importadores. A necessidade de caixa pode aumentar bastante basicamente pela alta taxa de importações. Para que a empresa possa atender à necessidade de pagar seus tributos em dia e para assegurar o pagamento das demais transações realizadas, o crédito bancário e o *trade finance* poderiam ser uma solução no lugar de seu financiamento interno próprio (ex. dinheiro dos próprios sócios).

Finalmente, por que é importante compreender tudo isso para entender *trade finance*? Aqui vai a resposta: na ausência de compreensão dos fluxos internos, impacto financeiro e exposição de mudanças operacionais, será difícil encontrar a melhor estratégia de financiamento de curto prazo que case com o ciclo operacional de giro. *Trade finance* ajuda a proteger não só contra flutuações no preço de produtos, mas também contra variação cambial dos fluxos de caixa da empresa após internacionalização.

## CRESCIMENTO DE *TRADE FINANCE* EM RMB

A participação global de RMB como moeda de comércio internacional mais que dobrou, pelo menos nos últimos dois anos. De acordo com o Swift, a participação do RMB era menos de 2% em fevereiro de 2022, e em agosto de 2023, essa porcentagem subiu para 4,5%. O euro, que é o segundo maior participante desse mercado, tem 6%. É bom lembrar que as transações internacionais de RMB devem ser muito maiores que esses números, uma vez que essas transações seriam feitas nas outras plataformas de pagamento e compensação alternativas, por exemplo, CIPS. Essas transações de RMB em plataformas alternativas não estariam nessas estatísticas do Swift. Esse movimento do uso de RMB tende a aumentar ainda mais, e deve ultrapassar o euro nos próximos dois anos devido aos seguintes fatores:

**a) Maior segurança e confiabilidade.** Até o conflito entre Rússia e Ucrânia, o mundo empresarial e financeiro não sabia que os Estados Unidos poderiam usar controle e proibição de Swift como uma arma de guerra contra seu potencial adversário. Hoje, o RMB é usado no comércio com a Rússia. Esse uso também é crescente entre os outros países que têm interesse em entrar no BRICS, principalmente com os principais países exportadores de petróleo do Oriente Médio.

**b) O elevado custo de financiamento em USD\$.** O custo de financiamento em Euro\$ também continua subindo para combater a inflação.

**c) O futuro dos “chips Renminbi” (Chips RMB).** O domínio de manufatura e exportação e de serviços e produtos relacionais de alta tecnologia nos temas de semicondutores / chips e Inteligência artificial vai promover os “chips Renminbi” (Chips RMB). Essa lógica segue o que aconteceu no passado. Os petrodólares também ajudaram na internacionalização do dólar, a moeda dos Estados Unidos.

**d) Menor volatilidade de câmbio de RMB frente às outras moedas internacionais como USD e Euro.** Maior previsibilidade e estabilidade de câmbio ajudam a reduzir o custo de transação (ex. custos de Hedge) dos participantes do mercado.

**O papel do Banco Central da China (Banco popular da China / PBoC) é fundamental nesse processo de expansão.** O regulador chinês tem contribuído com políticas governamentais e governanças internacionais que facilitam a internacionalização de RMB, especificamente, maior esforço do regulador em não só assinar acordos sobre linhas de Swap multi e bilateral com vários bancos centrais do mundo, mas também bancos de liquidação no *offshore* garantindo liquidez e segurança dessas transações.

Além disso, o desenvolvimento e aprimoramento do Cross-Border Interbank Payment System (CIPS), um sistema de pagamentos chinês que oferece serviços de compensação e liquidação para seus participantes, também facilita as transações internacionais. E o desenvolvimento da moeda digital (e-CNY) na sua fase de testes finais também vai acelerar a internacionalização do RMB.

Por fim, os reguladores chineses na área de banco e mercado financeiros vão melhorar ainda mais questões institucionais, eficiência e abertura de mercado e transparência do sistema financeiro nacional da China, que permite mais emissões globais e locais de títulos e *bonds* para investidores, mais transações e liquidez dos títulos em RMB e mais desenvolvimento de derivativos na China. Por exemplo, o QFII e o “Canal financeiro entre

Shanghai e Beijing e HK e Shenzhen” que facilitam a movimentação de entrada e saída de capital em RMB.

