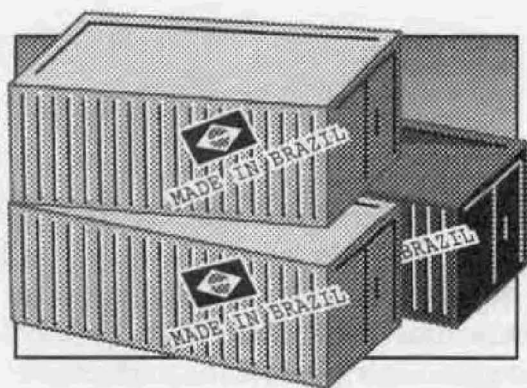




Perfil das Exportações de Bens de Capital Admitidos pelo Programa Finamex: 1990/95*

RONALDO FIANI**

RESUMO Este artigo busca oferecer uma análise preliminar das principais características das exportações brasileiras de bens de capital sujeitas ao apoio do Programa Finamex do BNDES. A análise busca desdobrar o trabalho pioneiro de Torres, Carvalho e Torres Filho (1994) para a primeira metade da década de 90, sempre que possível comparando o comportamento das exportações de bens de capital com o do Programa Finamex.

ABSTRACT *This paper aims to provide a first analysis of the main characteristics of the Brazilian capital goods exports subject to be supported by the BNDES' Finamex Program. It develops the pioneer work of Torres, Carvalho and Torres Filho (1994) to the first half of the nineties. Whenever it is possible, it compares the behavior of capital goods exports with that of Finamex Program.*

* O autor agradece os comentários de Armando Castelar Pinheiro, Ernani Teixeira Torres Filho, Maurício Mesquita Moreira, Pedro da Motta Veiga e Solange Domingos Alencar Torres, isentando-os, evidentemente, de quaisquer erros e omissões que porventura ainda permaneçam no artigo.

** Professor do IE/UFRJ e consultor do Convênio BNDES/Pnud.

1. Introdução

Criado no início dos anos 90 como instrumento de apoio às exportações de bens de capital, o Programa Finamex passou a exigir, até mesmo para o aperfeiçoamento de seus objetivos, um conjunto de informações sobre o universo de seus clientes potenciais, de forma a poder conhecer de maneira mais efetiva o mercado para o qual se dirige. Com este propósito, o trabalho pioneiro de Torres, Carvalho e Torres Filho (1994) cunhou o termo “finamizáveis”, que identifica aqueles bens de capital cuja exportação pode ser financiada através do Finamex, buscando a partir daí fornecer um primeiro perfil deste segmento.

O objetivo deste estudo é dar continuidade à linha de pesquisa de Torres, Carvalho e Torres Filho, procurando traçar um perfil das exportações de “finamizáveis” durante a primeira metade da década de 90. Para tanto, na seção seguinte apresenta-se uma breve descrição das características do Programa Finamex, enquanto a terceira seção retrata a evolução dos seus desembolsos no período 1991/95. A quarta seção procura descrever o perfil das exportações de bens de capital sujeitas ao apoio do Programa Finamex, onde são analisados, entre outros, os seguintes aspectos: a composição por grupos dos bens de capital “finamizáveis”; o destino das exportações por grandes blocos comerciais; a participação dos desembolsos no valor das exportações de “finamizáveis” e sua distribuição regional; e as características das empresas exportadoras. Sempre que a consistência das informações disponíveis permitiu, buscou-se traçar um paralelo entre as características das exportações de bens de capital “finamizáveis” e o Programa Finamex. A quinta seção apresenta as principais conclusões sobre as informações analisadas.

2. Breve Caracterização das Linhas de Desembolso do Finamex

O Finamex possui duas linhas de desembolso: *pré-embarque*, que constitui um financiamento de capital de giro destinado à produção voltada para a exportação, limitado a 85% do valor exportado e cujo custo é dado pela *Libor* mais 3% de comissão, com os recursos sendo liberados por etapas (como se destina ao financiamento de capital de giro, o hiato temporal entre o desembolso e o embarque do produto é variável, de acordo com as características do processo produtivo do bem exportável, podendo em alguns casos atingir até 30 meses); e *pós-embarque*, que é uma linha de financiamento à compra de produtos brasileiros de exportação e está limi-

tado também a 85% do valor FOB das exportações financiadas, aplicando-se sobre os títulos do importador estrangeiro um desconto dado pela *Libor*.¹ É importante destacar que as duas linhas não são mutuamente excludentes: nada impede que um exportador brasileiro que tenha solicitado uma linha de desembolso pré-embarque solicite, ao embarcar sua mercadoria, uma outra linha pós-embarque.

3. Evolução dos Desembolsos do Finamex: 1991/95

Os desembolsos do Finamex não têm seguido uma trajetória regular desde sua implementação em 1991. A Tabela 1 sintetiza os valores desembolsados nas modalidades pré e pós-embarque, podendo-se observar uma marcada instabilidade em ambas as linhas de desembolso: em 1993 o crescimento foi negativo, mas em 1994 ocorreu um crescimento verdadeiramente impressionante: 83,5% e 155,6% nos desembolsos pós e pré-embarque, respectivamente. A instabilidade no comportamento dos valores desembolsados se explica, em larga medida, pelas alterações nas características das linhas do Programa. Neste sentido, 1993 pode ser tomado como um exemplo, pois o Finamex sofreu marcante perda de competitividade: enquanto a *Libor* de cinco anos se reduzia para um nível próximo a 5% ao ano, problemas de *funding*, juntamente com os custos de intermediação dos agentes bancários, levaram a taxa do Programa ao patamar de 9% [BNDES (1995, p. 4)].

Ainda em 1993, contudo, o BNDES lançava uma nova modalidade de financiamento: o Pós-Embarque/CCR, com várias inovações. Nos casos em que as exportações fossem amparadas pelo sistema de equalização de taxa de juros do Programa de Financiamento às Exportações (Proex), a FINAME

TABELA 1

Desembolsos do Finamex Pré e Pós-Embarque – 1991/95 (Em US\$ Milhões)

ANO	DESEMBOLSOS PRÉ-EMBARQUE	TAXA DE CRESCIMENTO (%)	DESEMBOLSOS PÓS-EMBARQUE	TAXA DE CRESCIMENTO (%)
1991	32,8	—	—	—
1992	34,2	6,3	32,1	—
1993	27,7	(20,6)	30,3	(3,1)
1994	69,2	155,6	188,5	83,5
1995	95,0	37,3	281,7	49,4

Fontes: *Finamex e Deplan*/BNDES.

1 Quando não há equalização, o valor é *Libor* + 2%.

utilizaria como taxa de desconto apenas a *Libor*, em troca do direito ao benefício da equalização.² Além disso, foi eliminado o direito de regresso sobre o exportador³ e deixou de ser exigido o aval do agente financeiro da FINAME.

