

textos para discussão

162

agosto de 2024

Eximbanks na Ásia: atuação recente dos principais bancos de financiamento ao comércio exterior

Bruno Galvão dos Santos

Eximbanks na Ásia: atuação recente dos principais bancos de financiamento ao comércio exterior

Bruno Galvão dos Santos

O presente artigo é de exclusiva responsabilidade do autor, não refletindo, necessariamente, a opinião do BNDES.

Resumo

O objetivo deste texto é descrever a atuação dos principais *eximbanks* asiáticos – de China, Japão, Coreia do Sul, Índia, Taiwan, Malásia, Tailândia e Turquia. A pergunta central foi: como os *eximbanks* conciliam sustentabilidade financeira com a meta de oferecer créditos a custos reduzidos? Por meio de fontes de financiamento baratas – em alguns casos, até abaixo do vigente no mercado – e controle de custos administrativos e da inadimplência, os *eximbanks* têm conseguido atingir ambos os objetivos. Os três maiores *eximbanks* do continente – de China, Japão e Coreia do Sul – ampliaram o leque de atuação, que passou a englobar o apoio à internacionalização de empresas, à importação de matérias-primas e ao desenvolvimento econômico. Os demais bancos continuaram concentrados no financiamento a exportações.

Palavras-chave: Comércio exterior. Sustentabilidade financeira. Competitividade. Eximbanks.

Abstract

This text aimed to describe the operation of the main Asian eximbanks – from China, Japan, South Korea, India, Taiwan, Malaysia, Thailand, and Türkiye. The guiding question was: how eximbanks reconcile financial sustainability with the goal of offering credit at reduced costs? By cheap financing sources – in some cases, even below the current market value – and control of administrative and default costs, eximbanks are able to achieve both objectives. The three largest eximbanks on the continent – Chinese, Japanese, and Korean – expanded their range of activities to support the internationalization of companies, the import of raw materials, and economic development. The other banks continue to focus on export financing.

Keywords: Foreign trade. Financial sustainability. Competitiveness. Eximbanks.

Sumário

1.	Introdução	9
2.	Breve histórico e comparativos dos sistemas de crédito à exportação na Ásia	10
3.	Fontes de financiamento e custo de captação dos <i>eximbanks</i> asiáticos	12
4.	Produtos e objetivos/prioridades políticas	15
5.	Estrutura de custos e margem de lucro	17
6.	Conclusão	20
	Referências	21

1. Introdução

Do ponto de vista econômico e geopolítico, o século XXI poderá ser caracterizado como o século asiático, pois o continente está em processo de consolidação como a maior economia do mundo, o maior exportador e o principal palco dos conflitos geopolíticos. Além dos superlativos em termos populacionais e econômicos, a Ásia se caracteriza por elevada heterogeneidade cultural, política, institucional e do nível de desenvolvimento, o que limita a possibilidade de generalizações. Apesar disso, no que diz respeito às exportações, podem-se destacar algumas convergências na maioria dos países asiáticos: (i) crescimento das exportações superior à média mundial nas últimas décadas; (ii) elevação da participação das manufaturas na pauta das exportações; e (iii) caracterização de grande parte dessas economias como liderada pelas exportações, pelo menos em algum período recente.

Em países de diferentes sistemas políticos e níveis de desenvolvimento, os governos asiáticos destacam a importância das exportações de manufaturados e de serviços não tradicionais para o crescimento econômico. Principalmente em setores mais dinâmicos e sofisticados, o crédito é um fator fundamental para a competitividade de bens e serviços. Dessa forma, os bancos de comércio exterior, os *eximbanks*, são importantes para possibilitar o fornecimento de crédito e mitigar riscos de não pagamento pelos importadores. Os *eximbanks* asiáticos são instituições de Estado orientadas pelo interesse nacional, embora os das maiores economias da região enfatizem também o papel na ajuda a países pobres ou em desenvolvimento.