## QUAIS SÃO AS VANTAGENS DOS EXPORTADORES E IMPORTADORES DE USAR *TRADE FINANCE* RMB NO BRASIL? E QUAIS SÃO OS PONTOS DE ATENÇÃO?

As Tabelas 1 e 2 resumem as discussões sobre os principais benefícios e os pontos de atenção de usar produtos de *trade finance* em RMB no Brasil. Os dois ângulos, um de importador e outro de exportador, foram utilizados para fazer essa análise prática.

Para o importador brasileiro, o capital de giro e o controle de custos são críticos para composição de preços de mercadoria. O *trade finance* RMB, além de o aproximar mais de seu fornecedor na China ou dos outros fornecedores que aceitam colocar seu preço em RMB, ele usufrui de várias vantagens de redução de custos desde a origem RMB / China até final do R\$/ Brasil.

Para o exportador brasileiro, o custo financeiro é crítico para rentabilidade dos acionistas (ROE). A pauta atual de exportação é dominada por *commodities*, em que a margem de lucro é mais apertada. A alavancagem financeira também é elevada para aumentar a rentabilidade do negócio. Por exemplo, suponhamos que esse custo de

TABELA 1

### IMPORTADOR BRASILEIRO: BENEFÍCIOS E PONTOS DE ATENÇÃO DE USAR *TRADE FINANCE* RMB

	Benefícios	Pontos de Atenção
Importador brasileiro	a) O fornecedor chinês pode conceder um bom desconto comercial com melhores condições de pagamento. Os fornecedores chineses não precisam mais fazer câmbio e não têm risco de exposição de RMB/USD, uma vez que seus custos estão também em RMB.	a) Mesmo que a volatilidade de câmbio do RMB seja menor que a do USD e do Euro, há exposição de riscos de mercado entre R\$ e RMB. A receita de venda de importadores brasileiros é em R\$. É preciso contratar um derivativo, ex. Swap, NDF de RMB para fixar seu preço/custo de pagamento também em R\$.
Exemplos de produtos de <i>trade finance</i> : LC de importação, Finimp etc.	b) Os descontos seriam maiores para produtos de alto valor agregado e com volume maior de compra recorrente.  c) Menor custo financeiro de importação. Taxa de juro menor que USD\$ e que R\$. Posteriormente, empresa também poderia converter esse custo para R\$ via swap por exemplo.  d) Maior segurança para garantir cadeia de suprimento de insumo. Melhorar relacionamento com fornecedores que podem escolher denominação de moedas nos seus preços.	b) A empresa precisa ajustar seu processo atual de controle contábil e financeiro. Necessário incluir exposição de RMB no seu sistema gerencial ERP. O processo orçamentário também precisa ser ajustado para controlar seus custos e fluxos de pagamentos. Quando a moeda funcional da empresa é em R\$, então é preciso criar mecanismo de hedge.

Fonte: Elaboração própria.

RMB fosse 2% menor: para um empréstimo de RMB equivalente a 100 MM de USD, o exportador economizaria o equivalente a USD\$ 2,0 MM para pagar por ano, aumentando sua margem de lucro líquido.

## CONCLUSÃO

A crescente expansão do uso de RMB no mercado de *trade finance* já é uma realidade e uma tendência. Esse uso não se restringe aos comércios internacionais com *commodities*; cada vez mais ela também vai servir de moeda para comercializar os produtos e serviços de alta tecnologia, por exemplo, compra e venda de produtos de alta tecnologia “Chips RMB”.

Há mais benefícios e vantagens competitivas de usar *trade finance* em RMB que os pontos de atenção. Mesmo que haja necessidade de ajustes nos processos de *hedge* e controle contábil, o esforço e os custos para viabilizar operacionalmente essas transações de capital de giro com segurança são menores que os benefícios que ela gera ao longo do tempo.