Esta nova linha se beneficiava do acordo feito na década de 70 pelos bancos centrais dos países membros da Associação Latino-Americana de Integração (Aladi), o Convênio de Créditos Recíprocos (CCR), que transferia o risco do financiamento às exportações para o Banco Central brasileiro. Este conjunto de mudanças explica, em grande medida, o desempenho positivo verificado em 1994, o que também se repetiria em 1995, embora a taxas inferiores às do ano anterior: crescimento de 37,3% da linha pré-embarque e de 49,4% da linha pós-embarque (cf. Tabela 1).

A Tabela 1 enfatiza, ainda, uma reversão nítida na demanda por créditos do Finamex: já em 1993 os desembolsos do pós-embarque superam a linha de capital de giro (pré-embarque), diferença que se torna marcante a partir de 1994, quando os desembolsos do pós-embarque superam em 172% os do pré-embarque, cujo desempenho acabaria sendo afetado negativamente pela decisão de suspender novas contratações entre setembro de 1994 e janeiro de 1995.

4. Perfil dos “Finamizáveis”

A seguir será traçado um perfil do segmento de bens de capital cuja exportação é passível de apoio do Programa Finamex. Através de uma análise descritiva, pretende-se conhecer um pouco melhor o universo dos candidatos potenciais a este tipo de crédito. Nas subseções seguintes apresenta-se o comportamento dos “finamizáveis”, a participação dos desembolsos pós e pré-embarque no valor exportado de “finamizáveis”, o destino destas exportações, sua distribuição pelas regiões do país e as características das empresas que participam deste segmento.

4.1. Exportações de Bens de Capital “Finamizáveis”

De forma geral, as exportações representam um componente importante da demanda agregada por bens de capital: dados do MICT analisados pelo BNDES indicam que, em 1995, era de 14,9% a participação média das

2 A Lei 8.187, de 01.06.91, que criou o Proex, estabelece a concessão de subsídios sempre que se verifiquem diferenças entre as taxas de juros dos financiamentos às exportações de bens e serviços e os custos de captação dos recursos [Garófalo Filho e Teixeira (1996)].

3 O direito de regresso sobre o exportador é a cláusula através da qual se estabelece que o garantidor em última instância do crédito a um importador estrangeiro é o exportador brasileiro.

exportações na produção e de 16,8% para a categoria dos bens de capital exclusive equipamento de transporte, superando a média global. Isto indica que o comportamento das vendas externas tem um impacto significativo na *performance* do setor. A Tabela 2 mostra a evolução das exportações de "finamizáveis", relativamente às taxas de crescimento das exportações brasileiras no período 1990/95.

Como pode ser visto, o comportamento das exportações de "finamizáveis" é bastante instável, apesar da tendência de crescimento no período considerado. A taxa de crescimento oscila entre um mínimo de -2,2% em 1995 e um máximo de 29,5% em 1992, com média de 7,8% para todo o período. Note-se que esta taxa é praticamente idêntica àquela registrada para o total das exportações brasileiras no mesmo período, indicando que, não obstante as significativas flutuações de curto prazo, a participação dos bens de capital "finamizáveis" tende a acompanhar o crescimento das exportações.

Por outro lado, como a taxa média estimada de crescimento das exportações mundiais de bens no mesmo período foi de 7,3% [FMI (1995)], pode-se dizer, a princípio, que se trata de um segmento cujo *market-share* brasileiro está sujeito a grande instabilidade a curto prazo. Porém, quando se considera um prazo mais longo, verifica-se a mesma tendência de crescimento do comércio internacional.⁴

TABELA 2

Exportações de Bens de Capital "Finamizáveis" – 1990/95

ANO	EXPORTAÇÕES DE "FINAMIZÁVEIS"		EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS (Variação %)
	US\$ Milhões	Variação %	
1990	4.315	—	—
1991	4.228	-2,0	0,7
1992	5.473	29,5	13,2
1993	5.773	5,5	7,3
1994	6.436	11,5	11,4
1995	6.293	-2,2	6,4
Média do Período	—	7,8	7,7

Fonte: Secex/MICT.

4 Entretanto, esta conclusão deve ser tomada com alguma reserva, como é sempre o caso em projeções simples, dado o expressivo crescimento do comércio internacional nos últimos dois anos. Com efeito, as taxas de crescimento das exportações mundiais de bens estimadas pelo FMI para 1994 e 1995 (da ordem de 11,8% e 17,1%, respectivamente) parecem indicar uma mudança no patamar de longo prazo de expansão do comércio internacional, frente à qual a avaliação das taxas de crescimento das exportações de bens de capital "finamizáveis" como satisfatórias talvez tenha de ser revista.

A seguir analisa-se o comportamento desagregado dos “finamizáveis” por grupos de produtos, assim definidos:

- *grupo 1*: máquinas e equipamentos mecânicos, excluindo, entre outros, máquinas de escrever (exceto impressoras), máquinas de calcular, caixas registradoras, máquinas de escritório e máquinas automáticas de vendas de produtos;
- *grupo 2*: máquinas, aparelhos e materiais elétricos, excluindo, entre outros, partes e peças de motores elétricos e geradores, aparelhos de uso doméstico, aparelhos elétricos de uso automotivo, aquecedores, radares, aparelhos de sinalização, circuitos impressos, lâmpadas, válvulas, diodos, transistores, semicondutores, circuitos integrados, fios e cabos;
- *grupo 3*: locomotivas e vagões;
- *grupo 4*: tratores, caminhões, ônibus, carrocerias, reboques e empilhadeiras;
- *grupo 5*: aviões agrícolas; e
- *grupo 6*: instrumentos e aparelhos de precisão, excluindo, entre outros, fibras óticas, lentes, óculos, binóculos e lunetas, aparelhos fotográficos, câmeras e projetores, fotocopiadoras, microscópios, bússolas, instrumentos de desenho, aparelhos de mecanoterapia e ortopédicos, contadores de gases, líquidos ou de eletricidade.

A Tabela 3 resume o comportamento dos principais grupos, enquanto o Gráfico 1 apresenta a participação relativa de cada grupo no total dos “finamizáveis”. Algumas tendências são bem nítidas, como, por exemplo, o predomínio e o crescimento contínuo dos bens de capital mecânicos (grupo 1), que, conforme se pode observar na tabela, representavam em 1995 nada menos que 62% do total dos “finamizáveis”. Já tratores, caminhões, ônibus, carrocerias, reboques e empilhadeiras (grupo 4), o segundo agregado em importância (24% do total em 1995), apresentam marcada instabilidade na evolução de seu crescimento: após registrarem significativa alta em 1992, oscilam em torno de uma tendência de queda desde então.

