



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
Instituto de Economia

**AS POLÍTICAS PÚBLICAS DE FINANCIAMENTO À  
EXPORTAÇÃO NO BRASIL (BNDES Exim e PROEX):  
CARACTERÍSTICAS E EFEITOS SOBRE AS EXPORTAÇÕES  
DAS EMPRESAS INDUSTRIAIS BRASILEIRAS**

**Jefferson Ricardo Galetti**

Dissertação de Mestrado apresentada ao  
Instituto de Economia da UNICAMP para  
obtenção do título de Mestre em Ciências  
Econômicas, sob a orientação do Prof. Dr.  
Célio Hiratuka.

Campinas, 2010



## **Agradecimentos**

“Se pude ver tão longe era porque estava sobre os ombros de gigantes”.

Sir Isaac Newton (1643-1727) provavelmente se referia aos gigantes Johannes Kepler (1571-1630) e Galileu Galilei (1564-1642). Gosto muito dessa frase, devido ao sentimento de gratidão que contém. E preferi começar meus agradecimentos com ela, não porque vi algo novo ou enxerguei tão longe assim, mas porque se eu pude ver alguma coisa em minha vida foi também por estar sobre os ombros de dois gigantes. O meu pai e minha mãe, o Sr. Antonio e a d. Gleide, são de um tamanho que jamais imaginei que as pessoas poderiam ser.

O meu pai não está mais presente para ver a conclusão de mais essa etapa da minha vida – embora tenha visto iniciá-la – mas deixou coisas demais comigo, o suficiente para me recordar dele a cada minuto da minha vida.

Todas as dificuldades só fizeram minha mãe se agigantar ainda mais para mim. Agora sei que os ombros de apenas um gigante são muito mais fortes do que imaginava. E sobre eles, continuo vendo muita coisa.

Este trabalho é dedicado de coração ao meu pai e minha mãe.

Outra pessoa que partiu durante o mestrado foi minha querida prima, a Marisa de Lima Vicentin. Sinto muito a sua falta, de sua alegria e amizade. E muito do que sou, também devo a ela.

Agradeço aos meus irmãos, ao Junior e ao Danilo, pelo apoio e paciência que sempre tiveram comigo, e saibam que estou sempre pronto para ajudá-los.

Agradeço à toda minha família, a minhas avós d. Carmem e d. Lila, ao meu avô Heleno, aos meus tios Joaquim e Lourdes, Aldo, Nivaldo e Grineide, e aos meus primos, Márcio e Alessandra.

Também sou grato ao meu orientador, o professor Célio Hiratuka, pela paciência e auxílio durante toda essa jornada. Agradeço ao IPEA pelo acesso às informações que possibilitaram esse trabalho, em especial à Fernanda de Negri e aos estatísticos Wesley e Thiago.

Sou muito grato aos meus amigos, sempre presentes durante todo o tempo.



## **Resumo**

Este trabalho tem como objetivo analisar os resultados dos dois principais programas públicos de financiamento à exportação – BNDES Exim e Proex – no apoio aos exportadores industriais no período que se estende de 2000 a 2007. A análise se concentra em dois eixos principais, o acesso aos recursos dos programas pelas empresas exportadoras da indústria de transformação e a articulação da política de financiamento à exportação com as políticas industrial e tecnológica, em um contexto mais amplo, inseridas em uma política de desenvolvimento.

Esta tarefa foi possibilitada pelo acesso à base de dados organizada pelo IPEA que reúne informações sobre as empresas exportadoras nacionais. Com os microdados foi possível elaborar um extensivo quadro com as características das empresas apoiadas em relação ao seu tamanho, quais os setores que receberam apoio e para quais países se destinaram as exportações apoiadas. Os programas públicos mostraram-se complementares aos recursos privados ao apoiar empresas de setores de maior criação de valor, no caso do BNDES Exim, e empresas de menor porte, no caso do Proex.

A estrutura institucional dispersa de apoio à exportação brasileira foi cotejada com a existente em alguns países selecionados, que concentram em uma agência oficial de crédito à exportação os principais mecanismos de apoio ao comércio exterior, revelando algum distanciamento da estrutura de apoio nacional em relação à tendência mundial.

Finalmente, buscando preencher parcialmente a deficiência existente na avaliação dos resultados das políticas públicas, uma análise econométrica mostrou resultados positivos dos programas públicos de financiamento sobre o desempenho exportador das empresas industriais brasileiras.



## **Abstract**

This work aims to analyze the results of the two main public programs export financing (BNDES Exim e Proex) in supporting industrial exporters in the period that extends from 2000 to 2007. The analysis focuses on two main, access to resources of programmes by the exporting companies in the manufacturing industry and the articulation of the export financing policy with industrial and technological policies, in a wider context, within a development policy.

This task was made possible by accessing the database organized by IPEA that gathers information about the national exporting companies. Microdata enable to develop an extensive framework with the characteristics of businesses supported in relation to its size, which the sectors that have received support and to what countries were exports supported. Public programs were complementary to private resources to support companies in sectors of greater value creation, in the case of BNDES Exim, and smaller companies, in the case of Proex.

The Brazilian institutional structure of export support dispersed was compared in conjunction with the existing in some selected countries, which focused on an official agency of the main export credit mechanisms for supporting trade, revealing some detachment of national support structure in relation to the world trend.

Finally, seeking to fill partially existing deficiency in the evaluation of the results of public policies, an econometric analysis showed positive impacts public funding programmes on performance Brazilian exporter of industrial companies.





## Lista de Tabelas

Tabela 2.1 – Composição das carteiras de crédito à exportação por tipo de modalidade de crédito .....	32
Tabela 2.2 - Exportações e os programas públicos de apoio financeiro à exportação, países selecionados, em US\$ bilhões .....	34
Tabela 2.3 – Recursos liberados e número de operações realizadas pelo Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade no período 1998-2007 .....	44
Tabela 2.4 – Desembolsos do BNDES Exim no período 2000-2009, US\$ milhões.....	53
Tabela 3.1 – Características das empresas apoiadas pelos programas públicos de financiamento à exportação em 2007 .....	76
Tabela 3.2 – Valor médio exportado pelas empresas apoiadas, US\$ milhões .....	79
Tabela 3.3 – Empresas apoiadas pelo BNDES Exim em classes de tamanho, exportação em US\$ mil e salário em R\$.....	85
Tabela 3.4 – Empresas apoiadas pelo Proex Financiamento em classes de tamanho, exportação em US\$ mil e salário em R\$ .....	87
Tabela 3.5 – Número de países para os quais exportaram, média.....	100
Tabela 3.6 - Número de países para os quais exportaram por classe de tamanho, média.....	101
Tabela 4.1 - Variáveis utilizadas no modelo Probit.....	111
Tabela 4.2 - Número de empresas pertencentes a cada grupo após o pareamento, no período 2000-2007.....	114
Tabela 4.3 - Empresas exportadoras após o pareamento em 2003, 2005 e 2007 .....	115
Tabela 4.4 - Resultados da regressão, modelo de dados em painel com efeitos fixos .....	120



## Lista de Gráficos

Gráfico 2.1 - Desembolsos do BNDES Exim Pré e Pós-Embarque no período 2000-2009, US\$ bilhões.....	53
Gráfico 3.1 - Linhas de financiamento à exportação, participação percentual.....	60
Gráfico 3.2 – Desembolsos dos programas públicos de financiamento à exportação, US\$ milhões .....	67
Gráfico 3.3 – Exportações da indústria de transformação em relação às exportações totais, participação percentual .....	68
Gráfico 3.4 - Exportações das empresas apoiadas pelo BNDES Exim em relação às exportações da indústria de transformação, participação percentual .....	69
Gráfico 3.5 - Exportações das empresas apoiadas pelo Proex Financiamento em relação às exportações da indústria de transformação, participação percentual .....	70
Gráfico 3.6 - Exportações das empresas apoiadas pelo Proex Equalização em relação às exportações da indústria de transformação, participação percentual .....	71
Gráfico 3.7 - Número de empresas exportadoras da indústria de transformação.....	73
Gráfico 3.8 – Empresas apoiadas pelo BNDES Exim e Proex Financiamento em relação ao número de exportadoras industriais, participação percentual.....	75
Gráfico 3.9 - Número de empresas apoiadas pelo BNDES Exim por classes de tamanho em 2003 e 2007 .....	80
Gráfico 3.10 - Número de empresas apoiadas pelo Proex Financiamento por classes de tamanho em 2003 e 2007.....	83
Gráfico 3.11 – Intensidade de apoio do BNDES Exim à indústria de transformação de acordo com setores da CNAE 1.0 .....	93
Gráfico 3.12 - Desembolsos do BNDES Exim por categorias de uso no período 2007-2009, participação percentual .....	95
Gráfico 3.13 - Intensidade de apoio do Proex Financiamento à indústria de transformação de acordo com setores da CNAE 1.0.....	97



<b>Introdução .....</b>	<b>1</b>
<b>1 A IMPORTÂNCIA DAS EXPORTAÇÕES E DO FINANCIAMENTO À ATIVIDADE EXPORTADORA .....</b>	<b>5</b>
Introdução.....	5
1.1 As Exportações e o Desenvolvimento Econômico .....	5
1.2 As Exportações e os Antecedentes da Política de Promoção de Exportação no Brasil .....	10
1.2.1 A Política de Promoção à Exportação no Brasil.....	14
1.3 A Importância do Financiamento às Atividades Exportadoras .....	17
1.3.1 O Sistema de Financiamento à Exportação .....	19
1.3.2 As Dificuldades do Financiamento à Exportação.....	21
1.3.3 A Questão dos Riscos da Atividade Exportadora.....	23
1.4 Considerações Finais .....	25
<b>2 O APOIO PÚBLICO À EXPORTAÇÃO NA ECONOMIA MUNDIAL E O AMBIENTE INSTITUCIONAL NO BRASIL .....</b>	<b>27</b>
Introdução.....	27
2.1 A Tendência do Apoio Público à Exportação na Economia Mundial .....	27
2.1.1 A Configuração Institucional das Agências de Crédito à Exportação.....	28
2.1.2 A Atuação das Agências de Crédito à Exportação .....	31
2.1.3 Os Países Selecionados.....	34
2.2 A Atual Estrutura Institucional de Apoio à Exportação no Brasil.....	41
2.2.1 O Sistema de Seguro de Crédito e de Garantia à Exportação .....	42
2.2.2 Os Mecanismos Privados de Financiamento à Exportação .....	46
2.2.3 Os Mecanismos Públicos de Financiamento à Exportação .....	50
2.3 Considerações Finais.....	56
<b>3 ANÁLISE DOS MECANISMOS DE FINANCIAMENTO À EXPORTAÇÃO NO BRASIL .....</b>	<b>59</b>
Introdução.....	59

3.1	Análise dos Mecanismos Privados de Financiamento à Exportação .....	59
3.2	Análise dos Programas Públicos de Financiamento à Exportação .....	66
3.2.1	Análise dos Programas Públicos de Financiamento à Exportação de Acordo com o Tamanho das Empresas. ....	84
3.2.2	A Especialização Setorial do Financiamento Público à Exportação .....	88
3.2.3	Os Destinos das Exportações Apoiadas pelos Programas Públicos .....	99
3.3	Conclusões .....	103
<b>4</b>	<b>AVALIAÇÃO DOS IMPACTOS DOS PROGRAMAS PÚBLICOS DE FINANCIAMENTO À EXPORTAÇÃO SOBRE O DESEMPENHO EXPORTADOR DAS EMPRESAS INDUSTRIAIS .....</b>	<b>109</b>
4.1	Propensity Score Matching .....	109
4.1.1	Resultados do Modelo Probit e o Agrupamento das Empresas Exportadoras Similares .....	113
4.2	Modelo de Dados em Painel .....	116
4.2.1	Modelo Econométrico e os Resultados .....	118
4.2.2	O Modelo de Efeitos Fixos .....	119
<b>5</b>	<b>Conclusões Finais.....</b>	<b>123</b>
	<b>Referências Bibliográficas .....</b>	<b>129</b>

## Introdução

Nas duas últimas décadas as exportações brasileiras apresentaram expressivo aumento, em especial a partir de 2003, quando passaram a aproveitar o cenário de forte crescimento da economia mundial.

Entre 1991 e 2002, as exportações cresceram em média, 5,8% ao ano e entre 2003 até 2008, a taxa de crescimento médio anual aumentou para 22,0%. Esse vigor foi interrompido em 2009, devido aos problemas trazidos pela eclosão da crise financeira global. Considerando esse último ano, o crescimento acumulado das exportações desde 1990 foi de 219%.

As vendas externas de 2008, da ordem de US\$ 197,9 bilhões, foram mais de três vezes superiores às vendas do início da década, quando registraram US\$ 58,3 bilhões, contribuindo para o aumento das reservas e para a redução da vulnerabilidade externa.

A participação brasileira no comércio exterior também aumentou a partir de 2003, chegando a 1,2% em 2008, após oscilar próximo de 0,9% entre 1990 e 2002.

Apesar dos resultados positivos obtidos nesse período a inserção externa brasileira apresenta alguns problemas que exigem atenção por parte dos exportadores e dos formuladores de política comercial.

O forte crescimento das exportações verificado nesse período não foi acompanhado de uma mudança em sua composição rumo a produtos de maior geração de valor e maior complexidade tecnológica. Entre 1991 e 2002 a participação média anual dos produtos manufaturados nas exportações foi de 56,9% e entre 2003 e 2009 esse percentual diminuiu para 51,8%.

Este resultado deve-se à forte demanda pelas *commodities* agrícolas e minerais e seu conseqüente aumento de preços mas também às estratégias das empresas para incrementar a competitividade externa e às políticas de promoção das exportações, embora ainda permaneça a necessidade de maior inserção dos bens de maior intensidade tecnológica em mercados mais dinâmicos.

Portanto, num contexto onde as exportações estão assumindo cada vez mais um papel de destaque para o crescimento econômico de longo prazo e enfrentam o desafio de continuar crescendo em um cenário onde a concorrência deve se acirrar por conta dos efeitos prolongados da crise internacional, em especial nos países centrais, o objetivo dessa dissertação é avaliar os programas públicos de financiamento à exportação existentes no

Brasil (Proex e BNDES Exim), revelar suas principais características e identificar seus efeitos sobre o desempenho das empresas exportadoras industriais brasileiras.

A importância das exportações para o desenvolvimento econômico e o padrão de inserção externa de um país, associados à participação estratégica e cada vez mais fundamental das agências governamentais de crédito à exportação, justificam a elaboração de um estudo pormenorizado das condições existentes desses instrumentos no Brasil.

Pretende-se analisar os programas públicos sob duas perspectivas. A primeira refere-se à disponibilidade de recursos e o acesso dos exportadores às linhas de financiamento. Essa perspectiva é a mais comum e extensamente abordada na literatura sobre o financiamento à exportação. No entanto, esta pesquisa procura destacar outra característica fundamental da atuação pública que pouco aparece nos textos sobre o tema. Trata-se da perspectiva de a política comercial estar articulada, em certo grau, às políticas tecnológica e industrial, inseridas em um contexto mais amplo de desenvolvimento, no qual as exportações cumpram, senão o papel principal, pelo menos uma função muito importante para o crescimento econômico.

A adoção desta perspectiva mais ampla por este estudo decorre do entendimento de que os setores não são neutros sob a ótica do crescimento econômico, ou seja, eles geram efeitos diferenciados para a economia. A presença de bens manufaturados com alta capacidade de geração de valor na pauta exportadora pode gerar resultados mais satisfatórios do que produtos básicos que passam por menos etapas produtivas. A diferenciação de produtos possui maior capacidade para abrir seus próprios mercados, os efeitos do encadeamento da atividade produtiva industrial são mais fortes do que em outros setores da economia e as oportunidades tecnológicas são mais amplas na indústria (BAPTISTA, 2000; TIGRE, 2002; FURTADO, 2004).

Além desta introdução, o estudo é composto por mais quatro capítulos e a conclusão final. O capítulo 1 apresenta o papel das exportações para o crescimento econômico de acordo com diferentes abordagens da teoria econômica e a importância que os mecanismos de financiamento à atividade exportadora adquiriram nesse processo, além dos antecedentes de política de promoção de exportação no Brasil.

As características das estruturas institucionais de apoio às exportações na economia mundial, e em particular de alguns países selecionados e do Brasil são abordadas no capítulo 2. Aqui são apresentadas algumas diretrizes de atuação adotada pelas Agências de Crédito à Exportação e comparadas com a estrutura existente no país.



O capítulo 3 traz, de uma forma analítica mais aprofundada, a caracterização das empresas que utilizaram esses mecanismos nos anos recentes e a identificação do padrão de especialização dos programas públicos, em termos de distribuição setorial, destino das exportações, entre outras características. Ao focalizar a análise nas firmas exportadoras industriais, este estudo pretende seguir as linhas de um amplo conjunto de estudos realizados por pesquisadores do Instituto de Pesquisa Aplicada (De Negri e Salerno, 2005, De Negri e Araújo, 2006). Até então, a maior parte das análises sobre as exportações eram realizadas em nível macroeconômico, ou no máximo em nível setorial, sem descer ao nível da firma, que em última instância é o agente que toma a decisão de exportar.

Finalmente, o capítulo 4 apresenta uma estimação dos efeitos da utilização das linhas públicas de financiamento à exportação sobre o desempenho exportador das empresas industriais. As técnicas econométricas utilizadas incluíram o método de *propensity score matching* (PSM) ou pareamento e uma regressão com dados em painel.

Por meio dessa metodologia, este estudo contribui com a identificação do perfil das empresas apoiadas, dos impactos dos programas públicos sobre o valor exportado individualmente para cada empresa exportadora, além de servir de base para apontar possíveis ajustes na política de promoção de exportações, no sentido de promover uma lógica de atuação do financiamento à exportação articulada às políticas tecnológica e industrial em torno de um programa mais amplo de desenvolvimento.



# **1 A IMPORTÂNCIA DAS EXPORTAÇÕES E DO FINANCIAMENTO À ATIVIDADE EXPORTADORA**

## **Introdução**

O objetivo do primeiro capítulo é apresentar a importância das exportações para o desenvolvimento econômico de um país, de modo que elas sejam, senão o principal, mas ao menos um dos mais importantes elementos estratégicos, capaz de servir como condutor do processo de geração de valor para a economia como um todo.

Os benefícios do comércio exterior em geral, e especialmente das exportações são amplos, espraiam-se para toda a sociedade e vão além dos argumentos relacionados à geração de emprego e renda. Por isso cada vez mais, as exportações adquirem um peso maior nas estratégias políticas nacionais e esforços de diversos tipos são realizados com o objetivo de fortalecer a competitividade das empresas exportadoras em um ambiente de acirramento da concorrência internacional.

Justamente pela importância das exportações, os mecanismos de promoção de exportações ganham relevância. Entre estes mecanismos, este capítulo destaca os principais aspectos relacionados ao financiamento da atividade exportadora, tais como a disponibilidade de recursos, sua articulação com uma política de desenvolvimento, suas modalidades e mecanismos de garantia e seguros e os diversos riscos associados.

### **1.1 As Exportações e o Desenvolvimento Econômico**

Apesar de os benefícios gerados pela participação de um país no comércio internacional ser reconhecido há muito tempo pela teoria econômica, existem diferentes visões sobre eles. A teoria tradicional de comércio foi formulada inicialmente por David Ricardo e se apóia na vantagem comparativa que determinado país possui em relação a outro na fabricação de determinado produto. De acordo com o modelo ricardiano, alguns países apresentariam custo de oportunidade reduzido em determinados bens por causa da maior produtividade do trabalho em sua produção, beneficiando-se com a especialização na produção desses bens, obtendo os demais bens através da importação. Dessa forma, o

comércio internacional seria uma forma de melhorar a eficiência da alocação de recursos em termos internacionais.

Contribuições posteriores à teoria tradicional basearam-se na dotação de fatores produtivos como determinante das vantagens comparativas. O modelo conhecido como Hecksher-Ohlin expandiu a lista de fatores de produção, ao acrescentar terra e capital ao trabalho e afirmou que os países exportariam bens que utilizariam mais intensamente os fatores de produção que possuíssem em maior quantidade.

Portanto, a teoria tradicional do comércio baseada nas vantagens comparativas afirma que as mercadorias ofertadas por um país no mercado internacional consistem no que de melhor e de mais eficiente os trabalhadores e os recursos dessa economia são capazes de realizar e são trocadas pelo que as demais economias produzem de melhor. Além dos ganhos de eficiência derivados da especialização, a intensificação da concorrência advinda do aumento do comércio exterior traria benefícios à sociedade ao excluir as firmas ineficientes do mercado. Dessa forma, produtos de melhor qualidade a preços adequados são selecionados e chegam aos consumidores de uma forma que não aconteceria se os mercados locais fossem inacessíveis para as firmas estrangeiras. Além disso, a concorrência aprimora a qualidade, a precisão e ajusta as características do produto em consonância com as preferências de consumidores e compradores industriais.

No entanto, a questão fundamental dessa teoria era muito mais ressaltar os benefícios e os efeitos da especialização produtiva que se cristalizaria com a erosão das barreiras comerciais. Não havia uma preocupação específica em abordar o papel das exportações para alavancar o desenvolvimento econômico.

Posteriormente, diversos estudos mostraram que a atividade exportadora era capaz de gerar assimetrias entre as empresas que dela participava e das demais que voltavam sua atuação apenas aos mercados domésticos. Os efeitos positivos decorrentes das exportações para as empresas e para a economia foram relacionados por Richardson (2001).

Primeiramente, as exportações são muito importantes para a economia em virtude da capacidade de geração de empregos, que associada aos níveis de produtividade corrente da economia resulta em aumento do produto e da renda.

O segundo refere-se às questões externas e à manutenção do equilíbrio do Balanço de Pagamentos. A expansão das vendas externas é o melhor caminho para corrigir os desequilíbrios, acumular divisas e estabilizar o saldo comercial em comparação com as

alternativas disponíveis para os governos, tais como restrições voluntárias às importações, aumento da dívida pública com o estrangeiro ou a venda de ativos nacionais para o exterior.

Um terceiro argumento relaciona-se com a questão da diplomacia comercial. Ela consiste no papel que as mercadorias comercializadas assumem na tarefa de divulgar o país no exterior. O engajamento na atividade exportadora representa o inverso do isolacionismo e é útil para justificar ações de maior integração externa e para manifestar os interesses locais relativos ao mercado, cultura, aspectos políticos, entre outros.

Quarto, as empresas exportadoras apresentam vantagens de economia de escala em relação às que atuam apenas no mercado interno. A maior base de clientes proporcionada pela participação no comércio exterior permite mais rápida diluição dos custos fixos quando comparada à base menor de clientes do mercado interno.

No entanto, esses argumentos são limitados por possuírem caráter estático e apesar de importantes em um período de transição de abertura ao exterior não explicam a razão de países mais integrados ao comércio internacional apresentarem taxas maiores de crescimento no longo prazo (MOREIRA & CORREA, 1997).

Moreira e Correa (1997) destacam que as “novas” teorias do crescimento consideram o progresso técnico endógeno a um ambiente onde o fluxo de idéias acelera a expansão da base tecnológica da economia e a concorrência serve como incentivo à adoção de estratégias que buscam a diferenciação de produtos e/ou processos.

Dessa forma, recentes estudos acrescentaram novos argumentos à importância das exportações, enfatizando o lado dinâmico dos benefícios em contraste com a análise estática realçada anteriormente.

O primeiro desses argumentos assevera que a participação das empresas na atividade exportadora é capaz de protegê-las de forma mais eficiente das oscilações dos ciclos econômicos por causa da diversificação dos destinos de suas vendas externas. É provável que diferentes países estejam vivenciando fases diferentes do ciclo econômico em um determinado momento no tempo, e as fases ascendentes do ciclo em alguns países compensem as crises que outros parceiros comerciais estejam passando. Isto funciona como um amortecedor para a lucratividade das empresas de um país – que apresentariam perdas maiores caso direcionassem sua produção apenas ao mercado interno ou mesmo, a poucos países no exterior. Esse argumento resiste mesmo em momentos de grave crise internacional quando várias regiões são afetadas, pois os efeitos e as reações dos países continuam sendo diferenciados.

O segundo argumento está associado às externalidades infraestruturais e informacionais que as exportações criam para a economia. A atuação das empresas locais no mercado internacional serve como um canal de informação importante a respeito de determinados países ou importadores. Isso pode ser fundamental para que outras exportadoras passem a negociar seus produtos com aquele país e mesmo para que empresas que não exportam passem a fazê-lo ao se aproveitar dessas informações. O acúmulo de conhecimento sobre determinados parceiros comerciais pode ser organizado em instituições voltadas ao objetivo de reduzir os custos de transação da atividade exportadora e de possibilitar a entrada de novas empresas no comércio internacional. As externalidades podem explicar a existência de aglomerações industriais exportadoras que se aproveitam da proximidade geográfica e dos efeitos de encadeamento e transbordamento, como por exemplo, a formação de mercados de mão-de-obra especializada e compartilhamento de infraestrutura logística (ARAÚJO & DE NEGRI, 2006).

Terceiro, as firmas exportadoras apresentam melhor desempenho do que suas congêneres não exportadoras. Richardson (2001) cita estudos onde as estimativas mostram que as empresas exportadoras estadunidenses apresentaram, desde a década de 1980, vantagens em relação às empresas similares que não exportaram ou que pararam de exportar. As empresas exportadoras apresentaram média salarial maior, maior produtividade, maior incidência de inovações, crescimento econômico mais rápido e menor taxa de falência do que as empresas não exportadoras.

E finalmente, os setores exportadores apresentam melhor desempenho que aqueles voltados para o mercado interno. Quanto maior o número de empresas de um setor que passa a exportar maior será a rivalidade, a dinâmica e o transbordamento de competências entre elas, contribuindo para aumentar o desempenho setorial médio à medida que as empresas voltadas ao mercado interno vão sendo substituídas pelas exportadoras (RICHARDSON, 2001).

Essa visão representa um avanço em relação à teoria tradicional ao enfatizar os efeitos dinâmicos das exportações, em especial aqueles que incidem sobre as empresas exportadoras revestindo-as de vantagens em relação àquelas que atuam no mercado doméstico. No entanto, a assimetria existente entre as empresas exportadoras e as empresas não exportadoras gera controvérsias, pois uma dificuldade que ainda persiste reside no fato de que a existência de correlação não implica causalidade. Por exemplo, existe um processo de autosseleção para atuar no mercado internacional por parte das empresas maiores e mais produtivas e, assim

toda comparação com as não-exportadoras será favorável ao primeiro grupo. No caso brasileiro, as exportadoras industriais apresentaram maior qualidade no emprego gerado. Numa comparação simples, a produtividade do trabalhador das empresas exportadoras em 2000 era 114% maior do que empresas voltadas para o mercado interno, o tempo de estudo médio era 7,4% e a remuneração média mensal era 51,4% maiores<sup>1</sup> (ARAÚJO & DE NEGRI, 2006). Ao mesmo tempo, a participação contínua no comércio internacional gera um processo cumulativo virtuoso de aprendizagem, onde o aumento das exportações acelera o crescimento da produtividade, e esta intensifica a competitividade das exportações.

Além das evidências de desempenho diferenciado entre as empresas exportadoras e as não exportadoras, outra questão de fundamental importância serve como complemento ao papel das exportações como motor de desenvolvimento econômico. Trata-se da diferenciação existente entre os diversos setores industriais, que não são equivalentes entre si em relação à capacidade de crescimento e geração de empregos, renda e riqueza. Tal diferenciação pode ser apreendida de duas maneiras. A primeira diz respeito à demanda: os produtos e/ou setores apresentam diferentes elasticidade-renda de demanda associada à capacidade de geração de renda de um país. Por isso, o padrão de especialização de uma economia e a elasticidade-renda dos seus produtos no exterior são importantes para explicar o crescimento da economia. No longo prazo, a inserção internacional em setores cuja demanda aumenta com a renda dos consumidores é capaz de acarretar maiores taxas de crescimento do produto, da renda e do emprego para o conjunto da economia (BAPTISTA, 2000).

O segundo elemento de diferenciação setorial refere-se a fatores técnicos do lado da oferta, especificamente à capacidade de geração de retornos crescentes associados à natureza dos processos tecnológicos envolvidos. Desse modo, os diversos setores apresentam distintos graus de oportunidade de desenvolvimento tecnológico e apropriabilidade privada das inovações, e com isso, diferentes potenciais de crescimento. Embora as inovações possam ocorrer em todos os setores, existem aqueles onde as oportunidades são maiores do que em outros, e por isso as vantagens competitivas – sejam elas de custo ou qualidade – geram assimetrias entre as empresas influenciando o desempenho da economia de maneiras diferentes (DOSI, 1982; MALERBA, 2002).

Além disso, Rodrik (2006) destaca que o sucesso no desenvolvimento econômico exige diversificação produtiva e não especialização em poucos produtos e que tal desempenho

---

<sup>1</sup> O estudo classifica entre as empresas industriais brasileiras, aquelas voltadas para o mercado interno, as empresas que possuem potencial exportador (mas não exportam) com características similares às das empresas exportadoras e as empresas fortemente exportadoras. A comparação feita acima considerou as empresas voltadas para o mercado interno e as exportadoras.

não advém da dotação de fatores, mas a competitividade depende de outros elementos como as escolhas de política econômica, por exemplo. Essa visão baseada na diferenciação setorial apresenta argumentos opostos aos da teoria tradicional do comércio.

Portanto, o padrão alocativo ou a especialização de uma economia atribui um caráter de não-neutralidade em relação à distribuição dos ganhos do comércio internacional de acordo com as características dos diversos setores. Além, disso condiciona o potencial de geração de renda futura e restringe mudanças posteriores do perfil de sua indústria e da pauta exportadora (BAPTISTA, 2000).

As diferentes visões tem implicações diretas nas escolhas de política comercial a ser adotada. Uma estratégia de comércio baseada na teoria de vantagens comparativas enfatiza mais fortemente as medidas de apoio geral ao comércio exterior, promovendo a maior abertura comercial e a diminuição dos entraves à livre circulação de mercadorias, como redução das tarifas e das barreiras não tarifárias.

Por sua vez, as políticas baseadas na compreensão de que o setor externo é capaz de gerar vantagens para as empresas exportadoras e que o desempenho setorial diferenciado é fundamental para o desenvolvimento econômico estão mais propensas a atuar de maneira estratégica e coordenada, apoiando setores específicos e fortalecendo cadeias produtivas.

No entanto, apesar dos benefícios da participação das empresas na atividade exportadora, o interesse de um país nessa atividade se modifica ao longo do tempo, e em cada período uma ou mais circunstâncias servem como determinantes da inserção internacional. Esta pode ser estimulada ou restringida por questões macroeconômicas, fiscais, cambiais, entre outras. A próxima seção trata das especificidades brasileiras e o papel das exportações em diferentes períodos do tempo.

## **1.2 As Exportações e os Antecedentes da Política de Promoção de Exportação no Brasil**

O país adotou uma política ativa para promover a exportação de produtos manufaturados tardiamente, apenas nas décadas de 1960 e 1970. Antes, a preocupação primordial do governo nas questões que envolviam o comércio exterior era a política de substituição de importações. A Carteira de Comércio Exterior (Cacex) foi criada em 1953 no âmbito dessa política de desenvolvimento industrial, e tinha como objetivo baixar normas e



emitir licenças de importação e exportação, fiscalizar preços, pesos, medidas e classificações (MOREIRA, TOMICH & RODRIGUES, 2006).

Todo o programa de apoio à exportação estava concentrado nas mãos da Cacex, uma agência reguladora e operadora dos instrumentos creditícios e fiscais com a função de prover recursos para o financiamento, estabelecer programas de incentivos, promover e mesmo comercializar produtos brasileiros. Sua atuação era marcada por um forte componente setorial e muitos objetivos eram estabelecidos por meio de negociações diretas com o setor privado (VEIGA & IGLESIAS, 2000).

Com a criação do Fundo de Financiamento à Exportação (Finex) em 1965, que operacionalizava recursos da União destinados ao apoio à exportação de bens de capital e bens de consumo duráveis, e da Comissão Especial de Benefícios Fiscais e Programas Especiais de Exportação (Befiex) em 1972<sup>2</sup>, que exigia compromissos em volume exportado, projetos de investimentos e conteúdo nacional mínimos em contrapartida ao auxílio recebido pelas empresas industriais, a estrutura institucional do país adquire musculatura suficiente para colocar em marcha um programa de incremento e diversificação das vendas externas (MOREIRA & PANARIELLO, 2009; MOREIRA, TOMICH & RODRIGUES, 2006).

Entre os anos de 1968 e 1973, o desempenho da economia mundial e os incentivos disponíveis aos exportadores brasileiros contribuíram para aumentar o grau de inserção internacional do país e aumentar a diversificação da pauta exportadora. Apesar da redução do viés antiexportador, não houve nenhuma mudança mais profunda no regime de exportação, haja vista que os mecanismos de incentivos eram restritos a isenções e créditos fiscais aos produtos manufaturados e não se destinavam à melhoria da competitividade das empresas exportadoras (MALAN & BONELLI, 1983; CAVALCANTI & RIBEIRO, 1998).

Até 1974, o bom desempenho das exportações brasileiras de manufaturados se deveu à evolução favorável dos termos de intercâmbio, à política cambial e à política de subsídios. A partir de 1975, esses dois últimos elementos foram utilizados para compensar a queda dos preços dos produtos exportados pelo Brasil e servir de ajuste para os efeitos adversos do choque do petróleo sobre o saldo comercial (HORTA, 1983; CAVALCANTI & RIBEIRO, 1998). Os incentivos à exportação compreendiam isenções do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICM) e outros impostos, subsídios fiscais como a exclusão do lucro referente às vendas externas da tributação do

---

<sup>2</sup> Decreto Lei Befiex número 1.219 de 15 de Maio de 1972.

Imposto de Renda (IR) e o crédito-prêmio do IPI e ICM e outros programas, como por exemplo, o drawback e os programas de apoio do Befiex.

A funcionalidade desse modelo institucional liderado pela Cacex foi satisfatória quanto à proteção do mercado interno ante a concorrência dos importados e à diversificação da pauta e dos destinos das exportações, apesar de o país não contar com instituições adequadas de avaliação de risco e concentrar o apoio a um pequeno número de grandes exportadores. Esse modelo seguia a lógica de expansão da participação do Estado na economia e começou a apresentar sinais de exaustão na década de 1980.

O endividamento externo da economia brasileira ao longo da década de 1970<sup>3</sup> criou restrições ao crescimento pelo lado do Balanço de Pagamentos, aumentando a necessidade da geração de saldos comerciais. O segundo choque do petróleo e o aumento das taxas de juros internacionais pressionaram ainda mais as contas brasileiras. Por isso, no início dos anos 1980 a expansão das exportações não foi resultado de uma escolha de política econômica, e sim da necessidade de geração de megassuperávits após a interrupção dos fluxos de financiamento devido à crise da dívida externa (CAVALCANTI & RIBEIRO, 1998).

A obtenção dos saldos comerciais foi levada a cabo pelo grande esforço de contenção das importações, visto por muitos críticos como um fator negativo, por impedir a compra de produtos importados necessários ao crescimento econômico. O ajuste recessivo contou com desvalorizações da moeda nacional de forma a estimular a geração de superávits, além de contar com os benefícios fiscais do Befiex, como por exemplo, isenção e redução do IPI, da parcela incidente sobre o lucro tributável referente às exportações de manufaturados e depreciação acelerada de bens de capital nacionais utilizados na produção exportável (CASTRO & SOUZA, 1988; MOREIRA & PANARIELLO, 2009).

A estratégia recessiva associada à maxidesvalorização da moeda nacional trouxe bons resultados no curto prazo que não se mantiveram de forma sustentada ao longo da década e, além disso, não significou nenhuma mudança de estratégia em relação à exportação. Esta continuou tendo seu desempenho atrelado às necessidades de geração de divisas para fazer frente aos serviços da dívida. Posteriormente ficou subordinada, de certa forma, às estratégias de estabilização monetária e ao longo do período, apresentou relação inversa com o crescimento do mercado interno (CAVALCANTI & RIBEIRO, 1998; HORTA & de SOUZA, 2000; MIRANDA, 2001).

---

<sup>3</sup> A dívida externa líquida brasileira aumentou de US\$ 3,2 bilhões em 1967 para US\$ 6 bilhões em 1973, para US\$ 32 bilhões em 1978 e para US\$ 40,2 bilhões no ano seguinte (MALAN & BONELLI, 1983).

Com a restrição orçamentária e a redução dos fluxos de capitais externos em decorrência da crise da dívida, foi iniciado o desmonte da política de promoção à exportação com a diminuição dos benefícios fiscais que culminaria com a extinção da Cacex em 1990 pelo governo Collor, cuja política de comércio exterior estava mais preocupada com abertura comercial (VEIGA & IGLESIAS, 2000 e 2002).

E foi nesse período que ocorreram mudanças estruturais no regime de comércio exterior. A avaliação que sustentava essas mudanças era de que o modelo de proteção à indústria praticado até o final dos anos 1980 teria sido excessivo e gerado distorções que impedia o aumento da competitividade internacional das empresas domésticas e gerava um viés antiexportador.

No entanto, a extinção da Cacex deixou uma lacuna importante em relação ao financiamento à exportação de bens e serviços, ainda mais em um contexto de liberalização comercial. Por isso, ao longo da década de 1990, o setor público renovou sua preocupação com a política de comércio exterior e a estrutura institucional foi remodelada. Foram criadas a Câmara de Comércio Exterior da Presidência da República<sup>4</sup> (Camex) com o objetivo atuar na formulação, decisão e coordenação de políticas e atividades relativas ao comércio externo de bens e serviços, a Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (Apex) criada em novembro de 1997 com a função de auxiliar o desenvolvimento da oferta exportável e apoiar as pequenas e médias empresas a aumentar o volume de suas exportações, expandir o número de empresas exportadoras e de produtos exportados (VEIGA & IGLESIAS, 2002).

De acordo com Cavalcanti & Ribeiro (1998), as exportações assumiram nesse período um papel fundamental no ajuste da economia ao equilibrar o Balanço de Pagamentos ao longo do tempo fazendo frente ao crescimento das importações decorrente da liberalização. A diferença agora, é que as exportações eram vistas como fundamentais para a manutenção dos níveis de crescimento, ao estimular o emprego e renda.

No entanto, o plano de estabilização da economia utilizou a taxa de câmbio como um elemento de manutenção da estabilidade e não como variável de política comercial e industrial com o objetivo de conceder maior competitividade às exportações. Com isso os déficits no Balanço de Pagamentos se apresentaram de forma crescente, ameaçando a credibilidade do sistema, especialmente após a crise asiática (MIRANDA, 2001). Essa conjugação de elementos gerou um viés antiexportador que serviu para concentrar as

---

<sup>4</sup> Decreto 1.386 de 06 de Fevereiro de 1995.

exportações brasileiras em *commodities* agrícolas, minerais e industriais de baixa geração de valor.

Dessa forma, de acordo com Miranda (2001), o impacto da abertura afetou de forma diferenciada os fluxos de importação e exportação<sup>5</sup> e as empresas brasileiras consideravam a inserção externa um objetivo secundário.

O desempenho desfavorável das exportações em um contexto de abertura na década de 1990 levou o governo a adotar algumas medidas para contrabalançar o aumento do déficit comercial, como por exemplo, o regime de incentivos fiscais destinados à indústria automobilística em 1995.

No âmbito dessas mudanças, o sistema de financiamento público à exportação foi alvo de um processo de remontagem com a criação das linhas de crédito geridas pelo BNDES e voltadas ao setor de bens de capital chamada Finamex. Logo na seqüência, as linhas do antigo Finex foram absorvidas pelo Proex, que também reintroduziu o mecanismo de equalização das taxas de juros. O país também conta com instituições que atuam na cobertura de risco e na concessão de garantias, além dos instrumentos de crédito ofertados pelo setor privado. Posteriormente, a inserção externa apareceu entre as prioridades da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE) em 2003.

Essas ações, que constituem a montagem de uma política de promoção à exportação, podem ser entendidas como uma mudança de rumo no entendimento do papel a ser desempenhado pelas exportações, vistas a partir de então como uma ferramenta de crescimento econômico de longo prazo.

### **1.2.1 A Política de Promoção à Exportação no Brasil**

Antes de apresentar quais são os principais programas de apoio à exportação no país, é necessário definir o que é uma Política de Promoção de Exportação. Ela pode ser entendida como as “medidas de políticas públicas que realmente ou potencialmente incrementam a atividade exportadora na empresa, na indústria ou em nível nacional. O papel da promoção de exportações é a criação da consciência (*awareness*) da exportação como opção de crescimento e expansão do mercado; a redução ou remoção das barreiras à exportação e a criação de

---

<sup>5</sup> De acordo com Moreira (1999), o coeficiente de importação sobre a produção passou de 4,3% em 1989 para 20,3% em 1998, enquanto o coeficiente de exportação aumentou de 8,8% para 14,8% no mesmo período. Utilizando uma metodologia diferente, Ribeiro & Pourchet (2002) chegam a um resultado similar: o coeficiente de exportação aumentou de 8,8% em 1989 para 15,3% em 2001, enquanto que o coeficiente de penetração de importação subiu de 6% para 15,2% no mesmo período.

incentivos e de várias formas de assistência aos potenciais e atuais exportadores” (SERINGHAUSS & ROSSON, 1990 *apud* MARKWALD & PUGA, 2002).