Portanto, *trade finance* em RMB é uma alternativa segura, de baixo custo e importante para operações de comércio internacional. Junto com RMB, outras moedas internacionais e locais dos países, por exemplo o real do Brasil, também estão surgindo no mercado de câmbio

global. O mercado de *trade finance* vai ficar mais eficiente, beneficiando o novo comércio e a governança global com mais participação e vozes das moedas dos países dos mercados emergentes.

## BIBLIOGRAFIA

CHINA e Brasil fecham primeira operação completa em moedas locais. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 2023. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/10/china-e-brasil-fecham-primeira-operacao-completa-em-moedas-locais.shtml>

SHENG, Hsia Hua. Usar RMB nas transações de exportações e importações brasileiras. *Revista Brasileira de Comércio Exterior* – RBCE, Rio de Janeiro, V. 1, 2023. Disponível em: <https://funcex.org.br/info/rbce-154-janeiro-fevereiro-marco-2023#>

SHENG, Hsia Hua. Financiamento em yuan chinês: por que não experimentar? *Moneytimes*, 16 maio 2023. Disponível em: <https://www.moneytimes.com.br/financiamento-em-yuan-chines-por-que-nao-experimentar/>.

SHENG, Hsia Hua. Os chips ajudarão o renminbi da China a virar o dólar do século XXI? Prepare-se. *Moneytimes*, 13 setembro 2023. Disponível em: <https://www.moneytimes.com.br/os-chips-ajudarao-o-renminbi-da-china-a- virar-o-dolar-do-seculo-xxi-prepare-se/>.

THOMAZONI, A.; SHENG, Hsia Hua. Comprar e vender em RenMinBi. *Gvexecutivo* (20 fev. 2021, p. 26).

TABELA 2

.....

### EXPORTADOR BRASILEIRO: BENEFÍCIOS E PONTOS DE ATENÇÃO DE USAR *TRADE FINANCE* RMB

	Benefícios	Pontos de Atenção
Exportador brasileiro  (Exemplos de produtos de <i>trade finance</i> : ACC, PPE, Prepayment, PF, NCE, 2921 etc.)	<p>a) O custo financeiro de RMB é menor que de outras moedas internacionais. Por exemplo, para descontar LC, além dos spreads que dependem dos riscos de crédito, a taxa de juro nominal básica chinesa está em torno de 3%, enquanto o R\$ é de 13,25% e o USD\$ é de 5%. Posteriormente, empresa também poderia converter esse custo para R\$ via swap por exemplo.</p> <p>b) O Preço de venda seria maior na China. Os exportadores brasileiros conseguem um preço em RMB maior que em USD\$ equivalente, pois os riscos cambiais dos compradores chineses foram absorvidos por exportadores brasileiros que podem cobrar uma “margem de segurança cambial maior”.</p> <p>c) O recebimento da venda de produtos exportados em RMB poderia ser hedge natural para seu financiamento em RMB do mesmo prazo.</p> <p>d) Maior acesso aos distribuidores regionais da China, aumentando o lucro. Permite a integração dos exportadores brasileiros com a cadeia de fornecimento da China facilitando a venda direta para distribuidores regionais e a criação de novos produtos e serviços com margens maiores.</p>	<p>a) Mesmo que a volatilidade de câmbio do RMB seja menor que do USD e do Euro, há exposição de riscos de mercado entre R\$ e RMB. Os custos dos exportadores brasileiros podem ser em R\$ ou USD\$. É preciso contratar um derivativo, ex. Swap, NDF de RMB para aumentar a previsibilidade de geração de caixa operacional.</p> <p>b) A empresa precisa ajustar seu processo atual de controle contábil e financeiro. É preciso incluir exposição de RMB no seu sistema gerencial ERP. Quando a moeda funcional da empresa é em R\$, então é preciso criar mecanismo de hedge. O processo orçamentário também precisa ser ajustado para prever receita e fluxos de recebimento.</p>

Fonte: Elaboração própria.