Os grupos 2 (máquinas, aparelhos e materiais elétricos) e 5 (aviões agrícolas) são os últimos a ter alguma expressão no conjunto. Em particular, o grupo 2 se destaca pelo expressivo crescimento, que entre 1990 e 1995 ocorreu a uma taxa média de 14% ao ano. Os grupos 3 (locomotivas e vagões) e 6 (instrumentos e aparelhos de precisão) ainda são muito pouco

TABELA 3

Desempenho das Exportações de "Finamizáveis", segundo Grupos – 1991/95

(Em US\$ Milhões)

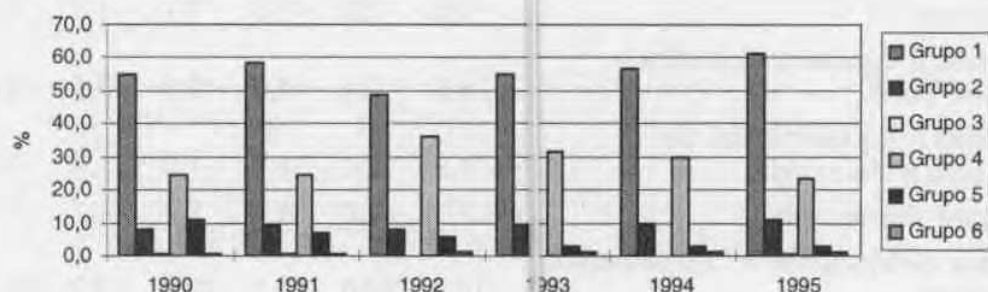
GRUPOS	1990	1991	Δ% a.a.	1992	Δ% a.a.	1993	Δ% a.a.	1994	Δ% a.a.	1995	Δ% a.a.
Grupo 1	2.382,1	2.472,6	3,8	2.680,4	8,4	3.192,2	19,1	3.642,6	14,1	3.868,3	6,2
%	55,2	58,5		49,0		55,3		56,6		61,5	
Grupo 2	343,2	377,4	10,0	445,4	18,0	513,7	15,3	616,9	20,1	668,1	8,3
%	8,0	8,9		8,1		8,9		9,6		10,6	
Grupo 3	28,8	13,6	-52,8	14,7	8,1	5,0	-66,0	1,4	-72,0	22,7	1.521,4
%	0,7	0,3		0,3		0,1		0,0		0,4	
Grupo 4	1.052,5	1.037,1	-1,7	1.972,7	90,2	1.831,7	-7,2	1.904,4	4,0	1.486,5	-21,9
%	24,4	24,5		36,1		31,7		29,6		23,6	
Grupo 5	480,5	291,6	-39,3	310,1	6,3	160,4	-48,3	200,7	25,1	186,6	-7,0
%	11,1	6,9		5,7		2,8		3,1		3,0	
Grupo 6	28,2	35,4	25,5	49,5	39,8	70,0	41,4	70,3	0,4	60,5	-13,9
%	0,7	0,8		0,9		1,2		1,1		1,0	
Total	4.315,3	4.227,7	-2,0	5.472,8	29,5	5.773,0	5,5	6.436,3	11,5	6.292,7	-2,2
%	100,0	100,0		100,0		100,0		100,0		100,0	

Fonte: Secex/MICT.

Nota: A tabela contém os valores das exportações de "finamizáveis" de cada grupo, sendo que os números abaixo destes valores indicam a participação percentual de cada grupo no total, enquanto as colunas indicadas por Δ% a.a. fornecem a taxa anual de crescimento de cada grupo e do total. As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

GRÁFICO 1

Participação Percentual dos Grupos no Total de Exportações de "Finamizáveis" – 1990/95



Fonte: Secex/MICT.

expressivos entre os “finamizáveis”, com uma participação conjunta no total alcançando apenas 1,4% em 1995.

Dada a significativa participação do grupo 1 no total das exportações de “finamizáveis”, faz-se necessária uma desagregação que permita conhecer melhor os elementos que o compõem. Para tanto, pode-se perceber na Tabela 4 que motores, turbinas, bombas e compressores mantêm-se ao longo de todo o período como o subgrupo de máquinas e equipamentos mecânicos de maior relevância, com participação média de 47%, seguido do subgrupo diversos, com 20,7%, enquanto máquinas e equipamentos para a construção civil aparece em terceiro lugar, com participação média de 13%. Para quase todos os subgrupos observa-se uma razoável estabilidade das participações relativas, com exceção de máquinas-ferramenta, que, embora apresente participação pouco expressiva (não alcança os 3% de motores, turbinas, bombas e compressores em 1995), esta mais do que dobra no período.

TABELA 4

Distribuição Percentual dos Subgrupos do Grupo 1 – 1990/95

SUBGRUPOS DE MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS MECÂNICOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Caldeiras	0,4	0,2	0,2	0,5	0,4	0,1
Motores, Turbinas, Bombas e Compressores	51,3	48,2	44,6	43,7	46,1	47,0
Máquinas e Equipamentos de Refrigeração	5,0	4,4	5,2	6,9	5,1	5,2
Máquinas e Equipamentos para a Indústria de Alimentos	2,0	1,6	2,1	2,4	2,2	1,9
Máquinas e Equipamentos para a Construção Civil	11,7	11,0	13,6	12,3	16,2	13,0
Máquinas e Equipamentos para a Agricultura	3,6	3,2	3,5	3,7	4,3	4,2
Máquinas e Equipamentos para a Indústria Têxtil	4,5	5,1	4,5	4,1	3,4	3,2
Máquinas e Equipamentos de Siderurgia e Metalurgia	1,9	2,0	1,7	1,5	1,4	1,8
Máquinas-Ferramenta	1,1	2,2	3,0	2,9	1,7	2,9
Diversos de Máquinas e Equipamentos Mecânicos	18,4	22,0	21,5	22,0	19,3	20,7
Total de Máquinas e Equipamentos Mecânicos	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Secex/MICT.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

4.2. Destino das Exportações de “Finamizáveis”

No que toca ao destino das exportações de “finamizáveis”, a análise se desenvolveu por grandes blocos comerciais: Nafta (Estados Unidos, Canadá e México), CE (Portugal, Espanha, França, Inglaterra, Irlanda, Itália, Áustria, Alemanha, Dinamarca, Suécia, Finlândia, Bélgica, Holanda, Grécia e Luxemburgo), Mercosul (Argentina, Uruguai e Paraguai), Demais Países da América Latina, excluindo México (incluído no Nafta), Argentina, Uruguai e Paraguai (incluídos no Mercosul), e Outros (ou seja, Europa não integrada na CE, África, Ásia e Oceania). Optou-se também pela apresentação em separado das participações de México, Chile e Argentina *no total*, em função do fato de que, em alguns casos, as exportações para alguns dos destinos que incluiriam estes países (respectivamente, Nafta, Demais Países da América Latina e Mercosul) são significativamente afetadas pelo comportamento das exportações destinadas a cada um deles individualmente. Dessa forma, para conhecer, por exemplo, a importância da parcela mexicana nas exportações destinadas ao Nafta, basta dividir a participação do México pela participação do Nafta.