As dificuldades pelas quais passaram as exportações após a abertura comercial na década de 1990 para que se consolidassem como uma alternativa segura às empresas industriais brasileiras levaram o governo a estruturar uma política de promoção de exportação coordenada. Poucos são os países que contam com medidas que podem ser consideradas como uma estratégia nacional de exportação, que para funcionar de forma adequada não deve apenas se concentrar nos fatores externos, mas também estar integradas com a política econômica do país, cuidando também dos elementos internos que obstruem o crescimento das exportações (PIANTO & CHANG, 2006). Em 2003 o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC) lançou o programa “Brasil Exportador”.

De modo diferente ao ocorrido nos anos 1970 e 1980, os incentivos não podem ser baseados em concessões de subsídios fiscais, devido às limitações impostas sobre os subsídios, acordadas internacionalmente (PINHEIRO, 2002). Os acordos internacionais existentes no âmbito do Acordo Geral de Tarifas e Comércio (GATT) e Organização Mundial do Comércio (OMC) permitem a desoneração dos impostos indiretos que incidem sobre a produção a ser exportada, mas não permitem desonerações de impostos diretos, como o IR e contribuições previdenciárias (MOREIRA & PANARIELLO, 2009).

O programa lançado pelo MDIC contempla 44 programas ou projetos que estão sob responsabilidade de diversos órgãos e instituições, que devem atuar de forma coordenada e integrada entre si. Estão agrupados em seis modalidades, com objetivo de incrementar a competitividade institucional, financeira, operacional, produtiva exportadora, comercial e de negociação (PIANTO & CHANG, 2006).

Os programas destinados a melhorar a competitividade institucional mantêm o foco na desburocratização e desregulamentação das exportações, visando simplificar os procedimentos da atividade exportadora. Também conta com trabalho coordenado para identificação e superação de obstáculos que dificultam as vendas externas, além de campanhas institucionais para difundir a imagem e cultura brasileiras no exterior.

Os programas que visam incrementar a competitividade operacional destinam-se às questões da administração tributária e aduaneira e difusão da cultura exportadora. Essa modalidade inclui medidas de atualização do sistema de informações (SISCOMEX), programas de prestação de atendimento especializado e assessorias ao processo exportador, cursos de capacitação para exportadores e técnicos em negociação.

Na modalidade de apoio à capacidade produtiva exportadora, os programas tem como objetivo auxiliar a elaboração de projetos e conceder incentivos à construção de plantas industriais voltadas à atividade exportadora, auxiliar a adoção de tecnologias modernas via aperfeiçoamento de *design* como forma de melhorar a qualidade dos produtos brasileiros e promover a incubação de empresas exportadoras.

Em relação à competitividade comercial, os programas atuam no apoio ao estabelecimento de centros de distribuição dos produtos brasileiros no exterior, na participação de missões e feiras comerciais no estrangeiro, no apoio de formação de consórcios exportadores e em programas de inteligência comercial que consistem na distribuição de informações, dados estatísticos, prospecção de mercados e de produtos mais promissores.

A competitividade de negociação conta com programas que além de atuar nas negociações multilaterais, também atuam na defesa comercial, monitoram a existência de barreiras técnicas e auxiliam as empresas exportadoras a superá-las.

Finalmente, a política de promoção à exportação brasileira conta com programas destinados a incrementar a competitividade financeira da atividade exportadora por meio de linhas de financiamento, concessão de seguros à exportação e fundos de aval para a concessão de garantias aos exportadores (PIANTO & CHANG, 2006).

Portanto, a política de promoção de exportação conta com diversos ramos de atuação importantes para conferir às empresas brasileiras maior competitividade internacional, e de forma ideal poderia se integrar a outras em um contexto ainda mais amplo, sob uma política de desenvolvimento.

Tigre (2002) discute uma estratégia viável de promoção das exportações baseada no investimento em capacitação tecnológica local com o objetivo de diversificar a pauta exportadora de produtos manufaturados com maiores geração de valor e conteúdo tecnológico. Essa estratégia tem como base a não-neutralidade setorial e associa, para setores específicos, o crescimento da competitividade exportadora ao crescimento das novas indústrias, inovações e atividades científicas e tecnológicas (BAPTISTA, 2000; TIGRE, 2002).

As políticas de promoção das exportações são amplas, de grande complexidade, influenciadas por várias outras políticas e limitadas por acordos internacionais. Portanto, há a possibilidade de diversos tipos de abordagem em relação a elas. Este estudo vai se restringir à análise do financiamento à exportação, sobretudo dos programas públicos e seu papel no

incremento à exportação e no crescimento econômico, sem significar com isso, que as demais ações estejam em um plano secundário.

### **1.3 A Importância do Financiamento às Atividades Exportadoras**

Considerando a importância das exportações como fator para o crescimento econômico, o sistema de financiamento à exportação é fundamental sob, pelo menos, dois aspectos. O primeiro diz respeito à disponibilidade de recursos e a questão do acesso a eles pelas empresas exportadoras. O segundo relaciona-se com o componente estratégico de uma política comercial articulada com as políticas tecnológica e industrial, todas inseridas num contexto mais amplo, de uma política de desenvolvimento coordenada pelo Estado.

Essa posição não significa que a participação dos agentes privados deva ser relegada a segundo plano e/ou que exista ingerência do Estado nos assuntos de ordem privada. Significa tão somente identificar o Estado como agente essencial no processo de desenvolvimento, aproveitando as qualificações do setor privado de modo a dividir tarefas importantes entre si.

Uma negociação comercial que gerou uma ordem de exportação equivale a um acordo envolvendo duas partes. O comprador (importador) revela seu interesse em adquirir determinado montante de certo produto a um preço e prazo de entrega previamente combinados, enquanto que o fornecedor (exportador) concordou que cumprirá as exigências e proverá as mercadorias de acordo com as especificações do contrato. Para cumprir sua parte do acordo, é fundamental que o exportador disponha de recursos antecipados em relação ao pagamento realizado pelo importador (RHEE, 1989; AUBOIN, 2007).

Esses recursos antecipados podem vir de fontes distintas. A primeira fonte consiste nos recursos próprios acumulados pela empresa nos períodos anteriores, como por exemplo, os lucros retidos e o capital de giro.

No entanto, as fontes mais comuns são externas à empresa. De acordo com Chauffor & Farole (2009) entre 80% e 90% do comércio global são financiados de alguma forma e o financiamento destinado ao comércio exterior é considerado de baixo risco por causa da curta maturidade dos prazos (AUBOIN, 2007).

Os recursos para viabilizar a exportação podem se originar de uma concessão de crédito entre empresas que possuam algum tipo de relação mais próxima. Empresas com relações comerciais antigas possuem informações recíprocas de mais qualidade que os bancos e a existência de interesses em manter o relacionamento no futuro pode levar a concessão de

financiamento entre elas. Outro exemplo é o das empresas filiais que recebem aporte de recursos de suas matrizes Multinacionais.

No entanto, uma firma não financeira só vai atuar na concessão de financiamento a outras empresas se isso aumentar a competitividade dos seus produtos e aumentar sua lucratividade (RHEE, 1989; CHAUFFOR & FAROLE, 2009).

Os recursos também podem ser obtidos por meio da negociação de títulos lastreados em transações comerciais em mercados secundários ou por meio de empréstimos, onde o exportador recebe o montante necessário em dinheiro diretamente do agente bancário. A obtenção de financiamento no mercado de capitais exige que os agentes financeiros envolvidos possuam reputação ilibada, tenham a confiança dos demais agentes e não gerem dúvidas quanto à sua capacidade de cumprir com as obrigações e/ou gerenciar os riscos. Para isso é necessário dispor de uma rede de informações bem estabelecidas, recursos acumulados e ter a capacidade de internalizar os riscos. A ausência desses pré-requisitos nos países em desenvolvimento resulta no funcionamento insuficiente – ou mesmo inexistente – dessa modalidade de crédito, e obriga os exportadores a recorrerem aos bancos comerciais através de empréstimos (RHEE, 1989).

Os empréstimos bancários concedidos aos exportadores obedecem a critérios gerais de relacionamento entre o banco e o cliente, do ponto de vista do primeiro, como por exemplo, a análise de risco, a capacidade de solvência, oferta de garantias pelas empresas e seu histórico financeiro, enquanto os critérios de desempenho exportador da empresa não são levados em consideração. As variáveis tamanho e reputação são determinantes para a percepção do risco e condiciona a liberação de recursos para as empresas. Em decorrência, as empresas de menor porte não possuem acesso adequado aos mecanismos de financiamento à exportação, não conseguem se manter em igualdade com os concorrentes estrangeiros e perdem oportunidades para exportar. Apenas as grandes empresas exportadoras, normalmente em número reduzido, conseguem cumprir as exigências de garantias dos bancos, impedindo que novas empresas atuem no mercado internacional, gerando enormes perdas – privada e social – para a sociedade na forma de transações não realizadas, rendas e empregos não criados (RHEE, 1989; VEIGA & IGLESIAS, 2000).

Essas distorções podem ser amenizadas pelo funcionamento adequado de um sistema de financiamento à exportação que conte com a participação conjunta dos setores público e privado, atuando de forma complementar.



### **1.3.1 O Sistema de Financiamento à Exportação**

Os pontos cruciais em relação a um programa de apoio à atividade exportadora são como assegurar um fluxo de crédito ininterrupto e de fácil acesso para as empresas exportadoras, assegurar a permanência dessas empresas no mercado internacional, aumentar a propensão a exportar (exportações/receitas), assegurar o fluxo de recursos para os setores-alvos da política de desenvolvimento, além de estimular o aumento da base de exportação ao incorporar empresas com potencial para exportar caso tivessem recursos para financiar o custo de entrada na atividade exportadora (MARKWALD & PUGA, 2002). Além disso, o retorno de todo dinheiro investido no financiamento à exportação será em curto espaço de tempo, tão logo o importador pagar sua dívida. Nesse meio tempo, o financiamento terá gerado empregos, salários e divisas para o país.

Para alcançar esse objetivo, há a necessidade da existência e funcionamento adequado de quatro instrumentos. São eles, o financiamento pré-embarque, o financiamento pós-embarque de curto, médio e longo prazo, um sistema de concessão de garantias ao crédito pré-embarque e um sistema de seguros à exportação.

O financiamento pré-embarque tem como objetivo garantir à empresa exportadora recursos de capital de giro para atravessar o período de tempo entre o recebimento da ordem de exportação e o embarque das mercadorias (AUBOIN, 2007). Os recursos são liberados para as empresas que apresentarem ordens de exportação e são necessários para viabilizar várias etapas do processo produtivo. O exportador precisará de recursos antecipados para a aquisição de insumos e matérias-primas domésticas e importadas, incluídos aí máquinas, equipamentos e instalações. Também será necessária a contratação de mão-de-obra ou serviços adicionais para etapas específicas do processo de produção. Adicionalmente, pode ser necessária a aquisição de produtos acabados a serem estocados e utilizados na montagem/fabricação do produto a ser exportado (RHEE, 1989). Essa modalidade de financiamento tem impacto positivo do ponto de vista das especificidades setoriais. Ela é muito importante para os setores que operam em larga escala e demandam grande montante de recursos em um prazo mais dilatado de modo a viabilizar a produção de bens com ciclos produtivos mais extensos.

A antecipação dos recursos por parte do agente financeiro entre o período de tempo do embarque da mercadoria até a efetivação do pagamento pelo importador consiste no financiamento pós-embarque. Essa modalidade permite ao exportador utilizar os recursos antecipados do pagamento de uma venda já realizada em outra ordem de exportação e

concede uma vantagem competitiva, ao permitir a oferta de prazo de pagamento mais extenso para seus clientes (CATERMOL, 2005).

A concessão de garantias ao financiamento pré-embarque funciona como proteção aos agentes que financiam a produção a ser exportada dos riscos que o exportador possa incorrer durante o período do ciclo produtivo (RHEE, 1989).

Já o sistema de concessão de seguros de crédito à exportação protege os exportadores e os bancos contra a falta de pagamento dos importadores, ou seja, serve para garantir o recebimento do valor das exportações, caso ocorra atraso do pagamento superior a um prazo pré-determinado (VEIGA & IGLESIAS, 2000).

O financiamento à atividade exportadora também desempenha uma função muito importante para a consolidação da competitividade no mercado internacional ao disponibilizar recursos para os setores de maior geração de valor.

Por exemplo, o setor de bens de capital é considerado de alta geração de valor e de grande importância para o desenvolvimento econômico, pois é parte integrante do processo de produção dos demais produtos. O aperfeiçoamento da produção de máquinas e equipamentos é muito importante para que a indústria de um país adquira o domínio de diversas tecnologias produtivas e para isso é fundamental a conquista de novos mercados. As linhas de financiamento à exportação cumprem um importante papel para viabilizar as vendas do setor, ainda mais devido às suas especificidades, como os altos valores envolvidos, os longos prazos de fabricação e entrega. O setor de aeronaves é outro exemplo com bens de alta geração de valor, alto conteúdo tecnológico e que apresenta grande concentração. Nesta indústria as condições de financiamento oferecidas aos compradores se mostraram muito importantes para a conquista de novos mercados, tanto quanto as condições técnicas e os preços. Os efeitos positivos gerados pela assinatura de um contrato de venda de aeronaves são de tamanha importância para as economias nacionais que todos os concorrentes possuem à disposição linhas de financiamento à exportação específicas para o setor (BAPTISTA, 2000; CATERMOL, 2005).

O funcionamento adequado desses instrumentos de crédito à exportação é muito importante para estimular as exportações de um país. No entanto, a atividade de financiamento à exportação enfrenta diversos problemas, que são mais graves para os países em desenvolvimento.

### 1.3.2 As Dificuldades do Financiamento à Exportação

Existem alguns problemas que normalmente afetam o sistema de financiamento à exportação, e o principal deles relaciona-se à disponibilidade de recursos para as empresas exportadoras. Essa deficiência ocorre em virtude da existência dos chamados mercados incompletos – *missing markets* – e da inabilidade do mercado prover recursos a preços “corretos” – *overshooting markets* (CHAUFFOR & FAROLE, 2009).

Os mercados incompletos caracterizam-se pela inexistência de agentes específicos ou pela falta de propensão de tais agentes participarem do mercado. Em casos de crises financeiras ou mudanças de expectativas dos investidores, alguns agentes podem deixar de oferecer recursos a determinados clientes ou países sem que esse montante seja realocado entre os bancos remanescentes. Estes podem não estar propensos a aumentar sua exposição nesse país, devido a uma estratégia de restrição de crédito ou redução da confiança.

A assimetria de informação aumenta e com ela cresce a incapacidade de avaliar satisfatoriamente os riscos, principalmente em relação aos clientes situados no exterior e, com isso aumenta a preferência pelos bancos em destinar os recursos para aplicações alternativas. Disso resulta que os recursos ainda ofertados pelos bancos aos exportadores sejam precificados erroneamente em um nível muito alto para os demandantes que não podem repassar o aumento dos custos inteiramente aos preços sem inviabilizar sua atuação no concorrido mercado internacional (CHAUFFOR & FAROLE, 2009).

À relativa escassez de fundos disponíveis outros dois problemas se acrescentam. O primeiro refere-se à falta de capacidade dos agentes financeiros distinguirem entre os maus e bons clientes – problema conhecido como seleção adversa, e o segundo diz respeito à incapacidade dos agentes financeiros distinguirem entre as práticas honestas e desonestas dos clientes, ou seja, a incidência de risco moral. Essas características levam os bancos a adotarem critérios ainda mais rígidos na concessão dos recursos, que normalmente resultam no racionamento do crédito e em exigências mais severas de garantias por parte dos exportadores. Essas dificuldades no tratamento de informação imperfeita aliadas à aversão ao risco exacerbam o processo de exclusão das empresas de menor porte do acesso ao financiamento.

Adicionalmente, os países em desenvolvimento negligenciam a importância de outras duas modalidades de financiamento à produção exportável, o apoio às compras de insumos e matérias-primas importadas e o apoio aos exportadores indiretos, isto é, aos fornecedores locais dos insumos. O apoio à aquisição de insumos importados permite o acesso a produtos

de melhor qualidade a preços internacionais a serem utilizados nos produtos a serem exportados e resulta em impacto positivo para a competitividade das empresas exportadoras.

O financiamento aos exportadores indiretos é importante para aumentar a geração de valor na economia, para integrar os elos da cadeia produtiva e os setores da indústria. A disponibilidade de financiamento aos exportadores indiretos colocaria estes em igualdade de condição com os concorrentes externos. Essa modalidade de financiamento também é importante para o estabelecimento e desenvolvimento de empresas comerciais exportadoras – as *trading companies* – que se caracterizam pela aquisição de produtos no mercado interno para posterior exportação (RHEE, 1989).

Diante dessas deficiências, o governo pode empreender uma intervenção racional, especialmente nos países menos desenvolvidos que tem seu desempenho comercial ameaçado por uma deficiência estrutural de disponibilidade de crédito e são mais vulneráveis à mudança de expectativas de curto prazo dos mercados (AUBOIN, 2007; CHAUFFOR & FAROLE, 2009).

Algumas medidas podem ser tomadas para atenuar esses problemas. O governo normalmente participa por meio de suas agências oficiais de crédito à exportação com o objetivo de prover liquidez às empresas exportadoras que necessitam de financiamento e com isso estimulam a participação dos agentes privados nessa atividade.

Além disso, o *timing* e o montante dos desembolsos ajustados às reais necessidades do exportador em sincronia com as diferentes etapas do processo de produção resultariam em maior racionalidade na utilização dos recursos, pois um valor menor seria desembolsado a cada período de tempo para cada exportador, liberando mais recursos a fim de aumentar o número de empresas beneficiadas. Os recursos necessários para a aquisição de matérias-primas e insumos importados ou domésticos e o pagamento aos prestadores de serviços liberados diretamente aos fornecedores reduz o risco moral – desvio dos recursos para ganhos financeiros – e diminui as exigências de garantias por parte dos bancos porque os próprios insumos e matérias-primas adquiridos podem ser utilizados nessa função (RHEE, 1989).

A garantia de acesso ao financiamento para as empresas que apresentarem ordens de exportação eliminaria o problema de seleção adversa, pois a empresa importadora não efetuará a aquisição de produtos de uma empresa no exterior caso não soubesse que esta teria capacidade de cumprir com todas as obrigações arroladas no contrato de compra e venda.

Pode-se dizer que nos países em desenvolvimento, além do papel de provedor de liquidez, espera-se uma atuação mais ativa do Estado na criação e fortalecimento de um

sistema de financiamento à exportação apto para lidar com os desafios do mercado internacional (AUBOIN, 2007). No entanto, mesmo nos países desenvolvidos, as agências públicas de crédito à exportação assumem cada vez mais funções estratégicas de apoio à inserção internacional das empresas domésticas, a setores específicos e produtos diferenciados<sup>6</sup>.

As medidas citadas anteriormente, apesar de diminuir os riscos a serem assumidos pelos bancos não são capazes de eliminá-los. Com isso, a exclusão das empresas de menor porte devido a critérios de concessão de créditos pelos bancos continuará a existir, e o aumento da base exportadora do país e das vendas externas continuará a enfrentar obstáculos. Para atenuá-los é necessária a constituição de agentes aptos a internalizar os riscos remanescentes e a conceder seguros de crédito à exportação e garantias adicionais aos bancos.

### **1.3.3 A Questão dos Riscos da Atividade Exportadora**

Apesar de os riscos de concessão de crédito à atividade exportadora serem considerados relativamente baixos pelos agentes financeiros, a implementação de um sistema de financiamento mais eficiente não consegue suprimi-los por completo.

Os riscos da atividade exportadora são de dois tipos: o primeiro está associado a não *performance* do exportador, ou seja, é o risco de que a empresa exportadora não consiga honrar as obrigações que assumiu no contrato com o importador. A empresa exportadora pode ter dificuldades em adquirir insumos, matérias-primas, equipamentos, mão-de-obra especializada, etc., e não cumprir os prazos e especificações da ordem de exportação. O segundo risco está associado ao não pagamento pelo importador e pode ocorrer por diferentes motivos. O risco comercial diz respeito à possibilidade do importador tornar-se insolvente e não honrar as obrigações assumidas com o exportador. Outro tipo de risco que pode impedir o recebimento das vendas pela empresa exportadora é o risco político, situação na qual a remessa de divisas é impedida por meio de ações – deliberadas ou não – do governo do país onde está situado o importador, como por exemplo, restrições cambiais, declaração de moratória, situação de guerra ou conflitos armados. Nessa categoria também está incluída a impossibilidade de pagamento por motivos “extraordinários”, tais como a ocorrência de maremotos, terremotos e guerras entre terceiros. (CATERMOL, 2008; RHEE, 1989). Adicionalmente, o emprestador também incorre no risco associado à recuperação das

---

<sup>6</sup> Conforme Capítulo 2.

garantias caso não ocorra o pagamento pelo importador, fato que pode ser agravado pela ambiente jurídico do país (BLUMENSCHHEIN & LEON, 2002).

Os riscos inerentes à atividade exportadora podem reduzir substancialmente a oferta de crédito e dificultar o bom desempenho das exportações. O estabelecimento de agências aptas a avaliar corretamente os riscos de cada operação e propensas a assumi-los serve para impedir ou pelo menos atenuar um possível racionamento de crédito.

Os financiamentos pré-embarque precisam de agentes que ofereçam garantias alternativas ao patrimônio dos exportadores para proteger os bancos que concedem os empréstimos. De modo semelhante, é preciso que estejam disponíveis no mercado apólices de seguro de forma a proteger as empresas exportadoras e os bancos dos riscos comercial e político após o embarque das mercadorias.

O risco moral remanescente que incide sobre o montante de recursos destinado ao pagamento da mão-de-obra somado à falta de informação em relação ao destino da exportação – cliente e país – na modalidade pós-embarque continuam a prejudicar um melhor desempenho exportador. E quanto menor a quantidade de informações em relação a um destino, menor será a propensão dos agentes em assumir tais riscos, de modo que a resolução dos problemas de concessão de garantias e seguros dependa da solução dos problemas informacionais (BLUMENSCHHEIN & LEON, 2002).

O objetivo de um sistema de concessão de garantias pré-embarque é o de substituir as garantias patrimoniais exigidas das empresas de menor porte devido ao risco remanescente dessa operação. Com os riscos de não *performance* do exportador reduzidos substancialmente por causa da conjugação de um sistema eficiente de desembolsos e a cobertura dos riscos remanescentes, os agentes financeiros estarão aptos a destinar mais recursos ao financiamento à exportação, inclusive com a adição de novos exportadores (RHEE, 1989).

A concessão de garantias e seguros na modalidade pós-embarque justifica-se pela informação imperfeita que as empresas exportadoras e os bancos possuem sobre seus clientes e sobre a situação atual de suas economias.

O setor privado, normalmente, participa da cobertura dos riscos comerciais que julga menos arriscados, cobra altos prêmios pelos destinos menos seguros e apresenta menor propensão a assumir os riscos de empresas menores e inexperientes.

Mesmo nos países mais ricos e estruturados a aversão ao risco exige a participação das agências públicas na avaliação e assunção dos riscos – especialmente dos riscos políticos e comerciais de prazos mais longos, os quais o mercado não é apto a tratar de modo adequado.

Dessa forma, cabe ao Estado atuar decisivamente na concessão de garantias e seguros de acordo com critérios estratégicos de médio e longo prazo. Nos países em desenvolvimento, a implantação de um sistema eficiente de concessão de garantias e seguros é uma questão ainda mais problemática a se resolver, em virtude da escassez de recursos.

As instituições públicas tendem a prover cobertura maior e prêmios mais baixos, de modo a estimular mais exportações e aumentar os ganhos privados e sociais decorrentes do comércio exterior. Uma agência oficial estaria em melhor posição para avaliar os riscos comercial e político, a centralização da coleta de informações teria vantagens de escala e seria um instrumento muito importante para a diversidade geográfica das exportações, além de reduzir os custos de entrada para empresas com potencial de exportar (RHEE, 1989).

Também existem várias agências internacionais independentes de avaliação de riscos das operações de mercado que auxiliam na tarefa de reduzir a assimetria de informação entre o comprador e o vendedor.

No entanto, mesmo com a atuação de instituições públicas e privadas a mensuração dos riscos continua uma tarefa difícil, seja pela limitação de metodologia de cálculo utilizada, critérios simplificadores como a atribuição de notas ou letras aos países e empresas ou mesmo pelos eventos inesperados ocorridos durante o período de amortização (CATERMOL, 2008).

O objetivo a ser perseguido é a existência de uma complementaridade de ações entre os setores público e privado, onde o primeiro possa estruturar uma clara divisão de trabalho e atuar assumindo a cobertura das operações com prazos e valores que o último não seja capaz e nem esteja propenso a assumir.

## **1.4 Considerações Finais**

A literatura destaca a importância das exportações para o desenvolvimento econômico e como os efeitos positivos dessa atividade são capazes de se espalhar para toda a economia.

O aproveitamento de tais benefícios requer a remoção dos obstáculos que impedem o bom desempenho da atividade exportadora. E para isso é fundamental um sistema de financiamento à exportação apto a assegurar às empresas o acesso a recursos a preços praticados no mercado internacional e a atuar mais fortemente em setores e produtos estratégicos para o crescimento econômico de um país.

O aproveitamento da capacitação das instituições do setor privado nesse segmento é de extrema importância, porém, mesmo nos países desenvolvidos esses agentes não estão

preparados para ofertar os recursos de forma adequada aos exportadores. Isso abre espaço para a atuação pública na provisão de liquidez, manutenção do ambiente favorável à exportação, construção de uma estrutura institucional, fortalecimento da competitividade externa da estrutura industrial e atuação direta na concessão de seguros e garantias com o objetivo de viabilizar exportações que não seriam possíveis sem seu auxílio.



## **2 O APOIO PÚBLICO À EXPORTAÇÃO NA ECONOMIA MUNDIAL E O AMBIENTE INSTITUCIONAL NO BRASIL**

### **Introdução**

Para que os efeitos positivos das exportações sejam irradiados para toda a sociedade e contribuam para promover o desenvolvimento econômico, há a necessidade de uma estrutura eficiente de apoio ao comércio exterior. Como destacado anteriormente, essa estrutura deve conter elementos que sirvam para garantir o fluxo contínuo de recursos disponível aos exportadores, reduzir os riscos relacionados ao mercado internacional, estimular a entrada e a permanência de empresas na atividade exportadora, aumentar a competitividade internacional dessas empresas e apoiar setores estratégicos.

Este capítulo apresenta a descrição das características e tendências de atuação do setor público de alguns países selecionados no apoio às suas empresas no mercado internacional. Na sequência apresenta a estrutura institucional existente no Brasil, descrevendo suas características e mostrando suas qualidades e deficiências de acordo com a literatura pertinente ao tema. Especial ênfase será dada aos programas públicos de financiamento à exportação que, posteriormente, contará com uma análise mais detalhada ao utilizar informações retiradas do banco de dados elaborado pelo Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas (IPEA)<sup>7</sup>.

O objetivo da análise de atuação de alguns países no apoio à exportação é apresentar quais caminhos as políticas públicas estão percorrendo de modo a estabelecer um comparativo com a situação brasileira.

### **2.1 A Tendência do Apoio Público à Exportação na Economia Mundial**

O objetivo desse estudo, como já assinalado, é analisar o papel dos mecanismos públicos de financiamento à exportação no Brasil nos anos mais recentes. De forma a estabelecer um parâmetro de comparação com o Brasil esta seção apresenta e discute algumas

---

<sup>7</sup> O banco de dados organizado pelo IPEA reúne informações da Pesquisa Industrial sobre Inovação Tecnológica (PINTEC) e Pesquisa Industrial Anual (PIA) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS) do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), de Comércio Exterior da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX) do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). Detalhes de construção do banco de dados podem ser vistos em De Negri e Salerno (2005).

das características das instituições públicas responsáveis pelo apoio à exportação em outros países.

E duas diferenças emergem nessa comparação. A primeira delas está associada à estrutura institucional em funcionamento no Brasil e a existente no exterior, em países que se destacam no ambiente competitivo internacional. A segunda diferença está na ênfase dada aos diversos mecanismos de apoio às empresas exportadoras.

Essas duas diferenças estão estreitamente relacionadas às duas perspectivas abordadas nesse estudo. A primeira com a questão estratégica da atuação pública. Determinadas características institucionais são mais apropriadas para a atuação dinâmica na condução de políticas integradas, enquanto outras características podem dificultar e mesmo inviabilizar tal articulação. A segunda diferença, a alocação dos recursos entre mecanismos alternativos está relacionada à disponibilidade dos recursos e ao acesso das empresas a eles. Quanto maior a disponibilidade de recursos por meio de instrumentos privados, maior será a autonomia do setor público para direcionar sua atuação a alvos estratégicos. Há, portanto, uma clara interdependência entre essas duas perspectivas.

Aqui serão apresentadas algumas características e os objetivos das agências oficiais de crédito à exportação de alguns países que reúnem sob sua competência a maior parte dos mecanismos de apoio disponibilizados às empresas exportadoras. Essas instituições são conhecidas como Agências de Crédito à Exportação (ECA, da sigla em inglês *Export Credit Agency*).

### **2.1.1 A Configuração Institucional das Agências de Crédito à Exportação**

A concentração da maior parte dos mecanismos de apoio à exportação em um único órgão – ou em alguns poucos – é a primeira diferença que emergiu da comparação entre a estrutura institucional existente no Brasil e nos países selecionados neste estudo. Ao contrário do Brasil que conta com uma estrutura institucional dispersa em vários órgãos, esses países concentram nas Agências de Crédito à Exportação os instrumentos de apoio financeiro às vendas externas.

As Agências de Crédito à Exportação tem como objetivo promover as exportações que não seriam possíveis sem o seu auxílio, projetos de internacionalização e competitividade das empresas locais no mercado internacional.

Sua atuação é voltada, normalmente, para nichos específicos do mercado e seu apoio financeiro não costuma ultrapassar 15% do valor total das exportações de seus respectivos países. Nos últimos anos, movimentaram US\$ 400 bilhões em média, o que representou apenas cerca de 3% dos mais de US\$ 13 trilhões de exportações mundiais (CATERMOL, 2008). Contam com uma diversidade de instrumentos de apoio à atuação externa das empresas domésticas, desde financiamentos à produção e comercialização de produtos e serviços até participação acionária, passando por linhas de crédito, seguros, garantias, financiamento e estudos de viabilidade de projetos externos e de capital de risco, prestam serviços de informação e prospecção de mercados, garantias de *performances* e *bonds*. De fato, o papel das agências não se restringe ao apoio das exportações de bens e serviços, mas sim atende a uma verdadeira política de internacionalização das empresas domésticas.

A autonomia das agências as possibilita avaliar e direcionar seus esforços de acordo com as necessidades dos exportadores, escolhendo entre os diversos instrumentos de apoio existentes em seu *portfólio*. Essa centralização confere maior rapidez e dinâmica na implementação das ações que as empresas exportadoras necessitam.

Outras funções que aumentam a importância das agências de crédito são a avaliação e assunção dos riscos provenientes das transações comerciais envolvendo parceiros localizados nas mais diversas regiões do planeta. A aversão a esses riscos pelo mercado não significa que eles não sejam administráveis ou que sejam candidatos certos a produzir prejuízos.

A avaliação dos riscos é uma atividade muito complexa e, como a crise financeira de 2008 mostrou, sofre de muitas limitações em relação aos métodos quantitativos e qualitativos, além da ocorrência de eventos inesperados. Além disso, o custo da atividade de avaliação dos riscos é muito alto para as empresas individualmente e dificulta o acesso ao comércio internacional ou mesmo as impede de participarem. Portanto, a atuação das agências é justificada pelas vantagens de escala que possuem na avaliação e cobertura dos riscos e na redução da assimetria de informação entre exportadores locais e compradores no estrangeiro.

A atuação das agências é regulada pela OCDE<sup>8</sup>, que restringiu a concorrência via taxa de juros subsidiada e as operações de empréstimos condicionadas à obrigação de compra de bens e serviços do país prestador (*tied aid*), entre outras. Mesmo com os acordos internacionais destinados a resolver novos pontos controversos, muitas reclamações ainda existem. Uma polêmica recente é associada à definição do novo papel das agências

---

<sup>8</sup> Existe o “Acordo sobre Normas de Conduta para Apoio Oficial em Créditos à Exportação (*Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits*), concebido pelos ministros de Finanças dos países da OCDE, na reunião do Banco Mundial/FMI de 1973, e estabelecido em uma primeira versão a partir de 1976” (CATERMOL, 2008. p.18).

apresentada por Ascari (2007). Esse autor destaca o novo modo de atuação das agências públicas em resposta às mudanças da economia mundial nos últimos anos. Elas funcionam como uma organização de “quase mercado” com o gerenciamento estratégico da carteira de ativos de modo a evitar a exposição excessiva a riscos e a utilização de outras fontes de recursos além dos governamentais. Apesar da importância dos resultados financeiros das operações da agência, sua atuação deve seguir estritamente o interesse público.

Uma das mais importantes posições críticas a esse tipo de atuação vem do Eximbank dos Estados Unidos. O problema da atuação das agências como instituição de “quase mercado” ou ocupando “janelas de mercado” (*market windows*) é que as condições oferecidas aos exportadores são melhores do que os agentes privados podem oferecer. Essa união entre o melhor das políticas públicas e as melhores práticas privadas é capaz de ocultar subsídios nas operações aparentemente apenas mais eficientes e mais flexíveis. Ou seja, a possibilidade de contornar os marcos regulatórios estabelecidos após anos de discussão em âmbito internacional é muito grande (RODRIGUEZ, 2001).

A resposta dos defensores de uma atuação mais flexível das agências segue a linha de que elas devem se adaptar às mudanças ocorridas na economia mundial. Por exemplo, a internacionalização das cadeias produtivas, antes confinadas em fronteiras nacionais, determina que exigências de conteúdo nacional mínimo sejam revistas, pois é perfeitamente possível que atividades realizadas por empresas de um determinado país, mas que fisicamente estejam em outros sejam importantes para o aumento das exportações e investimentos locais. No exemplo dado por Ascari (2007), isso seria a substituição do conceito *made in Italy* pelo conceito *made by Italy*, mantendo os resultados benéficos para a economia italiana.

A diversificação da carteira permitiria às agências atuar de forma articulada com outras políticas e em atividades de maior risco, por exemplo, no apoio aos setores intensivos em tecnologia, sem que eventuais resultados negativos tenham muito impacto, desde que não represente uma parcela muito grande da carteira. E de fato, essas instituições disponibilizam linhas de apoio às mais diversas atividades no mercado internacional.

Portanto, em resposta às rápidas mudanças da economia depreende-se que a concentração dos diversos mecanismos de apoio à exportação sob a regência de uma única organização permite uma atuação mais dinâmica, na qual é possível conciliar ganhos financeiros com o interesse público. As agências de crédito à exportação dispõem de maior flexibilidade para alterar rotas de atuação de acordo com as necessidades que surgirem no

ambiente econômico, enquanto a pulverização das políticas de comércio exterior em vários órgãos impede decisões rápidas exigidas em diferentes situações.

Além de uma única agência pública concentrar os diversos mecanismos de apoio à exportação, a segunda diferença que emergiu em relação ao Brasil foi a ênfase dada aos diversos instrumentos de apoio. A atuação das agências públicas internacionais de crédito à exportação está se dirigindo, cada vez mais, para os mecanismos de mitigação dos riscos e concessão de garantias e seguros à exportação, embora essa caracterização se apresente em graus diferentes de acordo com o padrão de desenvolvimento e o nível de riqueza do país considerado. Com isso em mente, a próxima seção descreve o padrão de atuação de algumas agências.

### **2.1.2 A Atuação das Agências de Crédito à Exportação**

Com o intuito de comparar o funcionamento do sistema de apoio à exportação brasileiro com algumas agências de crédito internacionais, algumas características mais gerais foram identificadas para alguns países dentro das duas perspectivas realçadas anteriormente, a saber, a questão da disponibilidade de recursos e a questão dos aspectos estratégicos de prazo mais longo. E apesar das especificidades de cada país, foi possível agrupá-los de acordo com alguns critérios que seguramente condicionam as diretrizes de atuação de cada instituição.

Em relação à primeira perspectiva, os países desenvolvidos possuem um sistema financeiro completo e robusto capaz de disponibilizar recursos privados suficientes para o financiamento da produção e comercialização dos bens e serviços em relação aos países menos desenvolvidos. A diferença da estrutura institucional reflete-se na alocação de recursos entre as diversas modalidades de apoio à exportação e nas diretrizes de conduta seguidas pelas agências de apoio. A importância relativa dos recursos desembolsados como financiamento apresenta relação inversa com o PIB *per capita*<sup>9</sup> dos países selecionados na Tabela 2.1. O Eximbank estadunidense aprovou operações de empréstimos (*loans*) que representaram apenas 2,5% dos recursos desembolsados em 2008. O Canadá direcionou 16,3% dos recursos para financiamento. Possivelmente, a proximidade com os Estados Unidos, e o fato deste último ser seu principal parceiro comercial pode influenciar positivamente o acesso das empresas canadenses a linhas ofertadas pelo sistema financeiro estadunidense.

---

<sup>9</sup> O PIB *per capita* nominal e a posição do *ranking* entre parêntesis de acordo com o FMI em 2008: Estados Unidos US\$ 47.440 (13), Austrália US\$ 46.824 (15), Canadá US\$ 45.085 (18), Coreia do Sul US\$ 19.136 (38), México US\$ 10.200 (56), Brasil US\$ 8.295 (63), China US\$ 3.259 (104) e Índia US\$ 1.017 (143). Retirado do site [www.imf.org](http://www.imf.org) em 10/12/2009.

A importância relativa do volume dos empréstimos na carteira da agência australiana não apresentou essa mesma tendência. Os empréstimos representaram 76% em relação aos valores desembolsados. No entanto, a atuação desse país nos programas de apoio à exportação é a menos significativa em relação ao montante de suas exportações – inferior a 0,25% conforme pode se observar na Tabela 2.2. Mesmo suas exportações são pequenas em relação ao PIB *per capita*. A menor importância das operações de empréstimos é revelada apenas na demanda das empresas por essa operação, pois dentre as 51 operações realizadas, apenas três foram de empréstimos, ou seja apenas 5,9%.

Portanto, dentre os três países com renda *per capita* acima de US\$ 40.000, apenas a Austrália apresentou volume de empréstimos superior ao dos outros instrumentos, porém em menor número de operações. Para esses países, o papel principal das agências oficiais está na oferta de seguros e garantias para a mitigação dos riscos oriundos das transações comerciais com compradores estrangeiros, principalmente para a cobertura dos riscos políticos, que os agentes privados não estão aptos e nem propensos a assumir. Essas duas modalidades são a de maior importância relativa para as empresas exportadoras da América do Norte que demandam os mecanismos públicos de apoio à exportação.

**Tabela 2.1 – Composição das carteiras de crédito à exportação por tipo de modalidade de crédito**

2008	Participação dos Empréstimos (%)	Participação dos Seguros, Garantias e outros instrumentos (%)
Austrália	76,0	24,0
Canadá	16,3	83,7
China	82,9	17,1
Coreia do Sul	44,9	55,1
Estados Unidos	2,5	97,5
Índia	96,6	3,4
México	89,1	10,9

Fonte: OMC, Relatórios Anuais. Elaboração própria.

A participação dos empréstimos aumenta para a Coreia do Sul, mas mesmo assim não alcança 45% do total dos recursos desembolsados em 2008. Para os países com menor nível de riqueza *per capita*, a participação dos empréstimos para a produção e comercialização dos bens e serviços é predominante. No Brasil, apesar de não haver muitas informações disponíveis sobre as operações de seguros, não há dúvida de que os principais mecanismos públicos de apoio à exportação são as linhas de financiamento disponibilizadas pelo BNDES e

Banco do Brasil. Apesar da falta de informações disponíveis, é possível ter uma idéia da predominância desse mecanismo para países menos desenvolvidos como México, Índia e China. Para esses países, o financiamento representa mais de 80% do total dos recursos.

O outro padrão identificado está relacionado à segunda perspectiva, a atuação estratégica das agências, que pode ser no sentido de corrigir as falhas do mercado ou apresentar participação mais ativa na construção de vantagens competitivas de suas empresas nacionais.