A participação percentual das exportações de “finamizáveis” por destino encontra-se na Tabela 5, sendo importante enfatizar que os percentuais dos países membros de um bloco comercial (especificamente, México, Argentina e Chile) se referem ao total geral. Assim, por exemplo, a participação da América Latina nas exportações de “finamizáveis” em 1990 (da ordem de 16,1%) *já inclui* a participação chilena de 4,4% no mesmo ano.

TABELA 5

Participação Percentual dos Blocos Comerciais nas Exportações de “Finamizáveis” – 1990/95

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CE	23,0	19,4	16,4	12,1	15,2	16,8
Nafta	43,4	35,1	31,9	30,1	30,6	26,8
México	4,7	6,3	10,5	7,8	6,7	2,4
Mercosul	6,9	14,2	25,2	28,4	27,5	24,4
Argentina	2,6	9,2	19,3	20,0	20,3	16,0
Demais Países da América Latina	16,0	18,5	18,7	20,5	17,4	21,4
Chile	4,4	6,4	7,3	8,5	6,1	7,1
Outros	10,6	12,7	7,9	8,9	9,4	10,6
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Secex/MICT.

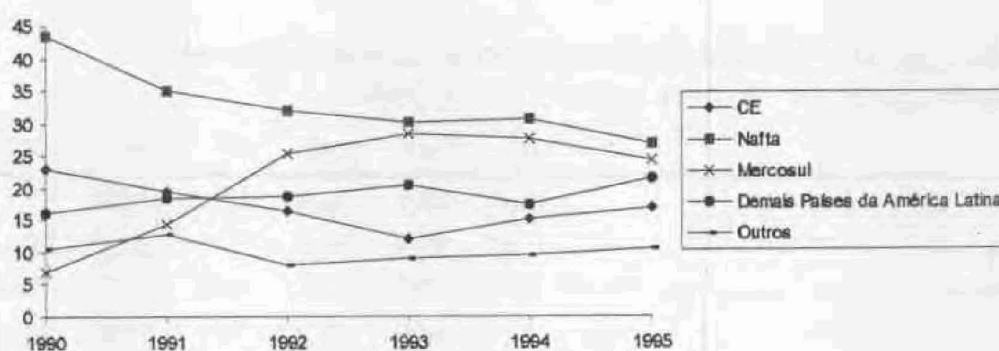
Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

Várias tendências foram identificadas: a preponderância, ao longo de todo o período analisado, do Nafta, que se mantém em todos os anos como o principal destino das exportações de “finamizáveis”, apesar de também se notar uma nítida tendência gradual de perda de sua importância como mercado de “finamizáveis”, pois sua participação, com efeito, decresce de 43,5% em 1990 para 26,9% em 1995 (praticamente a metade); também sofre redução a parcela da CE (de 23% em 1990 para 16,8% em 1995), embora pareça haver uma tendência de recuperação nos dois últimos anos (cf. Tabela 5 e Gráfico 2). É interessante notar que, no caso do Nafta, em 1995 temos não só uma redução na participação relativa, mas também em valores absolutos (cf. Tabelas 2 e 5).

O destaque, porém, é o crescimento do Mercosul, que ultrapassa a participação da CE em 1992 e quase multiplica por quatro o valor de sua participação, passando de 6,9% do total das exportações de “finamizáveis” em 1990 para 24,4% em 1995, imediatamente abaixo do Nafta em importância.⁵ Também é digna de nota a crescente participação dos Demais Países da América Latina (excluindo Mercosul e México), que passa de 16% das exportações de “finamizáveis” em 1990 para 21,4% em 1995, ao passo que

GRÁFICO 2

Participação Percentual dos Blocos Comerciais nas Exportações de “Finamizáveis” – 1990/95



Fonte: Secex/MICT.

⁵ Neste caso, porém, também parece estar se verificando uma tendência à reversão nos dois últimos anos (cf. Tabela 5).

a parcela reservada para Outros mantém-se praticamente estável durante todo o período.

Esta análise por grandes blocos comerciais exige, porém, alguns cuidados, sendo o principal deles o fato de não concluir precipitadamente que as exportações se distribuem de forma homogênea entre os países participantes do bloco. A Tabela 5 mostra que a Argentina representou em 1995 praticamente dois terços das exportações brasileiras de bens de capital "finamizáveis" para o Mercosul. Da mesma forma, um terço dessas exportações para os Demais Países da América Latina, no mesmo ano, se destinou exclusivamente ao mercado chileno.

É interessante destacar também o fato de que, não obstante a instabilidade que marca os fluxos de comércio dos países da América Latina, o período 1990/95 apresentou um crescimento bastante expressivo da participação da região, como um todo, nas exportações de bens de capital "finamizáveis": se forem tomadas, em conjunto, as participações do México, do Mercosul e dos Demais Países da América Latina, nota-se um crescimento de 27,6% do total em 1990 para 48,2% em 1995, o que coloca o continente latino-americano como o principal cliente das exportações de bens de capital "finamizáveis", bem adiante do Nafta (excluindo México) e da CE.

a) Grupo 1: Máquinas e Equipamentos Mecânicos

Como se pôde observar, este é o grupo de participação mais expressiva ao longo de todo o período estudado. Assim, o comportamento quanto ao seu destino irá influenciar marcadamente o desempenho das exportações de bens de capital "finamizáveis".

Inicialmente, nota-se uma pequena variação de alguns destinos das exportações do grupo, conforme pode ser visto na Tabela 6, como parece ser o caso das exportações destinadas à CE, que em 1990 atingiram 19,6% do total do grupo e, após algumas oscilações, registraram 16,6% em 1995. Este também parece ser o caso dos Demais Países da América Latina, onde elas passaram de 11,6% em 1990 para pouco mais de 16% em 1995. Note-se, contudo, que a participação chilena no período aumentou em mais um terço em relação ao total do grupo.⁶ Por outro lado, algumas mudanças significativas no período 1990/95 quanto à composição do destino das exportações de máquinas e equipamentos mecânicos merecem ser destacadas.

⁶ Vale lembrar que as percentagens dos países destacados são em relação ao total, e não em relação ao bloco comercial do qual fazem parte.

Em primeiro lugar, a redução na importância relativa do Nafta, que passa de metade do total de exportações do grupo 1 em 1990 para 35,8% em 1995, queda que se mostra como uma tendência quase constante ao longo do período, salvo em 1994 (cf. Tabela 6). No caso de 1995, a diminuição das exportações de bens de capital "finamizáveis" para o Nafta é não apenas uma redução de sua participação relativa, mas também de seu valor absoluto (cf. Tabelas 3 e 6). É importante notar que, embora a participação do México no Nafta oscile bastante no período (de 13% em 1990 chega a 26% em 1992 e se reduz para apenas 9% em 1995), a queda na participação do Nafta como tendência não se explica apenas pelas dificuldades cambiais enfrentadas pelo país, dada a sua pequena participação em 1995, ano da crise cambial (cf. Tabela 6).

Em segundo lugar, o crescimento expressivo da participação das exportações do grupo 1 de bens de capital "finamizáveis" para o Mercosul, que passa de pouco mais de 6% do total das exportações em 1990 para quase 20% em 1995. Observando-se a participação da Argentina em destaque, constata-se que em 1995 praticamente 70% das exportações de máquinas e equipamentos mecânicos para o Mercosul se destinavam àquele país.

Enquanto isto, para o item Outros a participação em máquinas e equipamentos mecânicos mantém-se praticamente constante ao longo do período, salvo pequenas oscilações.

TABELA 6

Distribuição Percentual dos Destinos das Exportações de "Finamizáveis" do Grupo 1 – 1990/95

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CE	19,64	20,37	17,33	12,64	14,28	16,64
Nafta	50,21	41,73	38,36	36,48	39,46	35,76
México	6,71	7,63	10,07	6,16	5,35	3,20
Mercosul	6,28	11,50	18,57	23,12	21,57	19,69
Argentina	3,39	7,66	13,95	16,64	16,38	13,78
Demais Países da América Latina	11,59	12,49	14,75	17,16	13,02	16,28
Chile	2,98	3,17	3,95	5,15	3,25	4,27
Outros	12,29	13,90	10,99	10,61	11,67	11,62
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Secex/MICT.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

b) Grupo 2: Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos

Neste grupo repete-se a tendência observada no grupo 1 no sentido da redução de participação do Nafta: de pouco mais de 37% em 1990 para 26% em 1995, conforme se pode observar na Tabela 7. Da mesma forma que em relação ao grupo 1, a perda de importância relativa do Nafta não pode ser creditada às dificuldades cambiais do México, pois não se verificou uma concentração das exportações do grupo 2 no país: de 23% das exportações do grupo para o Nafta em 1990, a participação mexicana reduz-se para pouco mais de 11% em 1995.

Também a participação da CE é declinante ao longo do período estudado: de um valor pouco acima de 22% em 1990 para 13,5% em 1995 (cf. Tabela 7). Já no caso do Mercosul tem-se um crescimento realmente expressivo: sua participação no grupo salta de 11,1% em 1990 para 27,2% em 1995, mais do que dobrando ao longo do período. Este crescimento do Mercosul é, sem dúvida, resultado do crescimento da participação argentina, que, de quase 23% do total das exportações do grupo para o Mercosul, alcança praticamente 63% em 1995 (cf. Tabela 7).

No que diz respeito aos Demais Países da América Latina, verifica-se um pequeno incremento na sua participação ao longo do período, também crescendo a participação chilena, ainda que de forma um pouco mais significativa (cf. Tabela 7).

TABELA 7

Distribuição Percentual dos Destinos das Exportações de "Finimizáveis" do Grupo 2 – 1990/95

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CE	22,24	17,56	15,72	11,50	11,16	13,53
Nafta	37,73	30,76	34,84	30,99	28,75	25,78
México	8,72	5,79	11,47	7,64	5,41	2,94
Mercosul	11,09	13,93	18,78	25,87	28,37	27,15
Argentina	2,53	7,89	12,49	16,63	17,43	17,04
Demais Países da América Latina	19,80	27,45	22,82	22,89	20,83	20,20
Chile	4,37	4,25	4,91	5,39	4,40	5,92
Outros	9,15	10,31	7,84	8,75	10,89	13,34
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Secex/MICT.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

c) Grupo 3: Locomotivas e Vagões

Este é o grupo de mais difícil análise de tendências: o caráter eventual das encomendas introduz uma certa aleatoriedade no destino das exportações, o que praticamente inviabiliza uma análise mais precisa. Tudo o que pode ser dito a partir dos dados da Tabela 8 é que parece haver um predomínio da participação de países da América Latina não integrados comercialmente. De resto, existe pouco acesso a mercados integrados (cf. Tabela 8, especialmente a importância do item Outros).

TABELA 8

Distribuição Percentual dos Destinos das Exportações de "Finamizáveis" do Grupo 3 – 1990/95

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Nafta	–	7,45	–	–	–	–
México	–	–	–	–	–	–
Mercosul	–	–	0,08	–	–	10,36
Argentina	–	–	0,08	–	–	10,36
Demais Países da América Latina	48,21	5,50	99,92	33,33	100,00	89,64
Chile	–	–	–	6,75	–	–
Outros	51,79	87,05	–	66,67	–	–
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Secex/MICT.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

d) Grupo 4: Tratores, Caminhões, Ônibus, Carrocerias, Reboques e Empilhadeiras

Ao se considerar o grupo 4, observa-se uma significativa instabilidade nas participações relativas dos destinos no total de suas exportações. O caso mais grave parece ser o do Nafta: sua participação nas exportações do grupo reduz-se de 16,4% em 1990 para menos de 1% em 1995 (cf. Tabela 9). Aqui, no entanto, a explicação parece ser bastante simples: é fácil ver pelo comportamento das exportações para o México que ao longo do período o país passou a absorver parcela crescente das exportações para o Nafta, sendo que a partir de 1994 a participação do Nafta praticamente se reduz às compras mexicanas. Assim, a queda das exportações para o México, desde as dificuldades enfrentadas no setor externo em 1995, afeta na mesma proporção a participação do Nafta.

TABELA 9

Distribuição Percentual dos Destinos das Exportações de "Finamizáveis" do Grupo 4 – 1990/95

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CE	39,23	21,36	14,16	11,00	16,84	16,92
Nafta	16,35	12,11	16,93	14,54	10,78	0,58
México	1,02	5,24	12,62	11,57	10,51	0,41
Mercosul	10,13	25,02	39,77	41,15	41,50	38,24
Argentina	1,91	16,23	31,15	28,74	31,07	23,13
Demais Países da América Latina	24,93	33,36	24,29	27,42	25,75	36,38
Chile	9,90	16,93	13,65	16,05	12,79	16,23
Outros	9,36	8,15	4,85	5,89	5,13	7,88
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Secex/MICT.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

Também a CE teve sua participação reduzida significativamente (de pouco mais de 39% em 1990 para quase 17% em 1995). O aspecto mais sério, porém, é o fato de que, ao se considerar em conjunto as Tabelas 3 (que apresenta o valor absoluto de cada grupo de bens de capital "finamizáveis") e 9, percebe-se que a redução das exportações para o Nafta e a CE acontece *não apenas em participação relativa, mas também em termos absolutos, mesmo quando considerado o final do período (1995) em relação ao início (1990)*.