Os Estados Unidos e a Austrália direcionam sua política de apoio à exportação à correção das falhas de mercado, de modo a reduzir ou eliminar as distorções decorrentes de algum desvio na alocação dos recursos por parte dos agentes privados. Essa atuação pontual também é consequência da menor dificuldade de acesso aos fluxos de capitais necessários para viabilizar as exportações. Neste quesito também há uma exceção entre os mais ricos: o Canadá. A agência oficial desse país age fortemente para concretizar as oportunidades de negócios internacionais das empresas locais, agindo como uma instituição de “quase mercado”, enquanto o Eximbank dos Estados Unidos e o EFIC australiano explicitam nos seus relatórios anuais que apenas assumem o crédito e o risco inviáveis para o setor privado. A parcela dos recursos desembolsados em relação às exportações do Canadá é a maior para os países selecionados, seguida pela Coreia do Sul (Tabela 2.2). O Eximbank sul coreano deixa claro no seu relatório anual o objetivo de ser um ator importante no processo de crescimento econômico liderado pelas exportações.

À medida que passamos para os países mais pobres, a importância relativa dos recursos de apoio à exportação diminui em razão da escassez relativa de capital, que se apresenta mesmo com a maior integração desses países no mercado financeiro global nos últimos anos. Eles ainda sofrem com maior intensidade as variações de expectativas dos investidores internacionais. Para esses países, os recursos oficiais desembolsados não chegam a 4% em relação às vendas externas. Apenas atrás da China, o México é o segundo mais integrado ao comércio exterior considerando o montante de suas exportações e, no entanto é o país que apresentou o menor percentual de apoio. Novamente, a proximidade e a relação produtiva e comercial com os Estados Unidos podem explicar esse fato. O fato de as *maquilas* serem fortemente integradas com as empresas estadunidenses líderes das cadeias produtivas as possibilitam tomar outras formas de crédito se necessário, inclusive as linhas interfirmas.

**Tabela 2.2 - Exportações e os programas públicos de apoio financeiro à exportação, países selecionados, em US\$ bilhões**

2008	Exportações (a)	Crédito à Exportação (b)	Participação percentual % (b/a)
Austrália	187,3	0,4	0,2
Brasil <sup>1</sup>	197,9	7,1	3,6
Canadá	456,5	80,2	17,6
China	1.428,3	46,7	3,3
Coreia do Sul	422,0	44,7	10,6
Estados Unidos	1.287,4	14,4	1,1
Índia	177,5	5,9	3,3
México	291,7	4,5	1,6

Fonte: OMC, Relatórios Anuais. Elaboração própria.

<sup>1</sup> Valores desembolsados pelos programas Bndes-Exim e Proex Financiamento e Equalização.

Em suma, apesar dos poucos países considerados nesse estudo, os mais ricos e que contam com instituições mais robustas e bem estabelecidas se dividem entre uma atuação com intervenção mais pontual procurando corrigir as falhas de mercado ou procuram seguir uma estratégia mais ativa na viabilização das oportunidades internacionais que suas empresas se defrontam. O desenvolvimento de seus mercados financeiros e/ou sua integração aos mercados globais possibilita a suas empresas obterem os recursos utilizados na produção e/ou comercialização dos bens e serviços, e as agências governamentais são liberadas para desempenhar papel fundamental na assunção de riscos por meio de garantias e seguros.

Por sua vez, os países em desenvolvimento não contam, relativamente, com o mesmo grau de acesso às fontes privadas para que suas empresas obtenham recursos diretamente do mercado, o que obriga suas agências públicas a ocupar esse espaço. Tampouco esses países possuem recursos suficientes para promover uma política estratégica fortemente voltada ao crescimento via exportações, como fazem a Coreia e o Canadá.

Antes da descrição das características da estrutura institucional existente no Brasil, a próxima seção apresenta algumas características das Agências de Crédito à Exportação dos países selecionados.

### 2.1.3 Os Países Selecionados<sup>10</sup>

<sup>10</sup> As informações sobre as Agências de Crédito à Exportação desses países foram extraídas dos relatórios anuais de cada agência, disponíveis nos sítios oficiais na internet.



O objetivo desta seção é cotejar as características das Agências de Crédito à Exportação dos países selecionados com a atuação e a estrutura de apoio à exportação brasileira, de modo que a caracterização apresentada nessa seção não tem a pretensão de ser definitiva e nem extensa, devendo ser complementada por outras pesquisas.

Os países desta amostra foram selecionados de acordo com algumas características importantes. Os Estados Unidos entraram na amostra em virtude de ser o país de maior peso na economia mundial. China e Índia são importantes não apenas por comporem o grupo dos BRIC junto com o Brasil e Rússia, mas também porque apresentam trajetória destacada entre os países emergentes. Austrália e Canadá são ricos em recursos naturais, de modo que a comparação com o Brasil pode revelar estratégias importantes de apoio ao comércio. Outros dois países foram incluídos porque são comumente comparados ao Brasil, por motivos diferentes. O México por causa de sua localização, estrutura social e renda *per capita* e a Coreia em virtude de sua trajetória de desenvolvimento acelerada nos anos 1980, que deixou o Brasil para trás em termos econômicos.

Além disso, as exportações desses países – incluindo o Brasil – representaram 27,7% do total das exportações mundiais em 2008 e corrente de comércio de US\$ 9,6 trilhões de acordo com informações da OMC. Apenas as vendas externas da China e dos Estados Unidos chegam a quase 17% do total mundial.

### **Austrália**

A Agência de Crédito à Exportação da Austrália – *Export Finance and Insurance Corporation* (EFIC) – atua de forma complementar aos recursos privados. Tem como missão apoiar as atividades das empresas australianas no exterior por meio da superação das barreiras financeiras com as quais as exportadoras se defrontam, criar oportunidades de exportação e investimentos no exterior, principalmente para os bens de capital.

Entre julho de 2008 e junho de 2009, a EFIC realizou operações de crédito no valor de US\$ 431 milhões que viabilizaram cerca de US\$ 971 milhões em exportações e projetos de investimentos no exterior.

A ECA australiana oferece diversos produtos como financiamento ao comprador, garantias e performances, pagamento adiantado ao exportador para a utilização dos recursos como capital de giro e também atua como provedor de fundos para grandes projetos de investimento no exterior, principalmente nas atividades que o setor privado considera muito arriscado.

Apenas três operações de financiamento em 2008 responderam por 76% do total dos desembolsos e a concessão de garantias respondeu por 15% do total (em sete operações). Essa concentração se deve, principalmente, ao setor de mineração que recebeu 41% do valor total em apenas duas operações. O setor naval recebeu 10% dos recursos e o setor manufatureiro 43%.

A agência tem duas modalidades de apoio, a Conta Comercial (*Commercial Account*) e a Conta de Interesse Nacional (*National Interest Account*). Essa última auxilia diretamente os governos nacionais na reestruturação de dívidas, enquanto a primeira trata das questões comerciais com operações que podem chegar até 15 anos, mas que normalmente apresentam um prazo de dez anos.

A distribuição geográfica dos desembolsos apresenta maior concentração para a região do Pacífico e Europa – ambas as regiões com 22% – enquanto a América Latina representa apenas 5,4% – número inferior ao da África com 7,9%.

## **Canadá**

A atuação da *Export Development Canada* (EDC) é mais ativa na criação e aproveitamento das oportunidades de exportação para suas empresas e não atua apenas na correção dos desvios apresentados pelo mecanismo de alocação de recursos dos agentes privados.

A EDC disponibilizou US\$ 80 bilhões para 8.312 clientes em 184 países. Desse total 2.150 clientes em 145 países estão nos chamados mercados emergentes. Além disso, 20% dos recursos foram direcionados para apoiar pequenas e médias empresas canadenses. De acordo com a própria agência, a redução da liquidez devido à crise internacional aumentou o número de empresas que procuraram os serviços da EDC.

Essa atuação mais ativa na política de promoção à exportação da agência canadense é alvo de reclamações, principalmente do Eximbank norte-americano pelo fato de a EDC atuar nas chamadas *market windows* (RODRIGUEZ, 2001) ou como uma organização de “quase-mercado” (ASCARI, 2007). Em resposta, a EDC afirma em seu relatório anual que sua atuação está em consonância com todos os acordos e regulamentos discutidos internacionalmente, tanto no âmbito da Organização Mundial de Comércio (OMC) quanto na Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

O apoio à exportação das empresas canadenses se divide em operações de financiamento (*financing* e *equity*) e seguro ao crédito à exportação (seguro ao crédito, seguro ao risco político e seguros de contratos e *bonding*).

Os esforços para aumentar a participação das empresas de menor porte resultaram na entrada de 172 e 314 novas empresas entre as beneficiadas pelos programas da agência em 2007 e 2008, respectivamente.

Os recursos dos programas de apoio à exportação foram direcionados principalmente para as transações realizadas com os Estados Unidos, que responderam por US\$ 42 bilhões do total. Isso representou mais da metade do montante liberado pela agência em 2008. Na seqüência aparece o Brasil que recebeu US\$ 3,2 bilhões e foi o principal destino dos recursos entre os países emergentes. Esse conjunto de países recebeu US\$ 20,6 bilhões – sendo que os países conhecidos como BRIC receberam quase 40% desse montante.

Estados Unidos e Caribe responderam por 63% do total dos desembolsos, enquanto que Europa, Ásia e a região do Pacífico receberam 11% cada um. Oriente Médio e África receberam 8% e as Américas do Sul e Central responderam por 7% do total.

Os principais setores apoiados foram a Indústria Extrativa, o setor de Infraestrutura e o setor baseado em Recursos. Também receberam apoio os setores de Transporte, Tecnologia da Informação e Comunicação e Manufatura Leve.

## **China**

O Eximbank chinês atua no financiamento à exportação e importação de produtos eletrônicos e mecânicos, conjuntos completos de equipamentos, novos produtos e produtos de alta tecnologia, além de prestar assistência a empresas do país em seus projetos de investimento no exterior promovendo a integração econômica da China com seus parceiros internacionais.

O banco possui uma extensa lista de instrumentos de apoio ao comércio exterior, entre eles, o financiamento à exportação e importação e crédito para projetos e investimentos, oferece garantias, empréstimos para governos nacionais e instituições financeiras internacionais, realiza serviços interbancários internacionais, entre outras atribuições.

Os desembolsos de empréstimos do banco em 2008 cresceram 51% em relação ao ano anterior. Cerca de US\$ 43,4 bilhões financiaram exportações e projetos de investimentos avaliados em US\$ 102,8 bilhões e importações de equipamentos e insumos estimados em US\$ 96,1 bilhões.

O financiamento à exportação na modalidade *supplier credit* atingiu US\$ 19,1 bilhões, enquanto que a modalidade *buyer credit* desembolsou US\$ 2,7 bilhões.

O destaque fica para a modalidade de apoio à importação de bens importantes para o crescimento da economia chinesa. Foram assinados 372 contratos no valor de US\$ 16,9 bilhões em 2008 – cifra que representou 38% do total de desembolsos. As garantias concedidas pelo banco foram cerca de US\$ 8 bilhões, e desempenham papel chave para as empresas chinesas em suas operações globais. Em 2008 o banco lançou apólices de seguros e garantias para as empresas de menor porte. Essas empresas receberam US\$ 151,5 milhões em contratos de financiamento.

Além das pequenas e médias empresas, o banco apóia exportadores agroindustriais, a exportação de produções culturais, turismo e serviços. Para esse último, disponibiliza crédito para construção de instalações no exterior, para serviços de transporte e logística internacionais.

Em relação à concentração setorial dos desembolsos, os novos produtos e bens de alta tecnologia, os produtos eletrônicos e mecânicos, e os projetos de investimento no exterior responderam por 71% do total.

## **Coréia do Sul**

O Eximbank coreano também atua fortemente na promoção das exportações do país. O relatório anual da instituição destaca o objetivo de contribuir para a estratégia de crescimento conduzida pelas exportações.

Em 2008, a agência desembolsou US\$ 44,7 bilhões nos diversos programas que mantém para o apoio as exportações, valor 5% maior que os desembolsos do ano anterior.

Os empréstimos desembolsados responderam por 44,9% do total dos recursos, enquanto as garantias representaram a maior parcela do total – US\$ 24,6 bilhões.

O Eximbank coreano disponibiliza vários programas de apoio, entre eles, o programa de Crédito à Exportação, que oferece modalidades de empréstimos diretos aos compradores (*buyer credit*), o programa de Financiamento de Projetos e Infraestrutura, cujo principal projeto é o apoio à exportação coreana na construção de maior planta energética movida a carvão do mundo em construção na Índia. A instituição disponibiliza a *Interbank Export Credit*, para auxiliar os bancos localizados no exterior a fornecer empréstimos para as empresas de seus países comprarem produtos e serviços coreanos. Os maiores clientes dessa

linha são bancos estrangeiros de mercados emergentes como do Rússia, Cazaquistão, Brasil e Turquia.

Os desembolsos às empresas de menor porte representaram quase 12% do total dos recursos de apoio à exportação.

Além do apoio às vendas externas, as empresas coreanas contam com uma linha de crédito para as importações fundamentais ao crescimento da economia. O acesso às *commodities* demonstrou ser de extrema importância para o crescimento da economia coreana. Esses produtos responderam por 79,1% do total dos desembolsos.

O apoio à exportação apresenta uma forte concentração regional onde 51% dos empréstimos às empresas exportadoras e 54% das concessões de crédito para o investimento no exterior destinaram-se a operações realizadas na Ásia.

## **Estados Unidos**

O Eximbank estadunidense tem como missão transformar as oportunidades de exportação das empresas norte-americanas em vendas efetivas e manter os empregos em solo nacional. Sua atuação se pauta pela correção das falhas de mercado, provendo recursos para as empresas exportadoras onde o setor privado não está presente.

A atuação do Eximbank é muito mais importante na concessão de garantias e seguros para viabilizar as exportações. Em 2008, 97,5% do total dos recursos desembolsados foram destinados a essas modalidades. Os desembolsos de US\$ 14,4 bilhões auxiliaram, de forma estimada, a exportação de US\$ 19,6 bilhões. Entre os anos de 2004 e 2008, o percentual de concessão de garantias aumentou 10 p.p. dentre os contratos em vigência e representava 77,6% do total no fim de 2008.

As empresas de menor porte – com menos de 100 funcionários - receberam 22,2% dos valores desembolsados e 86% das operações autorizadas. Cada autorização liberou, em média, US\$ 1,37 milhão, embora em 916 das 2.328 operações destinadas às pequenas empresas o valor da operação tenha sido inferior a US\$ 500 mil. Essas empresas foram responsáveis por 78,6% das concessões de garantia para capital de giro e por 41% do total de seguro de crédito à exportação. Além disso, 386 novas pequenas empresas contrataram os serviços do Eximbank em 2008.

Além do apoio às empresas de menor porte, os produtos e serviços são compostos pela concessão de garantias para o capital de giro das empresas, seguros de crédito à exportação, financiamentos de projetos no exterior, financiamentos para transporte, energia, meio-

ambiente, serviços, agricultura e linhas de apoio para empresas cujos proprietários são mulheres.

A exposição geográfica da agência se concentrou no apoio às operações destinadas à Ásia (41%) e América Latina (23%). A concentração setorial é ainda mais significativa, haja vista que apenas quatro setores responderam por 75% do total de desembolsos em 2008 (Transporte Aéreo, com quase metade do total, Petróleo e Gás, Manufatureiro e Projetos de Energia).

## **Índia**

O banco de apoio à exportação indiano promove as exportações, os investimentos realizados pelas empresas indianas no exterior e também disponibiliza linhas de crédito no processo de transferência tecnológica, em ambos os sentidos desse fluxo. Financia os projetos de empresas locais no exterior que desejam instalar ou adquirir plantas produtivas e/ou realizar *joint-ventures* com empresas locais e também oferece recursos para a importação de tecnologia pelas empresas indianas.

Nos anos recentes a expansão das linhas de crédito resultou em operações de apoio que beneficiou exportações para mais de 90 países na África, Europa, Ásia, América Latina e Caribe.

As operações de crédito à exportação são direcionadas ao apoio à exportação de produtos, serviços e projetos de investimento. Dentro desses três segmentos, existem linhas de concessão de recursos diretamente ao comprador estrangeiro, linhas de financiamento pré e pós-embarque para os exportadores, crédito específico para a aquisição de máquinas e equipamentos pelas empresas exportadoras e a concessão de garantias, além de instrumentos voltados à exportação de serviços que agregam valores aos investimentos no exterior e linhas para empresas de menor porte.

Entre o dia primeiro de abril de 2008 e 31 de março de 2009 – ano contábil indiano – havia 222 contratos em execução de exportação de projetos apoiados pelo Eximbank em 39 países conduzidos por 45 empresas do país. Esses projetos totalizavam US\$ 14,1 bilhões e se concentravam fortemente nos países asiáticos e na região do Pacífico, responsáveis por 77,1% desse montante.

## **México**

O Banco de Comércio Exterior (Bancomext) é responsável pelo financiamento ao capital de giro das empresas exportadoras, desembolso de recursos para garantias e avais, apoio ao setor de turismo, concessão de créditos para os projetos mexicanos no exterior e uma linha especial de crédito para as atividades destinadas aos países da América Central e Caribe.

Oferece recursos usados como capital de giro para garantir a produção, o acesso às matérias-primas e insumos e a comercialização dos produtos. Também disponibiliza linhas de crédito direcionadas à aquisição de máquinas e equipamentos, modernização, aquisição e construção de instalações produtivas que serão utilizados para o comércio externo. Além disso, oferece duas modalidades de garantias, a garantia seletiva concedida às empresas exportadoras como complemento às garantias individuais exigidas pelos bancos ou mesmo eximindo as empresas de oferecerem garantias próprias e a garantia aos financiamentos contratados com instituições financeiras no exterior com o objetivo de adquirir produtos fabricados no México.

O financiamento às exportações representou parte majoritária dos recursos da agência no apoio à exportação – 89% foram para essa modalidade – demarcando um traço comum aos programas de apoio à exportação dos países em desenvolvimento.

A indústria manufatureira e o setor de serviços foram os principais beneficiados pelos programas de apoio à exportação, respondendo por 43% do total dos desembolsos. Na seqüência, aparecem o setor de Mineração e Metalurgia com 29%, o setor Agropecuário e Agroindustrial com 21% o Turismo com 7%.

As empresas de menor porte apresentaram participação importante entre as empresas apoiadas. A classificação das empresas por tamanho é feita de acordo com as exportações anuais. As maiores empresas com exportações superiores a US\$ 20 milhões representaram apenas 2,9% do total das empresas apoiadas. A proporção das empresas *intermedias* que exportam anualmente entre US\$ 2 e US\$ 20 milhões foi de 15,9% e as empresas de menor porte – as responsáveis por vendas externas anuais até US\$ 2 milhões foram a grande maioria e representaram 81,2% do total de 4.811 empresas apoiadas. O número de empresas apoiadas cresceu 47% em relação 2007, quando 3.269 empresas contrataram os serviços Bancomext.

## **2.2 A Atual Estrutura Institucional de Apoio à Exportação no Brasil**

O Brasil ainda não conseguiu estruturar um modelo institucional capaz de ocupar o espaço deixado pela Cacex, muito em virtude das restrições impostas ao governo no

gerenciamento e coordenação dos instrumentos fiscais e creditícios. Essas limitações originam-se de fatores internos e externos, como por exemplo, a insuficiência de recursos orçamentários e as diretrizes dos acordos internacionais. Além disso, ainda não se materializou no país um consenso sobre o papel que as exportações devem desempenhar no processo de desenvolvimento econômico, além dos problemas existentes na elaboração, implementação, coordenação e avaliação das políticas públicas (VEIGA & IGLESIAS, 2002).

A Camex foi a resposta institucional para resolver o problema da coordenação das políticas de comércio exterior. O Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações<sup>11</sup> (Cofig) está inserido nessa área como parte integrante da Camex, e possui atribuições relativas às operações do Proex e do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) assim como na definição e estabelecimento de parâmetros para a concessão de financiamentos às transações externas e garantias da União (VEIGA & IGLESIAS, 2002).

O segmento de financiamento, garantia e seguro ao crédito à exportação tem diversos agentes públicos atuantes, como o BNDES, o Banco do Brasil, diversos bancos regionais e agentes financeiros credenciados ao BNDES e à Sociedade Brasileira de Crédito à Exportação (SBCE). Dessas instituições, o BNDES é o que atua mais fortemente na concessão de créditos para as atividades industriais em geral e para o financiamento à exportação, especificamente. Para o financiamento às vendas no exterior, a atuação dos agentes financeiros do setor privado é muito importante e responde pela maior parcela dos recursos disponíveis aos exportadores. Por isso, é de extrema relevância definir qual o papel a ser desempenhado pelo setor público, de modo a delinear de maneira precisa qual a natureza de sua intervenção, enfrentar os problemas existentes em relação à oferta de recursos e o acesso diferenciado de acordo com as características do exportador (BLUMENSCHNEIN & LEON, 2002) e articular o financiamento das exportações aos objetivos das políticas tecnológica e industrial.

O país ainda conta com a atuação do Ministério das Relações Exteriores (MRE) e do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) na frente das negociações comerciais. O MRE também é uma das instituições que atua nos programas de promoção comercial em conjunto com o Ministério da Ciência e Tecnologia (MCT) e a Apex (VEIGA & IGLESIAS, 2002).

### **2.2.1 O Sistema de Seguro de Crédito e de Garantia à Exportação**

---

<sup>11</sup> Criado pelo Decreto 4.993 de 18 de Fevereiro de 2004.



Até o final da década de 1980 o sistema de seguros à exportação era gerido pelo Instituto de Resseguros do Brasil (IRB) que transferia os riscos das operações de comércio exterior ao governo federal. A dinâmica de funcionamento desse sistema gerava situações de diversificação inadequada dos riscos, além de problemas de seleção adversa e risco moral. Outro instrumento muito utilizado nos anos 1980 foi o Convênio de Crédito Recíproco (CCR) que cobre as operações realizadas com os países-membros da Associação Latino-Americana de Integração (ALADI) e a República Dominicana e conta com a participação dos bancos centrais da região. Esse sistema contribuía muito para a deterioração das contas públicas e foi reformulado nos anos 1990, diminuindo sua importância<sup>12</sup> (BLUMENSCHHEIN & LEON, 2002).

Atualmente existem duas instituições que contam com participação pública atuando na concessão de seguro de crédito e garantia aos exportadores brasileiros. São a Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação (SBCE) que atua nas operações pós-embarque e o Fundo de Garantia de Promoção de Competitividade (FGPC) ou Fundo de Aval que atua nas operações pré-embarque.

O FGPC foi criado em 1997 com recursos do Tesouro Nacional e é gerido pelo BNDES com o objetivo de conceder garantias aos projetos de investimento (FINAME e BNDES Automático) e ao financiamento pré-embarque das exportações às micro, pequenas e médias empresas exportadoras para garantir o capital de giro e aumentar a competitividade dessas empresas (BLUMENSCHHEIN & LEON, 2002).

As operações do Fundo dispensam a exigência de garantias reais para transações com valores até US\$ 500 mil, porém as micro e pequenas empresas precisam constituir tais garantias nas operações que ultrapassem esse valor. Frente a essa exigência, o Fundo não contribui para atingir seu principal objetivo, que é facilitar a participação das empresas de menor porte no mercado internacional, e na prática, auxilia as grandes empresas a expandir seu limite de crédito (VEIGA & IGLESIAS, 2000).

O fundo frustrou as expectativas que lhe foram atribuídas inicialmente com um desempenho pouco expressivo. Até 2001, o FGPC cobriu uma pequena parcela de operações do BNDES Exim quando cotejado com sua importância para as outras linhas de crédito, o

---

<sup>12</sup> Durante a década de 1980, em virtude da crise da dívida enfrentada pelos países da região, as operações realizadas com o uso do CCR chegaram a 84% do comércio intrarregional. As modificações em seu sistema nos anos 1990 reduziram seu uso. Em 2007, pouco menos de 10% do comércio da região era cursada no CCR (DE DEOS, 2009).

BNDES Automático e o FINAME. O percentual<sup>13</sup> de risco máximo de cobertura do instrumento associado à reduzida capacidade de obtenção de crédito das empresas a serem beneficiadas, além do alto custo administrativo das operações são um desestímulo ao pleno funcionamento desse mecanismo (VEIGA & IGLESIAS, 2000; BLUMENSCHNEIN & LEON, 2002).

Resultados mais recentes retirados do Relatório de Gestão do Fundo (2008) mostram que, no período entre 1998 e 2007, foram liberados R\$ 740,2 milhões em 577 operações para o BNDES Exim, ou seja, menos que 60 operações anuais em média – com valor inferior a R\$ 1,3 milhão cada uma. De acordo com a Tabela 2.3, a participação do programa de financiamento à exportação foi de 21% do total dos recursos liberados e apenas 3,3% do total das operações aprovadas pelo Fundo.

**Tabela 2.3 – Recursos liberados e número de operações realizadas pelo Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade no período 1998-2007**

Programa de Financiamento	Valor R\$ milhões	Participação %	Aprovações	Participação %
BNDES Automático	1.580	44,6	6.374	36,4
BNDES Exim	740	20,9	577	3,3
Finame	1.223	34,5	10.583	60,4
Total	3.544	100,0	17.534	100,0

Fonte: Relatório de Gestão FGPC 2007. Elaboração própria.

Com o objetivo de destacar o baixo desempenho do Fundo na garantia das operações de financiamento à exportação às empresas de menor porte vamos considerar os valores totais exportados por essas empresas de acordo com um estudo apresentado pelo Sebrae em 2008<sup>14</sup>. Embora existam diferenças na metodologia de classificação das empresas em cada classe<sup>15</sup>, o exemplo é útil no sentido de inferir a relevância do fundo para o apoio das vendas externas dessas empresas. Utilizando a taxa de câmbio<sup>16</sup> vigente em 31/12/2007, os recursos liberados pelo fundo no período foram de US\$ 418 milhões enquanto que o valor total das exportações das empresas de menor porte foi, no mesmo período, de US\$ 221,6 bilhões – ou seja, o Fundo respondeu, em valor, por menos de 0,2% das exportações.

<sup>13</sup> As micro e pequenas empresas tem até 80% do risco coberto pelo fundo. As médias empresas podem ter o mesmo percentual de cobertura desde que estejam localizadas em determinadas regiões prioritárias, caso contrário o percentual máximo de cobertura disponível é de 70% (informações retiradas de [www.bndes.gov.br](http://www.bndes.gov.br) em 02/02/2010).

<sup>14</sup> Desempenho Exportador das Micro e Pequenas Empresas Brasileiras 1998-2007.

<sup>15</sup> O Sebrae utiliza o critério de pessoas ocupadas na classificação das empresas, enquanto que o BNDES as classifica de acordo com o critério de receita operacional bruta anual.

<sup>16</sup> US\$ 1,00 equivalia a R\$ 1,77. Disponível em [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).

O insucesso do Fundo parece não decorrer necessariamente de uma deficiência do mecanismo, considerando o volume de operações realizadas nas demais modalidades, mas provavelmente deve estar associado às dificuldades características das empresas de menor porte em constituir as garantias exigidas. Por outro lado, os resultados mostram que há muito espaço a ser preenchido por esse mecanismo no âmbito de uma política voltada ao apoio à exportação das empresas de menor porte.

No segmento de concessão de seguro ao crédito para exportação na modalidade pós-embarque, a principal instituição que atua no país é a SBCE. Trata-se de uma empresa de capital privado constituída pela sociedade entre uma seguradora francesa – a Coface – e instituições brasileiras, dentre as quais o Banco do Brasil e o BNDES. Seu objetivo é garantir o recebimento das exportações brasileiras, caso venha a ocorrer atraso ou falta de pagamento por parte do importador. Cobre os riscos comerciais com prazo máximo de dois anos, enquanto que as operações com prazo superior são de responsabilidade da União por meio dos recursos do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), vinculado ao Ministério da Fazenda e gerido pelo BNDES. O FGE também é o responsável pela cobertura dos riscos políticos e extraordinários, independente do prazo de operação de crédito.

Com o objetivo de aumentar a concessão de seguros à atividade exportadora, no final dos anos 1990, permitiu-se a contratação em moeda estrangeira para proteger os exportadores das variações cambiais, a admissão do uso das apólices como garantia aos financiamentos concedidos pelo Proex, BNDES Exim e ACE (Adiantamento de Cambiais Entregue), além da possibilidade de cobertura para grupos de pequenas empresas com nível de risco similar, considerando o valor global das exportações para calcular o custo, mas com emissão de apólices individuais (VEIGA & IGLESIAS, 2000).

Da mesma maneira que o FGPC, a atuação da SBCE não se mostrou expressiva, e o percentual das operações de financiamento público que utilizaram o seguro via SBCE foi de apenas 3,7% em 2001 (BLUMENSCHHEIN & LEON, 2002).

Atualmente, mais duas seguradoras com parcerias de sócios estrangeiros realizam operações no país: a Euler-Hermes do Brasil, ligada à agência de crédito oficial do governo da Alemanha e a Seguradora de Crédito do Brasil (Secreb) ligada à *Compañia Española de Crédito à la Exportación* (Cesce) (MOREIRA, TOMICH & RODRIGUES, 2006).

Pode-se inferir que o mercado financeiro nacional se encontra em um estágio de desenvolvimento que não permite ao setor público voltar seus esforços à concessão de seguros e garantias para as empresas exportadoras de uma maneira mais intensa, como é a tendência

nos países mais ricos. Embora o setor privado apresente um papel muito importante no financiamento à exportação, a maior parte dos esforços do setor público ainda é direcionada à provisão de fundos para financiar as exportações e não para constituir garantias e conceder apólices de seguro.

A reestruturação do sistema de apoio à exportação no Brasil ocorrida nos anos 1990 não foi capaz de preencher o espaço deixado pela Cacex, instituição que centralizava os mecanismos de apoio ao comércio exterior brasileiro. Isso decorre da existência de várias instituições, que dispersas, não conseguem articular uma política conjunta, sobrepõem ações e competências, além de não apresentarem um consenso em relação ao papel que o comércio exterior deve desempenhar para o desenvolvimento econômico nacional (VEIGA & IGLESIAS, 2002). Essa pulverização atrapalha a elaboração, implementação, coordenação e avaliação das políticas públicas essenciais à construção de vantagens competitivas da indústria brasileira em âmbito internacional.

A ausência de um banco exclusivo de apoio à exportação e importação<sup>17</sup> – um Eximbank ou Agência de Crédito à Exportação – que concentre os diversos mecanismos de apoio aos exportadores aprofunda ainda mais o diferencial competitivo entre o Brasil e seus concorrentes. A concentração dos diversos mecanismos de apoio ao comércio exterior em uma única instituição pode ter impacto positivo sobre a articulação e o resultado das políticas públicas. Por isso, é muito importante que o Brasil direcione esforços no sentido de instituir uma agência ou banco capaz de reunir sob seu comando os mais diversos mecanismos de apoio ao comércio exterior.

As linhas de financiamento são as que apresentam maior relevância para viabilizar a atividade exportadora no país. E apesar de os programas públicos possuírem importante função complementar e serem imprescindíveis para a competitividade das empresas brasileiras no exterior, são os instrumentos privados que disponibilizam o maior volume de recursos, especificamente por meio do ACC, ACE e Pré-Pagamento.

## **2.2.2 Os Mecanismos Privados de Financiamento à Exportação**

O principal instrumento de financiamento à exportação utilizado no Brasil é o Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC), que consiste na antecipação do pagamento,

---

<sup>17</sup> Havia alguns rumores de que o governo brasileiro criaria um Eximbank. Eles foram confirmados no momento em que essa pesquisa estava sendo finalizada, conforme a notícia do Jornal Valor Econômico do dia 05/05/2010, “Governo cria agência de crédito e fundo garantidor para exportações”.

parcial ou total, em moeda nacional do valor em moeda estrangeira do contrato de exportação firmado entre a empresa exportadora nacional e o importador estrangeiro (VEIGA & IGLESIAS, 2000; BLUMENSCHHEIN & LEON, 2002).

Essa operação é realizada por bancos credenciados que antecipam o valor a ser recebido pelo agente exportador em até 360 dias. No final desse prazo, pode haver o refinanciamento da operação por mais 210 dias por meio do Adiantamento de Cambiais Entregue (ACE), desde que o embarque da mercadoria tenha sido efetuado. Portanto, os instrumentos privados abrangem as etapas pré e pós-embarque, com prazo máximo total de 570 dias. O ACE permite à empresa exportadora nacional oferecer maior competitividade no prazo de pagamento para seu cliente.

As operações de ACC são isentas de risco cambial, pois o exportador repassa ao banco o valor recebido do importador, independente do valor que tenha recebido como adiantamento pelo banco. Essa transação ocorre em moeda nacional, o que evita o descasamento entre moedas. O exportador apenas deve arcar com os riscos comerciais, ou seja, o risco de o importador não honrar o pagamento (PEREIRA & MACIENTE, 2000).

A provisão de fundos para as operações de ACC origina-se de fontes externas e o custo de operação para os exportadores é composto pela taxa de captação dos bancos – baseada na *Libor* – acrescida do *spread* do agente financeiro e mais o *spread* de risco. A remuneração que o agente financeiro cobrará de seu cliente no país depende de variáveis de gestão de risco e produto, como o seu relacionamento com o cliente, o porte e a higidez financeira deste, enquanto que o *spread* de risco depende da liquidez internacional, do apetite por risco dos investidores internacionais e do ambiente macroeconômico do país receptor – usualmente medido pelo chamado “risco-país” (PEREIRA & MACIENTE, 2000; VEIGA & IGLESIAS, 2000).

Como todo financiamento pré-embarque, o objetivo principal do ACC é permitir que a empresa exportadora cumpra os termos contratados com o importador, em relação à qualidade, especificação do produto, prazo de entrega, entre outros. No entanto, esse mecanismo também é utilizado para a obtenção de ganhos financeiros de arbitragem, que contribuem para aumentar a rentabilidade das exportações. A margem financeira implícita nos financiamentos de ACC chegou, nos anos 1990, a um patamar médio de até 13% do valor FOB das exportações. Esse percentual corresponde a variações nos preços externos que seriam requeridas para igualar a rentabilidade das vendas externas, caso os ganhos de arbitragem fossem nulos (PEREIRA & MACIENTE, 2000).

Os ganhos de arbitragem financeira são possíveis por que o ACC oferece taxas de juros mais vantajosas quando comparadas às taxas vigentes no mercado interno. As empresas contratam ACC e utilizam parte dos recursos para aplicações em títulos remunerados com a taxa de juros doméstica. Isso permite aos exportadores incrementar a lucratividade, oferecer preços internacionais mais competitivos e atenuar os efeitos de uma taxa de câmbio valorizada. Esse artifício foi principalmente utilizado entre os anos de 1994 e 1999, quando a economia brasileira manteve a taxa de câmbio apreciada após a implantação do Plano Real (PEREIRA & MACIENTE, 2000; CECON, 2009).

Os ganhos financeiros com o desvio da utilização dos contratos de ACC ganharam ainda mais força com o advento do mercado de *performances*. Caso não ocorra o embarque das mercadorias no vencimento do prazo do contrato de ACC, a empresa tem de arcar com os encargos. Para evitar tais custos, os agentes negociam o direito de exportação de produtos acabados a serem exportados, ou na prática, o direito de captar recursos via ACC. As transações de *performances* costumam ocorrer em duas situações. A primeira quando determinada empresa não produz para exportação e contrata ACC para realizar ganhos financeiros e o ofertante de *performances* recebe parte dos ganhos de arbitragem. Outra situação ocorre quando a empresa exportadora não consegue cumprir os prazos de entrega e é obrigada a comprar *performances*, desde que os custos destas sejam inferiores aos encargos pelo descumprimento das normas do contrato de ACC (CECON, 2009).

No entanto, a obtenção de ganhos financeiros também é possível de ocorrer com os recursos da linha pré-embarque do BNDES Exim, pois os desembolsos são, normalmente, efetuados em uma única parcela para os exportadores, apesar de haver a possibilidade de parcelamento, caso o tomador do empréstimo prefira essa forma. A diferença para o procedimento adotado com o ACC é que as empresas exportadoras apoiadas pelo BNDES devem comprovar a exportação nos códigos da Nomenclatura Comum do Mercosul (NCM) previamente estabelecidos no contrato do BNDES Exim. A fiscalização dos embarques é realizada para todas as operações efetuadas na linha pré-embarque, e não por amostragem como ocorre com as linhas de financiamento destinadas ao mercado interno. Caso a exportação não seja comprovada, é cobrada uma multa de 10% da parcela não exportada (BNDES).

Voltando ao ACC, sua demanda também é influenciada pelo nível da taxa de câmbio<sup>18</sup> e da expectativa que o exportador tenha sobre o sentido de sua variação. Caso as expectativas do exportador em relação à taxa de câmbio sejam de apreciação a antecipação do recebimento dos valores a serem exportados é vantajosa, pois o exportador receberá antecipadamente um valor maior em moeda nacional do que receberia caso esperasse a data combinada em contrato com o importador. Nesse caso, a atratividade do sentido da variação cambial soma-se aos ganhos de arbitragem advindos da aplicação em títulos financeiros (CECON, 2009).

No entanto, a variação da taxa de câmbio afeta de forma mais pronunciada os setores com menor diferenciação de produtos, cujo destino das mercadorias pode ser alterado com maior facilidade entre os mercados interno e externo. Isso porque esses bens não precisam de muitas modificações para se adequar à demanda interna ou externa. Os bens de maior geração de valor requerem características específicas de acordo com o mercado para o qual se destinam. Com isso, uma desvalorização cambial faz com que as vendas externas sejam mais atrativas e a produção inicialmente destinada ao mercado interno seja desviada para o exterior. Isso aumenta a demanda por recursos de financiamento à exportação e está relacionado com o motivo “original” do ACC – o de apoiar as exportações. Portanto, a variação da taxa de câmbio apresenta influências contrárias sobre a demanda de ACC de acordo com a utilização que será dada aos recursos.

Nos últimos anos, o ACC vem perdendo espaço para o Pré-Pagamento de Exportação ou Pagamento Antecipado, que se aproveitou da maior liberalização dos fluxos de capital após 1995. Nesse instrumento, os recursos são obtidos de bancos estrangeiros e os bancos nacionais trabalham como intermediários, e por essa razão não é considerado um instrumento de crédito bancário doméstico. A oferta depende das condições de liquidez internacional e do índice de risco-país.

O Pré-Pagamento apresenta uma alternativa interessante aos exportadores em virtude de seu prazo mais longo, com média entre dois e três anos. Apesar do aumento da utilização desse mecanismo, ele é acessível apenas às empresas de primeira linha que apresentam baixo risco e estão aptas para cumprir as exigências de garantias mais rígidas por parte das instituições bancárias (BLUMENSCHNEIN & LEON, 2002). Este foi o mecanismo de crédito à exportação que apresentou o maior crescimento nos últimos anos, alcançando praticamente

---

<sup>18</sup> Além do diferencial da taxa de juros interna e externa e do nível da taxa de câmbio, outros fatores são importantes para a demanda por ACC: a demanda por produtos brasileiros no exterior, a sazonalidade das safras agrícolas e a disponibilidade de fontes alternativas de recursos.

o mesmo patamar das operações de ACC em 2008 – US\$ 45,3 bilhões e US\$ 46,8 bilhões, respectivamente (CECON, 2009).

Ainda existem outros instrumentos de crédito à exportação, porém pouco utilizados no país. Entre eles estão as Notas de Exportação (*Export Notes*), cuja operacionalização consiste no desconto de notas promissórias lastreadas em contratos de exportação com prazo máximo de 360 dias. Existe também o *Forfaiting*, ofertado pelos bancos comerciais para financiar as importações e descontar notas promissórias e letras de importação para o exportador com prazo que pode chegar a dois anos. Se forem concedidos pelas *Forfaiting Houses* financiam importações e exportações e os prazos podem se estender a dez anos (MOREIRA, TOMICH & RODRIGUES, 2006).

Apesar da grande importância dos mecanismos privados de financiamento à exportação, é imprescindível a participação das instituições públicas não apenas de forma complementar ao mercado, mas também agindo mais ativamente no âmbito de uma política de fortalecimento da competitividade externa da economia.

### **2.2.3 Os Mecanismos Públicos de Financiamento à Exportação**

#### **BNDES Exim**

O programa de financiamento às exportações do BNDES foi criado em 1991, com o nome de Finamex, e a princípio, era destinado apenas ao setor de bens de capital. A partir de 1996 o programa passou por mudanças que incluíram outros setores de atuação, nas modalidades de financiamento pré e pós-embarque. Passaram a receber financiamento os produtos químicos, têxteis, eletrônicos, calçados, couros e alimentos, além dos serviços de engenharia. Os recursos vem de fundos diversos, tais como o FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador) e linhas externas, inclusive de organismos multilaterais. Um dos objetivos da linha de financiamento à exportação do BNDES é ampliar a participação dos produtos de maior geração de valor no comércio exterior brasileiro (CATERMOL, 2005).