Por outro lado, destacam-se o Mercosul e os Demais Países da América Latina. No caso do Mercosul, sua participação é mais do que multiplicada por três ao longo do período, passando de pouco mais de 10% para 38,2% em 1995 (cf. Tabela 9). Neste último ano, a Argentina representa 60% das exportações para o Mercosul. Nota-se aqui, inclusive, o mesmo fenômeno observado em relação ao papel do México no Nafta: a tendência à concentração das exportações em um só país de um bloco comercial.

Quanto às exportações do grupo para os Demais Países da América Latina, verifica-se igualmente o crescimento de sua participação (de praticamente um quarto em 1990 para pouco mais de 36% em 1995). A participação chilena também cresce, e a um ritmo ainda mais acelerado (cf. Tabela 9).

e) Grupo 5: Aviões Agrícolas

Este grupo apresenta a tendência mais nítida e simples de ser identificada de todos os analisados: o direcionamento das exportações se dá essencialmente para o Nafta, excluindo o México (cf. Tabela 10), ainda que aparentemente a tendência seja de queda na sua participação. É digno de nota, por outro lado, o crescimento da participação da CE, mesmo que sujeita a alguma instabilidade ao longo do período: de 6,2% em 1990 para 32,3% em 1995. Outro comportamento a ser destacado é a redução, ainda que também envolvida em alguma instabilidade, dos Demais Países da América Latina: de 14% em 1990 para menos de 3% em 1995.

TABELA 10

Distribuição Percentual dos Destinos das Exportações de "Finamizáveis" do Grupo 5 – 1990/95

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CE	6,19	7,17	24,40	11,23	27,15	32,29
Nafta	76,11	69,26	68,06	76,38	61,83	58,97
México	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Mercosul	0,00	0,00	0,00	2,83	1,30	2,51
Argentina	0,00	0,00	0,00	2,81	1,30	2,51
Demais Países da América Latina	14,01	6,32	7,19	1,06	7,02	2,68
Chile	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros	3,69	17,25	0,35	8,50	2,70	3,55
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Secex/MICT.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

f) Grupo 6: Instrumentos e Aparelhos de Precisão

Neste grupo, apesar das oscilações ocorridas no período, destaca-se a diminuição da participação da CE (de 27,3% do total em 1990 para 15,8% em 1995, conforme a Tabela 11) e do Nafta (de pouco menos de 40% em 1990 para quase 21% em 1995), que novamente aqui também não se explica pelas dificuldades do México, pois sua participação na parcela do Nafta é pequena em 1995 (12,5%).

Já o Mercosul, por sua vez, novamente amplia sua participação (apesar das flutuações), saltando de quase 10% em 1990 para praticamente 27% em 1995. O crescimento dessa participação se dá paralelamente ao crescimento da parcela das exportações do grupo com destino à Argentina: de quase 5% em 1990 (praticamente 48% da parcela do Mercosul) para 18,3% em 1995

TABELA 11

**Distribuição Percentual dos Destinos das Exportações de
“Finamizáveis” do Grupo 6 – 1990/95**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
CE	27,30	23,54	16,26	24,46	22,42	15,76
Nafta	39,23	26,65	27,47	33,56	31,60	20,94
México	7,69	5,65	7,71	4,96	4,82	2,62
Mercosul	9,97	12,34	26,85	14,02	19,10	26,94
Argentina	4,78	7,94	22,53	9,66	13,79	18,27
Demais Países da América Latina	13,73	18,04	17,87	16,42	15,96	24,21
Chile	3,59	4,66	4,55	4,30	3,89	5,37
Outros	9,77	19,43	11,55	11,54	10,91	12,14
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Secex/MICT.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

(67,8% da parcela do Mercosul). Também a parcela dos Demais Países da América Latina cresce de forma significativa, bem como a do Chile, embora em menor proporção (cf. Tabela 11).

4.3. Participação dos Desembolsos Pré e Pós-Embarque no Valor Exportado dos “Finamizáveis”

A Tabela 12 apresenta a participação percentual dos dois tipos de desembolso do Finamex no valor total das exportações de “finamizáveis”, destacando-se o fato de que, apesar das mudanças que o Programa sofreu desde a sua implementação, sua participação no valor total ainda é muito pequena: mesmo em sua melhor *performance*, em 1995, os desembolsos pós-embarque não alcançam 5% do valor exportado de “finamizáveis” (cf. Tabela 12).

TABELA 12

**Participação Percentual dos Desembolsos Pré e
Pós-Embarque no Valor Exportado dos Bens de Capital
“Finamizáveis” – 1990/95**

ANO	DESEMBOLSOS PRÉ-EMBARQUE	DESEMBOLSOS PÓS-EMBARQUE
1990	—	—
1991	0,8	—
1992	0,6	0,6
1993	0,5	0,5
1994	1,1	2,9
1995	1,5	4,5

Fontes: Secex/MICT e Deplan/BNDES.

Considerando o comportamento *tendencial*, por outro lado, nota-se que 1994 e 1995 representam anos de acentuado crescimento da parcela dos desembolsos pós-embarque no total das exportações de “finamizáveis”: especificamente, 1995 registra um crescimento de 55% em relação a 1994 (cf. Tabela 12). Estes dados evidenciam o fato de que o Programa ainda tem um mercado potencial de dimensões expressivas.

4.4. Destino das Liberações do Finamex em 1995

Em seguida são analisados, em termos comparativos, os países de destino das liberações de recursos do Finamex Pré-Embarque, conforme constam da Tabela 13, onde se pode observar que mais da metade do valor total desembolsado encontra-se concentrada em operações de exportação voltadas para a Argentina (em termos de participação, os Estados Unidos, o segundo colocado, não chegam a alcançar um terço da participação argentina).

Já o comportamento da linha pós-embarque para 1995 encontra-se na Tabela 14, onde também se nota a concentração de recursos em operações de financiamento a exportações destinadas à Argentina (38%), ainda que não de forma tão acentuada quanto no caso da modalidade pré-embarque (o segundo país em importância, o Peru, responde por pouco mais da metade da participação argentina).

TABELA 13

Distribuição do Destino dos Desembolsos Pré-Embarque – 1995

PAÍS	VALOR (US\$ Milhões)	PARTICIPAÇÃO %
Alemanha Ocidental	10,3	10,8
Argentina	51,4	54,0
Bolívia	0,06	0,1
Estados Unidos	15,0	15,8
Hong Kong	8,3	8,7
México	6,1	6,4
Paraguai	0,4	0,4
Peru	0,3	0,3
Suíça	0,5	0,5
Uruguai	2,8	2,9
Total	95,1	100,0

Fonte: Finamex/BNDES.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

TABELA 14

Distribuição do Destino dos Desembolsos Pós-Embarque – 1995

PAÍS	VALOR (US\$ Milhões)	PARTICIPAÇÃO %
Argentina	106,8	38,0
Bolívia	36,8	13,1
Chile	2,6	0,9
Colômbia	1,9	0,7
Equador	33,1	11,8
Estados Unidos	6,3	2,2
Guatemala	0,3	0,1
México	11,9	4,2
Paraguai	9,2	3,3
Peru	56,9	20,2
Portugal	0,2	0,1
República Dominicana	0,4	0,1
Uruguai	5,1	1,8
Venezuela	7,3	2,6
Não-Identificados	2,3	0,8
Total	281,2	100,0

Fonte: Finamex/BNDES.

Nota: As diferenças verificadas em alguns somatórios decorrem dos arredondamentos realizados mecanicamente.

4.5. Distribuição Regional das Exportações de “Finamizáveis”

Dada a histórica concentração industrial na região Sudeste do país, com destaque para o Estado de São Paulo, a Tabela 15 não apresenta resultados surpreendentes. Alguns fatos, porém, merecem atenção: a própria participação da região no valor total das exportações de “finamizáveis”, ainda que majoritária, apresenta marcante tendência decrescente, reduzindo-se de 83,5% em 1990 para 73,6% em 1995; a região Sul, enquanto isto, teve sua participação aumentada de 12% no início da década para 22,2%, quase o dobro, em 1995 (trata-se, assim, de um claro movimento de desconcentração regional); o Norte e o Nordeste mantêm participações apenas marginais; e o Centro-Oeste, confirmando sua especialização em agropecuária de exportação, está ausente ao longo de todo o período (cf. Tabela 15).

Na Tabela 16 observa-se a distribuição percentual, segundo região, das linhas de financiamento pré e pós-embarque do Finamex em 1995. É interessante perceber que, embora as exportações de bens de capital “finamizáveis” se encontrem muito concentradas, as liberações do Programa

TABELA 15

Distribuição Percentual das Exportações de “Finamizáveis”, segundo Região – 1990/95

REGIÃO	ANO					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Norte	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2
Nordeste	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5
Centro-Oeste	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sudeste	83,5	83,1	79,6	75,6	72,6	73,6
Sul	12,0	13,8	16,6	19,9	20,0	22,2
Não-Declarada	0,0	2,6	3,4	3,8	6,7	3,5

Fonte: Secex/MICT.

TABELA 16

Distribuição Percentual das Liberações do Finamex, segundo Região – 1995

REGIÃO	PRÉ-EMBARQUE	PÓS-EMBARQUE
Norte	—	—
Nordeste	—	1,4
Centro-Oeste	—	—
Sudeste	95,4	55,5
Sul	4,4	42,6
Não-Declarada	0,2	0,5

Fonte: Finamex/BNDES.

Finamex apresentam uma notável desconcentração regional na modalidade pós-embarque (a que movimenta maior volume de recursos): enquanto nas exportações de bens de capital “finamizáveis” a região Sul responde por 22,2% e o Nordeste por 0,5% em 1995 (cf. Tabela 15), nos desembolsos pós-embarque para o mesmo ano as participações são de 42,6% e 1,4%, respectivamente (cf. Tabela 16).

4.6. Perfil das Empresas Exportadoras de Bens de Capital “Finamizáveis”

Relativamente ao perfil das empresas exportadoras de “finamizáveis”, as informações disponíveis não são suficientes para uma análise crítica. Ainda assim, alguns elementos podem ser destacados, especialmente em relação ao grau de concentração neste segmento e quanto à origem de seu capital (nacional/estrangeiro).

Especificamente com respeito ao grau de concentração, a Tabela 17 indica que o setor exportador de bens de capital "finamizáveis" é significativamente concentrado: as 50 maiores empresas do segmento respondem por mais de dois terços do valor total exportado.⁷ Note-se, contudo, que 1993 parece ter marcado uma modificação (ainda que não muito significativa) no grau de concentração: de uma parcela que oscilava entre 76% a 78% do total das exportações de "finamizáveis", as 50 maiores empresas estabilizam sua participação desde 1993 em 70% (cf. Tabela 17).

A participação das 50 maiores empresas no total das exportações de "finamizáveis" de acordo com a origem de seu capital, se majoritariamente nacional ou estrangeiro, é apresentada no Gráfico 3, onde se observa que, *do total da participação das 50 maiores* nas exportações de bens de capital "finamizáveis" em 1995 (70,7%), as empresas de capital estrangeiro respondem por 72,8% (o que equivale a 51,5% do total das exportações de "finamizáveis"), enquanto as empresas nacionais respondem por 25,3% (17,9% do total das exportações de "finamizáveis") e as não-identificadas por 1,9% do total das 50 maiores (1,3% do total de "finamizáveis").

Quando se considera a distribuição entre as 50 maiores empresas por origem do capital, em número, e não em valor, as estrangeiras representam 64% das 50 maiores em 1995 (32 empresas) e as nacionais 30% (15 empresas), o que parece confirmar a característica das empresas estrangeiras como grandes exportadoras de bens de capital "finamizáveis" (cf. Gráfico 4).

TABELA 17

Participação Percentual das 50 Maiores Empresas Exportadoras no Total das Exportações Brasileiras de Bens de Capital – 1990/95

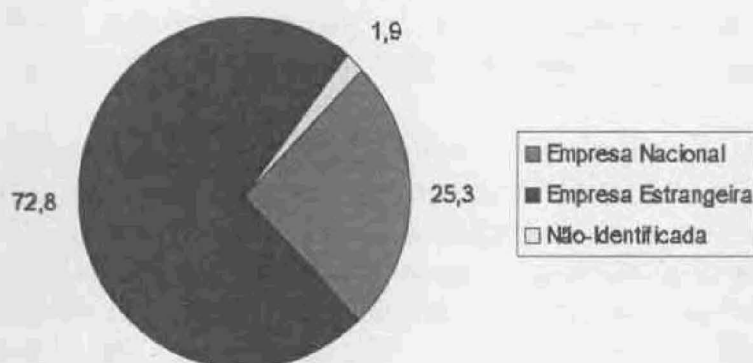
ANO	PARTICIPAÇÃO %
1990	76,1
1991	78,0
1992	77,0
1993	70,4
1994	70,4
1995	70,7

Fonte: Secex/MICT.

⁷ As 50 maiores empresas, em 1995, representam um subconjunto que incorpora aquelas cujas exportações foram iguais ou superiores a US\$ 25 milhões, sendo, portanto, uma amostra mais restrita do que a utilizada por Torres, Carvalho e Torres Filho (1994, p. 43), que selecionaram as empresas com exportações acima de US\$ 100 mil.