As condições do financiamento pré-embarque variam de acordo com os setores, com o porte da empresa, com o tipo de produto, entre outras características. Destina-se aos bens com índice de nacionalização mínimo de 60% em valor, com o prazo de até 36 meses, de acordo com as mercadorias financiadas. O pagamento pode ser realizado em parcela única no final do período ou em até 24 parcelas a contar retroativamente da data limite (BNDES). O custo do financiamento é composto pela taxa de juros, a remuneração do BNDES e da instituição



financeira credenciada. Para as micro, pequenas e médias empresas são oferecidos recursos à Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) ou *Libor* (*London Interbank Offered Rate*) semestral acrescida da variação cambial do dólar americano. Para as grandes empresas e máquinas industriais classificados no Grupo I<sup>19</sup> dos bens elegíveis é oferecido a TJLP ou *Libor* semestral mais variação cambial, e para as demais operações das grandes empresas para os itens restantes do Grupo I, Grupo II e III é oferecido TJLP mais 1% a.a. ou Taxa de Juros Fixa Pré-embarque (TJFPE) (MOREIRA & PANARIELLO, 2009; BNDES<sup>20</sup>).

Com o objetivo de facilitar o acesso ao financiamento por parte das empresas de menor porte, a remuneração anual cobrada pelo BNDES dessas empresas é a metade da remuneração cobrada das grandes empresas para os bens classificados no Grupo I – 0,9% e 1,8% a.a., respectivamente. Para os bens arrolados no Grupo II e III, a remuneração aumenta para 2,3% anual para as grandes empresas. Por sua vez, a remuneração da instituição financeira participante da operação é determinada por meio de negociação direta com a empresa exportadora.

Além da linha de crédito tradicional, o BNDES ainda disponibiliza outros tipos de financiamentos pré-embarque com diversos prazos, custos e formas de participação do banco.

O Pré-Embarque Ágil, associado a um Compromisso de Exportação com participação de até 30% do valor pelo BNDES.

O Pré-Embarque Especial, não vinculado a embarques específicos de mercadoria e sim ao aumento de valor exportado em relação à média dos últimos 12 meses. A meta é fixada em valores e não em *quantum* e por isso essa modalidade incorpora um elemento adicional de risco, referente à flutuação dos preços internacionais ou restrição à abertura de novos mercados: caso o objetivo não seja alcançado, o exportador será penalizado com o aumento do custo e redução do prazo de amortização.

O Pré-Embarque Empresa Âncora se destina ao financiamento da produção nacional de bens das empresas de menor porte que serão exportados por outras empresas, *trading companies* ou empresas industriais que adquiram parcela significativa daquela produção e a utilize para exportação. Ou seja, o objetivo dessa linha é estimular o aumento da chamada “exportação indireta”. Ela é muito interessante do ponto de vista da articulação da política de desenvolvimento, pois é capaz de fortalecer as ligações da cadeia produtiva industrial

---

<sup>19</sup> Essencialmente o Grupo I abrange os bens de capital; o Grupo II é composto em sua maioria por bens de consumo e bens intermediários, enquanto o Grupo III contém os automóveis de passeio, armamentos e alguns produtos químicos (CATERMOL, 2005).

<sup>20</sup> Retirado do site do BNDES no dia 30/10/2009.

aumentando a capacidade de geração de valor e a competitividade setorial por meio da viabilização comercial dos produtos dessas empresas.

Por fim, o Pré-Embarque Automóveis destinado à produção e exportação dos automóveis de passeio integrantes do Grupo III, com prazo máximo de financiamento de até 15 meses.

O financiamento à comercialização<sup>21</sup> dos produtos – Exim Pós-Embarque – é realizado após o embarque das mercadorias e divide-se em duas modalidades – crédito concedido diretamente ao exportador (*supplier credit*) ou ao importador (*buyer credit*). Esse tipo de apoio à exportação permite ao exportador financiar seu cliente em condições de igualdade com a concorrência externa ao oferecer prazos de pagamento vigentes no mercado internacional, e ao mesmo tempo receber o valor da importação antecipadamente.

O *supplier credit* consiste no refinanciamento ao exportador. Este apresenta ao BNDES os títulos ou documentos de venda a prazo que concedeu ao seu cliente (importador) e recebe o resultado da operação de desconto dos títulos pelo BNDES. Por sua vez o financiamento do tipo *buyer credit* depende do estabelecimento de contratos em que estejam envolvidos a empresa importadora – com a interveniência do exportador – e o BNDES. O custo e o prazo de análise dos projetos dessa modalidade são maiores, refletindo o custo da coleta de informações referentes à contraparte localizada no exterior.

A participação do BNDES pode chegar até a 100% do valor exportado e o custo financeiro consiste na cobrança da taxa de juros internacional acrescida da remuneração do BNDES e da comissão do banco mandatário. Esta última é devida pela empresa beneficiária em virtude dos serviços prestados pelo banco, que incluem a análise da documentação, o repasse de recursos à beneficiária, cobrança, fechamento de câmbio e liquidação da operação. A taxa de juros internacional consiste na *Libor* vigente na data de embarque e compatível com o prazo de financiamento – que pode se estender a até 12 anos. O prazo total varia significativamente com o tipo de bem exportado ou o tipo de projeto a que ele se destina. O apoio às exportações de máquinas normalmente apresentam prazos mais curtos, entre dois e cinco anos, enquanto que os bens e serviços destinados a grandes obras de infraestrutura apresentam prazos maiores. A remuneração do BNDES é de, no mínimo, 1% a.a e a comissão do banco mandatário é de 1% *flat* sobre o valor liberado.

A Tabela 2.4 e o Gráfico 2.1 apresentam os valores desembolsados pelo programa entre os anos de 2000 a 2009, divididos pela modalidade pré e pós-Embarque.

---

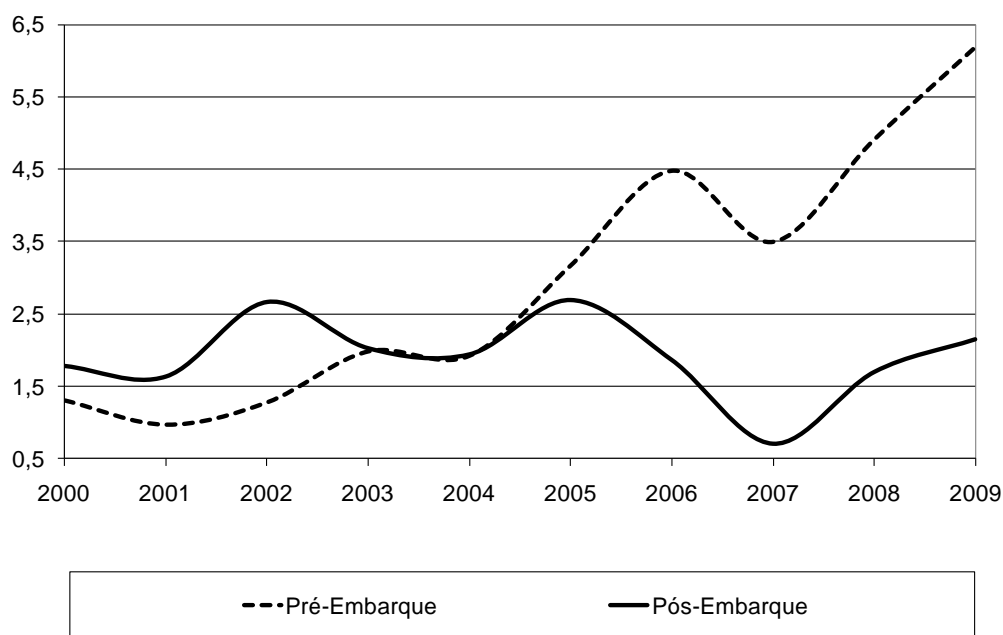
<sup>21</sup> De acordo com o site do BNDES, acessado em 03/11/2009.

**Tabela 2.4 – Desembolsos do BNDES Exim no período 2000-2009, US\$ milhões**

Ano	Linhas Pré-Embarque	Linha Pós-embarque	Total
2000	1.304	1.779	3.083
2001	970	1.633	2.603
2002	1.278	2.670	3.948
2003	1.981	2.025	4.007
2004	1.921	1.940	3.862
2005	3.166	2.697	5.863
2006	4.475	1.863	6.337
2007	3.493	698	4.191
2008	4.903	1.694	6.597
2009	6.180	2.150	8.330

Fonte: BNDES. Elaboração própria.

**Gráfico 2.1 - Desembolsos do BNDES Exim Pré e Pós-Embarque no período 2000-2009, US\$ bilhões**



Fonte: BNDES

No triênio 2007-2009, o BNDES desembolsou US\$ 19,1 bilhões para o financiamento à exportação. Desse total, a modalidade Pré-Embarque, que assumiu a liderança nos desembolsos a partir de 2005, respondeu por 76,2%. Na classificação por categoria de uso, os Bens de Capital receberam 77,1% do volume de recursos dessa modalidade. Os Bens de Consumo e Intermediários ficaram com 21% e os Serviços com apenas 1,9%. Portanto, os

setores que mais obtiveram recursos para viabilizar a produção são aqueles que possuem o ciclo produtivo mais longo e processo de transformação mais complexo.

O financiamento à comercialização – Pós-Embarque – representou 23,8% dos desembolsos do triênio. Nesta modalidade, a maior parcela dos recursos destinou-se aos setores de Serviços. Aproximadamente 62% dos valores desembolsados foram para essa categoria, enquanto os Bens de Capital responderam pelo restante.

Considerando as modalidades dos desembolsos dentro de cada classe de categoria de uso, todo o montante desembolsado para os Bens de Consumo e Intermediários foram para viabilizar a produção e entrega de acordo com os contratos de exportação. De maneira similar, os desembolsos Pré-Embarque são mais importantes para os Bens de Capital – 87% dos recursos para essa categoria de uso foram nessa modalidade. O contrário é válido para a categoria de Serviços, onde 91% dos recursos desembolsados destinaram-se à modalidade Pós-Embarque.

### **PROEX – Banco do Brasil**

O Programa de Financiamento às Exportações (PROEX) foi criado em 1991 pela lei 8.187 e é gerido pelo Banco do Brasil com os recursos disponibilizados anualmente no Orçamento da União. Seu objetivo é dotar os exportadores brasileiros com condições similares às dos concorrentes internacionais. Divide-se em duas modalidades, o Proex Financiamento e o Proex Equalização de taxas de juros. O Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) relaciona os produtos aptos a receber o financiamento, que compreendem bens, serviços associados à venda e assistência técnica de máquinas e equipamentos, softwares e filmes (MOREIRA & SANTOS, 2001).

Esse programa é criticado por apresentar algumas limitações, como por exemplo, a incerteza em relação à continuidade dos fluxos de recursos decorrente de seu *funding* ser decidido anualmente de acordo com a disponibilidade de recursos do Orçamento Geral da União. A variação da taxa de câmbio também influencia no resultado desse programa, pois os recursos são disponibilizados em moeda nacional. Nesse caso, o sentido da variação cambial atua com resultados diferentes em relação às exportações e seu financiamento: uma apreciação da moeda nacional resulta na disponibilidade de um montante maior para o financiamento e, ao mesmo tempo torna as exportações brasileiras menos atrativas para os importadores internacionais.

O Proex Financiamento é destinado à etapa pós-embarque (comercialização) das transações de comércio exterior e pode ser concedido diretamente ao exportador (*supplier credit*) ou ao importador (*buyer credit*). No caso em que os recursos são liberados para o exportador, a operação ocorre por meio de desconto de títulos representativos da venda externa, realizado após o embarque das mercadorias ou do faturamento dos serviços. Já as operações realizadas na modalidade *buyer credit* dependem da contratação direta do financiamento entre o governo brasileiro e as entidades estrangeiras envolvidas na transação. O importador deve acusar o recebimento das mercadorias ou dos serviços prestados e autorizar a liberação dos recursos para a empresa exportadora.

Em 2002, a Câmara de Comércio (Camex) estabeleceu mudanças nas diretrizes do programa com o objetivo de destinar os recursos para as micro, pequenas e médias empresas (MOREIRA & PANARIELLO, 2009) e de acordo com o Banco do Brasil<sup>22</sup>, o financiamento se destina fundamentalmente às empresas com faturamento bruto anual de até R\$ 600 milhões. O montante dos recursos liberados por essa modalidade pode cobrir até 100% do valor exportado quando o prazo do financiamento não ultrapassar dois anos e até 85% do valor para os demais casos com o custo financeiro baseado na taxa de juros do mercado internacional. O prazo desse programa varia de 60 dias a dez anos.

O Proex Equalização destina-se a equalizar as taxas de juros, ou seja, cobrir a diferença entre a taxa de juros incidente sobre o financiamento de uma empresa brasileira e a taxa de juros praticada no mercado internacional, com o intuito de igualar as condições dos exportadores domésticos frente aos concorrentes externos (MOREIRA & PANARIELLO, 2009). O Tesouro Nacional assume o pagamento de parte dos encargos financeiros, mas deixa para o mercado a função de prover fundos para a operação de financiamento à exportação. Cabe ao exportador negociar livremente com o financiador os termos sobre as garantias, a taxa de juros, o prazo de financiamento e o percentual a ser financiado (MOREIRA & SANTOS, 2001).

O prazo de equalização pode chegar a dez anos – com o prazo mínimo de 60 dias – dependendo do valor da mercadoria ou da complexidade dos serviços prestados. A margem de equalização sofreu modificações ao longo do tempo, e desde 1998 é definida como a margem suficiente para tornar os encargos financeiros compatíveis com os do mercado internacional e os *spreads* máximos vigentes vão de 0,5% a 2,5% (MOREIRA & PANARIELLO, 2009).

---

<sup>22</sup> Retirado do site do Banco do Brasil em 03/11/2009.

A instituição que financia o exportador é a beneficiária do Proex Equalização e recebe até o limite de 85% do valor das exportações em títulos públicos do tipo Notas do Tesouro Nacional da série I (NTN-I). Com o objetivo de estimular as operações de financiamento à exportação pelos agentes privados, os títulos recebidos pelo financiador puderam ser comercializados no mercado a partir de 1997.

## 2.3 Considerações Finais

De modo a caracterizar e analisar o funcionamento do sistema público de financiamento à exportação no Brasil era fundamental, inicialmente, identificar a existência de um padrão na intervenção pública internacional e apresentar a estrutura institucional de apoio ao comércio exterior existente no país. A atual seção buscou sistematizar e destacar as diferenças encontradas nessa tarefa, de acordo com duas abordagens, o papel estratégico de desenvolvimento de médio e longo prazo reservado a esse sistema e à disponibilidade de recursos e acesso a eles por parte das empresas exportadoras.

Inicialmente, destacou-se que a estrutura institucional pulverizada existente no Brasil não acompanha a tendência existente em vários países, onde há uma agência oficial que centraliza a política de apoio ao comércio exterior. A inexistência de um Eximbank ou uma Agência de Crédito à Exportação resulta em ações dispersas, que pode dar origem a uma variedade de conflitos de competência entre as diversas instituições que atuam nessa área.

A configuração institucional dos agentes envolvidos na área de promoção ao comércio exterior é muito importante para seguir adequadamente a linha de atuação proposta, seja ela a de interferir nas falhas de alocação dos recursos ou atuar mais decisivamente na construção de vantagens competitivas das suas empresas exportadoras. Em qualquer das opções, a centralização dos mecanismos de apoio ao comércio exterior em uma instituição conseguiria imprimir mais agilidade na formulação e implementação das políticas públicas e seria fundamental para a obtenção dos resultados esperados.

Relacionado à disponibilidade de recursos, identificou-se outra característica com a breve análise de alguns Eximbank internacionais, a saber, a ênfase atribuída aos diversos mecanismos de apoio à exportação. Na distinção encontrada, os países que possuem renda *per capita* menor direcionam seus recursos públicos ao financiamento à exportação, enquanto os países mais ricos apóiam seus exportadores principalmente na concessão de seguros e garantias. No Brasil, as atuações da SBCE e do FGPC mostraram-se pouco expressivas. A

despeito das diferenças do grau de desenvolvimento dos mercados financeiros entre esses países, que resultam em graus diferentes de liquidez, é recomendável ao Brasil se manter atento à tendência mundial, e procurar aumentar o volume de recursos destinados a essas operações.

Essas duas perspectivas são interdependentes, pois a maior disponibilidade de recursos privados concede maior autonomia ao setor público para atuar no crédito à exportação de forma estratégica, mais alinhada às diretrizes das políticas tecnológica e industrial. A maior eficiência dessas políticas aumenta com o grau de coordenação e articulação existente entre elas, que será tanto maior quanto mais ágeis forem as instituições envolvidas no apoio ao comércio exterior. Por sua vez, a atuação estratégica e eficiente do setor público é capaz de aumentar a atratividade do financiamento à exportação para os agentes privados, de forma a expandir os recursos disponíveis. Desse modo, a disponibilidade dos recursos e a atuação estratégica seriam elementos que se reforçariam mutuamente.

O principal agente público que atua no financiamento à exportação, o BNDES, expandiu a oferta de recursos de forma significativa. Por sua vez, o programa de financiamento do Banco do Brasil sempre esteve às voltas com a incerteza da disponibilidade de fundos, que depende da elaboração anual do Orçamento.

Em relação ao uso dos recursos, nem sempre se destinaram integralmente ao financiamento à exportação. O tipo de desembolso possibilita a ocorrência de risco moral por parte das empresas apoiadas, que desviam os recursos de sua finalidade. Devido às regras de cada instrumento, há margem para as empresas utilizarem parte dos recursos em aplicações financeiras, prática comum durante os anos 1990 em relação aos recursos de ACC. Apesar da exigência de comprovação da exportação de bens determinados anteriormente no prazo combinado, o método de desembolso dos recursos do BNDES Exim Pré-Embarque também deixa margem para essa prática, muito embora ela não apareça na literatura. O Proex Equalização adotou critérios mais rigorosos de liberação de recursos atualmente, pois o grande número de contratação durante a década de 1990 pode ter sido motivado principalmente pela captura do subsídio embutido nesse mecanismo pelo exportador e pelo intermediário bancário.





### **3 ANÁLISE DOS MECANISMOS DE FINANCIAMENTO À EXPORTAÇÃO NO BRASIL**

#### **Introdução**

O presente capítulo apresenta a análise das linhas de financiamento à exportação existentes no país. Os desembolsos desses mecanismos cresceram de forma acentuada no período 2000-2008, à taxa anual de 10,2%. No entanto, esse crescimento foi inferior à expansão das vendas externas brasileiras (15,3% a.a.), o que reduziu a participação das linhas de financiamento no total exportado. Em 2000 o total financiado pelos programas públicos e linhas privadas representava 75,4% das exportações enquanto que em 2008 a participação reduzira-se a 50,1%.

Inicialmente, o capítulo apresenta a análise dos mecanismos de financiamento à exportação disponibilizados pelo setor privado. Eles são essenciais para o funcionamento adequado de um sistema de apoio à exportação e no Brasil os recursos do mercado respondem pela maior parte do financiamento à exportação.

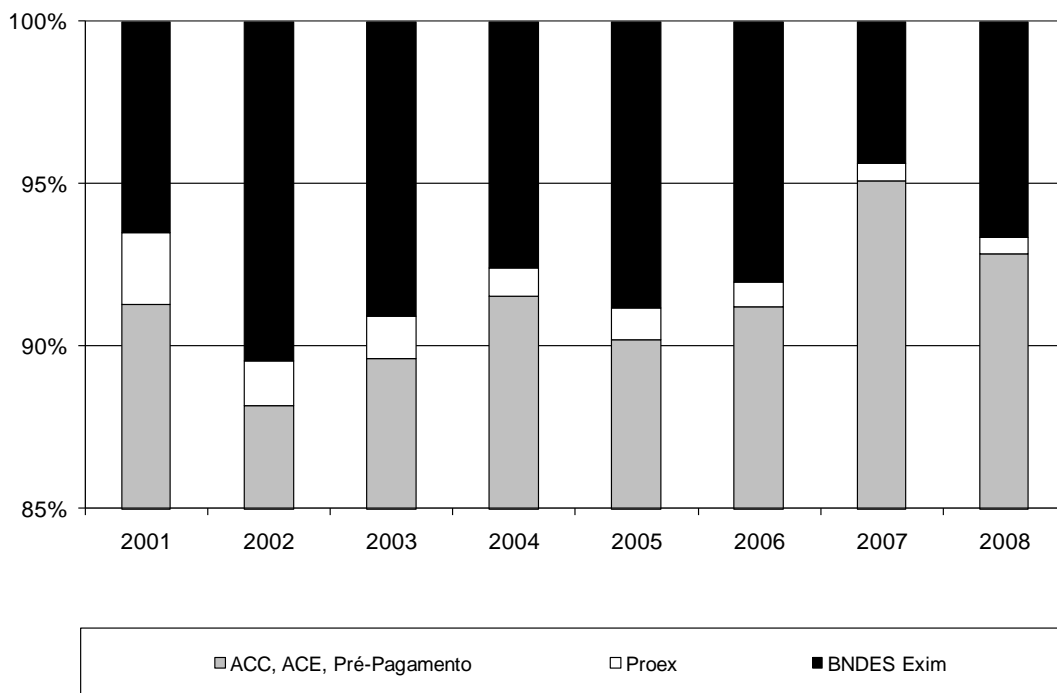
Na seqüência, a análise se dirige aos programas públicos de financiamento à exportação, de modo a revelar o padrão de atuação do setor público, as características das empresas e dos setores apoiados, identificar se a sua atuação ocorre de forma complementar ao mercado e segue as diretrizes de uma política de desenvolvimento capaz de articular as esferas tecnológica, produtiva e comercial da indústria brasileira.

#### **3.1 Análise dos Mecanismos Privados de Financiamento à Exportação**

Os mecanismos privados de financiamento foram responsáveis pela maior parte dos recursos destinados às empresas exportadoras. Os dados agregados disponíveis para o ano de 2008 indicam que os dois principais mecanismos privados de financiamento à exportação – o ACC/ACE e o Pré-Pagamento – responderam por quase 93% do total desembolsado e 46,5% do valor total das exportações. E esse padrão de distribuição se manteve o mesmo desde o início dos anos 1990. Mesmo considerando os ganhos financeiros que as empresas obtiveram ao longo do período com o desvio de parte dos recursos do ACC, fator que aumenta a

atratividade desse instrumento, a participação de mercado dos mecanismos privados é muito maior que a dos programas públicos.

**Gráfico 3.1 - Linhas de financiamento à exportação, participação percentual**



Fonte: Moreira, Tomich & Rodrigues (2006); Cecon (2009). Elaboração própria.

Além dos ganhos financeiros, o excelente desempenho desses mecanismos também se explica pela rapidez com que os clientes tem acesso aos recursos. Dependendo da relação existente entre a instituição financeira e seu cliente exportador, os recursos são liberados imediatamente, e a contratação pode ser efetivada através de sistemas *on line*, pela internet. Como comparação, o prazo médio entre a consulta e a liberação dos recursos do BNDES Exim é de duas semanas para a modalidade Pós-Embarque e pode chegar até a dois ou três meses no Pré-Embarque (CECON, 2009).

A importância dos mecanismos privados de financiamento à exportação pode ser apreendida dos resultados de duas pesquisas realizadas em períodos diferentes. A primeira refere-se a um questionário realizado por Ferraz & Ribeiro (2002) quando foram consultadas 460 empresas exportadoras da região Sul, Sudeste e Nordeste – os resultados também são utilizados por Blumenschein & Leon (2002). A segunda pesquisa foi realizada no final de 2007 pela Confederação Nacional da Indústria (CNI) e contou com a participação de 855 empresas exportadoras (CNI, 2008).

Apesar das diferenças existentes entre as duas pesquisas, elas são muito úteis em revelar algumas particularidades. O padrão de utilização encontrado nas duas pesquisas foi similar. O ACC/ACE foi o instrumento mais utilizado pelas empresas consultadas. Na primeira pesquisa seu grau de utilização entre as empresas da amostra foi de 51,3% e aumentou na segunda para 61,8%. Na pesquisa de 2002, havia entre as opções o Pré-Pagamento que foi o segundo mais utilizado pelas empresas (23,5%).

Os mecanismos públicos de financiamento são pouco utilizados, e apenas o Proex Financiamento se destacou dos demais. Seu grau de utilização em 2002 foi de 10,7% e na pesquisa da CNI em 2007 14,2% das empresas exportadoras o utilizavam, enquanto que a utilização do BNDES Exim Pré-Embarque foi de 7,0% e 8,4%, respectivamente.

A baixa utilização dos mecanismos públicos de financiamento deve-se ao desconhecimento por parte das empresas exportadoras, ou seja, existe uma deficiência informacional em relação a esses programas. O Proex Financiamento apresentou um grau relativamente significativo de conhecimento pelos exportadores. Em 2002, 72% das empresas consultadas conheciam o programa e em 2007, 74,3%. As modalidades mais conhecidas do BNDES Exim (Pré e Pós-Embarque) ficaram em torno de 60% em 2007.

Em ambas as consultas, o ACC/ACE foi o mecanismo mais conhecido pelas empresas que exportam. Em 2002 era conhecido por 83,5% e de acordo com CNI (2008), 89,7% das exportadoras conheciam essa linha de financiamento em 2007. Apesar de conhecido pela maior parte das empresas, muitas delas não tem interesse em utilizar o mecanismo por causa da percepção de que o custo financeiro é muito alto – 41,7% das empresas indicaram esse motivo para não utilizá-lo. O segundo motivo mais relevante para não utilizar o ACC/ACE está associado à escala reduzida de exportações, ou seja, as condições dessa linha em relação aos valores relativamente baixos a serem exportados não são vantajosas para as empresas. Na seqüência aparece a exigência de garantias reais feita pelos bancos com 23,8%.

Em relação às empresas exportadoras que conhecem mas não conseguem utilizar esse mecanismo privado, o fator impeditivo mais significativo é o das exigências das garantias reais, apontado por mais de 67% das empresas. Na seqüência aparecem a exigência de reciprocidade do agente financeiro (38,4%) e a documentação requerida (37,0%) (CNI, 2008). Esse cenário não mudou muito em relação à pesquisa realizada em 2002 por Ferraz & Ribeiro. Estes autores apresentam os fatores responsáveis pelas tentativas frustradas de contratação de algum instrumento de financiamento à exportação. Em uma escala de 1 a 5 – variando de nada importante a muito importante – o resultado médio obtido dos 460

exportadores para a exigência de garantias reais – o fator mais importante – foi de 3,70. Na seqüência aparecem as condições do financiamento (3,56) e os entraves burocráticos legais (3,50).

No tocante à distribuição setorial, Ferraz & Ribeiro (2002) dividiram os setores em seis grupos. Em geral, a complexidade industrial, a geração de valor, a intensidade tecnológica e a elasticidade-renda aumentam com a numeração do grupo<sup>23</sup>. Por sua vez, CNI (2008) considerou os setores de acordo com a classificação CNAE.

Em 2002, os grupos 1 e 2 eram compostos por setores que mais conheciam o ACC/ACE – 90,6% em ambos – e também foram os grupos que mais o utilizaram – 61,3% e 62,5%, respectivamente. O conhecimento desse mecanismo por parte das empresas exportadoras nos setores de maior geração de valor também se revelou muito alto no grupo dos veículos (87,5%). A mesma característica se manteve na utilização: 56,3% das empresas do grupo 5 utilizaram esse instrumento.

Em 2008, os setores da pesquisa CNI que mais utilizaram o mecanismo privado foram os pertencentes aos grupos menos diferenciados da pesquisa de Ferraz & Ribeiro (2002): calçados (82,6%), couros (77,8%) e alimentos e bebidas (74,2%) pertencentes ao Grupo 1; minerais não metálicos (75,9%) e produtos de madeira (72,4%) do Grupo 2 e metalurgia do Grupo 3 (77,8%). Dentre os setores mais sofisticados que mais utilizaram o ACC/ACE estão os veículos e material de transporte (66,7%) e máquinas e equipamentos (60,3%).

Por fim, são apresentados os resultados das pesquisas considerando o agrupamento por tamanho das empresas. E nas duas pesquisas, o mesmo padrão de distribuição das empresas se manteve. O grau de utilização do ACC/ACE aumenta com o tamanho da empresa. O segundo instrumento de crédito mais utilizado por todos os tamanhos de empresa foi o Pré-pagamento – 15,1% das Microempresas e 36,1% das Grandes Empresas. A pesquisa de 2008 apresentou um percentual maior de utilização do ACC em cada classe de tamanho – comparativamente a 2002 – exceto para a Grande Empresa<sup>24</sup>.

Os resultados acerca do conhecimento das linhas de crédito por parte das empresas foram melhores na pesquisa mais recente, pois o grupo das Microempresas e das Pequenas Empresas, apesar de serem as menos informadas, apresentaram índices melhores em 2007 quando comparados com os da pesquisa de 2002. Via de regra, o grau de conhecimento dos

---

<sup>23</sup> Os grupos são: G1 – bens tradicionais de consumo não-duráveis; G2 – bens tradicionais intermediários; G3 – bens intermediários com produção sujeita à economia de escala; G4 – bens difusores de progresso técnico (bens de capital ou intermediários); G5 – veículos e, finalmente G6 – bens eletroeletrônicos.

<sup>24</sup> Os percentuais de utilização do ACC foram respectivamente para a pesquisa realizada em 2002 e 2008: Microempresa (34,9% e 41,2%); Pequena Empresa (43,7% e 59,9%); Média Empresa (55,0% e 65,9%) e Grande Empresa (70,0% e 68,2%).

mecanismos de financiamento à exportação aumenta com o tamanho das empresas da amostra.

As informações contidas nessas duas pesquisas são muito importantes para revelar a importância dos programas de financiamento ofertados pelo setor privado. Além disso, são importantes para indicar qual deve ser a estratégia de atuação dos programas públicos. Para que estes últimos obtenham desempenho dentro de uma faixa esperada de bons resultados, o conhecimento pelo setor público das características do mercado no qual pretende atuar é de fundamental importância.

Embora se deva tomar cuidado com os resultados das pesquisas, pois representam apenas uma amostra das empresas exportadoras nacionais, algumas informações podem ser considerados como indícios relevantes do funcionamento do sistema de financiamento à exportação no país. O primeiro aspecto é a ampla utilização dos mecanismos privados de financiamento à exportação. Os instrumentos privados de financiamento – ACC, ACE e Pré-Pagamento – apresentaram participações muito significativas no período 2001-2008. Apenas em dois anos representaram menos que 90% do total dos recursos desembolsados. Esse resultado demonstra um domínio muito grande desses instrumentos de crédito. A continuidade desse padrão ao longo do tempo, desde que um novo sistema de financiamento à exportação foi estruturado, parece indicar que o país não apresentou maiores dificuldades em obter *funding* para financiar suas vendas externas, mesmo com a ocorrência de várias crises financeiras no período, incluída a do próprio Brasil em 1999. Portanto, depois de um período no qual o país esteve à margem da movimentação financeira internacional – junto com toda a América Latina após a crise do México em 1982 – o padrão de financiamento à exportação ofertada pelo setor privado é um indicador de que a reinserção brasileira no sistema financeiro internacional se deu em padrões sustentáveis.

A grande participação do mercado é um elemento de fundamental importância para o financiamento às vendas dos exportadores brasileiros. Isso abre espaços para que os programas públicos atuem de forma complementar, de modo a direcionar seus esforços para operações com prazos mais longos e valores mais altos, apoiar a diversificação geográfica e produtiva, viabilizar a participação das empresas de menor porte, além de promover a exportação de produtos de maior geração de valor. Em consonância com os objetivos de um programa de desenvolvimento econômico lastreado no incremento do comércio exterior, o Brasil apresenta um quadro positivo em relação à participação dos agentes financeiros do setor privado.

Abordando inicialmente o papel complementar dos programas públicos de financiamento à exportação, os prazos das operações do BNDES Exim são substancialmente maiores do que os prazos médios do ACC. Entre 2003 e 2008, o prazo médio da linha privada de financiamento foi de 111 dias, apesar de o máximo ser 360 dias. Em comparação com a linha pré-embarque do BNDES, esse prazo é muito inferior aos 36 meses do programa público. Para a linha pós-embarque disponibilizada pelo BNDES, o prazo médio em 2009, ponderado pelos valores, foi de 135 meses. Dois anos antes essa média tinha sido 125 meses. Muito superior aos 210 dias de prazo máximo do ACE, a linha privada pós-embarque (BNDES).

A presença do mercado no financiamento à exportação indica o baixo risco relativo inerente a essa atividade em comparação com a rentabilidade esperada. Estes dois elementos são os responsáveis pela alocação dos recursos em determinados setores e tipos de empresas que podem não abranger – e normalmente não o fazem – todos os setores e empresas que possuem importância estratégica para um plano de desenvolvimento econômico de um país.

Sem surpresas, as firmas que mais utilizam as linhas privadas de financiamento são aquelas dos setores industriais de bens tradicionais, que apresentam as maiores vantagens comparativas, além do setor de veículos, muito importante para o padrão de crescimento da economia brasileira. Com isso, os programas públicos de financiamento podem se prestar ao auxílio dos setores de maior geração de valor (bens de capital), maior conteúdo tecnológico (eletrônicos, informática), de maior importância estratégica (biocombustíveis), entre outros (CNI, 2008).

Também de acordo com o esperado, as empresas de maior porte e maior escala de exportação são as que mais utilizam os mecanismos privados. A concessão dessas linhas segue critérios de maximização dos lucros por parte dos agentes financeiros, dificultando o acesso por parte das empresas menores, de menor reputação e pouca experiência na atividade exportadora, que não possuem condições de cumprir as exigências requeridas. Assim, o governo pode disponibilizar linhas de financiamento apropriadas às empresas de menor porte, de acordo com o objetivo de expandir a base exportadora, por exemplo.

No entanto, para que os programas públicos de financiamento à exportação possam cumprir esses objetivos de forma eficiente, precisa-se lidar com algumas deficiências sugeridas por essas pesquisas e apontadas na bibliografia por diversos autores.

A primeira delas é o aspecto informacional: os programas públicos são os menos conhecidos, seja considerando as empresas em geral, por porte ou setor de atividade. Em

relação às modalidades dos programas do BNDES Exim, o pré-embarque e o pós-embarque, apenas 60% das empresas consultadas em 2008 as conheciam. Mesmo considerando as grandes empresas – que tem maior acesso à informação – o grau de desconhecimento desses programas ainda é muito alto – em torno de 20%. O menor nível de conhecimento desses programas por parte das empresas de menor porte é compreensível devido às dificuldades inerentes ao tamanho da firma, mas o percentual de desconhecimento, por volta de 30%, das Micro e Pequenas Empresas em relação ao Proex Financiamento, linha declaradamente<sup>25</sup> direcionada às empresas de menor porte, corrobora a insuficiente difusão informacional dos programas para os agentes que deles necessitam.

Em segundo lugar, os principais obstáculos à contratação dos mecanismos públicos de financiamento são os mesmos das linhas privadas, a saber, a exigência de garantias reais e documentação burocrática. A criação de mecanismos alternativos à exigência de garantias reais teria impacto positivo na expansão da base de empresas exportadoras. Esse é um aspecto no qual o governo brasileiro tem muito a evoluir por meio de melhoramentos na atuação dos organismos de concessão de seguros e garantias.

Apesar de a reinserção do Brasil nos fluxos de capitais internacionais a partir dos anos 1990 garantir a provisão de fundos para os exportadores nacionais, tanto por intermédio dos bancos comerciais quanto pelo próprio BNDES, os recursos do Proex, destinados principalmente às empresas de menor porte, ainda causam incertezas em razão da dependência de aprovação anual do Orçamento da União. Por isso, encontram-se na literatura algumas sugestões de como melhorar o funcionamento do Proex. Por exemplo, atualmente os recursos reembolsados pelo programa retornam ao caixa do governo. A criação de um fundo rotativo gerido pelo Banco do Brasil seria capaz de solucionar a questão da disponibilidade de recursos em curto período de tempo.

Outra sugestão ao Proex trata da redução da lista dos produtos elegíveis, adotando um maior direcionamento dos recursos para os produtos de maior criação de valor e novos setores de acordo com objetivos de política industrial (VEIGA & IGLESIAS, 2000; CECOM, 2009).

Outra dificuldade de acesso aos programas públicos de financiamento à exportação decorre da intermediação dos bancos comerciais em relação às linhas de financiamento. Os bancos privados tem incentivos para oferecer seus recursos aos bons clientes e obter maior rentabilidade por operação, em vez de oferecer os recursos dos programas públicos (VEIGA & IGLESIAS, 2000).

---

<sup>25</sup> Resolução 33 da Camex de 16/12/ 2002 (MOREIRA & PANARIELLO, 2009).

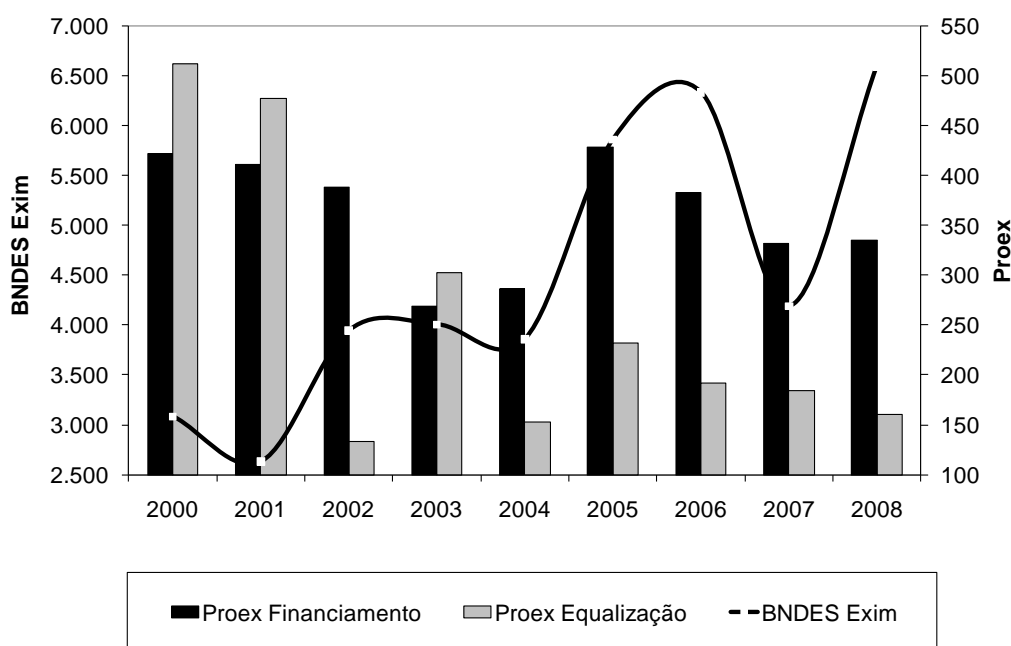
A solução dessas deficiências possibilitaria a atuação mais eficiente e seletiva dos mecanismos públicos. Com o objetivo de avaliar o papel da intervenção do governo por meio dos programas de financiamento à exportação, a próxima seção apresenta informações sobre o desempenho das linhas disponibilizadas pelo BNDES e pelo Banco do Brasil – o BNDES Exim e o Proex, respectivamente.

### **3.2 Análise dos Programas Públicos de Financiamento à Exportação**

Os recursos totais desembolsados pelos programas públicos de financiamento à exportação analisados neste estudo alcançaram seu recorde histórico em 2008, quando os problemas gerados pela crise financeira mundial exigiram uma intervenção mais forte do governo brasileiro no financiamento aos exportadores. Nos anos anteriores, os recursos desembolsados pelos programas do BNDES Exim apresentaram tendência crescente no período iniciado em 2000. Já os programas do Proex – Banco do Brasil apresentaram diminuição dos valores desembolsados. A reversão do crescimento para a modalidade Financiamento se inicia após 2005, enquanto que os desembolsos do Proex Equalização apresentaram tendência de queda desde o início (Gráfico 3.2). Devido à predominância dos valores desembolsados pelas linhas de crédito do BNDES, o total de recursos públicos disponíveis aos exportadores brasileiros apresentou crescimento no período. Considerando o último ano com dados disponíveis (2008) a taxa média de crescimento anual foi de 6,5%. Como a crise financeira exigiu maior oferta de recursos públicos nesse ano, pode ser que a taxa de crescimento até o ano anterior mostre a evolução mais próxima de sua condição “natural”. Nesse caso, os valores desembolsados pelos dois programas cresceram a uma taxa mais modesta, apenas 2% ao ano. Não obstante, a participação relativa desses mecanismos no total do financiamento à exportação diminuiu no período (Gráfico 3.1).



**Gráfico 3.2 – Desembolsos dos programas públicos de financiamento à exportação, US\$ milhões**



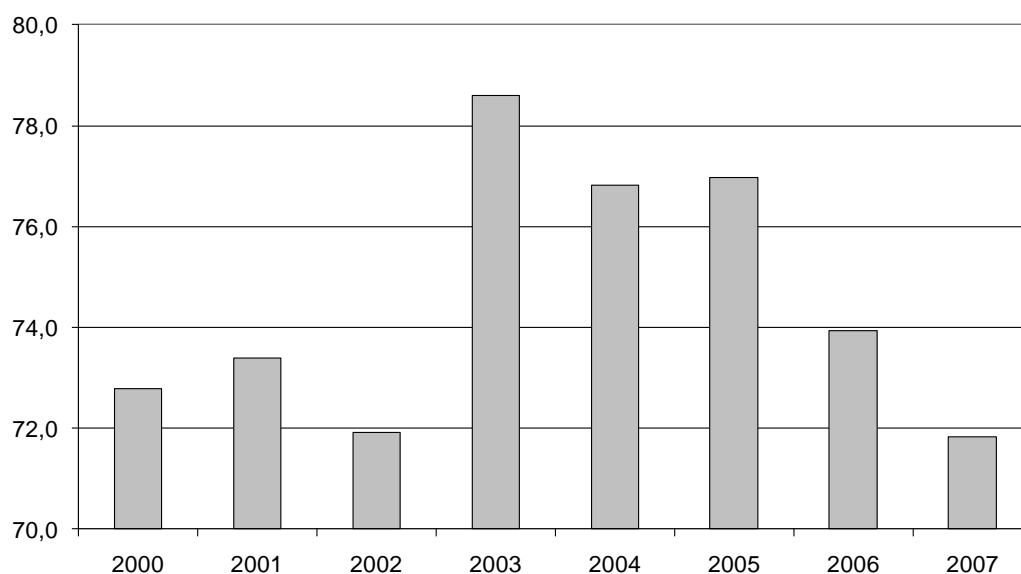
Fonte: Secex. Elaboração própria.

Um dos objetivos mais amplamente anunciados por ambos os programas é o de atender as exportações de setores de maior criação de valor. Por essa razão, a análise dos mecanismos públicos de financiamento à exportação irá se concentrar nos setores que compõem a classificação CNAE da Indústria de Transformação<sup>26</sup>.

Como demonstração da grande importância dessa categoria, o total das vendas externas industriais representou 74,5% do total das exportações nacionais entre os anos de 2000 e 2007. Nesse período, sua participação variou entre 78% e 72% do total exportado (Gráfico 3.3).

<sup>26</sup> A seção D – Indústria de Transformação inclui os produtos industrializados compostos pelos bens manufaturados e semimanufaturados. Além disso, utilizando os dados agrupados por empresas industriais, várias atividades da divisão 11 – Extração de Petróleo e serviços relacionados são transferidas para a divisão 23 – Fabricação de Coque, refino de petróleo, elaboração de combustíveis nucleares e produção de álcool, em decorrência desta classificação se basear na atividade principal da empresa. Por isso, quando o texto se referir à Indústria de Transformação, deve ser considerada essa classificação ampla.

**Gráfico 3.3 – Exportações da indústria de transformação em relação às exportações totais, participação percentual**



Fonte: Secex. Elaboração própria.

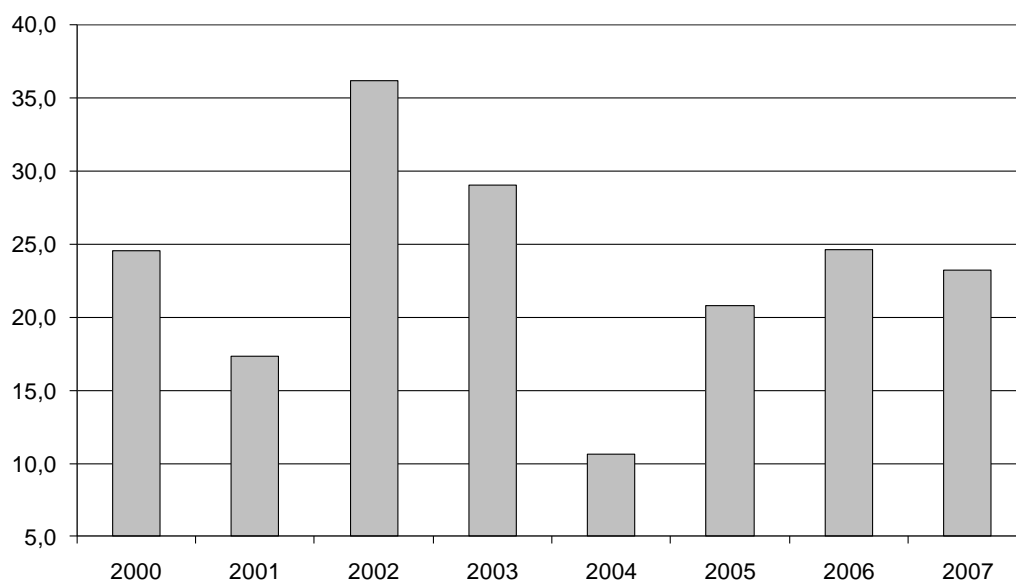
Dentre os programas públicos de financiamento, o BNDES Exim é o de atuação mais relevante cujo montante desembolsado respondeu por 7,8% do total entre os anos de 2000 e 2007, considerando que o patamar máximo foi alcançado em 2002 (10,5%). Em 2008, sua participação relativa reverteu a tendência de declínio por causa da reorientação da demanda por financiamento das grandes empresas em resposta à retração de oferta de crédito pelo setor privado<sup>27</sup>. A reação dos agentes financeiros privados resultou em maior demanda por recursos públicos, exigindo atuação de caráter anticíclico do governo (Gráfico 3.1).

As empresas exportadoras apoiadas pelo BNDES Exim mostram sua grande importância quando são considerados os valores exportados anualmente por elas<sup>28</sup>. As exportações das empresas apoiadas representaram 16,8% das exportações totais e 22,7% das exportações industriais entre os anos de 2000 e 2007. Essa participação apresentou algumas oscilações no período. Por exemplo, em 2002 chegou a 36,1% e nos anos seguintes a tendência observada foi de declínio, com certa estabilidade nos três últimos anos, conforme o Gráfico 3.4.

<sup>27</sup> Em 2009, a tendência ascendente se manteve. Veja a Tabela 2.4.

<sup>28</sup> Por razão da disponibilidade de informações, os valores exportados pelas empresas que receberam algum tipo de apoio dos programas públicos referem-se ao total exportado por essas empresas, e não apenas às exportações efetivamente apoiadas pelos recursos desses programas. O intuito dessa apresentação é revelar a importância relativa dessas empresas no total do comércio exterior brasileiro.

**Gráfico 3.4 - Exportações das empresas apoiadas pelo BNDES Exim em relação às exportações da indústria de transformação, participação percentual**



Fonte: Secex. Elaboração própria.

Diante da relativamente baixa participação do BNDES Exim no total do financiamento à exportação no país e a participação relevante das vendas externas das empresas apoiadas, pode-se inferir que esses exportadores receberam apoio somente para algumas operações. Ou seja, essas empresas conseguiram obter, na maioria das vezes, recursos de outras fontes, sejam elas interna ou externas. Considerando todo o período 2000 a 2007, os valores desembolsados representaram 26,5% do total exportado por essas empresas.

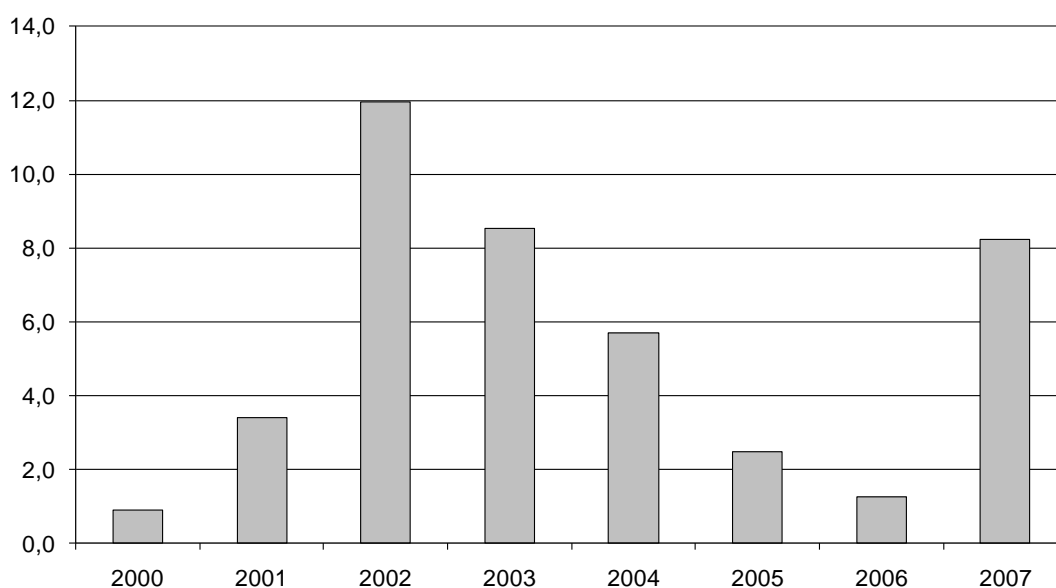
O Proex, por sua vez, apresentou desempenho mais modesto em relação aos valores desembolsados e às exportações. Considerando o total dos desembolsos das linhas de financiamento à exportação, os programas do Proex responderam por 1,1% no período 2000-2007, além de apresentarem participação em declínio no período (Gráfico 3.1). O total desembolsado por esse programa em 2007 representou apenas 55% do valor desembolsado em 2000.

Apesar da pequena participação do Proex em relação aos recursos desembolsados, o mesmo não acontece em relação aos valores exportados pelas empresas que receberam apoio desse programa. As exportações dessas empresas no período 2000-2007 responderam por 14,5% das exportações brasileiras e 19,6% das exportações industriais.

A importância em termos de valores exportados fica mais evidente quando se divide as empresas de acordo com a modalidade do financiamento que receberam. As vendas externas das empresas apoiadas pelo Proex Financiamento representaram 5,2% e 3,8% do total das exportações industriais e totais da economia brasileira, respectivamente, muito embora essa participação tenha apresentado distribuição desigual no período (Gráfico 3.5). As empresas exportadoras apoiadas pelo Proex Financiamento venderam ao exterior US\$ 361 milhões em 2000, e sete anos depois o total de exportações chegou a US\$ 9,5 bilhões.

Por sua vez, as exportações das empresas industriais que obtiveram apoio do Proex Equalização responderam por 10,3% das exportações industriais para todo o período 2000 a 2007 – e 7,6% das exportações totais. Seu desempenho anual também apresentou tendência declinante similar à observada na modalidade Financiamento – de 23% para 6,4% das exportações industriais (Gráfico 3.6).

**Gráfico 3.5 - Exportações das empresas apoiadas pelo Proex Financiamento em relação às exportações da indústria de transformação, participação percentual**



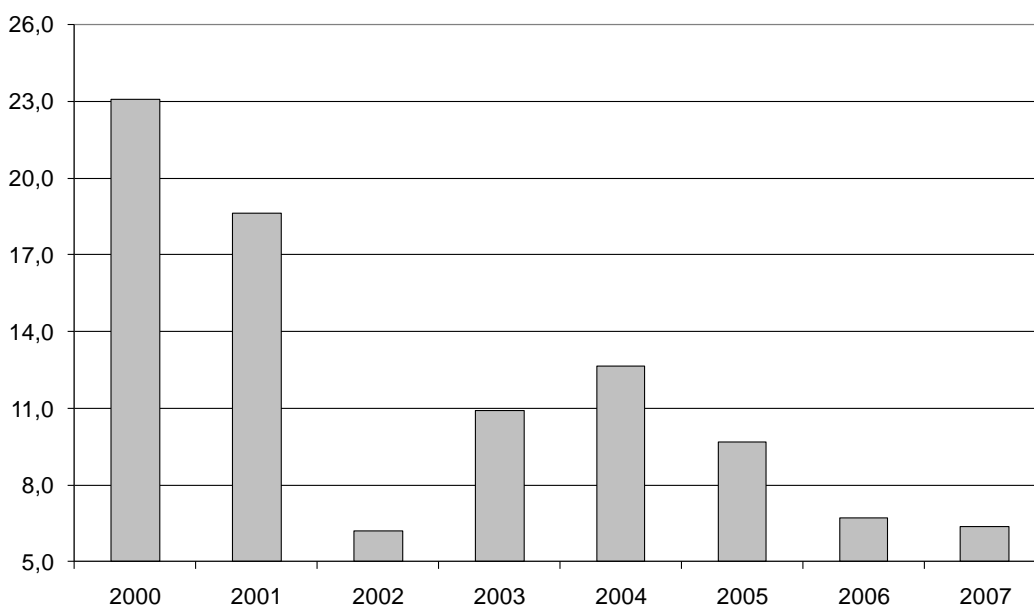
Fonte: Secex. Elaboração própria.

Os exportadores industriais apoiados pelo Proex Equalização exportaram US\$ 9,2 bilhões em 2000, e após um período de oscilação, venderam US\$ 7,3 bilhões ao exterior em 2007.

Existe ainda uma pequena quantidade de empresas que receberam apoio das duas modalidades do programa no mesmo ano. Enquanto que as empresas apoiadas apenas pelo Proex Financiamento representaram no período 86,5% do total de empresas beneficiadas por esse programa e exportaram 5,2% das exportações industriais, as empresas que receberam os dois tipos de apoio representaram apenas 3,2% do total de empresas apoiadas, porém suas exportações responderam por 4,1% das vendas externas da indústria.

Dessa forma, os dados apresentados até o momento em relação ao Proex confirmam o padrão destacado na literatura, no qual o Proex Equalização destina-se às empresas de maior porte em relação às apoiadas pela modalidade Financiamento. Esse padrão ficará mais claro à medida que as informações sobre o porte das empresas exportadoras forem apresentadas.

**Gráfico 3.6 - Exportações das empresas apoiadas pelo Proex Equalização em relação às exportações da indústria de transformação, participação percentual**



Fonte: Secex. Elaboração própria.

Dos programas públicos de financiamento à exportação, o BNDES Exim foi o que apresentou participação mais estável em relação ao total das exportações industriais. Também foi o único instrumento público que apresentou aumento nos valores desembolsados ao longo do período analisado. Entre 2000 e 2007, os valores desembolsados pelas diversas modalidades do BNDES Exim cresceram 3,9% anualmente, em média. Com a eclosão da crise financeira mundial em 2008, o BNDES aumentou o valor desembolsado em 57,4% em

relação ao ano anterior<sup>29</sup>, utilizando o programa como um importante instrumento anticíclico de sustentação da renda. A taxa de crescimento médio anual para os desembolsos do BNDES Exim chega a 8,8% quando o ano de 2008 é acrescentado. Mesmo assim, os valores desembolsados por esse programa não acompanharam o crescimento das exportações totais e nem das exportações industriais – 14,3% e 14,1% respectivamente, para o período 2000-2007<sup>30</sup>.

A participação declinante e de maior oscilação apresentada pelo programa administrado pelo Banco do Brasil deve-se provavelmente às limitações que essas linhas apresentam no tocante à disponibilidade de recursos durante o processo de elaboração do Orçamento Nacional e a posterior burocracia quanto à liberação dos mesmos.

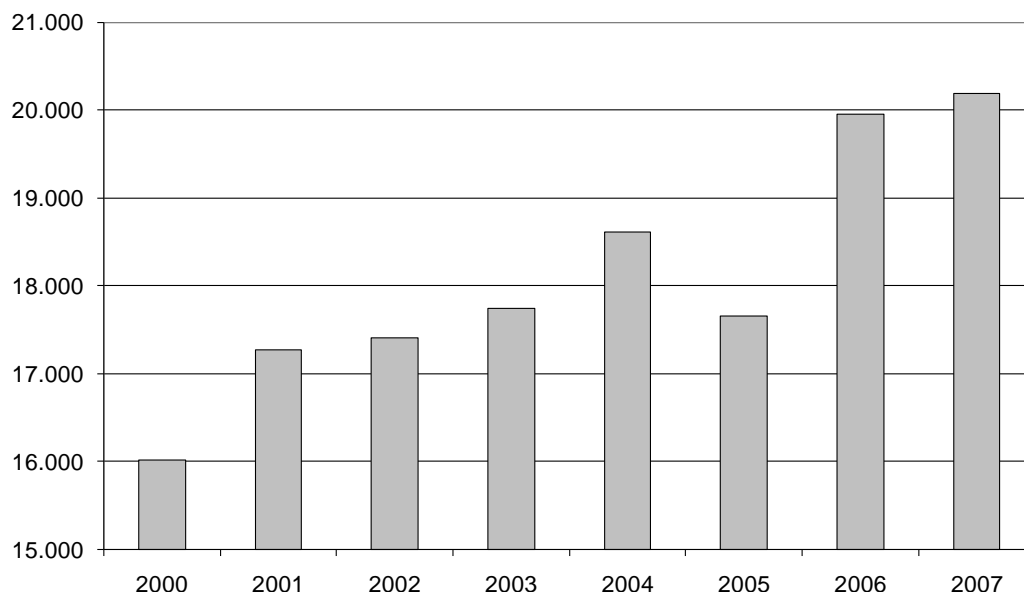
O crescimento das vendas industriais no período deveu-se mais ao aumento da propensão a exportar das empresas exportadoras do que à entrada de novas firmas nessa atividade. Nesses oito anos aumentaram de 16.016 para 20.190 as firmas exportadoras industriais dos setores classificados entre os capítulos 15 e 36 da CNAE 1.0 (Gráfico 3.7), equivalente a uma taxa média de crescimento anual de 2,94%. Diante desses números, a média exportada pelas empresas industriais passou de US\$ 2,5 bilhões para US\$ 5,7 bilhões ao ano. Ou seja, essas informações indicam o aumento da concentração das vendas externas nas empresas industriais que já possuíam vantagens competitivas no mercado internacional e parecem indicar dificuldades de superação às barreiras à entrada na atividade exportadora por parte das empresas que não exportam.

---

<sup>29</sup> Os desembolsos do BNDES Exim aumentaram em 2009 com relação a 2008. O crescimento foi de 26,3%.

<sup>30</sup> As exportações brasileiras saltaram de US\$ 55 bilhões em 2000 para US\$ 160 bilhões em 2007. No mesmo período as exportações da Indústria de Transformação aumentaram de US\$ 40 bilhões para US\$ 115 bilhões.

**Gráfico 3.7 - Número de empresas exportadoras da indústria de transformação**



Fonte: Secex. Elaboração própria.

Um aspecto essencial dos programas públicos a ser analisado é sua abrangência, ou seja, a proporção de empresas apoiadas em relação ao total das exportadoras industriais. Embora não exista uma relação ideal, a participação relativa é um indicador que, inicialmente, pode revelar alguns indícios importantes quanto à difusão das linhas de financiamento.

Os programas públicos de financiamento à exportação apresentaram trajetórias distintas em relação ao número de empresas apoiadas. Apesar da redução dos valores desembolsados, o Proex passou a apoiar, de forma consistente, uma base maior de empresas, embora tenha apresentado reversão da tendência em 2006. Por sua vez, o BNDES Exim reduziu o número de empresas apoiadas após o biênio 2002-2003, anos nos quais apoiou o maior número de empresas.

Somadas, as duas modalidades do Proex apoiaram 158 empresas em 2000 e atingiram o número máximo em 2005 quando 464 empresas receberam auxílio. Depois houve uma reversão da trajetória, e em 2007 foram 371 exportadores beneficiados. A desagregação desses números mostra que a modalidade Financiamento foi a responsável pelo crescimento da base de empresas apoiadas. No ano 2000, as 77 empresas exportadoras que contrataram o Proex Financiamento representavam 48,7% do total de empresas apoiadas pelo programa, e no final do período as empresas que receberam esse tipo de auxílio representavam mais de

93%. Neste ano, das 371 empresas que receberam recursos do programa, 346 os receberam do Financiamento.

Nesses oito anos, o Proex Equalização apresentou um decréscimo médio anual de 13,2% no número de empresas que receberam apoio, acompanhando a redução observada nos desembolsos, cuja taxa média declinou 12%. Moreira & Panariello (2009) apresentam algumas razões para a diminuição da demanda pelo Proex Equalização nos últimos anos. Entre elas estão a redução da dotação orçamentária em moeda conversível, a administração mais criteriosa na concessão dos recursos e diminuição da faixa de *spread* de equalização permitida – passou de 2% a 3,8% para 0,5% a 2,5%. Enquanto isso, a taxa média anual de crescimento da base de exportadores que tiveram acesso ao Proex Financiamento foi de 20%.

Os programas do BNDES apoiaram um número cada vez menor de empresas exportadoras, exceções feitas aos anos de 2002 e 2003. De 211 empresas apoiadas em 2000, o BNDES Exim atingiu o menor nível em 2007, quando apoiou 133 exportadores industriais.

Ambos os programas apóiam a atividade exportadora de um número muito reduzido de empresas, tanto em relação ao total de exportadores nacionais quanto o total de empresas apoiadas por Eximbank de outros países. No contexto internacional, nem todos os países consultados nesse estudo apresentaram informações sobre a quantidade de empresas que apoiaram em determinado ano. Não obstante, as informações disponibilizadas por Estados Unidos, Canadá e México são suficientes para mostrar que a abrangência dos mecanismos de financiamento à exportação no Brasil não é adequada a um contexto de forte concorrência internacional.

Os Estados Unidos apresentam o total de autorizações realizadas no período de um ano. Essas autorizações são utilizadas como *proxy* do número de empresas apoiadas. Em 2007, foram 2.793 autorizações e no ano seguinte, 2.703. Em relação ao número de empresas, apenas as novas pequenas empresas<sup>31</sup> que receberam apoio do Eximbank pela primeira vez em 2008 são capazes de mostrar o quão inicial ainda é o estágio que nosso sistema de apoio à exportação se encontra. Foram 386 novas empresas de pequeno porte, mais do que a média anual de empresas apoiadas pelo Proex ou BNDES Exim. O relatório da agência de apoio à exportação canadense também não divulgou esse número de uma forma diretamente comparável ao brasileiro. No entanto, pode-se depreender uma distância ainda maior entre os programas desses dois países. Em 2007 eram 7.462 empresas que recebiam apoio da ECA canadense, considerando as empresas que recebiam algum tipo de auxílio, mesmo que

---

<sup>31</sup> São classificadas como pequenas empresas aquelas com menos de 100 funcionários (Annual Report 2008, US Eximbank).

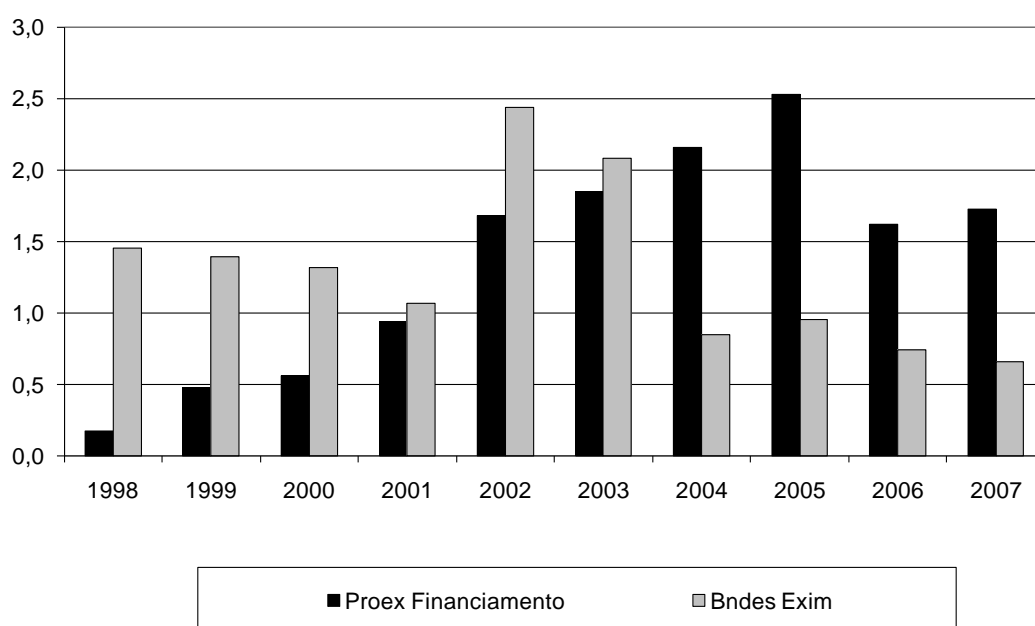


tivessem começado a recebê-lo em anos anteriores. No ano seguinte já eram 8.312 empresas, ou seja, os programas de apoio à exportação incorporaram 850 novas empresas em um ano. Para se ter uma idéia aproximada de quanto esses números representam, a soma das empresas que receberam apoio dos programas Proex e BNDES Exim no período 2000 até 2007, é de 4.104 empresas<sup>32</sup>.

Para realizar uma comparação com um país em um patamar mais próximo do nível de renda e exportação do Brasil<sup>33</sup>, são utilizadas informações retiradas do Relatório do Bancomext (2008), a agência oficial de apoio à exportação mexicana. Esse banco apoiou 3.269 empresas em 2007 e 4.811 no ano seguinte.

A participação relativa das empresas brasileiras apoiadas no total das empresas exportadoras da Indústria de Transformação também não ajuda a compor um quadro melhor.

**Gráfico 3.8 – Empresas apoiadas pelo BNDES Exim e Proex Financiamento em relação ao número de exportadoras industriais, participação percentual**



Fonte: Secex. Elaboração Própria.

<sup>32</sup> No entanto, esse número contém empresas que contrataram o financiamento em vários anos, ou seja, existe contagem múltipla nesse total.

<sup>33</sup> O México tem indicadores de renda *per capita* e exportações mais próximos aos do Brasil, em comparação com os Estados Unidos e Canadá. Mesmo assim, o México apresenta números maiores em 2008: sua renda *per capita* é de US\$ 10.200 ([www.imf.org](http://www.imf.org) em 10/12/2009) e exportações de US\$ 291,7 bilhões (OMC, 2009), enquanto a renda *per capita* brasileira é de US\$ 8.295 e as exportações de US\$ 197,9 bilhões.

A expansão apresentada pelo Proex Financiamento é um aspecto positivo, porém no ano de melhor desempenho, as empresas apoiadas por esse mecanismo representaram apenas 2,5% do total das empresas industriais exportadoras. Esse patamar também foi o máximo que o BNDES Exim alcançou, para depois diminuir a participação para 0,66% em 2007.

Portanto, os mecanismos públicos de financiamento à exportação disponibilizados aos exportadores brasileiros tem espaço para aumentar sua participação, tanto quanto aos valores desembolsados quando cotejados com a participação do setor privado, quanto ao número de empresas apoiadas – em relação ao total de exportadores e da realidade de outros países. Sob qualquer perspectiva, a participação do setor público encontra-se aquém do esperado, levando em consideração a importância estratégica da atividade exportadora para o crescimento de longo prazo do país.

Outro aspecto muito importante da análise dos programas públicos de financiamento à exportação é associado às características das empresas que tem acesso a seus recursos.

De acordo com as informações apresentadas até o momento, pode-se inferir que as empresas que conseguem apoio dos programas públicos de financiamento à exportação são de grande porte. A concentração das exportações é muito grande. Em 2007, apenas 2,5% dos exportadores industriais – as que receberam apoio – foram responsáveis por 38,7% das exportações da indústria de transformação.

Entretanto, as características das empresas apoiadas diferem com o mecanismo de financiamento utilizado. A Tabela 3.1 apresenta algumas características das empresas exportadoras industriais no ano de 2007. As empresas apoiadas pelo BNDES Exim e Proex Equalização apresentaram melhor desempenho em vários aspectos. As empresas que receberam apoio conjunto desses dois mecanismos são de grande porte. Cada uma exportou, em média, mais de US\$ 480 milhões durante o ano, além de possuírem, cada uma, mais de 4.500 funcionários bem remunerados, educados e especializados.

**Tabela 3.1 – Características das empresas apoiadas pelos programas públicos de financiamento à exportação em 2007**

2007	Número de Empresas	Valor médio exportado - US\$ milhões	Número de Empregados	Salário médio - R\$	Escolaridade média - anos	Empregados com curso superior - %
Exportam sem apoio	11.309	8,1	252	1.397	9,3	13,4
Bndes Exim	85	135,1	2.580	1.897	9,8	18,9
Proex Financiamento	262	8,6	313	1.025	9,0	11,8
Proex Equalização	7	213,9	3.963	2.827	10,3	23,7
Exim + Equalização	12	483,4	4.624	3.111	10,9	26,9

Fonte: Secex e RAIS. Elaboração própria.

Comparando as empresas apoiadas conjuntamente pelo BNDES Exim e o Proex Equalização com as empresas exportadoras que não receberam apoio público, as exportações médias das primeiras são 60 vezes maiores, o número de empregados é 18 vezes maior, os salários médios mais de duas vezes maior, a proporção de empregados com curso superior é o dobro, a escolaridade de cada funcionário é 17,2% maior, enquanto que, quantitativamente, representam apenas 0,1% do total das firmas sem apoio. De acordo com Moreira, Tomich & Rodrigues (2006), há uma grande correlação entre esses dois programas. As empresas que recebem apoio do BNDES Exim utilizam a maior parte dos recursos disponíveis para o Proex Equalização, principalmente o setor de aviação regional, no qual a Embraer demanda taxas de juros similares às praticadas internacionalmente. Além disso, o financiamento à comercialização de aeronaves se mostrou tão importante quanto as vantagens de preços e tecnologia, a se julgar pelo aumento das vendas que a Embraer efetuou após receber apoio da linha Pós-embarque do BNDES em um ambiente onde as principais concorrentes já contavam com apoio de suas agências de crédito à exportação (CATERMOL, 2005).

Considerando as empresas que tiveram acesso a um único programa de financiamento, aquelas apoiadas pelo BNDES Exim estão em um patamar superior às demais. São muito grandes em relação a maioria das empresas exportadoras, tem maior acesso aos mercados no estrangeiro, consegue atrair e manter uma mão-de-obra mais qualificada por meio de pagamentos de bons salários. Esses números podem indicar duas coisas, que não são necessariamente excludentes. Os recursos do BNDES estão sendo direcionados para grandes empresas de setores tradicionais que conseguiriam levantar esses volumes de capital em outras fontes no país ou no exterior. Dessa forma, as empresas exportadoras de menor porte e de setores de maior potencial de crescimento futuro estão sendo deslocadas e portanto, não possuem acesso aos recursos vitais para seu crescimento. Outro cenário possível, que pode inclusive coexistir com o primeiro, é se os recursos estão sendo destinados a operações cujos riscos são maiores, em função do país-destino, por exemplo. Ou se os valores envolvidos são altos demais para os agentes privados estarem dispostos a participar, ou ainda, se se destinam a setores estratégicos de grande importância para o desenvolvimento da economia nacional.

Esse estudo busca lançar alguma luz às respostas para essas questões. Caso a primeira suposição se revele como verdadeira, o sistema de financiamento público à exportação tem um longo caminho a percorrer de modo a contemplar novas empresas e novos setores.

Em relação às empresas que exportam sem apoio, suas características são muito próximas daquelas apresentadas pelas empresas do Proex Financiamento. Essas últimas apresentaram uma média de exportação anual 6,2% maior e um quadro de funcionários 24% maior. No entanto, os salários que pagam são menores, a escolaridade de seus funcionários e a proporção de empregados com curso superior também. Portanto, há um número muito grande de exportadores que possuem características próximas àquelas que receberam apoio do Proex Financiamento, mas que continuam sem contar com esses recursos.

As razões para isso são levantadas por Veiga & Iglesias (2000) e apresentadas nas pesquisas realizadas por Ribeiro & Ferraz (2002) e pela CNI (2008). A primeira razão está associada à barreira informacional existente em relação ao programa, seu funcionamento, condições e procedimentos. Nas duas pesquisas realizadas com empresas exportadoras, o grau de conhecimento sobre o Proex Financiamento esteve por volta de 75%, porém esse percentual era menor para as empresas de menor porte<sup>34</sup>. Dessa forma, uma estratégia mais abrangente de *marketing*, com o objetivo de tornar o programa mais conhecido entre as empresas exportadoras teria um impacto positivo, especialmente para as empresas com características similares às dos exportadores apoiados.

Apesar de a difusão das informações não ocorrer de modo satisfatório, dentre as empresas que conhecem o mecanismo do Banco do Brasil, muitas delas não tem interesse em utilizá-lo. De acordo com CNI (2008), quase a metade das empresas consultadas declararam estar nessa situação, principalmente as grandes empresas que conseguem levantar recursos de outras fontes em condições mais favoráveis (CECON, 2009).

No entanto, a parcela das empresas que não conseguiram utilizar esse mecanismo representou 39% do total. Esse percentual sobe para 43% e 47% para as micro e pequenas empresas, respectivamente. Os fatores que barraram o acesso das empresas exportadoras aos recursos do Proex Financiamento foram as exigências de garantias reais, a documentação requerida e a dificuldade de acesso às informações sobre o programa. Em muitas situações, os bancos comerciais que repassam os recursos do Proex preferem oferecer seus próprios recursos em busca de maior rentabilidade e com isso não divulgam informações sobre os mecanismos públicos (VEIGA & IGLESIAS, 2000).

Para aumentar o acesso das empresas ao Proex Financiamento, além da criação de um fundo exclusivo para diminuir a incerteza sobre os recursos anuais, o aumento de eficiência das instituições responsáveis pela concessão de garantias e seguros ao comércio exterior seria

---

<sup>34</sup> Em 2002 39,5% das microempresas e 32,5% das pequenas empresas não conheciam esse mecanismo. Na pesquisa mais recente, esses percentuais eram de 30% e 31,8% respectivamente (BLUMENSCHNEIN & LEON, 2002; CNI 2008).

muito importante, haja vista que esse fator é considerado a maior barreira a ser superada pelas empresas exportadoras.

Retornando ao exercício de identificação de um padrão associado ao porte das empresas apoiadas e os programas públicos de financiamento à exportação, a série de valores médios anuais exportados por essas empresas industriais expande as informações da Tabela 3.1 para todo o período (Tabela 3.2)<sup>35</sup>.

**Tabela 3.2 – Valor médio exportado pelas empresas apoiadas, US\$ milhões<sup>36</sup>**

Anos	BNDES Exim	Proex Equalização	Proex Financiamento	Exportam sem apoio
2000	33,1	155,1	3,6	2,3
2001	24,0	180,9	8,2	2,4
2002	28,1	100,0	11,1	2,2
2003	30,0	205,7	10,1	3,0
2004	38,4	505,0	9,8	4,3
2005	86,8	579,0	2,8	5,4
2006	155,3	225,9	3,9	5,6
2007	121,1	170,4	8,5	6,6
<b>2000-2007</b>	53,5	228,1	7,2	4,1

Fonte: Secex. Elaboração Própria.

As empresas com maiores exportações anuais em média são aquelas que contratam a equalização de juros do Proex. O valor médio exportado de cada empresa apoiada considerando todo o período foi de US\$ 228 milhões, mais de quatro vezes superior à média das empresas apoiadas apenas pelo BNDES Exim. É uma linha de apoio à exportação voltada para as maiores empresas, e por isso suscita algumas críticas em relação ao seu papel. Veiga & Iglesias (2000) destacam seu uso excessivo durante a década de 1990, em meio a considerações de que o Proex Equalização seria utilizado para aumentar a rentabilidade de bancos e seus clientes através da divisão do subsídio embutido nessa modalidade. Talvez para evitar essa prática, Moreira & Panariello (2009) destacaram o critério mais rigoroso de concessão desse apoio em tempos mais recentes, por meio da análise caso a caso, especialmente nos casos do setor de aeronaves.

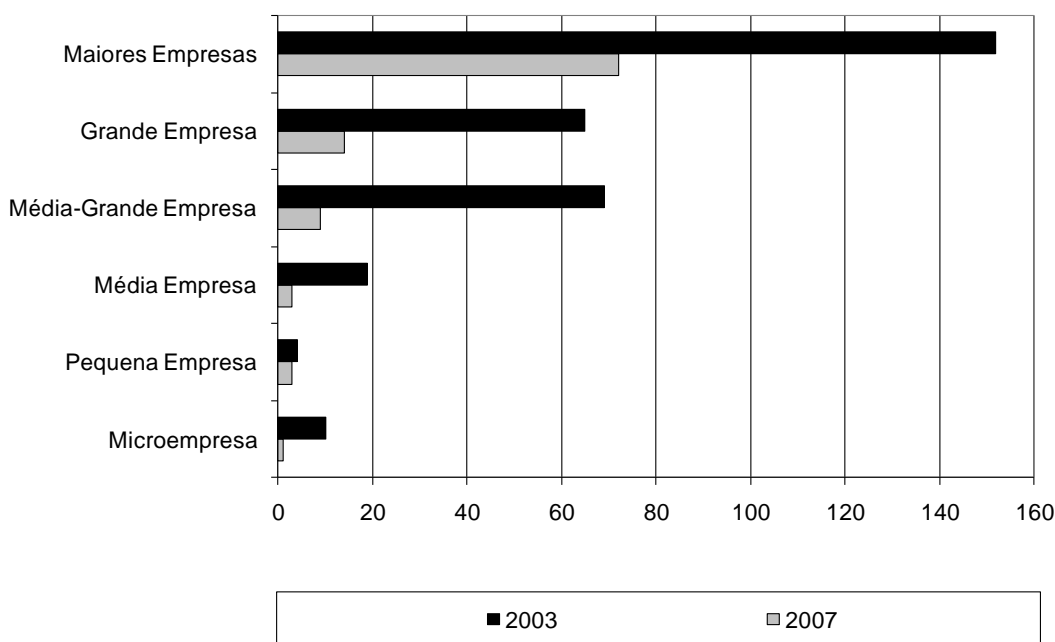
Em relação aos valores desembolsados pelo Proex Equalização no período 2000 até 2007, cada empresa recebeu em média, US\$ 6 milhões. A principal vantagem desse programa

<sup>35</sup> As informações contidas na Tabela 3.2 referem-se apenas às empresas apoiadas por um único mecanismo de financiamento público em um ano. Estão excluídas as informações daquelas que receberam conjuntamente apoio do BNDES Exim e Proex Equalização, por exemplo.

<sup>36</sup> Os valores de 2007 são diferentes da Tabela 3.1 por serem retirados de fontes diferentes. Na Tabela anterior constam as empresas que declararam informações a RAIS enquanto na Tabela 3.2 são consideradas as informações da Secex.

é a sua capacidade de alavancagem, ou seja, um montante relativamente baixo de recursos pode viabilizar grande volume de exportação. Os US\$ 184 milhões desembolsados pelo programa em 2007 viabilizaram US\$ 4 bilhões em vendas externas (CECON, 2009; MOREIRA, TOMICH & RODRIGUES, 2006).

**Gráfico 3.9 - Número de empresas apoiadas pelo BNDES Exim por classes de tamanho em 2003 e 2007**



Fonte: Secex e RAIS. Elaboração própria.

De forma diferente do Proex Equalização, os valores médios exportados pelas empresas apoiadas pelo BNDES Exim apresentaram uma tendência de crescimento consistente. A partir de 2005 o aumento da exportação média cresce fortemente, indicando a concentração desse programa nas empresas de maior porte. Para ilustrar esse comportamento, o Gráfico 3.9 apresenta as empresas apoiadas pelo BNDES Exim agrupadas pelo tamanho nos anos de 2003 e 2007.

O Gráfico 3.9 revela a redução da quantidade de empresas apoiadas pelo BNDES Exim, porém com o aumento da participação das empresas de maior porte<sup>37</sup>. O percentual somado das Grandes Empresas e das Maiores Empresas aumentou de 68% para 84,3% entre

<sup>37</sup> A separação das empresas pelo porte seguiu a classificação por número de empregados adotada pelo IBGE. Existem seis classes de empresas. São consideradas Microempresas aquelas que possuem até 29 funcionários; a Pequena Empresa emprega entre 30 e 49 pessoas; a Média Empresa de 50 a 99; a Média-Grande de 100 a 249; a Grande Empresa entre 250 a 499, e as Maiores Empresas empregam mais de 500 trabalhadores.

esses dois anos, enquanto as Micro e Pequenas Empresas diminuíram a participação de 4,4% para 3,9%. Portanto, o programa do BNDES apresentou um padrão inequívoco no período analisado por esse estudo, a saber, intensificou o auxílio para as empresas exportadoras de grande porte. Desde o início, as empresas com acesso a esse mecanismo apresentavam exportações anuais muito maiores que as do Proex Financiamento, mas esse diferencial cresceu fortemente nos últimos anos. Soma-se à essa tendência a diminuição do número de empresas apoiadas e o aumento do número de empregados dessas empresas<sup>38</sup>. Esse padrão de alocação dos recursos públicos indica que as empresas cujas exportações são apoiadas pelo BNDES possuem características que as permitiriam tomarem empréstimos diretamente no mercado. Dessa forma, a atuação pública não estaria ocorrendo de forma complementar ao papel dos agentes privados, mas de forma substituta ou concorrencial. Essa primeira constatação, ainda preliminar, pode ser descaracterizada pela análise de outros elementos dessas operações. Como já anotado, o valor desembolsado pode ser muito alto, os destinos mais arriscados e os setores apoiados podem seguir diretrizes estratégicas de política industrial, ciência e tecnologia e não ter rentabilidade suficiente para que os agentes privados possam ou queiram participar.