GRÁFICO 3

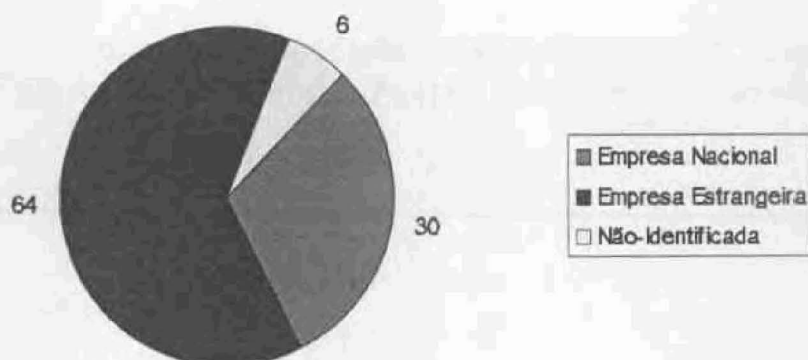
Participação Percentual (em Valor) das Empresas, segundo a Origem do Capital, nas 50 Maiores Exportadoras de "Finamizáveis" – 1995



Fonte: Secex/MICT.

GRÁFICO 4

Participação Percentual (em Número) das Empresas, segundo a Origem do Capital, nas 50 Maiores Exportadoras de "Finamizáveis" – 1995



Fonte: Secex/MICT.

A Tabela 18 fornece uma visão mais estratificada da concentração por valor exportado das empresas produtoras de "finamizáveis". Aqui, o fenômeno curioso a ser observado é que, abstraindo-se o aumento do número de empresas e comparando-se o início e o final do período estudado (1990 e

TABELA 18

Distribuição das Empresas por Valor Exportado Acima de US\$ 1 Milhão – 1990/95

ANO		X>20	20>X>10	10>X>5	5>X>1
1990	Número de Empresas	33	22	39	139
	% do Valor	70	7	6	7
1991	Número de Empresas	31	20	45	176
	% do Valor	71	7	8	9
1992	Número de Empresas	37	27	47	219
	% do Valor	73	7	6	9
1993	Número de Empresas	46	33	60	251
	% do Valor	69	8	7	9
1994	Número de Empresas	54	33	51	274
	% do Valor	72	7	6	9
1995	Número de Empresas	56	30	51	275
	% do Valor	73	7	6	10

Fonte: Secex/MICT.

1995), em todas as faixas de valor de receita acima de US\$ 1 milhão a participação no total exportado de “finamizáveis” não parece ter sofrido alteração significativa, exceto na faixa entre US\$ 5 milhões e US\$ 1 milhão, sendo que neste último caso a participação salta de 7% em 1990 para 10% em 1994 (cf. Tabela 18).

Este resultado sugere que empresas anteriormente situadas “na margem”, isto é, que realizavam exportações anuais de valor baixo (inferior a US\$ 1 milhão), podem estar redirecionando progressivamente sua orientação para o mercado externo, aumentando a participação das exportações no total das suas receitas e passando a encarar o mercado externo como uma opção de caráter mais permanente, e não uma alternativa eventual.

5. Conclusões

Algumas conclusões preliminares, obtidas diretamente da análise dos dados, podem aqui ser sintetizadas. O segmento de bens de capital “finamizáveis”, no que toca à exportação, é bastante concentrado, com amplo domínio das empresas estrangeiras. Sua *performance*, contudo, é bastante instável no curto prazo, e seu direcionamento no mercado mundial apresenta uma tendência nítida, ainda que sujeita a oscilações, a uma maior dispersão. Em termos regionais o que se verifica, por outro lado, é uma progressiva

desconcentração em favor da região Sul do país, em detrimento da região Sudeste, com as regiões Norte e Nordeste desempenhando apenas papéis marginais.

Estes resultados já permitem identificar algumas tendências. A primeira delas diz respeito à participação dos desembolsos do Finamex na exportação dos "finamizáveis", que, como foi visto, ainda é pequena. Uma hipótese explicativa possível seria a importância relativa das empresas estrangeiras no total, dado que, como é sabido, elas têm em geral acesso a recursos externos. Ainda assim, esta hipótese pode ser questionada com base no fato de que a existência de uma linha de crédito com as características do Programa Finamex atua positivamente no sentido de gerar vantagens locais para este grupo de empresas. Uma resposta satisfatória ainda exige, porém, estudos mais aprofundados.

Por outro lado, como parecem indicar os dados analisados na última seção deste trabalho, há alguma evidência de que empresas que antes participavam em pequena medida do mercado externo vêm considerando a possibilidade de um maior compromisso com esta alternativa. Desta forma, seria igualmente interessante a discussão quanto aos mecanismos de suporte necessários para estimulá-las a um esforço exportador mais consistente.

Também merece ser discutida a questão dos mercados aos quais são destinadas as exportações brasileiras de bens de capital "finamizáveis". Como se teve oportunidade de observar na análise do comportamento dos vários grupos, na maior parte dos casos o país vem perdendo participação em mercados tais como o Nafta (excluindo o México) e a CE, em favor das exportações para o Mercosul e os Demais Países da América Latina. Ocorre que os dois últimos mercados são compostos por países que, como é de conhecimento geral, freqüentemente enfrentam dificuldades macroeconômicas, vinculadas muitas vezes a severas crises cambiais. Assim, uma opção excessivamente limitada a estes mercados pode comprometer a longo prazo a *performance* das exportações de bens de capital "finamizáveis", possibilidade que tem suas chances aumentadas na medida em que não somente as exportações concentram-se em regiões ocupadas por países economicamente mais instáveis, mas muitas vezes também acabam se concentrando em um único país. É óbvio que, neste último caso, os riscos tornam-se ainda mais acentuados.

Finalmente, a significativa oscilação nas exportações de "finamizáveis" a curto prazo exige maior investigação sobre os determinantes da concorrência no mercado internacional de bens de capital: até que ponto outros fatores, além do crédito (tais como, por exemplo, acordos internacionais,

estratégias de *marketing* etc.), podem condicionar o desempenho do segmento?; em que medida a política cambial, ou flutuações na demanda interna, também não afeta a *performance* das exportações neste ramo? Tudo isto leva a cogitar na elaboração de uma política mais geral de fomento das exportações de bens de capital, além do suporte de crédito. Qualquer proposta mais específica, entretanto, exige estudos mais amplos e detalhados.

Referências Bibliográficas

BNDES. *Desempenho do Programa Finamex em 1994*. Rio de Janeiro: FINAME/BNDES, 1995, mimeo.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *World Economic Outlook*. Washington, Oct. 1995.

GARÓFALO FILHO, E., TEIXEIRA, M. G. R. Uma proposta para dinamizar o financiamento às exportações brasileiras. *Revista Brasileira de Comércio Exterior*, Rio de Janeiro, n. 46, 1996.

TORRES, S. D. A., CARVALHO, M. E., TORRES FILHO, E. T. Exportações brasileiras de bens de capital: desempenho nos anos recentes. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, n. 1, p. 37-50, jun. 1994.