Com o intuito de responder, mesmo que de maneira inicial essa questão, serão analisados os valores médios desembolsados para as empresas apoiadas. E posteriormente, serão abordados os aspectos que concernem aos destinos de exportação e os setores apoiados. Considerando as empresas apoiadas pelo BNDES Exim entre 2000 e 2007, os valores médios de desembolso do programa chegam a US\$ 15,3 milhões para cada empresa exportadora. Anualmente, os valores se mantiveram entre US\$ 9 e US\$ 14 milhões até 2003, e no ano seguinte até o final da série, os valores situaram-se na faixa de US\$ 24 a US\$ 42 milhões. Dentre os programas públicos, as empresas apoiadas pelo BNDES Exim apresentaram o maior percentual entre os valores desembolsados e as exportações anuais. No período, os valores desembolsados por esse programa representaram 24% do total exportado por essas empresas. Esse percentual é muito menor para os programas do Banco do Brasil. Para o Proex Financiamento esse percentual foi de 5% e para a Equalização de 2,7%. Portanto, a relação entre valor desembolsado e exportações das empresas apoiadas indica que as firmas exportadoras dependem mais dos recursos do BNDES Exim para viabilizar suas vendas externas. Isso se deve à importância que o financiamento pré-embarque possui para garantir o cumprimento dos contratos de exportação por parte da empresa exportadora.

---

<sup>38</sup> Entre 2000 e 2004, o número médio de empregados das empresas apoiadas pelo BNDES Exim ficou entre 1.200 e 1.800. A partir daí, aumentou para uma faixa entre 2.200 e 2.900.

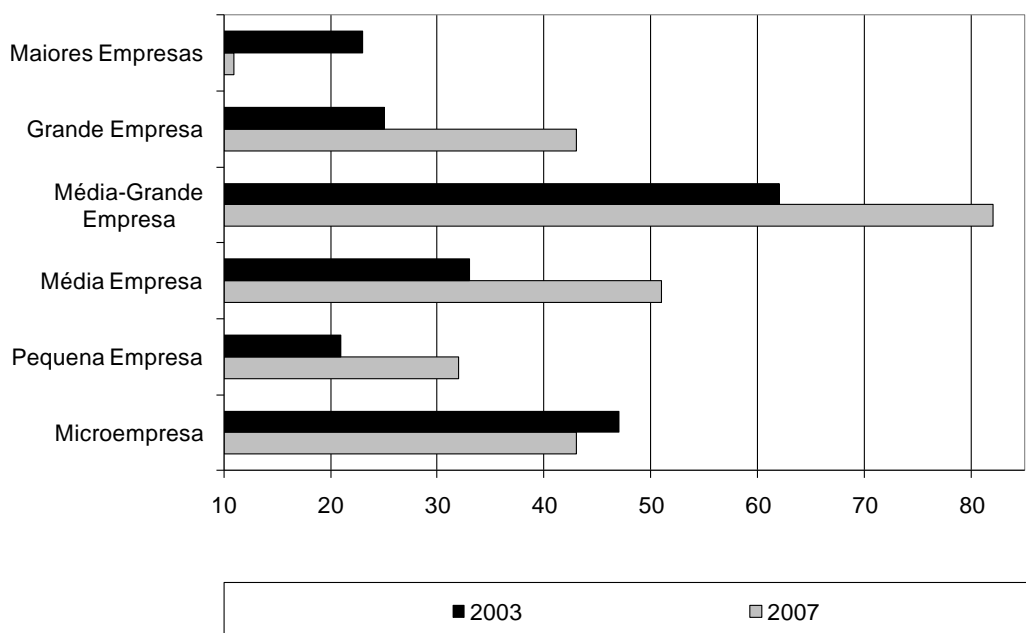
A média das exportações anuais das empresas apoiadas pelo Proex Financiamento é significativamente menor em relação aos demais mecanismos públicos. Representa 13,5% do valor médio das empresas apoiadas pelo BNDES Exim e uma proporção ainda menor – 3,2% – em comparação com o Proex Equalização (Tabela 3.2). E também é mais próximo das empresas exportadoras que não receberam apoio público.

O valor médio desembolsado para cada empresa apoiada também é muito menor comparativamente. Nos oito anos analisados nesse estudo, cada empresa recebeu, em média, US\$ 1,2 milhão. E a partir de 2003, os valores médios situaram-se abaixo de US\$ 1 milhão, com exceção de 2006. Esse resultado advém de dois movimentos que se reforçam, a diminuição dos valores desembolsados e o aumento da base de empresas apoiadas. Assim, um número maior de empresas recebendo valores menores de financiamento à exportação sugere a maior participação das empresas de menor porte. Moreira & Panariello (2009) destacam a Resolução 33 da Camex, que destina o apoio do Proex Financiamento para as Micro, Pequenas e Médias Empresas, sendo que as operações às Grandes Empresas ficariam restritas a acordos de crédito bilateral firmados pelo governo brasileiro. No entanto, o faturamento anual bruto máximo das empresas candidatas ao Proex sofreu sucessivos aumentos nos últimos anos. De R\$ 60 milhões inicialmente, passou para R\$ 300 milhões em 2008 e R\$ 600 milhões no ano seguinte, o que permite a participação das empresas de todos os tamanhos. Na prática, esse programa não é atrativo para as Grandes Empresas porque estas conseguem condições mais favoráveis de financiamento em outros mecanismos de crédito (CECON, 2009).

Dessa forma, o crescimento da base de empresas apoiadas, a redução do valor médio dos desembolsos e a menor magnitude das exportações anuais dessas empresas sugerem o movimento inverso daquele observado para o BNDES Exim. Ou seja, o Proex Financiamento, de fato, está apoiando, de forma mais intensiva nos últimos anos, uma proporção maior de empresas de menor porte. Entretanto, como se observa no Gráfico 3.10, o predomínio das empresas com empregados de 100 a 249 funcionários (Média-Grande Empresa) ainda é muito significativo, pois 31% do total das empresas apoiadas estão nessa classe de tamanho.



**Gráfico 3.10 - Número de empresas apoiadas pelo Proex Financiamento por classes de tamanho em 2003 e 2007**



Fonte: Secex e RAIS. Elaboração própria.

Apesar do predomínio da classe de Média-Grande Empresa, a participação das empresas classificadas como Micro, Pequenas e Médias Empresas chegou a quase metade em 2007 (48%) contra 21% das Grandes e Maiores Empresas. A maior participação das empresas de menor porte responde a uma falha de mercado, onde esse tipo de empresa apresenta as maiores dificuldades de acesso ao sistema de crédito. Dessa forma, o Proex Financiamento estaria atuando de forma complementar aos mecanismos privados que por meio de sua lógica de atuação acaba selecionando as empresas com patrimônio e reputação maiores e risco menor. Entretanto, a quantidade de empresas de menor porte apoiadas ainda é muito pequena. Em 2007, menos de 2% das empresas exportadoras classificadas como de menor porte receberam algum tipo de apoio do Proex, ou seja, entre mais de 7.000 exportadores que empregam menos de 100 funcionários, apenas 126 foram apoiadas. Esse percentual é ainda menor para as Microempresas exportadoras, somente 43 delas conseguiram financiar suas exportações dentre 3.834 firmas exportadoras desse porte. Como comparação, dentre as Maiores Empresas cujo quadro de funcionários é composto por pelo menos 500 empregados, o total de apoiadas pelo BNDES Exim foi 6,4%. Embora tenha diminuído, na média, o porte

das empresas apoiadas pelo Proex Financiamento<sup>39</sup> e a quantidade de empresas apoiadas aumentou, a diminuição dos recursos orçamentários à disposição e a ainda alta participação das empresas com mais de 100 funcionários entre as que mais receberam apoio demonstram que esse programa ainda não funcionou efetivamente como porta de entrada para as empresas exportadoras de pequeno porte.

Com o objetivo de detalhar ainda mais a especialização dos programas de financiamento público à exportação por tamanho de empresas, a próxima seção apresenta informações mais detalhadas para cada classe de empresas utilizada nesse estudo.

### **3.2.1 Análise dos Programas Públicos de Financiamento à Exportação de Acordo com o Tamanho das Empresas.**

Como observado anteriormente, as linhas de financiamento à exportação do BNDES Exim é direcionada principalmente para as grandes empresas exportadoras. Agrupando as empresas apoiadas por classes de tamanho considerando o número de empregados, o grupo das Maiores Empresas sempre apresentou predomínio sobre os demais (Tabela 3.3). Esse grupo apresenta uma característica interessante em relação ao número de empregados e o valor médio exportado.

---

<sup>39</sup> Entre 2000 e 2003, o número de empregados das empresas exportadoras apoiadas pelo Proex Financiamento ficou entre 380 e 870. No triênio 2004-2006, esse quesito apresentou declínios sucessivos chegando a 165 funcionários em média no último ano. Em 2007 houve reversão dessa tendência e a média de funcionários dessas empresas foi de 354 trabalhadores.

**Tabela 3.3 – Empresas apoiadas pelo BNDES Exim<sup>40</sup> em classes de tamanho, exportação em US\$ mil e salário em R\$**

<b>Microempresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	7	-	14	8	3	3	2	1
Exportações - Média	1.901	-	1.628	2.704	4.400	1.697	1.815	12.207
Empregados - Média	15	-	12	12	15	18	13	7
Salário - Média	447	-	847	1.183	1.149	1.222	780	1.776
Curso Superior - %	3,2	-	22,1	27,9	23,9	12,7	15,1	53,8
<b>Pequena Empresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	4	1	5	4	4	2	1	2
Exportações - Média	4.612	14	2.351	2.668	1.499	11.781	4.657	2.970
Empregados - Média	39	35	39	39	38	36	39	42
Salário - Média	659	406	973	1.206	721	834	2.827	1.040
Curso Superior - %	9,9	12,8	9,6	18,3	6,7	14,2	41,9	4,4
<b>Média Empresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	9	8	30	16	6	4	3	3
Exportações - Média	1.149	4.877	2.321	3.015	2.339	1.046	2.557	9.725
Empregados - Média	72	71	74	77	74	70	55	82
Salário - Média	879	900	1.199	942	1.126	1.028	1.196	2.242
Curso Superior - %	10,9	13,3	17,5	12,3	11,5	13,9	16,7	36,3
<b>Média-Grande Empresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	16	21	56	62	23	17	7	8
Exportações - Média	4.199	7.005	8.663	5.844	3.948	15.390	16.330	9.551
Empregados - Média	189	173	179	159	153	171	193	190
Salário - Média	858	1.023	1.035	1.283	1.244	1.561	1.956	1.833
Curso Superior - %	11,2	11,8	14,4	15,1	16,5	18,6	20,4	20,4
<b>Grande Empresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	25	31	62	55	22	18	13	13
Exportações - Média	14.591	8.542	14.800	7.971	8.412	8.086	11.088	14.219
Empregados - Média	355	358	361	335	338	339	368	346
Salário - Média	997	1.183	1.158	1.004	948	1.205	2.272	1.453
Curso Superior - %	12,2	14,0	12,4	10,2	6,6	11,8	20,9	13,9
<b>Maiores Empresas</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	82	47	124	122	32	76	79	58
Exportações - Média	55.739	50.827	56.757	63.201	106.464	146.103	194.058	192.727
Empregados - Média	2.588	2.847	1.785	2.256	2.618	3.243	3.919	3.672
Salário - Média	1.087	1.091	1.161	1.221	1.177	1.653	1.632	2.019
Curso Superior - %	12,4	13,5	12,8	12,8	11,0	15,7	14,3	18,8

Fonte: Secex e RAIS. Elaboração própria.

A partir de 2004-2005, as informações da Tabela 3.3 indicam algumas modificações em relação aos anos iniciais. Em 2004, o valor médio exportado pelas Maiores Empresas aumentou 68% em comparação com o ano anterior, e depois continuou sua trajetória ascendente. O mesmo padrão pode ser observado em relação ao número de funcionários, pois a média sobe em 2005 para um nível acima de 3.000 trabalhadores.

<sup>40</sup> Apresenta informações relativas às empresas que receberam apoio apenas do BNDES Exim entre os anos de 2000 e 2007. Estão excluídas as empresas que receberam apoio conjunto do BNDES Exim e do Proex.

Em relação ao argumento de que as empresas atuantes no mercado internacional geram empregos mais qualificados, o percentual de empregados com nível superior e o salário médio aumentam ao decorrer do período, servindo como *proxy* para o comportamento da produtividade das Maiores Empresas. As classes Média e Média-Grande Empresa também apresentaram maior proporção de funcionários com nível superior e crescimento expressivo na média exportada. As informações da Tabela 3.3 não significam que as empresas melhoraram nesses quesitos por causa do apoio do BNDES Exim, mas podem ser interpretadas como uma especialização desse programa em direção às grandes “vencedoras” do comércio exterior brasileiro.

E mesmo em relação às poucas empresas de menor porte apoiadas pelo programa nota-se que estão em outro patamar de competitividade internacional. As exportações médias das Microempresas, por exemplo, são muito maiores do que as vendas externas dessa mesma classe de empresas apoiadas pelo Proex Financiamento (Tabela 3.4). O valor médio exportado por esse tipo de empresa apoiada pelo programa do Banco do Brasil em 2007 é o único da série que se aproxima dos valores médios das Microempresas da tabela do BNDES Exim (Tabela 3.3). Em todas as classes de empresas, aquelas apoiadas pelo BNDES exportaram em média, valores muito mais altos do que as empresas financiadas pelo Proex.

E o melhor desempenho das empresas do BNDES Exim não se restringiu apenas ao valor médio por elas exportado. Elas apresentaram maior proporção de funcionários com curso superior e maior salário médio em todos os tamanhos de empresa. A média de empregados e o número de empresas apoiadas também foram maiores para as exportadoras que receberam recursos do BNDES nas categorias que reúnem as empresas de maior porte. Por sua vez, o Proex Financiamento foi responsável pelo apoio a um maior número de empresas das classes Microempresa, Pequena, Média e Média-Grande Empresas, quando comparado com o BNDES Exim, indicando que as condições apresentadas pela linha de financiamento do Banco do Brasil são mais favoráveis às empresas menores.

Quando comparado com as empresas exportadoras que não receberam financiamento público, o desempenho do Proex Financiamento melhora, especialmente entre as empresas de menor porte.

**Tabela 3.4 – Empresas apoiadas pelo Proex Financiamento em classes de tamanho, exportação em US\$ mil e salário em R\$**

<b>Microempresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	4	10	26	47	51	66	36	43
Exportações - Média	362	839	610	703	977	704	1.099	1.776
Empregados - Média	16	14	16	14	15	13	13	15
Salário - Média	919	912	1.072	879	843	845	1.073	939
Curso Superior - %	12,3	30,7	10,0	12,1	10,1	12,8	19,5	21,0
<b>Pequena Empresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	8	9	15	21	33	35	23	32
Exportações - Média	833	2.711	1.888	942	983	1.150	1.259	1.384
Empregados - Média	39	36	39	37	39	37	41	38
Salário - Média	1.085	997	881	853	842	1.042	1.039	975
Curso Superior - %	12,2	16,5	9,9	12,5	8,0	14,2	10,4	8,8
<b>Média Empresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	11	14	33	33	55	57	36	51
Exportações - Média	1.181	1.351	1.376	1.461	1.349	3.477	1.552	2.013
Empregados - Média	70	71	75	74	75	74	73	75
Salário - Média	1.277	1.371	832	805	873	1.019	980	1.033
Curso Superior - %	19,7	15,6	8,9	7,7	9,4	8,5	9,6	10,5
<b>Média-Grande Empresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	9	23	36	62	76	99	95	82
Exportações - Média	1.307	2.221	2.664	2.035	2.625	2.583	3.482	3.348
Empregados - Média	154	163	166	160	162	161	166	171
Salário - Média	1.027	1.001	978	831	990	1.027	1.083	1.130
Curso Superior - %	15,7	17,9	11,8	7,6	9,4	10,1	9,4	11,4
<b>Grande Empresa</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	7	12	30	25	38	42	31	43
Exportações - Média	2.682	3.652	3.174	3.378	5.248	4.242	6.203	5.502
Empregados - Média	385	337	340	363	342	345	339	340
Salário - Média	1.126	966	859	1.031	1.197	926	1.120	976
Curso Superior - %	12,2	10,6	7,7	9,1	11,2	7,5	10,8	8,5
<b>Maiores Empresas</b>								
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Empresas	9	20	31	23	20	16	12	11
Exportações - Média	18.437	36.753	67.754	102.908	137.335	10.383	9.882	136.795
Empregados - Média	1.537	1.788	2.152	1.540	1.112	793	642	4.343
Salário - Média	1.266	1.170	1.018	800	718	660	898	876
Curso Superior - %	18,5	12,3	10,3	6,9	6,4	3,2	5,0	5,2

Fonte: Secex e RAIS. Elaboração própria.

O valor médio exportado pelas empresas apoiadas pelo Proex Financiamento foi maior entre todas as classes de tamanho com exceção da categoria Grande Empresa, quando comparado com as firmas que exportaram sem apoio público. O número de trabalhadores também é maior para quase todas as classes de tamanho, e a proporção de funcionários com nível superior é maior apenas nas categorias Microempresa e Pequena Empresa. Ainda comparando com as empresas que exportaram sem apoio, essas últimas apresentaram um salário médio maior em todas as classes de tamanho.

Portanto, quando as empresas apoiadas pelos mecanismos públicos de financiamento à exportação são separadas por tamanho, ficam mais claras as trajetórias de especialização que seguiram no período. O BNDES Exim apoiou as vendas externas das maiores empresas, e mesmo quando auxiliou as de menor porte, essas mostraram vantagens em comparação às suas congêneres apoiadas pelo Proex Financiamento. O valor médio exportado, a renda média do trabalhador, a proporção de funcionários com curso superior foram maiores em todas as classes de tamanho. E à medida que aumenta o tamanho das empresas, aumenta também o diferencial entre o número de funcionários e o número de empresas apoiadas desses dois programas. Dessa forma, as informações do período tornam inequívoco o padrão de especialização da linha BNDES Exim associado às grandes empresas exportadoras, enquanto o Proex Financiamento é destinado para poucas empresas de menor porte, cujas exportações são em média, quase três vezes maiores que as vendas externas das exportadoras que não recebem apoio.

### **3.2.2 A Especialização Setorial do Financiamento Público à Exportação**

É de fundamental importância para a caracterização do papel dos mecanismos de financiamento à exportação a análise de sua distribuição entre os setores que exportam, para identificar a existência de algum padrão de especialização setorial. A identificação do acesso ao crédito de apoio à exportação pelos diversos setores pode indicar se esses mecanismos estão à disposição das empresas devido a alguma diretriz das políticas de desenvolvimento e/ou industrial, ou se apenas serve de apoio para as exportações dos setores que já possuem vantagem competitiva no mercado internacional.

As informações utilizadas inicialmente nessa seção para configurar o perfil setorial referem-se às exportações totais das empresas que receberam apoio dos programas públicos de financiamento à exportação, e não apenas àquelas vendas externas que efetivamente receberam apoio. Isso se dá por causa da natureza das informações do banco de dados utilizados, que associa o apoio às empresas e não às operações de exportações específicas. Dessa forma, a análise pretende revelar a importância das empresas exportadoras apoiadas no âmbito de seus setores de atuação e para quais desses últimos os recursos públicos estão se dirigindo. Posteriormente, as informações referentes aos desembolsos das linhas de financiamento do BNDES separadas por categoria de uso serão úteis para complementar a análise.

Ao considerar o valor total das exportações realizadas pelas empresas que receberam apoio público do BNDES Exim e a distribuição setorial dessas vendas, nota-se uma concentração muito grande em poucos setores. Em 2003, apenas o setor de Fabricação de Produtos Alimentícios e Bebidas (setor 15 da CNAE 1.0) e o setor de Fabricação e Montagem de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias (34) responderam por 71,7% do total das exportações das empresas apoiadas. As empresas apoiadas desses setores exportaram 35,8% e 35,9%, respectivamente do total das exportações das empresas que receberam apoio do BNDES Exim nesse ano.

O movimento de concentração setorial se intensificou quatro anos mais tarde, pois as empresas apoiadas desses dois setores passaram a ser responsáveis por 77,7% das exportações das empresas apoiadas pelo programa. As empresas do setor de produtos alimentícios (15) tiveram sua participação reduzida para 31,8% enquanto as empresas do setor de veículos (34) chegaram a exportar quase 46% do total.

Em 2007, ao acrescentar o setor de Fabricação de Máquinas e Equipamentos (29), o percentual somado desses três setores chegou a 89,5%. Esse último setor destacou-se dos demais nesse período, apresentando crescimento na participação das exportações das empresas apoiadas. Sua participação nas vendas externas mais do que dobrou, e saiu de 5,7% para alcançar 11,8% entre os anos de 2003 e 2007.

Dessa forma, considerando a participação das exportações das empresas que acessam ao financiamento do BNDES Exim, esse programa apresentou uma abrangência setorial muito reduzida nos últimos anos. O setor de alimentos e bebidas (15), apesar de nichos específicos a serem explorados, não pode ser considerado um setor dos mais promissores em inovação e dinâmicos do ponto de vista de crescimento da demanda. Sua estreita ligação com o setor de agronegócios o classifica como um setor no qual o país já apresenta vantagens comparativas e o apoio público à exportação desse setor seria justificável caso os recursos se destinassem às empresas de menor porte, o que não é o caso do BNDES Exim. O que pode explicar o apoio significativo do BNDES é o fato de as empresas do setor terem adotado estratégias de internacionalização para aumentar a presença em diversos mercados importantes com produtos mais sofisticados, o que exige um esforço financeiro maior.

Considerações similares podem ser feitas em relação ao setor de veículos (34), que a despeito de sua importância histórica para o crescimento econômico brasileiro, de sua capacidade de geração de valor e potencial tecnológico, parece receber apoio excessivo desse programa público. No entanto, além das grandes montadoras que possuem maior facilidade de

acesso a recursos de fontes alternativas, este setor engloba os fornecedores de autopeças e também os fabricantes de veículos pesados com forte inserção internacional.

Por sua vez, o setor produtor de bens de capital (29) apresenta características que justificam o apoio do financiamento público às vendas no exterior. Esse setor é responsável por um alto nível de geração de valor, significativo potencial de inovação, grande difusor e gerador de renda para toda a economia. E mais do que isso, necessita de apoio em decorrência dos grandes volumes de capital necessários para efetivar a produção, precisa oferecer condições e prazos aos clientes compatíveis com a concorrência internacional, e mais importante, precisa que suas vantagens competitivas internacionais sejam continuamente reforçadas e dinamicamente reformuladas. E esse esforço não é possível apenas com os recursos do setor privado devido aos riscos inerentes a esse empreendimento.

Apesar de as maiores empresas exportadoras apoiadas pelo BNDES Exim se concentrarem principalmente em dois setores industriais, isso não é motivo para afirmar que as linhas de financiamento à exportação do BNDES não estão gerando os resultados que delas se esperam. Apesar da concentração setorial das exportações das empresas apoiadas, esse padrão pode apenas revelar que os recursos do BNDES estão sendo alocados para os setores industriais mais importantes da pauta exportadora brasileira. Ou seja, a maior participação das empresas apoiadas nesses setores é apenas reflexo do fato de que eles são os setores com maior exportação da indústria nacional.

Com o objetivo de extrair novos elementos de análise do programa do BNDES, foi considerada a participação percentual das exportações das empresas apoiadas no total das exportações setoriais nos anos de 2003 e 2007. E considerando o recorte setorial, a importância das empresas apoiadas pelo BNDES Exim aumenta substancialmente. Em 2003, para 13 setores industriais a participação das exportações das empresas apoiadas no total das vendas externas do setor foi superior a 10%. No entanto, quatro anos depois o número de setores com essas características tinha se reduzido para sete.

O setor com melhor desempenho, novamente, é o produtor de veículos (34) cujas exportações das empresas apoiadas responderam por 55,9% do total das exportações do setor em 2007. Apesar de essa participação ser a maior nesse ano, é menor em relação ao percentual de 2003 (72,7%). Ainda em 2007, aparece o setor produtor de bens de capital (29), cujas empresas que receberam recursos públicos responderam por 34% do total das exportações do setor. As empresas que receberam apoio do setor de Fabricação de Material Eletrônico e de Aparelhos e Equipamentos de Comunicações (32) aparecem com 24% das



exportações totais desse setor. Esses dois setores tecnologicamente mais dinâmicos aparecem à frente do setor de alimentos e bebidas (15), cujas exportações das empresas apoiadas representaram 22% do total das exportações do setor. Outros setores de maior geração de valor nos quais as empresas apoiadas foram importantes para as vendas setoriais foram os de Fabricação de Máquinas para Escritório e Equipamentos de Informática (30), Fabricação de Artigos de Borracha e Plástico (25) e Fabricação de Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos (31) com participações percentuais de 21,7%, 16,4% e 16%, respectivamente.

Dentre os oito setores da CNAE 1.0 que apresentavam participações percentuais superiores a 10% em 2003 e inferiores a esse nível em 2007, apenas um apresenta alto potencial de geração de valor e de inovação tecnológica, o setor de Fabricação de Produtos Químicos (24). Os demais são setores tradicionais, intensivos em trabalho e/ou recursos naturais<sup>41</sup>.

Desse modo, apesar de as empresas apoiadas de apenas dois setores concentrarem a maior parcela das vendas externas das empresas apoiadas, quando a análise se direciona a cada setor individualmente a importância do apoio do BNDES se mostra mais significativo. Com o objetivo de revelar de forma mais clara a abrangência desse programa e sua importância para os setores industriais, elaborou-se um índice para mostrar a intensidade do apoio público a determinado setor da economia em relação à exportação total daquele setor, utilizando a classificação CNAE 1.0, Seção D, referente à Indústria de Transformação, as exportações totais e as exportações das empresas apoiadas pelo BNDES Exim.

Por exemplo, as exportações do setor de alimentos e bebidas (15) responderam por 24,8% do total das exportações industriais em 2007. Por sua vez, as empresas desse setor que receberam apoio do BNDES Exim exportaram 31,8% do total das exportações realizadas por todas as empresas apoiadas por esse programa nesse mesmo ano. Comparando os dois valores percentuais, a participação do setor é mais relevante quando se considera as exportações apoiadas pelo programa. Com o objetivo de quantificar a importância do setor associado ao mecanismo público de financiamento à exportação, elaborou-se a divisão do percentual das exportações apoiadas – nesse caso, 31,8% – pela participação das exportações do setor no total das vendas industriais, 24,8%, obtendo o valor de 1,28.

Esse número pode ser interpretado como a intensidade de apoio do programa público de financiamento à exportação. Se o índice estiver abaixo de 1,00 – e quanto mais se

---

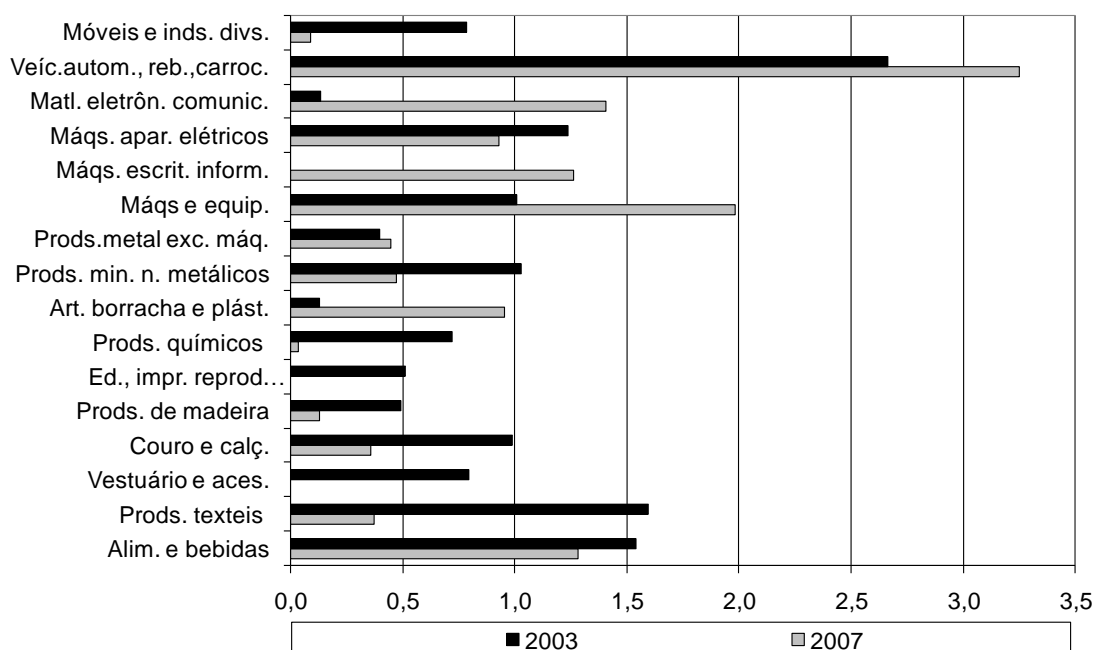
<sup>41</sup> São eles: o setor de Fabricação de Produtos Têxteis (17), Confecção de Artigos de Vestuários e Acessórios (18), Preparação de Couros e Fabricação de Artefatos de Couros, Artigos de Viagem e Calçados (19), Fabricação de Produtos de Madeira (20), Edição, Impressão e Reprodução de Gravações (22), Fabricação de Produtos de Minerais não-Metálicos (26) e Fabricação de Produtos de Metal – exceto máquinas e equipamentos (28).

distanciar desse valor – significa que a intensidade de apoio do financiamento público àquele setor é baixa em relação sua participação no total das exportações industriais. Se o indicador for igual a 1,00 isso significa que a utilização dos recursos públicos para financiar as exportações é da mesma medida da importância do setor para as exportações industriais. E finalmente, caso o índice estiver acima de 1,00 isso significa que determinado setor recebe apoio à exportação de forma mais intensa do que sua participação no total das exportações industriais. Ou seja, os programas de exportação teriam uma importância maior para os setores com índice superior à unidade, revelados como alvos prioritários de uma política de comércio exterior.

De acordo com as diferentes capacidades de crescimento dos diversos setores em relação à elasticidade-renda de sua demanda e à capacidade de aproveitar oportunidades tecnológicas (Capítulo 1), e somando-se a isso o problema da alocação de recursos limitados, o governo por meio das políticas públicas possui papel muito importante para associar a política de financiamento à exportação às políticas industriais seletivas. Com o objetivo de revelar o padrão setorial de distribuição seguido pela atuação do BNDES, o Gráfico 3.11 apresenta os índices de intensidade de apoio do BNDES Exim de acordo com os setores da CNAE 1.0 para os anos de 2003 e 2007.

Houve um movimento de concentração setorial entre esses anos. No primeiro ano do gráfico, foram seis os setores que apresentaram índice maior do que 1,00. Foram eles o setor de Fabricação de Produtos Alimentícios e Bebidas (15), Fabricação de Produtos Têxteis (17), Fabricação de Produtos Minerais não-Metálicos (26), Fabricação de Máquinas e Equipamentos (29), Fabricação de Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos (31) e Fabricação de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias (34).

**Gráfico 3.11 – Intensidade de apoio do BNDES Exim à indústria de transformação de acordo com setores da CNAE 1.0**



Fonte: Secex. Elaboração própria.

Já em 2007, os setores com índice superior à unidade reduziram-se a cinco. Apenas três que estavam em 2003 se mantiveram entre eles, o setor de produtos alimentícios e bebidas (15), o de máquinas e equipamentos (29) e o de veículos automotores (34). Dois novos entraram nessa lista, Fabricação de Máquinas para Escritório e Equipamentos de Informática (30) e Fabricação de Material Eletrônico e de Aparelhos e Equipamentos de Comunicações (32).

De acordo com o índice de intensidade de apoio, os recursos do BNDES Exim foram direcionados, nesse período, para setores com maior complexidade tecnológica e maior criação de valor para a economia. Apenas com o objetivo de instituir um parâmetro de comparação da importância desses setores em relação à política governamental, utiliza-se a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP) como diretriz, de modo a verificar se a atuação dos programas financiamento à exportação está associada aos objetivos estratégicos do governo para a indústria. Reforçando que serve apenas como um parâmetro, haja vista que essa política foi lançada em maio de 2008, portanto depois do período analisado por esse estudo. Com isso em mente, pode-se verificar que os setores com índice alto de intensidade de apoio pertencem em sua maioria ao grupo de setores que o governo quer fortalecer a competitividade (34, 29 e 30), enquanto um setor (32) está agrupado como estratégico e

apenas um pertence ao grupo de consolidar a liderança (15). Dentre os que perderam mais espaço no período, estão dois setores pertencentes a esse último grupo (17 e 26).

A redução do índice do setor de Fabricação de Produtos Têxteis (17) e de Preparação de Couros e Fabricação de Artefatos de Couros, Artigos de Viagem e Calçados (19) pode indicar que esses setores não são prioritários para o BNDES Exim. O índice de intensidade de apoio público ao setor de couro e calçados estava muito próximo de 1,00 em 2003 (0,99) e depois se reduziu a 0,36. Apesar de esses setores serem tradicionais e não apresentarem grandes oportunidades tecnológicas, o apoio a eles é importante devido à sua grande capacidade de geração de empregos.

Portanto, e de forma a esboçar um padrão de especialização, os recursos do BNDES Exim direcionaram-se a setores de maior geração de valor nesse período, com diminuição da participação de setores tradicionais (15, 17, 18, 19, 20, 22, 24, 26 e 36). Os únicos setores de maior valor adicionado que tiveram seu índice reduzido foram o de máquinas, aparelhos e materiais elétricos (31), que mesmo assim manteve-se num patamar próximo a 1,00 – seu índice foi 0,93 e o setor químico (24).

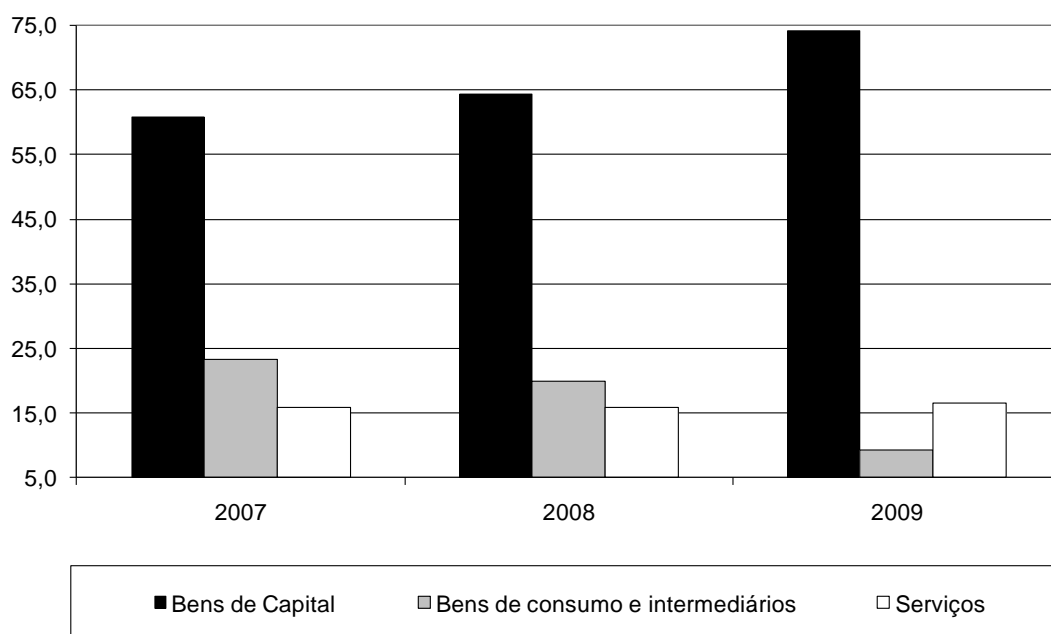
Dessa forma, o movimento de concentração desse mecanismo nas empresas de maior porte, registrado anteriormente, é justificável em razão dos setores a que estão sendo destinados os recursos de apoio à exportação. As empresas que compõem os setores que mais receberam apoio do BNDES Exim operam em grandes escalas, possuem maiores oportunidades tecnológicas e elasticidade-renda de demanda mais alta – características que exigem grande porte das empresas. Adicionalmente, estão contemplados dentre os setores apoiados pela política industrial brasileira, no âmbito da PDP.

Em suma, o fato de o financiamento à exportação do BNDES se dirigir às empresas de maior porte, tanto em volume exportado quanto em número de empregados, não significa necessariamente que esse mecanismo público está apoiando apenas as empresas que poderiam obter esses recursos de forma alternativa, no mercado. Isso porque ele está apoiando setores estratégicos definidos pelo governo como tal, que produzem bens com capacidade de gerar maior valor e com maior potencial de crescimento e geração de renda para a economia. A complexidade dos processos produtivos, em termos de volume de recursos e tempo necessário de fabricação, somada à necessidade de oferecer condições de comercialização aos clientes compatíveis com as da concorrência internacional exigem a contratação de financiamento em valores e prazos acima do nível em que o setor privado possa ou queira atuar. As exceções a

esse argumento podem se dirigir a um apoio excessivo ao setor de alimentos e bebidas (15) e ao setor automotivo (34).

De modo a corroborar a especialização acima, os dados de desembolsos do BNDES Exim por categoria de uso, referentes a um período mais recente, de 2007 a 2009, revelam que os bens de capital receberam 67,8% do total dos recursos desembolsados no triênio. Sua importância aumentou no período (Gráfico 3.12) em detrimento do setor de bens de consumo e intermediários. Esses últimos responderam por 23% dos desembolsos em 2007 e passaram a 9,3% no último ano da série, enquanto o setor de serviços recebeu 16% do total nesses anos.

**Gráfico 3.12 - Desembolsos do BNDES Exim por categorias de uso no período 2007-2009, participação percentual**



Fonte: BNDES. Elaboração própria.

Na categoria de bens de capital, os setores de Equipamentos de Transporte e Máquinas e Equipamentos foram os destinos de quase a totalidade dos recursos desembolsados. Juntos receberam 96% do total desembolsado para essa categoria de uso e 65% do total desembolsado pelo programa no triênio. Apenas equipamentos de transporte responderam por quase a metade (48%) do total do programa.

Na categoria de bens de consumo e intermediários, responsável por 16% dos desembolsos do triênio, os setores de alimentos (32%), material elétrico e comunicações (21%) e de borracha e plásticos (12%) foram os que mais receberam apoio. Esses três setores

de bens de consumo e intermediários e os dois principais setores da categoria de bens de capital responderam por 75,5% do total dos desembolsos entre 2007 e 2009.

O Proex Financiamento apresentou a mesma configuração do BNDES Exim em termos das exportações das empresas apoiadas, porém em um grau mais elevado. Em 2003 as exportações das empresas apoiadas pelo setor de alimentos e bebidas (15) e de veículos (34) representaram 78,6% do total das exportações realizadas pelas empresas que receberam apoio dessa linha de financiamento. Em 2007, esse percentual aumentou para 83,5%. A diferença é que nesse programa o predomínio é do setor produtor de alimentos e bebidas (15). A participação das vendas externas das empresas apoiadas desse setor aumentou de 46% para 69% no período. O crescimento de 23 pontos percentuais ocorreu em detrimento da perda de participação do setor de veículos (34) que reduziu sua participação de 32,7% para 14,4% no período.

O setor de máquinas e equipamentos (29) que sempre se destaca entre os setores que recebem apoio também apresentou redução de sua importância entre as exportações das empresas apoiadas. Com percentual de 3% ficou atrás do setor de couros e de calçados (19) e do setor de Fabricação de Móveis e Indústrias Diversas (36), responsáveis por 3,8% e 3,2%, respectivamente.

Apesar da similaridade em relação ao padrão apresentado para o BNDES Exim, os setores tradicionais intensivos em mão-de-obra apareceram com uma importância maior. A redução no setor de veículos indica que essas empresas tomaram recursos em fontes alternativas, incluindo o próprio BNDES. Considerando que as empresas do setor automobilístico são maiores – em número de funcionários e valor exportado – do que aquelas dos setores tradicionais e intensivos em mão-de-obra, a substituição das primeiras pelas últimas ajuda a explicar a redução do tamanho médio das empresas apoiadas pelo Proex Financiamento.

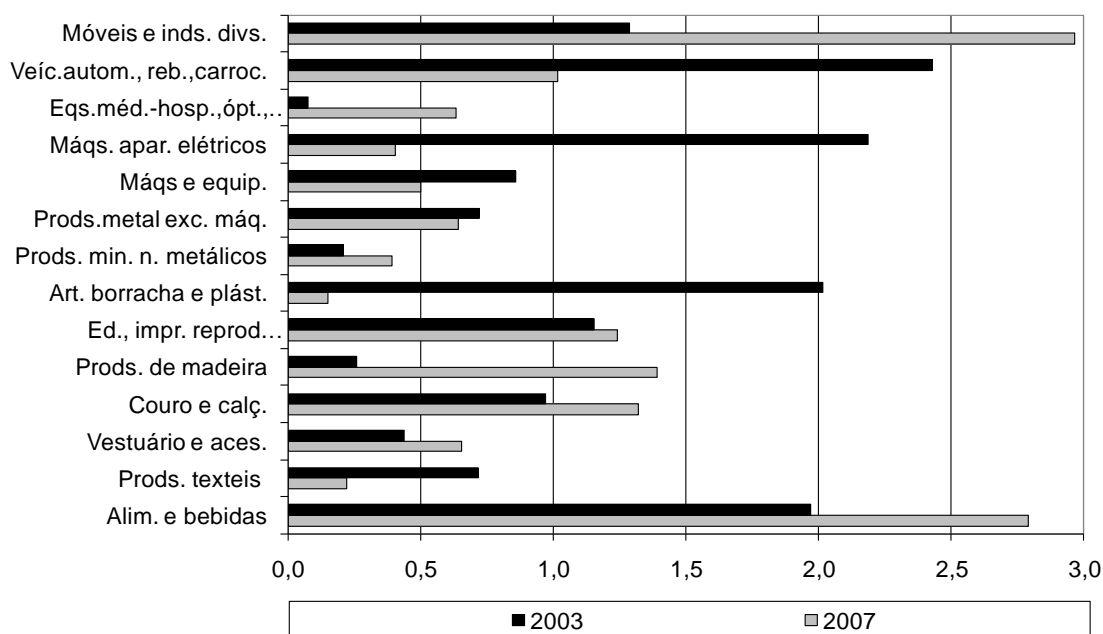
A maior importância do programa para as empresas exportadoras dos setores tradicionais fica mais claro quando é analisada a participação das vendas externas das empresas apoiadas no total das exportações do setor. No entanto, o número de setores nos quais as exportações das empresas apoiadas representavam mais que 10% do total do setor diminuiu entre os anos de 2003 e 2007. No primeiro ano, existiam sete setores nessa situação enquanto que, quatro anos mais tarde, apenas os setores de fabricação de móveis (36) e alimentos e bebidas (15) detinham essa marca. Dentre os setores que mais perderam participação está o de Fabricação de Artigos de Borracha e Plástico (25). As exportações das

empresas do setor que contrataram o apoio do Proex em 2003 responderam por 22,6% das exportações totais do setor e no último ano considerado, eram responsáveis por menos de 1%. As empresas que recebiam apoio do Proex migraram para o apoio do BNDES Exim, a se julgar pelo desempenho das exportações apoiadas pelo BNDES nos dois anos: aumentou seu percentual de 3,5% para 16,4%.

A especialização desse programa nas empresas de menor porte está associada estreitamente com a mudança do perfil dos setores apoiados. Diminuiu o apoio às empresas do setor de veículos (34), de máquinas, aparelhos e materiais elétricos (31), de bens de capital (29), ao mesmo tempo em que as exportações das empresas apoiadas dos setores de fabricação de produtos de madeira (20), couros e calçados (19) e Edição, Impressão e Reprodução de Gravações (22) estiveram entre aquelas com maior participação em 2007.

A confirmação desse padrão de especialização do auxílio do Proex Financiamento em direção às empresas menores e de setores tradicionais é dada pelos índices de intensidade de apoio à exportação nos anos de 2003 e 2007, apresentados no Gráfico 3.13.

**Gráfico 3.13 - Intensidade de apoio do Proex Financiamento à indústria de transformação de acordo com setores da CNAE 1.0**



Fonte: Secex. Elaboração própria.

Nos dois anos apresentados no gráfico, o número de setores apoiados que apresentaram índice superior a 1,00 é o mesmo. Em ambos os anos, foram seis os setores em

que as exportações apoiadas foram mais significativas quando comparadas com a participação setorial no total das exportações. No entanto, houve duas mudanças. No primeiro ano considerado, os setores mais importantes foram o de Fabricação e Montagem de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias (34), o de Fabricação de Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos (31), Fabricação de Artigos de Borracha e Plástico (25), Fabricação de Produtos Alimentícios e Bebidas (15), Fabricação de Móveis e Indústrias Diversas (36) e Edição, Impressão e Reprodução de Gravações (22). Em 2007, os setores 31 e 25 saíram e entraram em seus lugares os setores de Preparação de Couros e Fabricação de Artefatos de Couros, Artigos de Viagem e Calçados (19) e o de Fabricação de Produtos de Madeira (20).

Os setores que apresentaram aumento no índice produzem bens tradicionais (15, 18, 19, 20, 22, 26 e 36), com exceção do setor de Fabricação de Equipamentos de Instrumentação Médico-Hospitalares, Instrumentos de Precisão e Ópticos, Equipamentos para Automação Industrial, Cronômetros e Relógios (33). Dentre os seis setores que apresentaram redução no índice, quatro deles possuem maior criação de valor (25, 29, 31 e 34). De forma geral, pode-se observar graficamente a divisão entre os setores de menor e maior geração de valor na economia. Os setores iniciais pertencem ao primeiro grupo e os setores finais pertencem ao segundo, com exceção do setor 36 produtor de móveis.

Em comparação com os setores apoiados pelo BNDES Exim, os do Proex Financiamento constituíram-se dos menos dinâmicos em termos tecnológicos, e que não necessitam do tamanho e escala das empresas apoiadas pelo BNDES. Isso explica as características relativas ao tamanho e volume médio exportado pelas empresas que contrataram a linha de financiamento do Banco do Brasil. Com exceção do setor de veículos automotores, reboques e carrocerias (34), que é um dos setores mais importantes da economia brasileira, os demais setores são tradicionais e pouco diferenciados.

Em relação aos objetivos da política industrial brasileira, os setores apoiados pelo Proex também aparecem na relação de setores-alvos da PDP, em sua maior parte entre os setores que necessitam fortalecer a competitividade internacional.

Portanto, os recursos do Proex Financiamento destinaram-se às empresas de menor porte que constituem os setores mais tradicionais da economia brasileira, os quais embora muito importantes para o crescimento, não estão entre os mais dinâmicos em oportunidades de inovação tecnológica.

Considerando a pesquisa realizada pelo CNI em 2007 com as empresas exportadoras, verifica-se que os setores mais importantes apoiados pelo Proex Financiamento estão entre os



que mais utilizam o ACC. Conjuntamente com o percentual de empresas desses setores que não tem interesse em utilizar a linha do Proex, isso pode indicar uma benéfica complementaridade entre os mecanismos público e privado. Ou seja, as empresas desses setores conseguem obter recursos no mercado e muitas não tem interesse em utilizar recursos do Proex, o que pode indicar que o programa público auxilia as empresas que não conseguem todos os recursos necessários no mercado. Essa conclusão parcial precisaria de informações diretas relativas a cada caso para sua confirmação, no entanto parece que as empresas desses setores não se defrontam com grandes obstáculos em relação ao acesso aos recursos privados, de forma que o financiamento público utilizado cumpre papel complementar ou é destinado às vendas para mercados mais arriscados do ponto de vista privado.

Por isso, a configuração dos destinos de exportação apoiados pelos mecanismos públicos é importante para verificar se estes recursos estão se dirigindo para países que o mercado não esteja propenso a financiar.

Antes de a análise se direcionar para os destinos das exportações das empresas que receberam apoio dos mecanismos públicos de financiamento, algumas observações sobre a distribuição setorial do Proex Equalização devem ser feitas. Essa modalidade do Proex apoiou apenas os setores produtor de bens de capital (29) e de veículos (34) em 2007, porém as exportações das empresas apoiadas representaram quase metade do total das exportações do primeiro setor e 28% das exportações totais do segundo. Em 2003, além desses dois setores, também receberam apoio o setor que produz alimentos e bebidas (15), o setor de máquinas e equipamentos elétricos (31) e o de Fabricação de Outros Equipamentos de Transporte (35). Nesse último setor estão incluídos os aviões da Embraer. Em 2003, 91% das exportações do setor foram realizadas por empresas apoiadas. Em suma, a modalidade de equalização das taxas de juros do Proex é direcionada para poucas empresas com um volume de exportação muito grande. Dessa forma, cabe às linhas do BNDES e do Proex Financiamento assumirem a tarefa principal de viabilizar as exportações de uma parcela maior das empresas nacionais.

### **3.2.3 Os Destinos das Exportações Apoiadas pelos Programas Públicos**

Esta seção apresenta os países para os quais as vendas externas das empresas industriais apoiadas destinaram-se nos últimos anos. O objetivo é complementar o quadro da especialização dos programas públicos com as informações sobre os mercados em que as empresas atuam.

O processo de caracterização das empresas exportadoras realizado até aqui, no qual as empresas maiores e com melhor desempenho são apoiadas pelo BNDES Exim e pela linha de equalização da taxa de juro do Proex, é corroborado quando se considera a quantidade média de países para os quais as empresas exportam.

**Tabela 3.5 – Número de países para os quais exportaram, média**

<b>Empresas que exportam</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
com BNDES Exim	25	30	27
com Proex Financiamento	11	13	13
com Proex Equalização	34	40	36
sem apoio	5	5	5

Fonte: Secex. Elaboração própria.

Conforme a Tabela 3.5, as grandes empresas que possuem os requisitos para tomar empréstimos das linhas do BNDES e contratar a equalização da taxa de juro do Proex são aquelas que apresentam a maior diversificação geográfica em suas vendas no exterior. Como assinalado anteriormente, a diversificação dos destinos das exportações é importante para proteger a receita da empresa exportadora da ocorrência de crises econômicas circunscritas a apenas uma região. Quanto maior o número de mercados, maior é a possibilidade de algum país com o mercado em crescimento compensar a crise existente em outro e assim preservar a rentabilidade do exportador. Considerando o triênio 2005-2007, as empresas apoiadas pelo BNDES Exim e pelo Proex Equalização são as que mais conseguiram proteger suas receitas externas. Em média, as empresas apoiadas pelo BNDES Exim e pelo Proex Equalização exportaram, respectivamente, para o dobro e o triplo dos países atendidos pelas empresas que receberam o Proex Financiamento.

E conforme o esperado, as empresas que exportaram sem o apoio dos programas públicos foram as que tiveram o pior desempenho quanto à diversificação geográfica. Nesse período exportaram para cinco países diferentes em média.

Esse mesmo padrão de distribuição se mantém quando as empresas exportadoras industriais são agrupadas por tamanho. Considerando a mesma classificação por número de empregados utilizada anteriormente, a Tabela 3.6 mostra que para todas as classes de tamanho o padrão se mantém. Ou seja, no interior de cada classe de empresa, aquelas que receberam apoio do Proex Equalização e do BNDES Exim também exportaram para o maior número de países em relação às empresas exportadoras apoiadas pelo Proex Financiamento e às empresas que exportaram sem apoio. No entanto, à medida que o tamanho das empresas aumenta a

vantagem das empresas apoiadas pelo BNDES Exim diminui em relação às empresas apoiadas pelo Proex Financiamento. Outra característica que se observa é a de que quanto maior o tamanho da empresa, maior a diversificação dos mercados<sup>42</sup>.

**Tabela 3.6 - Número de países para os quais exportaram por classe de tamanho, média**

<b>Microempresas</b>			
<b>Empresas que exportam</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
com BNDES Exim	21	12	13
com Proex Financiamento	9	10	11
com Proex Equalização	19	17	20
sem apoio	3	3	3
<b>Pequena Empresa</b>			
<b>Empresas que exportam</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
com BNDES Exim	8	12	8
com Proex Financiamento	7	10	9
com Proex Equalização	-	-	18
sem apoio	4	4	4
<b>Média Empresa</b>			
<b>Empresas que exportam</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
com BNDES Exim	14	33	17
com Proex Financiamento	10	10	11
com Proex Equalização	-	1	1
sem apoio	4	5	5
<b>Média-Grande Empresa</b>			
<b>Empresas que exportam</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
com BNDES Exim	17	22	15
com Proex Financiamento	13	14	15
com Proex Equalização	-	-	16
sem apoio	6	6	6
<b>Grande Empresa</b>			
<b>Empresas que exportam</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
com BNDES Exim	15	17	23
com Proex Financiamento	16	18	17
com Proex Equalização	-	-	-
sem apoio	9	9	9
<b>Maiores Empresas</b>			
<b>Empresas que exportam</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
com BNDES Exim	34	36	36
com Proex Financiamento	31	20	33
com Proex Equalização	47	44	47
sem apoio	16	16	16

Fonte: Secex. Elaboração própria.

Dentre os países a que se destinam as exportações industriais brasileiras, os maiores destaques ficam para os Estados Unidos e a Argentina. O primeiro foi o destino de 24% das

<sup>42</sup> A correlação estatística entre a classificação das empresas por tamanho e o número de países para os quais exporta é positiva, com valor de 0,579, considerando o período de dez anos que se estende de 1998 a 2007.

exportações da indústria brasileira em 2007, enquanto que as vendas para a Argentina responderam por 13,8% do total. E quando se divide as empresas pelo programa de apoio que receberam, esses países mantiveram a predominância em quase todas as linhas de financiamento.

A exceção ficou por conta das empresas apoiadas pelo Proex Financiamento, cujas exportações para a Argentina representaram apenas 2,4% em 2007. Por isso esse país não esteve entre os principais destinos nesse ano. No entanto, esse resultado parece ser um evento isolado, dado que nos anos anteriores esse país sempre esteve entre os principais destinos das vendas apoiadas pelo programa. Já para o Proex Equalização foi o principal destino em 2007, com participação de 20,6% do total exportado pelas empresas apoiadas por esse mecanismo de apoio. A participação conjunta dos Estados Unidos e Argentina chegou a 32% das exportações das empresas apoiadas pelo BNDES Exim e pelo Proex Equalização, e 23% das exportações que não contaram com nenhum tipo de apoio público.

As exportações destinadas à China também apresentaram evolução positiva no período. No triênio 2005-2007, a participação chinesa aumentou em quase todos os programas de apoio público. A exceção, dessa vez é o Proex Equalização: a participação chinesa em 2005 era de 1,3% e caiu para 1,1%. Porém, em nenhum programa público a participação das exportações para esse país chegou a 4%. Entre as empresas que exportaram sem apoio público, a participação chinesa em 2007 foi de 7,5%, o terceiro destino mais importante, atrás apenas de Estados Unidos e Argentina.

Outros dois países da América do Sul apresentaram importante participação nesse período. Venezuela e Chile, juntos, responderam por 14% das exportações apoiadas pelo Proex Equalização em 2007. Outro destaque ficou para as exportações apoiadas pelo Proex Financiamento destinadas à Angola. Em 2005 e 2007, a participação desse país como destino foi de 3,5% em média, e em 2006, foi o segundo destino mais importante respondendo por 7,2% do total das exportações do programa.

Portanto, as exportações das empresas industriais apoiadas pelos programas públicos de financiamento à exportação destinam-se majoritariamente aos Estados Unidos e aos países da América do Sul, seguindo o padrão geral de diversificação geográfica da indústria e dos exportadores que não contaram com apoio público. Observou-se ainda, um crescimento da participação chinesa como destino das exportações apoiadas, porém em ritmo menor do que as exportações das empresas que não receberam apoio público à exportação.

Outro país que se destacou foi Angola, com participação importante nas exportações apoiadas pelo Proex Financiamento. As operações de financiamento para esse país apresentam maior risco para os agentes privados do que os demais países citados acima, o que indica uma atuação complementar dos mecanismos públicos. Para confirmar esse indício, são muito importantes as informações disponibilizadas pelo BNDES em relação aos desembolsos do programa BNDES Exim no triênio 2007-2009. Nesse período, quatro países responderam por 79% dos desembolsos do programa. Argentina e Estados Unidos responsáveis por 37,8% do total ocuparam, respectivamente, a segunda e terceira posições do *ranking*. A função de complementaridade da atuação do banco estatal revela-se no apoio destinado à Angola, responsável por 32% dos recursos desembolsados no período e à República Dominicana, cuja participação ficou em torno de 9%. Esse valor é muito maior do que os países que aparecem na seqüência, como França (3,9%), Chile e Venezuela (3,6% cada um). Portanto, a complementaridade dos programas públicos no apoio às exportações destinadas a países com maior percepção de risco revela-se na análise dos desembolsos mais recentes do programa, embora a análise da diversificação geográfica apresentada pelas empresas apoiadas pode revelar alguns indícios dessa complementaridade.

### **3.3 Conclusões**

Este capítulo tratou da análise dos mecanismos de financiamento à exportação, com ênfase especial nos programas públicos.

A análise foi permeada com a dupla perspectiva apresentada no início do estudo, referente à disponibilidade de recursos para as empresas exportadoras e a atuação estratégica do apoio à exportação.

De acordo com a segunda perspectiva, buscou-se realçar elementos do financiamento à exportação que, de forma mais ou menos contundente, procurou se inserir em uma estratégia de desenvolvimento de prazo mais longo, ao se articular com elementos de políticas tecnológica e industrial.

A análise dos programas públicos de financiamento à exportação também levou em conta sua relação com o setor privado, essencial para o bom funcionamento de um sistema de promoção de exportações. A presença eficiente dos mecanismos privados de financiamento abre espaço para a atuação complementar dos programas públicos.

A caracterização do sistema de financiamento à exportação levou em consideração as questões da operacionalização, abrangência e especialização dos mecanismos. E um fator fundamental é o acesso aos mecanismos públicos pelas empresas exportadoras. Apesar da maior complexidade das operações apoiadas pelo BNDES Exim, seu prazo de contratação que se estende de duas semanas na modalidade pós-embarque e dos dois a três meses da modalidade pré-embarque é significativamente superior à contratação do ACC/ACE, que pode ser realizada imediatamente.

Em relação ao acesso pelas empresas de menor porte, o BNDES Exim disponibiliza recursos a essas empresas a um custo menor do que o das empresas de grande porte. No entanto, essas empresas carecem ainda de medidas de apoio mais amplas. Por exemplo, ao exigir garantias reais para transações superiores a US\$ 500 mil, o FGPC exclui as empresas menores e expande o limite de crédito para as grandes empresas em vez de facilitar o acesso às empresas de menor porte. O Proex Financiamento, por sua vez, é o mecanismo que mais apóia essas empresas, mas apresenta deficiências em relação à origem e disponibilidade de seus recursos.

A falta de conhecimento das empresas a respeito desses programas é um obstáculo a ser superado por meio de campanhas de *marketing* direcionadas para o público apropriado, principalmente para as empresas de menor porte, que apresentam maior grau de desconhecimento.

Muitas vezes, os bancos intermediários que repassam os recursos públicos nem sempre tem interesse em oferecê-los aos clientes, pois preferem atendê-los com seus próprios recursos devido à maior rentabilidade. Ampliar o conhecimento e conseqüentemente a demanda sobre os programas públicos pode resultar em maior competitividade entre os mecanismos privados, uma vez que aumenta a pressão sobre os bancos comerciais no sentido de reduzirem suas taxas de juro.

Porém, a maior difusão informacional sobre os programas públicos não assegura ao exportador o acesso ao financiamento. A exigência de garantias reais é o maior problema para as empresas que conhecem os mecanismos de financiamento públicos ou privados. Uma alternativa seria a utilização como garantia dos equipamentos, insumos e instalações adquiridos nas primeiras etapas da liberação dos recursos públicos, porém isso se revela custoso, com maiores exigências de fiscalização. A resposta inadequada dos agentes privados e a preocupação dos países desenvolvidos indicam que esse problema é generalizado e não possui fácil resolução. Além de uma deficiência de acesso aos recursos, também se configura

como um problema estratégico, pois pode impedir o desenvolvimento de setores com maior potencial de crescimento econômico. Diante disso, as instituições públicas internacionais estão direcionando a maior parte dos seus esforços no sentido de atenuar essa deficiência.

A burocracia envolvida na contratação do financiamento é um problema, que se torna mais grave para as empresas de menor porte, pois estas normalmente não possuem funcionários aptos e nem em quantidade adequada para tratar de toda documentação exigida.

As empresas menores também não conseguem financiamento em virtude da pequena escala de exportação que possuem, incompatível com o volume mínimo de recursos que seria lucrativo para o agente bancário liberar. Novamente, as perspectivas de acesso e disponibilidade de recursos e a estratégica se confundem e é necessária a atuação pública no sentido de estabelecer padrões comuns para os produtos dessas empresas com o objetivo de realizar exportação conjunta – formar um *pool* de exportadores ou incentivar a atuação de *trading companies*.

A respeito da abrangência dos programas públicos, a quantidade de empresas apoiadas pelo BNDES Exim e pelo Proex Equalização diminuiu no período analisado, enquanto a do Proex Financiamento aumentou. No entanto, a quantidade de empresas apoiadas é muito pequena em qualquer base de comparação que se utilize. Em relação ao total de empresas industriais exportadoras, aquelas que receberam apoio do BNDES Exim representaram menos de 1% do total, e a situação não melhora muito quando se considera o Proex Financiamento, que atendeu menos de 2% dos exportadores em 2007. Alguns países que disponibiliza essa informação apóiam um número muito maior de empresas do que o Brasil.

Quando se considera os valores desembolsados, a abrangência do financiamento à exportação no Brasil não apresenta um aspecto melhor. O total desembolsado pelos mecanismos públicos representou apenas 3,6% do total das exportações brasileiras em 2008. Esse percentual é muito semelhante aos da China e Índia, porém inferior à participação das agências oficiais do Canadá e Coréia do Sul. E considerando que os programas públicos responderam por apenas 7% do total de financiamento à exportação no país, há espaço para um crescimento mais acentuado.

Apesar da pequena quantidade de empresas apoiadas, elas são muito relevantes para as exportações nacionais. Em 2007, as empresas que receberam apoio público – 2,5% do total das empresas exportadoras – foram responsáveis por 39% das exportações industriais indicando um grau de concentração muito grande.

A reinserção do Brasil aos fluxos de capital internacional garantiu o aumento dos recursos destinados a financiar as exportações brasileiras a partir dos anos 1990. A melhora do ambiente econômico associada ao baixo risco e rentabilidade satisfatória do financiamento ao comércio exterior estimulou a participação dos agentes financeiros privados nessa atividade. Mesmo assim, os problemas de acesso aos recursos pelas empresas ainda continuam significantes e se repetem quando se consideram os mecanismos públicos de financiamento à exportação. Nesse sentido, ainda há muito a se fazer, especialmente no que diz respeito à questão dos mecanismos de garantias e seguros. Uma possibilidade de potencializar o apoio público à exportação é a concentração dos diversos mecanismos que se encontram dispersos entre vários agentes em uma única instituição capaz de responder de forma mais ágil às demandas do mercado internacional.

Quanto à perspectiva da estratégia de desenvolvimento, parece existir um alinhamento da atuação pública comercial em termo de setores, prazos e tamanhos de empresas articulada às esferas tecnológica e industrial, e mesmo à geração de empregos nos casos dos setores tradicionais. E reforçando a interdependência entre as duas perspectivas, a ainda insuficiente disponibilidade de recursos, principalmente no caso do Proex, é um elemento que obstrui a ação estratégica do Estado.

A função complementar dos mecanismos públicos mostra-se claramente nos prazos de financiamento. Os mecanismos privados mais utilizados apresentam prazos máximos de 360 dias na modalidade pré-embarque (ACC) e de 210 dias na modalidade pós-embarque (ACE). Por sua vez, os prazos dos programas do BNDES são de 36 meses para o pré-embarque e chegam a doze anos para o pós-embarque. Entre os mecanismos privados, o Pré-Pagamento, cuja utilização aumentou nos últimos anos, apresenta prazos mais dilatados de dois a três anos.

As empresas de maior porte dos setores tradicionais utilizam mais intensamente os mecanismos privados de financiamento. Principalmente, os setores de calçados, couros e alimentos. Dentre os setores com maior geração de valor, destacam-se os de equipamentos para transporte e bens de capital.

Entre os programas públicos existe um nítido padrão de especialização, que representa a característica mais visível de uma política articulada de desenvolvimento. O BNDES Exim e o Proex Equalização destinam-se às maiores empresas, tanto em número de funcionários, quanto em valor médio de exportação e desembolsos. Para o programa do BNDES, essas variáveis apresentaram aumento nos últimos anos. As empresas apoiadas por esses programas



também apresentaram maior parcela de funcionários com curso superior e maior média salarial em cada classe de tamanho das empresas.

No entanto, a especialização do apoio do BNDES Exim às grandes empresas não significa que esteja ocorrendo sobreposição de papéis entre os setores público e privado, situação na qual as grandes empresas tomam recursos públicos quando poderiam obter o mesmo financiamento do setor privado. Essa sobreposição não ocorre porque o BNDES Exim direciona seus recursos aos setores de maior geração de valor, maior complexidade tecnológica e maior ciclo de produção. No triênio 2007-2009, 68% dos desembolsos destinaram-se ao apoio das exportações de bens de capital. A exceção fica por conta do setor de produtos alimentícios e bebidas. Dessa forma, as características setoriais justificam o maior porte das empresas apoiadas. Elas operam em grande escala, o tamanho é um elemento importante na concorrência internacional e necessitam de financiamento com prazos e valores maiores.

Por sua vez, o Proex Financiamento apóia empresas menores, considerando as exportações médias, o número de funcionários e o valor médio dos desembolsos. Mesmo assim, predominam as empresas que possuem entre 100 e 249 funcionários, que não podem ser consideradas pequenas empresas. O apoio às micro e pequenas empresas, na prática, mostra-se pouco expressivo. Dentre 7.000 exportadoras com menos de 100 funcionários, apenas 2% receberam apoio em 2007. Por outro lado, isso indica que há espaço para crescimento do apoio à exportação das empresas de menor porte. A consolidação do incremento no apoio precisa de algumas mudanças no funcionamento do Proex, em especial, à disponibilidade de recursos aos exportadores. A incorporação do programa por uma instituição que trate especificamente do apoio ao comércio exterior ou pelo menos, a constituição de um fundo exclusivo para o programa seria capaz de trazer benefícios aos pequenos exportadores.

Em conformidade com o menor porte das empresas apoiadas, a maior parte do auxílio do programa destina-se aos setores tradicionais da economia, baseados em mão-de-obra e recursos naturais apesar de a parcela destinada ao setor de veículos ser muito relevante, o que pode ser explicado pela importância desse setor para o crescimento da economia nacional.

Finalmente, as grandes empresas apoiadas pelo Proex Equalização e BNDES Exim apresentam mais qualificação no acesso e manutenção de um número maior de mercados. Para qualquer classe de tamanho, as empresas apoiadas por esses dois programas apresentaram maior diversificação em termos de destinos de suas vendas externas. No geral,

os programas públicos apoiaram mais significativamente as exportações para os Estados Unidos e a América do Sul, em especial a Argentina. A participação de apoio às vendas para a China aumentou nos anos recentes, porém ainda se manteve inferior às exportações das empresas não apoiadas. Considerando as exportações das empresas apoiadas, apenas as vendas destinadas à Angola e Venezuela indicam apoio às operações que teriam maior risco para o setor privado.

No entanto, a complementaridade esperada dos programas públicos aparece nos dados de desembolsos do BNDES Exim disponíveis para o período mais recente, de 2007 a 2009. Nesses três anos, Angola aparece como o principal destino dos desembolsos com 32% do total. Outro destaque é a presença da República Dominicana na quarta posição do *ranking* com 9%, depois da Argentina e Estados Unidos.

Portanto, em termos de política estratégica de desenvolvimento, os programas públicos estão direcionados, ainda que de forma incompleta, ao atendimento de empresas, setores e operações específicos, de uma forma articulada às diretrizes de uma política de desenvolvimento. No entanto, muitos setores ainda precisam ser integrados a essa estratégia e a abrangência desses programas ainda não é suficiente para possibilitar todos os benefícios que as exportações podem trazer para a sociedade. A reinserção ao mercado financeiro internacional na década de 1990 possibilitou às instituições públicas atuarem de forma complementar, destinando seus recursos para setores estratégicos, operações de prazos maiores e países mais arriscados, mas ainda há espaço para esses programas crescerem e ocuparem uma posição mais importante no processo de desenvolvimento econômico do país.

## **4 AVALIAÇÃO DOS IMPACTOS DOS PROGRAMAS PÚBLICOS DE FINANCIAMENTO À EXPORTAÇÃO SOBRE O DESEMPENHO EXPORTADOR DAS EMPRESAS INDUSTRIAIS**

O objetivo deste capítulo é avaliar os programas públicos de financiamento à exportação, o BNDES Exim e o Proex. Procurando contribuir com os esforços de avaliação dos resultados das políticas públicas, este estudo concentra-se na tentativa de apresentar resultados mensuráveis do financiamento público sobre os valores exportados pelas empresas industriais.

Para isso, utilizou-se um exercício econométrico dividido em duas etapas: primeiro, realizou-se um processo de pareamento (*matching*) entre as empresas industriais exportadoras com o objetivo de selecionar uma amostra de empresas com características similares exceto quanto à utilização dos recursos públicos de exportação.

A etapa seguinte consistiu na estimação de um modelo de regressão utilizando dados em painel com a amostra obtida anteriormente, com o objetivo de identificar o efeito das políticas públicas de financiamento sobre o valor exportado.

### **4.1 Propensity Score Matching**

A avaliação dos efeitos da política pública de financiamento à exportação baseia-se na comparação entre os valores exportados pelas empresas que receberam apoio dos programas BNDES Exim e Proex Financiamento e as exportações das empresas que não receberam o apoio desses programas no período de 2000 a 2007.

Como visto anteriormente, o acesso ao financiamento público à exportação não é um evento aleatório considerando todos os exportadores industriais. As maiores empresas apresentam vantagens significativas de acesso a esses recursos em relação às empresas de menor porte, o que caracteriza uma situação de autosseleção. Por essa razão, não é possível simplesmente comparar as médias dos valores exportados pelas empresas apoiadas daquelas que não receberam apoio.

Portanto, o interesse da pesquisa é o resultado que seria obtido se as empresas apoiadas não tivessem recebido o financiamento, ou seja, é saber qual seria o nível de exportação que apresentariam, caso não tivessem contado com o apoio dos programas

públicos. Dito de outra forma, o interesse concentra-se na identificação e mensuração dos impactos dos programas públicos de financiamento sobre o valor exportado individualmente.

O principal problema é o de que esse resultado contrafactual não é observado, ou seja, não se pode observar o desempenho de uma empresa, que de fato recebeu apoio público, do desempenho que essa mesma empresa teria caso não tivesse sido apoiada. Porém, esse resultado pode ser estimado por meio da comparação de empresas exportadoras “similares”, que possuem características muito próximas, independentes do fato de contratarem o financiamento ou não (CAMERON & TRIVEDI, 2005).

O processo de estimação é realizado da seguinte maneira: as empresas exportadoras que receberam o financiamento compõem o grupo de Tratamento enquanto as exportadoras que não receberam apoio formam o grupo de Controle. Para aquelas que acessaram o financiamento ( $F=1$ ) o valor exportado é denotado como  $Y_i^1$  e o valor exportado pelas empresas não apoiadas é representado por  $Y_i^0$ .

Um método de *matching* ou pareamento corrige o viés de seleção e forma pares entre empresas apoiadas e não apoiadas que possuem características observáveis similares. O método utilizado nesse estudo é o *Propensity Score Matching* (PSM), que consiste na representação do conjunto de características das empresas associado à probabilidade de acesso ao financiamento à exportação em um único escalar (ARAÚJO, 2006).

Esse método consiste em formar pares de empresas exportadoras que estão no grupo de Tratamento com empresas similares (com um escalar próximo) que compõem o grupo de Controle. O PSM baseia-se na hipótese de que o tratamento (acesso aos programas públicos) é condicionado por variáveis observadas. Essas características são utilizadas para calcular a probabilidade de acesso aos recursos pelas empresas (ROSENBAUM & RUBIN, 1983; CAMERON & TRIVEDI, 2006).

No processo de pareamento foram utilizadas variáveis defasadas ( $t-1$ ), com o objetivo de comparar empresas com características semelhantes no momento imediatamente anterior ao acesso aos programas pelas empresas apoiadas.

O processo de pareamento tem a seguinte dinâmica: considere que  $\hat{p}(x_j)$  seja a probabilidade de a empresa  $j$  receber financiamento, considerando que a empresa  $j$  não recebeu esse apoio. Pode-se dizer que a empresa  $j$  é uma empresa com potencial para acessar os programas públicos caso exista a uma pequena distância a partir de  $\hat{p}(x_j)$  uma empresa com  $\hat{p}(x_i)$ , considerando que a empresa  $i$  exportou com apoio público. Dessa forma é realizado o

pareamento entre essas duas empresas com escores de propensão muito próximos, uma retirada do grupo de Tratamento com outra do grupo de Controle.

A estimativa de  $p(x)$  utilizada no pareamento foi obtida por meio de um modelo Probit que utilizou uma série de características observáveis das empresas exportadoras. A variável binária dependente é igual a 1 caso as empresas obtiveram apoio à exportação dos programas públicos ( $F=1$ ) ou 0 no caso das empresas exportadoras que não acessaram esses programas ( $F=0$  para BNDES Exim e Proex). As variáveis utilizadas para a estimação do modelo foram as seguintes:

**Tabela 4.1 - Variáveis utilizadas no modelo Probit**

Variável	Descrição
<b>Recursos Humanos</b>	
<b>Escolaridade</b>	Tempo de estudo (anos)
<b>Qualificação da mão-de-obra (proxy)</b>	Proporção de trabalhadores com curso superior (%)
<b>Tamanho da Empresa</b>	
<b>Micro e Pequena Empresa</b>	Empresa com até 49 funcionários; assume valor 1 se a empresa exportadora estiver nessa classe de empresa e 0 caso contrário
<b>Média Empresa</b>	Empresa com 50 até 249 funcionários; assume valor 1 se a empresa exportadora estiver nessa classe de empresa e 0 caso contrário
<b>Grande Empresa</b>	Empresa com 250 até 499 funcionários; assume valor 1 se a empresa exportadora estiver nessa classe de empresa e 0 caso contrário
<b>Maiores Empresas</b>	Empresa com mais de 500 funcionários; é a classe de referência
<b>Diversificação</b>	
<b>País</b>	Número de países-destino das exportações
<b>Produto (NCM 8)</b>	Número de produtos exportados

<b>Intensidade Tecnológica dos Produtos Exportados</b>	
<b>Commodities primárias</b>	Assume valor 1 se o produto exportado pertencer a essa categoria e 0 caso contrário
<b>Trabalho e recursos naturais</b>	Assume valor 1 se o produto exportado pertencer a essa categoria e 0 caso contrário
<b>Baixa intensidade</b>	Assume valor 1 se o produto exportado pertencer a essa categoria e 0 caso contrário
<b>Média intensidade</b>	Assume valor 1 se o produto exportado pertencer a essa categoria e 0 caso contrário
<b>Alta intensidade</b>	È a categoria de referência
<b>Frequência Exportadora</b>	Valor exportado no ano anterior
<b>Unidades da Federação</b>	Variável de controle de acordo com o Estado da Federação; São Paulo é o Estado de referência
<b>CNAE 1.0</b>	Variável de controle setorial; o setor 15 Fabricação de Produtos Alimentícios e Bebidas é o setor de referência

Após a obtenção das estimativas de  $p(x)$ , foram realizadas sucessivas rodadas de pareamento com diversos graus de precisão. A primeira rodada considerou  $\hat{p}(x)$  a 6 dígitos, a segunda rodada considerou  $\hat{p}(x)$  a 5 dígitos e assim sucessivamente, até realizar pareamentos entre empresas com  $\hat{p}(x)$  a 2 dígitos. Nas rodadas de pareamento, quando uma empresa do grupo de Tratamento encontrava um par no grupo de Controle, ambas as empresas eram retiradas da amostra, ou seja, foi realizado um *matching* sem reposição.

Com esse procedimento, as exportações (variável de interesse) das empresas pareadas do grupo de Controle, que não receberam apoio, servem como o contrafactual das vendas externas das empresas do grupo de Tratamento, ou seja, atuam como *proxy* dos resultados das empresas apoiadas caso elas não tivessem recebido tal apoio. O resultado é obtido após a

comparação do desempenho exportador das empresas apoiadas do grupo de Tratamento com o das empresas componentes do grupo de Controle. Antes, porém, de estimar uma regressão com dados em painel das empresas da amostra, a próxima seção apresenta os resultados da estimação do modelo Probit e do PSM.

#### **4.1.1 Resultados do Modelo Probit e o Agrupamento das Empresas Exportadoras Similares**

Foram estimadas regressões probabilísticas (Probit) em cada ano do período estudado nessa pesquisa. Apesar de os resultados em cada ano sofrerem variações, alguns padrões puderam ser identificados ao longo do tempo.

As variáveis relacionadas aos recursos humanos apresentaram resultados distintos na probabilidade de a empresa tomar recursos dos programas públicos de financiamento à exportação. A escolaridade, medida pelo tempo de estudo dos funcionários, apresentou resultados positivos e estatisticamente significativos. O aumento médio da probabilidade de tomar recursos públicos é de 0,25% para cada ano de acréscimo na escolaridade da mão-de-obra.

Por sua vez, a proporção de funcionários com formação superior não apresentou resultados significativos, ou seja, o acréscimo na proporção de trabalhadores de nível superior não se mostrou relevante às empresas para aumentar o acesso aos programas.

A probabilidade de acessar os recursos públicos diminui se a empresa tiver menos de 50 funcionários em relação às grandes empresas com mais de 500 funcionários. De acordo com os argumentos apresentados anteriormente, essas últimas empresas deveriam ter mais probabilidade de acesso aos recursos do que empresas menores. Porém, as empresas na faixa de 50 a 249 funcionários apresentaram maior probabilidade de acessar aos programas públicos em alguns anos da amostra. Por exemplo, em 2007 a probabilidade de receber apoio do Proex ou BNDES Exim aumentava em quase 3% se a empresa estivesse nessa classe de tamanho. O mesmo padrão se repetiu para as empresas na faixa de 250 a 499 em três anos da amostra. Das trajetórias distintas seguidas pelo Proex e o BNDES Exim em relação ao padrão de desembolsos por tamanho de empresas, a ampliação do alcance do programa do Banco do Brasil ao privilegiar empresas menores quando comparadas ao financiamento do BNDES apresentou peso relativo maior no resultado da probabilidade de acesso aos recursos públicos. Cabe salientar que empresas com 50 a 249 funcionários, de acordo com a divisão de empresas

por tamanho realizada nesse capítulo, estão longe de serem consideradas pequenas empresas para a realidade brasileira.

As variáveis relacionadas com a diversificação apresentaram resultados positivos e significativos para todos os anos, porém em uma magnitude pequena. A probabilidade de acesso aos recursos de financiamento à exportação é maior no caso de aumento dos destinos de exportação em relação ao número de produtos da pauta de cada empresa.

A diferenciação tecnológica dos produtos exportados não se mostrou significativa na maior parte do período. Considerando o desempenho dos produtos de Alta Tecnologia como referência, apenas as empresas que exportaram produtos de Média Tecnologia apresentaram maior probabilidade de acesso ao Proex e BNDES Exim em três anos do período.

O modelo Probit providenciou o valor escalar utilizado para a formação de pares entre as empresas exportadoras com características similares, considerando que uma empresa foi retirada do grupo de Tratamento e pareada à outra retirada do grupo de Controle. A distribuição das empresas após o pareamento mostrou-se da seguinte maneira, conforme a Tabela 4.2.

**Tabela 4.2 - Número de empresas pertencentes a cada grupo após o pareamento, no período 2000-2007**

<b>Grupos</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
1	9.698	10.100	9.518	9.811	10.733	10.177	11.426	11.010
2	170	193	427	432	368	397	299	326
3	170	193	427	432	368	397	299	326
4	39	53	92	82	33	55	47	33
<b>Total</b>	<b>10.077</b>	<b>10.539</b>	<b>10.464</b>	<b>10.757</b>	<b>11.502</b>	<b>11.026</b>	<b>12.071</b>	<b>11.695</b>

Grupo 1- Empresas não pareadas que não receberam apoio; Grupo 2 - Empresas do grupo de Controle; Grupo 3 - Empresas do grupo de Tratamento; Grupo 4 - Empresas não pareadas que receberam apoio.

Fonte: Secex. Elaboração própria.

Dentre as empresas exportadoras que receberam apoio público, a maioria delas (85,8%) encontrou uma empresa não apoiada com características similares com a qual pode ser pareada. Por exemplo, em 2007, das 359 empresas exportadoras apoiadas apenas 33 não encontraram outra com características similares para a formação do par. Algumas informações sobre os quatro grupos de empresas formados após o PSM são apresentadas na Tabela 4.3 para os anos de 2003, 2005 e 2007, embora os demais anos apresentem o mesmo padrão.

As exportadoras industriais não apoiadas e não pareadas representaram a grande maioria e seu desempenho foi inferior em relação ao valor exportado, número de países para



quais exportou e número de funcionários. No entanto, em comparação aos grupos das empresas pareadas (Grupos 2 e 3), apresentaram melhor resultado na renda média recebida pelos funcionários e no nível de escolaridade.

O grupo das empresas que tiveram acesso aos recursos públicos e não encontraram empresas com características similares para a formação de pares é composto pelas maiores empresas da economia brasileira, como pode se observar das informações contidas na tabela. Suas exportações chegam a ser, em média, mais de vinte vezes superior ao valor exportado pelas empresas apoiadas do Grupo 3. O desempenho também é muito superior em relação à diversificação de destinos das exportações e no número de funcionários. É portanto, neste grupo que se encontram as empresas nas quais o BNDES se especializou no apoio nos últimos anos, conforme a análise do Capítulo 3 demonstrou.

**Tabela 4.3 - Empresas exportadoras após o pareamento em 2003, 2005 e 2007**

Ano	Classificação das Empresas Exportadoras	Número de Empresas	Exportação (US\$ mil)	Número de países para qual exportou	Tamanho (número de funcionários)	Renda média (R\$)	Escolaridade média (anos)
2007	Grupo 1	11.010	7.989	5,8	249	1.399	9,33
	Grupo 2	326	19.105	14,1	475	1.347	9,02
	Grupo 3	326	19.358	14,4	473	1.228	9,27
	Grupo 4	33	451.531	56,4	5.896	2.051	9,56
2005	Grupo 1	10.177	6.681	5,6	246	1.250	8,96
	Grupo 2	397	12.327	10,5	421	1.133	8,54
	Grupo 3	397	10.794	12,5	405	1.093	8,90
	Grupo 4	55	255.980	45,0	3.663	1.638	9,17
2003	Grupo 1	9.811	3.891	4,7	199	1.076	8,58
	Grupo 2	432	9.321	10,2	430	1.100	8,38
	Grupo 3	432	8.681	12,3	489	1.041	8,52
	Grupo 4	82	141.589	40,7	3.099	1.210	8,46

Grupo 1- Empresas não pareadas que não receberam apoio; Grupo 2 - Empresas do grupo de Controle; Grupo 3 - Empresas do grupo de Tratamento; Grupo 4 - Empresas não pareadas que receberam apoio.

Fonte: Secex. Elaboração própria.

As empresas exportadoras pareadas dos grupos de Tratamento (grupo 3) e Controle (grupo 2) apresentaram, como esperado, médias muito próximas em todas as variáveis. Apesar de as empresas pareadas do Grupo 2 apresentar valor exportado maior do que suas congêneres apoiadas do Grupo 3 em 2003 e 2005, nos demais anos a situação inversa prevaleceu.

O pareamento das empresas foi útil para identificar o grau de permanência na atividade exportadora, uma característica muito importante para as empresas que participam do comércio exterior.

As empresas componentes do grupo apoiado pelos programas públicos apresentaram maior percentual de permanência na atividade exportadora nos anos seguintes à contratação do financiamento em comparação com as empresas similares do grupo de Controle. Esse resultado foi obtido considerando a permanência na atividade exportadora pelas empresas dos grupos de Tratamento e Controle a partir do ano de pareamento (ano  $t$ ) e considerando três anos subsequentes ao ano do pareamento ( $t_{+1}$ ,  $t_{+2}$  e  $t_{+3}$ ) do ano 2000 a 2004, dois anos subsequentes ( $t_{+1}$  e  $t_{+2}$ ) considerando as empresas pareadas em 2005 e apenas um ano subsequente ( $t_{+1}$ ) para as empresas pareadas em 2006.

Apenas 11,6% em média, das empresas pareadas que não receberam recursos oficiais continuaram exportando nos anos seguintes ao ano de pareamento. Por sua vez, as empresas apoiadas que exportaram nos anos subsequentes representaram, em média, 37,2% do grupo de Tratamento. Para ambos os grupos de empresas esse percentual é maior para o ano imediatamente subsequente ( $t_{+1}$ ) ao ano do pareamento ( $t$ ) e depois diminui.

A dificuldade de permanência na atividade exportadora é citada constantemente na literatura econômica brasileira como um fator problemático, que influencia negativamente o desempenho exportador nacional e é apontado como falta de competitividade externa das empresas. O fator que obstrui a permanência na atividade exportadora é a dificuldade de efetivar a produção em condições de igualdade com os competidores externos, seja por questões técnicas como a qualidade do produto, os custos de produção, especificidades do mercado-destino, o cumprimento das cláusulas acordadas em contrato, como o prazo de entrega, entre outros itens que podem inviabilizar sua permanência nos negócios internacionais.

Portanto, pode-se inferir que os programas públicos de financiamento à exportação apresentam uma influência positiva na permanência das empresas no mercado internacional, ao disponibilizar recursos que viabilizam a produção exportável em igualdade de condições com a concorrência internacional.

A próxima seção apresenta os resultados da regressão com dados em painel que procurou mensurar o impacto dos programas públicos de financiamento sobre o valor exportado pelas empresas da amostra obtida após as rodadas de pareamento do PSM.

## **4.2 Modelo de Dados em Painel**

Esta seção utiliza um método econométrico com o objetivo de apresentar os resultados quantitativos dos programas públicos como um suporte à análise qualitativa realizada até aqui. Independente dos resultados encontrados nesse exercício, as conclusões emitidas e destacadas por este estudo em relação ao papel do financiamento público às exportações, tanto em seus aspectos positivos quanto nos pontos em que uma melhora é premente continuam válidos.

O método utilizado neste estudo apresenta algumas limitações em relação aos seus resultados. Talvez a principal delas se relacione com o grupo de empresas apoiadas pelos programas públicos que não encontraram empresa similar no grupo de exportadores não apoiados. Desse grupo minoritário, formado por empresas muito grandes (grupo 4 na Tabela 4.3) não se pode inferir quantitativamente a influência dos programas públicos de uma maneira comparativa. No entanto, como abordado no Capítulo 3, essas empresas pertencem a segmentos cuja produção exige maiores recursos, maiores prazos, possui maior complexidade e não se pode saber com certeza quanto das exportações seriam inviabilizadas se não fossem as linhas públicas de financiamento. Um exemplo recorrente refere-se ao aumento das vendas da Embraer após o início do apoio das linhas do BNDES Exim.

Outra limitação importante refere-se à falta de informações sobre o acesso das empresas da amostra aos recursos de financiamento à exportação ofertados pelo sistema financeiro privado, principalmente pelo fato de os mecanismos privados responderem por mais de 90% do total dos recursos disponibilizados para os exportadores. Apesar de o pareamento ser realizado considerando as características observáveis (e o acesso aos mecanismos privados é uma variável não observável), de modo a viabilizar a realização da estimação econométrica, algumas suposições foram adotadas. Como as empresas componentes dos grupos de Tratamento e Controle possuem características similares, não é difícil supor que as empresas de ambos os grupos teriam condições de relativa igualdade para acessar os recursos oferecidos pelos bancos privados. Além disso, como há certo grau de complementaridade entre os recursos públicos e privados, adotou-se a hipótese de que a empresa que tomou os recursos públicos não conseguiria o mesmo montante no mercado, de forma que o acesso aos programas públicos seja estritamente necessário para a empresa que o contratou. Em decorrência do exposto acima, a suposição deste estudo é que todas as empresas da amostra partiram de um mesmo nível em relação aos recursos privados, ou seja, exibem condições de igualdade de acesso a esses recursos, de modo que o impacto do financiamento privado seja considerado neutro e isonômico para todas as empresas que compõem a amostra.

### 4.2.1 Modelo Econométrico e os Resultados

Para se avaliar os impactos dos programas públicos de financiamento à exportação foi utilizado um modelo de regressão utilizando dados em painel no período que se estende de 2000 a 2007.

A variável dependente é o logaritmo do valor exportado individualmente pelas empresas industriais. Assim como o valor das exportações, as demais variáveis explicativas também sofreram transformação logarítmica.

Como medida de dotação de fatores no caso de capital humano, o tempo de escolaridade e a proporção de funcionários com formação superior foram utilizadas como variáveis explicativas no modelo.

Para captar a influência nos resultados em razão do tamanho das empresas foram incluídas quatro variáveis binárias (*dummies*) com a classificação apresentada na Tabela 4.1.

Para mensurar a influência da diversificação de mercados e da pauta exportadora foram incluídas as variáveis país-destino das exportações e produtos em código NCM 8 (Nomenclatura Comum do Mercosul a oito dígitos).

Foram incluídas variáveis binárias para avaliar o impacto dos programas públicos de financiamento à exportação, de três maneiras diferentes. A primeira foi a inclusão da variável que representa a contratação do BNDES Exim ou Proex no ano anterior (em  $t-1$ ) ao período de estimação da regressão. A intenção era inferir se a influência dos recursos recebidos pelas empresas se estendia até o ano subsequente à tomada dos recursos. A segunda maneira foi a inclusão dessas mesmas variáveis no tempo  $t$ , com o acréscimo do Proex Equalização. Ou seja, procurava-se avaliar o impacto do acesso aos recursos públicos sobre o valor exportado no mesmo período. E finalmente foram incluídas variáveis de interação entre os programas BNDES Exim e Proex e os tamanhos de empresa. A interação programa público e classe das Maiores Empresas (com mais de 500 funcionários) serviu como referência aos valores exportados pelas variáveis dos programas e as classes de empresas menores.

Também foram incluídas variáveis binárias para cada ano do período de modo a controlar as variações que possam ter ocorridas em virtude das mudanças no ambiente econômico nesses anos.

Após a realização do pareamento, a base de dados compreende o período de oito anos, que se estende de 2000 a 2007 e é composto por 3.224 empresas. Deste total, 44,3% das

empresas (1.427) acessaram aos programas públicos de financiamento à exportação em pelo menos um ano.

A utilização do modelo de regressão com dados em painel apresenta algumas vantagens que o tornam adequado a um conjunto de dados como o qual se trabalha neste estudo. Normalmente há a tendência de haver muita heterogeneidade nas unidades individuais e o modelo em painel leva em conta essa heterogeneidade (HSIAO, 2002; BALTAGI, 2008).

Por se tratar de uma combinação de séries temporais e dados de corte transversal, os dados em painel disponibilizam mais informações, mais variabilidade, menos colinearidade entre as variáveis, mais graus de liberdade e mais eficiência. Além de ser mais apto para estudar as dinâmicas de ajustamento (HSIAO, 2002; BALTAGI, 2008).

O modelo de dados em painel pode ser estimado por efeitos fixos ou por efeitos aleatórios e um método que auxilia na escolha do modelo a ser utilizado é o teste de Hausman. Nesse teste, a hipótese nula refere-se ao fato de os interceptos individuais não se correlacionarem com outros regressores. Para o caso das empresas exportadoras industriais a hipótese nula foi rejeitada, de modo que o mais indicado é a utilização do modelo de efeitos fixos, pois suas estimativas são consistentes e eficientes (HSIAO, 2002).

Além disso, o modelo de efeitos fixos é a especificação apropriada se o objetivo é analisar o resultado de um conjunto de N empresas e a inferência é restrita ao comportamento desse conjunto (BALTAGI, 2008). Portanto, os resultados a serem apresentados referem-se ao conjunto de empresas exportadoras da amostra que formaram pares.

#### **4.2.2 O Modelo de Efeitos Fixos**

O modelo de efeitos fixos pretende controlar os efeitos das variáveis omitidas que se alteram entre os indivíduos, mas permanecem constantes ao longo do tempo. O intercepto varia de um indivíduo para outro, mas é constante ao longo do tempo, enquanto os parâmetros são constantes para todos os indivíduos e em todos os períodos de tempo (GUJARATI, 2006).

A especificação do modelo é

$$\log Y_{it} = \alpha_i + \log X'_{it} \beta + \varepsilon_{it} \quad \text{onde } i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T$$

Um modo de considerar o intercepto é atribuir a ele as diferenças de comportamento entre os indivíduos, ou seja, ele pode ser interpretado como o efeito das variáveis omitidas no

modelo. No entanto, se  $T \rightarrow \infty$  o estimador de efeitos fixos ( $\alpha_i$ ) é consistente. O desafio da estimação é a presença de  $N$  efeitos fixos que aumentam à medida que mais indivíduos são acrescentados à amostra. Portanto, se o  $T$  é fixo e  $N \rightarrow \infty$ , como é típico em dados em painel, somente os estimadores  $\beta$  são consistentes (BALTAGI, 2008). Os resultados do modelo são apresentados na Tabela 4.4.

**Tabela 4.4 - Resultados da regressão, modelo de dados em painel com efeitos fixos**

<b>Variável</b>	<b>Coefficientes</b>	
<b>Valor Exportado - Variável dependente</b>		
Micro e Pequena Empresa	-0,7702	***
Média Empresa	-0,5236	***
Ano 2000	-0,3967	***
Ano 2001	-0,5100	***
Ano 2002	-0,5343	***
Ano 2003	-0,4567	***
Ano 2004	-0,2255	***
Ano 2005	-0,1225	***
BNDES Exim (t)	0,1474	**
Proex Financiamento (t)	0,1040	NS
BNDES Exim e MPE	0,2855	*
BNDES Exim e ME	-0,0336	NS
BNDES Exim e GE	-0,1120	NS
Proex Financiamento e MPE	0,3405	***
Proex Financiamento e ME	0,1020	NS
Proex Financiamento e GE	-0,0192	NS
País	0,0884	***
Produto (NCM 8)	0,0237	***
Número de observações	5.224	
R-quadrado	0,5608	

(\*) significante a 10%; (\*\*) significante a 5%; (\*\*\*) significante a 1%.

O modelo de efeitos fixos mostrou que algumas variáveis não foram significativas estatisticamente, muito embora seu resultado tenha ocorrido de forma esperada pela teoria. Por exemplo, as variáveis relacionadas a recursos humanos, o tempo de escolaridade e a proporção de empregados com curso superior apresentaram influência positiva para os valores exportados pelas empresas, embora não tenham sido significativas.

Como esperado, o valor médio das exportações das Micro e Pequenas Empresas e das Médias Empresas foram menores que as exportações das Maiores Empresas em 77,0% e 52,4%, respectivamente.

A inclusão de variáveis binárias para os anos do período tinha como objetivo captar alterações no ambiente econômico que influenciasse as exportações das empresas industriais. Os coeficientes mostraram que os anos de 2006 e 2007, que não se diferenciaram estatisticamente, foram os mais favoráveis às exportações das empresas da amostra. Além disso, o crescimento dos valores exportados pelas empresas da amostra se intensifica a partir de 2003-2004, quando se inicia um forte ciclo de crescimento da economia nacional que seria interrompido com a crise financeira de 2008.

O exercício econométrico revelou que os resultados encontrados para a diversificação estão alinhados com a teoria econômica, ou seja, o aumento da diversificação tem impactos positivos nos resultados das vendas externas. O acréscimo de 1% de diferentes tipos de produtos na pauta exportadora aumentou o valor exportado pela empresa em 2,4% em média, no período, enquanto que a inclusão de uma taxa de 1% de novos países aumenta as exportações em 8,8%.

Dentre os programas públicos de financiamento à exportação apenas o BNDES Exim apresentou influência positiva e estatisticamente significativa sobre as exportações das empresas industriais que acessaram esses recursos<sup>43</sup>. Em média, o valor exportado por essas empresas foi 14,7% superior às exportações das empresas que exportaram sem apoio público.

Outro destaque ficou por conta das micro e pequenas empresas apoiadas pelo BNDES Exim, cujo resultado econométrico mostrou um impacto positivo desse programa sobre o valor exportado por essas empresas. O coeficiente isolado dessa classe de empresas foi de 28,6%, e deve ser somado ao coeficiente de todas as empresas apoiadas pelo BNDES Exim (14,7%) para revelar o impacto sobre as exportações das empresas de menor porte. Portanto, as micro e pequenas empresas apoiadas por esse programa apresentaram, em média, exportações 43,3% superiores às vendas externas dessas empresas que não contaram com o apoio do BNDES.

As Médias e Grandes empresas da amostra não apresentaram exportações estatisticamente diferentes das Maiores Empresas, o que indica certa homogeneidade entre elas.

---

<sup>43</sup> Os resultados significativos do exercício referem-se ao período t. As variáveis relativas ao período t-1 mostraram-se todas estatisticamente não significativas.

Em relação ao Proex Financiamento, apesar do coeficiente ser positivo, as exportações das empresas apoiadas por esse programa não se mostraram diferentes estatisticamente das empresas que exportaram sem acessar os recursos da linha do Banco do Brasil. Apesar de o resultado para o Proex no geral ter sido não significativo, as empresas de menor porte que contrataram esse programa apresentaram melhor desempenho em relação às empresas do mesmo porte não apoiadas. As micro e pequenas empresas apoiadas exportaram, em média, valores 34,1% superiores aos das empresas da mesma classe de tamanho que não acessaram a esses recursos.

Os resultados encontrados para as empresas de menor porte em ambos os programas públicos chamam a atenção para a existência de um conjunto de empresas exportadoras competitivas, apesar do tamanho reduzido. Pesquisas posteriores são necessárias para a realização de um mapeamento mais detalhado dessas empresas e suas características.

Portanto, os programas públicos de financiamento à exportação apresentaram impactos positivos sobre os valores exportados pelas empresas industriais. Os resultados do modelo de dados em painel com efeitos fixos demonstraram que o programa do BNDES contribuiu positivamente para o aumento das exportações pelas empresas apoiadas.

Esse resultado é importante do ponto de vista da articulação das políticas, no sentido que os efeitos positivos incidem sobre os setores de maior criação de valor para a economia, nos quais o papel complementar dos programas públicos é fundamental.

Adicionalmente, foi identificado efeito positivo sobre as exportações das empresas de menor porte que tiveram acesso aos recursos dos dois programas, enfatizando a importância do setor público na viabilização das vendas externas de empresas que normalmente tem dificuldades de superar os custos de entrada e de manutenção na atividade exportadora.

Os resultados do exercício econométrico tem como objetivo servir de apoio à análise realizada nos capítulos anteriores e não tem a pretensão de ser definitiva na afirmação dos impactos dos programas públicos de financiamento à exportação. Todas as políticas públicas, não apenas a tratada neste estudo, em decorrência do dinamismo do ambiente em que são circunscritas devem ser avaliadas constantemente e de acordo com as necessidades requeridas pela sociedade, de modo a proporcionar o maior nível de bem-estar possível à população.



## 5 Conclusões Finais

As exportações brasileiras aumentaram expressivamente após o movimento de abertura comercial e das rodadas de negociações multilaterais efetuadas no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC) na década de 1990. O aumento da liquidez proporcionado pelo crescimento da economia mundial reincorporou o país ao fluxo de capitais internacionais e favoreceu a expansão da oferta das linhas privadas de financiamento à atividade exportadora.

No entanto, apesar do cenário favorável às vendas externas, principalmente após a entrada no novo século, muitos obstáculos ainda permanecem às exportações industriais brasileiras. E um dos principais desafios é aumentar a diversidade das exportações industriais, consolidando produtos brasileiros de setores diferenciados, mais propensos à criação de valor para a economia, contribuindo com a expansão de emprego e renda, o crescimento sustentado de longo prazo, geração de divisas e manutenção do equilíbrio do Balanço de Pagamentos.

Nesse contexto, o sistema nacional de apoio à exportação tornou-se fundamental na estratégia de desenvolvimento e passou por uma reformulação em meados dos anos 1990. Atualmente, a política de promoção de exportação conta com diversas frentes de atuação coordenadas por diversos órgãos e dispõe de programas específicos para incrementar a competitividade institucional, operacional, da produção exportável, comercial, a financeira e a eficiência das negociações comerciais. Os programas destinados à competitividade financeira compreendem os mecanismos de concessão de garantias e seguros, além de financiamento às exportações, o objeto de estudo desta dissertação. Cabe destacar que o funcionamento adequado do sistema de apoio às exportações depende da oferta de linhas de financiamento pelos agentes privados, liberando o setor público para atuar de forma complementar.

No âmbito da reestruturação dos mecanismos de apoio ao comércio exterior e da percepção da importância das exportações, os programas de financiamento às vendas externas do BNDES e Banco do Brasil foram reformulados a partir de linhas existentes anteriormente e adquiriram maior musculatura.

O sistema de financiamento à exportação atua na provisão de recursos aos exportadores, viabilizando a produção exportável entre o período de tempo entre a recepção da ordem de exportação e o pagamento das mercadorias pelo importador. O exportador normalmente necessita de recursos para realizar a produção em tempo hábil e de acordo com o contrato de vendas, na modalidade de financiamento pré-embarque e/ou precisa da

antecipação dos recursos que serão pagos pelo importador em determinado momento do tempo, na modalidade pós-embarque.

O acesso aos recursos privados pelos exportadores depende de vários fatores, tais como a relação banco-cliente, a constituição de garantias patrimoniais, o montante da operação, entre outros. Por essa razão, muitas empresas não conseguem obter recursos suficientes para financiar sua produção exportável e muitas perdas podem resultar dessa distorção de mercado.

Neste caso, a atuação do Estado na correção das distorções alocativas é capaz de produzir um arranjo favorável à manutenção do crescimento econômico, ao estimular mais empresas com potencial exportador a entrar no mercado internacional.

Além da melhoria de acesso aos recursos pelas empresas exportadoras, independentes de quais setores industriais pertençam, há outra questão fundamental para se apropriar completamente dos benefícios das exportações, integrada a uma visão estratégica de desenvolvimento de longo prazo e articulada às políticas industrial e tecnológica. Trata-se dos impactos diferenciados entre os diversos setores industriais.

Nesse sentido, há setores industriais capazes de alavancar maiores taxas de crescimento para a economia em razão das características da elasticidade-renda de seus produtos e das oportunidades tecnológicas que esses setores – de maior encadeamento e geração de valor– possuem.

Longe de configurar alguma distorção resultante de intervenção governamental, os exemplos de alguns países desenvolvidos como Estados Unidos e Canadá, e emergentes como Coreia, China e México, mostram que as ECA's (sigla de Agências de Crédito à Exportação em inglês) são fundamentais aos interesses nacionais no comércio internacional.

Ao contrário dos países analisados, o Brasil apresenta organização institucional diferente, que privilegia a dispersão dos mecanismos de apoio ao comércio exterior em diversos órgãos, que com frequência, apresentam problemas de coordenação e sobreposição de tarefas. A tendência internacional consiste em uma organização centralizada, normalmente em uma agência de crédito à exportação (ECA), que reúne os diversos programas de financiamento, a concessão de garantias e apólices de seguro e os instrumentos de apoio à importação de produtos essenciais para o crescimento econômico, entre outros. Esta centralização diminuiria a sobreposição de ações e a duplicação de esforços e contribuiria com a competitividade externa ao racionalizar a utilização dos recursos.

As agências de crédito à exportação dos países desenvolvidos apresentaram características distintas em relação à ênfase dos mecanismos de apoio utilizados em comparação com os países emergentes. Os países ricos que possuem um sistema financeiro mais desenvolvido priorizam as operações de concessão de garantias e seguros à atividade exportadora. Isso é indicativo de que a maior parte dos recursos para financiamento é obtida no mercado privado e de que as concessões de garantias e seguros é uma questão mais difícil para se resolver, mesmo para os países mais ricos.

Por sua vez, as agências de apoio à exportação dos países emergentes concentram seus esforços principalmente na oferta de recursos para financiar as vendas externas, complementando seus mercados financeiros que não possuem capacidade para disponibilizar todos os recursos demandados.

Os resultados deste trabalho mostraram que os programas públicos de financiamento à exportação no Brasil apresentaram papel complementar aos mecanismos privados. O BNDES Exim apoiou setores distintos e com operações de prazo mais dilatado do que os mecanismos privados de financiamento (ACC, ACE e Pré-Pagamento). Enquanto o ACC e ACE somados podem estender seu prazo até 570 dias, o BNDES Exim Pré-embarque tem até 36 meses de prazo e a modalidade Pós-embarque teve prazo médio de 135 meses em 2009.

Além disso, o programa se concentrou mais fortemente nas empresas de maior porte, tendência que se acentuou a partir do biênio 2004-2005. A concentração entre as maiores empresas, no entanto, não se configurou em distorção de mercado, pois pertencem a setores de maior criação de valor, maior complexidade de transformação industrial e maiores ciclos e escalas produtivos, o que explica seu porte avantajado e sua necessidade maior de financiamento. No triênio 2007-2009, quase 70% dos desembolsos se destinaram aos bens de capital.

Apesar desta orientação, o apoio a dois setores importantes pode ser passível de maiores críticas. O setor de produtos alimentícios e bebidas não se enquadra fortemente entre os setores de maior oportunidade tecnológica e de maior elasticidade-renda da demanda. Uma possível explicação para o forte apoio a este setor pode ser encontrada nas estratégias de internacionalização que suas empresas estão adotando para expandir a presença em diversos mercados com produtos de maior grau de processamento industrial, o que exigiria um montante maior de recursos.

O setor automotivo também parece contar com demasiado apoio em virtude de sua estrutura com grupos multinacionais que podem acessar os recursos do mercado a condições

melhores do que empresas de outros setores. No entanto, além das montadoras, o setor como um todo compreende diversos fornecedores de peças e componentes e fabricantes de veículos pesados que contam com presença no exterior.

O Proex Equalização das taxas de juros apoiou as grandes empresas exportadoras e apresentou correlação muito alta com as operações do BNDES Exim. Por exemplo, esse programa foi muito importante para que o setor nacional de aeronaves se convertesse em grande produtor mundial de jatos regionais.

A atuação complementar do Proex Financiamento ocorreu no apoio às empresas de menor porte, que normalmente apresentam mais dificuldades de acesso os recursos dos bancos privados. Por essa razão, sua presença foi mais forte nos setores tradicionais, cujos processos produtivos não exibem a mesma complexidade daquela dos setores apoiados pelos BNDES Exim. À semelhança do BNDES Exim, esse padrão se intensificou ao longo do período analisado.

Porém, novamente observou-se uma concentração muito forte nos setores de produtos alimentícios e automotivo. Apesar de a atuação dos programas públicos de financiamento à exportação obedecer a uma lógica complementar ao setor privado, uma maior dispersão setorial poderia levar a melhores resultados.

No entanto, a maior deficiência deste programa relaciona-se à incerteza sobre a disponibilidade de recursos aos exportadores. O montante de recursos é decidido anualmente pelo Orçamento da União e o valor reembolsado volta ao caixa do governo em vez de constituir um fundo específico para o programa. A criação deste fundo poderia garantir maior estabilidade na oferta de recursos às empresas de menor porte.

Portanto, os resultados deste estudo indicam que a atuação do setor público na concessão de operações de financiamento à exportação está alinhada às duas perspectivas destacadas como fundamentais à evolução da atividade exportadora. Apesar disso, uma estrutura institucional mais enxuta e centralizada com ações direcionadas a ajustes importantes certamente aumentariam a eficiência do sistema de apoio à exportação como um todo, desde sua maior integração com o setor privado, o aumento dos recursos disponíveis, maior direcionamento a setores estratégicos, incorporação de novas empresas ao mercado internacional e expansão do leque de instrumentos de apoio.

Apesar dos diversos ajustes que a política de promoção de exportação brasileira necessita para aumentar sua eficiência, os mecanismos públicos de financiamento apresentaram resultados positivos sobre os valores exportados pelas empresas industriais.

A análise econométrica utilizando o *Propensity Score Matching* (PSM) e a regressão com dados em painel revelou que as empresas apoiadas pelo BNDES Exim exportaram, em média, 14,7% a mais do que empresas com características similares que não receberam apoio. As empresas apoiadas pelo Proex Financiamento não apresentaram resultados estatisticamente diferente das empresas similares não apoiadas, embora tenham sido favoráveis ao programa.

Resultados importantes puderam ser identificados dentro de cada programa em relação ao apoio das empresas exportadoras de menor porte. Ambos os programas apresentaram efeitos positivos sobre as vendas externas das empresas com menos de 50 funcionários em relação a suas congêneres que exportaram sem apoio público. Esse é um resultado muito importante para a formulação de políticas de inclusão das menores empresas à base exportadora.

Adicionalmente, o pareamento revelou que as empresas apoiadas pelos programas públicos permaneceram, em média, por mais tempo na atividade exportadora nesse período do que as empresas com características similares que não receberam apoio.

Dessa forma, este estudo revelou algumas características dos programas públicos de financiamento à exportação, o BNDES Exim e o Proex do Banco do Brasil, em relação às empresas e setores a que são direcionados, além da questão do acesso e disponibilidade de recursos aos exportadores. A caracterização realizada com as informações do banco de dados do IPEA pode servir como base indicativa de quais direções a atuação pública pode seguir para aperfeiçoar sua política de promoção de exportação, de modo a tornar o apoio mais eficiente e mais articulado à uma política de desenvolvimento de longo prazo e capaz de integrar um número maior de empresas à base exportadora.

E os esforços de ajustes da estrutura institucional encontram apoio nos resultados positivos dos programas públicos sobre as exportações das empresas industriais, revelados no exercício econométrico. Portanto, apesar de haver um percurso muito longo a ser percorrido, as evidências mostram que o Brasil está no caminho correto ao apoiar suas exportações industriais de maior capacidade de geração de valor, emprego e renda.



## Referências Bibliográficas

ARAÚJO, B.C.P.O., PIANTO, D., DE NEGRI, F., CAVALCANTE, L. R., ALVES, P. Impactos dos fundos setoriais nas empresas. Brasília: IPEA, 2010.

ARAÚJO, B.C.P.O. Potencial das firmas industriais brasileiras e a dimensão tecnológica. In: João A. De Negri; Bruno Araújo (org.). As Empresas Brasileiras e o Comércio Internacional. Brasília: IPEA, 2006.

ARAÚJO, B.C.P.O., DE NEGRI, J.A. As empresas brasileiras e o comércio internacional. In: João A. De Negri; Bruno Araújo (org.). As Empresas Brasileiras e o Comércio Internacional. Brasília: IPEA, 2006.

ASCARI, R. "Is export credit agency a misnomer? The ECA response to a changing world". SACE Working Paper n. 2, 2007.

AUBOIN, M. Boosting Trade Finance in Developing Countries: What Link with the WTO? Economics and Statistics Division Discussion Paper, World Trade Organization. Geneva:WTO. 2007.

BALTAGI, B. H. Econometric Analysis of panel data. Quarta Edição. Wiley, 2008.

BANCOMEXT – BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR. Annual Report 2008. Cidade do México: Bancomext, 2009.

BAPTISTA, M.A.C., Política Industrial – Uma interpretação heterodoxa. Campinas, SP: Unicamp IE, 2000 (Coleção Teses).

BLUMENSCHHEIN, F.; DE LEON, F. L. L. Uma análise de desempenho e da segmentação do sistema de crédito à exportação no Brasil. In: PINHEIRO A.C., MARKWALD R. e PEREIRA L. V. (orgs.). O desafio das exportações. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

BRAGA, H.C. Aspectos distributivos do esquema de subsídios fiscais à exportação de manufaturados. Pesquisa e Planejamento econômico, v. 11, n. 3, dez. 1981.

BRITTO, G. Exportações e crescimento sustentável: a Lei de Verdoorn para as firmas brasileiras. In: João A. De Negri; Bruno Araújo (org.). As Empresas Brasileiras e o Comércio Internacional. Brasília: IPEA, 2006.

CAMERON, A. C.; TRIVEDI, P. K. Microeconometrics: methods and applications. New York: Cambridge University Press, 2005.

CASTRO, A. B.; SOUZA, F. E. P.; O Saldo e a Dívida. Revista de Economia Política, vol. 8, n. 2, abr-jun 1988.

CATERMOL, F. Agências de Crédito à Exportação: o papel de instituições oficiais no apoio à inserção internacional de empresas. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V.15, N.30, P. 5-38, DEZ.2008.

CATERMOL, F. BNDES-exim: 15 anos de apoio às exportações brasileiras. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V.12, N.24, P. 3-30, DEZ.2005.

CAVALCANTI, M. A. F. H.; RIBEIRO, F.J. As Exportações Brasileiras no Período 1977/96: Desempenho e Determinantes. Brasília: IPEA, 1998 (Texto para Discussão, n. 545).

CHANG. H. J. El papel del estado en la economía. México, DF: Editorial Planeta Mexicana, 1996.

CHAUFFOUR, J. P., FAROLE T. Trade Finance in Crisis: Market Adjustment or Market Failure? World Bank, 2009.

CECON, Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômicas. Perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos. 2009. Disponível em [www.eco.unicamp.br](http://www.eco.unicamp.br).

CHINA EXIMBANK. Annual Report 2008. Pequim: 2009. Disponível em <http://english.eximbank.gov.cn>.

CNI, Confederação Nacional das Indústrias. Os problemas da empresa exportadora brasileira. Brasília:CNI, 2008.

DE DEOS, S. (Coord.). Perspectivas do Investimento na Dimensão do Mercosul e da América Latina. Rio de Janeiro: UFRJ, Instituto de Economia, 2008/2009. 240 p. Relatório integrante da pesquisa “Perspectivas do Investimento no Brasil”, em parceria com o Instituto de Economia da UNICAMP, financiada pelo BNDES. Disponível em: <http://www.projetopib.org/?p=documentos> . Acesso em 16 out. 2010. [http://projetopib.org/arquivos/ntt\\_mercosul\\_\(vne\).pdf](http://projetopib.org/arquivos/ntt_mercosul_(vne).pdf)

DOSI, G. (1982). Technological paradigms and technological trajectories: a suggested interpretation of the determinants and directions of technical change. Research Policy, (11):147-162.

EDC – EXPORT DEVELOPMENT CANADA. Annual Report 2008. Ottawa: EDC, 2009. Disponível em [www.edc.ca](http://www.edc.ca).

EFIC – Export Finance and Insurance Corporation. Annual Report 2009. Disponível em [www.efic.gov.au](http://www.efic.gov.au).

EVANS, P.C.; OYE, K. A. Internacional competition: conflict and cooperation in government export financing. In: The Ex-Im Bank in the 21<sup>st</sup> century: a new approach. Editores: HUFBAUER, G.C. e RODRIGUEZ, R.M. Institute for Internacional Economics, 2001.

EXPORT-IMPORT BANK OF ÍNDIA. Annual Report 2008-2009. Mumbai: Export- Import Bank of Índia. Disponível em [www.eximbankindia.com](http://www.eximbankindia.com).

FERRAZ, G. T.; RIBEIRO, F. R. Um levantamento de atividades relacionadas às exportações das empresas brasileiras: resultados de pesquisa de campo com 460 empresas exportadoras.



In: PINHEIRO A.C., MARKWALD R. e PEREIRA L. V. (orgs.). O desafio das exportações. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

FURTADO, J. Quatro eixos para a política industrial. In: Política industrial-1. FLEURY, A.; FLEURY, M. T. L. São Paulo: Publifolha, 2004 (Coleção biblioteca valor).

GADELHA, C. A. G. *Política industrial: uma visão Neo-Schumpeteriana sistêmica e estrutural*. Revista de Economia Política, vol. 21. No. 4 (84), outubro-dezembro, 2001.

GUJARATI, D. Econometria Básica. São Paulo: Makron Books. Quarta edição 2006.

HORTA, M. H. T. T. Fontes de Crescimento das Exportações Brasileiras na Década de 70. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, v. 13, n. 2, ago. 1983.

HORTA, M. H.; SOUZA, C. F. B. A Inserção das Exportações Brasileiras: Análise Setorial no Período 1980/96. Brasília: IPEA, 2000 (Texto para Discussão, n. 736).

HSIAO, C. Analysis of Panel Data. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.

KOREA EXIMBANK. Annual Report 2008. Seul: Korea Eximbank, 2009. Disponível em [www.koreaexim.go.kr](http://www.koreaexim.go.kr).

MALAN, P. S.; BONELLI, R. Crescimento Econômico, Industrialização e Balanço de Pagamentos: O Brasil dos anos 70 aos anos 80. Brasília: IPEA, 1983 (Texto para Discussão, n. 60).

MALERBA, F. (2002). Sectoral systems of innovation and production. Research Policy, v. 31, p. 247-264.

MARKWALD, R., PUGA, F. P. Focando a política de promoção de exportações. In: PINHEIRO A.C., MARKWALD R. e PEREIRA L. V. (orgs.). O desafio das exportações. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

METCALFE, J. S. (2002) *Equilibrium and evolutionary foundations of competition and technology policy: new perspectives on the division of labour and the innovation process*. ESRC Centre for Research on Innovation and Competition. Disponível na internet via [http://www.cric.ac.uk/cric/staff/J\\_Stn\\_Metcalfe/pdfs/evolpol.pdf](http://www.cric.ac.uk/cric/staff/J_Stn_Metcalfe/pdfs/evolpol.pdf)

MIRANDA, J.C. Abertura Comercial, Reestruturação Industrial e Exportações Brasileiras na Década de 1990. Brasília: IPEA, 2001 (Texto para Discussão, n. 829).

MOREAU, F. (2004) *The role of the state in evolutionary economics*. Cambridge Journal of Economics, No. 28, 847-874.

MOREIRA, H. C.; PANARIELLO, M. Os incentivos à exportação brasileiras: 1990 a 2004. Documentos IPEA/CEPAL. Brasília: IPEA, 2009 (Texto para Discussão, n. 1385).

MOREIRA, M. M. A Indústria Brasileira nos Anos 90. O que já se Pode Dizer? In: Giambiagi, F.; Moreira, M. M. (orgs.). A Economia Brasileira nos Anos 90. Rio de Janeiro. BNDES, 1999.

MOREIRA, M. M., CORREA, P.G. Abertura Comercial e Indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo. Rio de Janeiro: BNDES, 1996 (Texto para discussão 49).

MOREIRA, S. V.; SANTOS, A. F. Políticas públicas de exportação: o caso do Proex. Brasília: IPEA, 2001 (Texto para Discussão, n. 836).

MOREIRA, S. V.; TOMICH, F.; RODRIGUES, M. G. Proex e BNDES-Exim: construindo o futuro. Brasília: IPEA, 2006 (Texto para Discussão, n. 1156).

NELSON, R.; WINTER, S. (2005) *Uma teoria evolucionária da mudança econômica*. Trad. Cláudia Heller. Campinas: Editora da Unicamp (Clássicos da Inovação).

PEREIRA, T. R., MACIENTE; A. Impactos dos mecanismos de financiamento (ACC e ACE) sobre a rentabilidade das exportações brasileiras. Brasília: IPEA, 2000 (Texto para Discussão, n. 722).

PIANTO, D. M.; CHANG, L.; O Potencial Exportador e as Políticas de Promoção das Exportações da APEX-Brasil. In: João A. De Negri; Bruno Araújo (org.). As Empresas Brasileiras e o Comércio Internacional. Brasília: IPEA, 2006.

PINHEIRO, A. C. Encarando o Desafio das Exportações. In: PINHEIRO A.C., MARKWALD R. e PEREIRA L. V. (orgs.). O desafio das exportações. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

RHEE, Y. W. Trade finance in developing economies. World Bank, Washington, D.C. 1989. Policy & research series 5.

RIBEIRO, F; POURCHET, H. Participação das Exportações e Importações na Economia Brasileira: Novas Estimativas para os Coeficientes de Orientação Externa da Indústria. Funcex, 2002.

RICHARDSON, J.D. Exports Matter...And So Does Trade Finance. In: The Ex-Im Bank in the 21<sup>st</sup> century: a new approach. Editores: HUFBAUER, G.C. e RODRIGUEZ, R.M. Institute for International Economics, 2001.

RODRIGUEZ, R. M. Ex-Im Bank: overview, challenges, and policy options. In: The Ex-Im Bank in the 21<sup>st</sup> century: a new approach. Editores: HUFBAUER, G.C. e RODRIGUEZ, R.M. Institute for International Economics, 2001.

RODRIK, D. Industrial development: stylized facts and policies. Cambridge, 2006. Disponível em <http://www.hks.harvard.edu/fs/drodrik/research.html>.

ROSENBAUM, P. R., RUBIN D. B. The Central Role of the Propensity Score in Observational Studies for Causal Effects. *Biometrika*, v.70, n.1, p. 41-55, 1983.

SEBRAE, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. Desempenho exportador das micro e pequenas empresas brasileiras 1998-2007. Brasília: 2008. Disponível em [www.sebrae.com.br](http://www.sebrae.com.br).

SUCUPIRA, R. J.; MOREIRA, M. M. Exports and trade finance: Brazil's recent experience. In: The Ex-Im Bank in the 21<sup>st</sup> century: a new approach. Editores: HUFBAUER, G.C. e RODRIGUEZ, R.M. Institute for International Economics, 2001.

TIGRE, P. B. O Papel da Política Tecnológica na Promoção das Exportações. In: PINHEIRO A.C., MARKWALD R. e PEREIRA L. V. (orgs.). O desafio das exportações. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

US EXIM BANK. Annual Report 2008. Washington: 2009. Disponível em [www.exim.gov](http://www.exim.gov).

VEIGA, P. M., IGLESIAS, R.M. A política de financiamento à exportação no Brasil. Aspectos Estratégicos da Política Comercial Brasileira. Rio de Janeiro: REDIPEA/BID, 2000.

VEIGA, P. M.; IGLESIAS, R. M. A institucionalidade da política brasileira de comércio exterior. In: PINHEIRO A.C., MARKWALD R. e PEREIRA L. V. (orgs.). O desafio das exportações. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.