Este texto descreve a atuação, em linhas gerais, dos maiores *eximbanks* da Ásia, que são os de China, Japão, Coreia do Sul, Índia, Taiwan, Malásia, Tailândia e Turquia. Apesar de a Turquia ser um país transcontinental, ela tem muitas semelhanças com os outros países analisados, em especial o rápido crescimento das exportações e o forte apoio a elas como política de Estado. O texto está dividido em cinco seções, além desta introdução. Inicialmente, serão apresentados os históricos dos *eximbanks* e comparados seus tamanhos. Na seção seguinte, serão discutidas suas fontes de financiamento. Na quarta seção, serão descritos seus produtos e seus focos de atuação. Um dos grandes dilemas dessas agências é ampliar a competitividade das exportações desses países, por meio do oferecimento de crédito a baixo custo, e ao mesmo tempo se manter sustentável financeiramente e respeitar as regras impostas pelos organismos internacionais. A quinta seção discutirá os custos administrativos e com provisão e a margem de intermediação bancária. Por fim, a última seção apresenta as conclusões.

2. Breve histórico e comparativos dos sistemas de crédito à exportação na Ásia

As agências de crédito de exportação da Ásia são recentes em comparação com as da América do Norte e da Europa Ocidental. Apesar disso, algumas delas estão entre as maiores do mundo, com destaque para a China, que tem a maior seguradora de crédito à exportação e o maior *eximbank* do planeta. Nas quatro maiores economias da região – China, Japão, Coreia do Sul e Índia –, há duas ou mais instituições, com empresas seguradoras específicas ao tema. Já nos outros quatro países analisados neste artigo – Malásia, Tailândia, Taiwan e Turquia –, o crédito direto e a oferta de garantias e seguros são realizados por uma só instituição, o *eximbank*.

Enquanto os sistemas de crédito às exportações da Europa Ocidental e da América do Norte surgiram no período entreguerras ou imediatamente após a Segunda Guerra Mundial, na Ásia, metade dos sistemas analisados neste texto – da China, da Malásia, da Tailândia e da Turquia – foi criada entre o fim da década de 1980 e a década de 1990, em um contexto de liberalização econômica e de fortalecimento de instituições internacionais, que passaram a coibir mais fortemente o subsídio às exportações. As mais antigas agências do continente – a do Japão e a da Índia – são da década de 1950.

No Japão, em 1950, foi criado o Banco de Exportação. No mesmo ano, iniciou-se o sistema de seguros de crédito ao comércio exterior no país. Esse sistema era operado pelo Departamento de Seguros de Crédito às Exportações do poderoso Ministério da Indústria e Comércio (Miti) japonês. Naquele período, o mundo e o Japão enfrentavam uma grave crise cambial. Ao mesmo tempo que a escassez de divisas tornava as exportações imprescindíveis para o financiamento das importações, ela fazia com que o risco do crédito às exportações fosse muito alto, afinal, os países tinham limitada capacidade de honrar suas obrigações externas. Em 1952, o Banco de Exportação do Japão mudou o nome para Banco de Exportação e de Importação. Em 1999, refletindo a forte mudança de seu foco, mudou o nome para Banco Japonês de Cooperação Internacional (JBIC).¹ Apenas a partir de 2001, o governo japonês criou uma agência independente para fornecer o seguro de crédito à exportação do Japão, a Nippon Export and Investment Insurance (Nexi).

Ainda na década de 1950, a Índia criou a Export Credit Guarantee Corporation of India (ECGC), em 1957. O *eximbank* indiano foi criado em 1982. É interessante notar o forte contraste no desempenho exportador nas décadas iniciais das agências de crédito às exportações nos dois países asiáticos pioneiros na criação dessas instituições. Entre 1950 e 1985, enquanto a participação do Japão nas exportações mundiais aumentou de 1,3% para 9,1%, a da Índia caiu de 1,8% para 0,5%. A Índia constitui uma exceção na Ásia na relação temporal entre a arrancada das

¹ Esse é o nome utilizado pelo JBIC no documento em português.

exportações industriais e a criação de agências de crédito à exportação. Os outros países montaram as agências de crédito a exportações simultaneamente ou depois de criarem um modelo de crescimento acelerado liderado pelas exportações.

No fim da década seguinte, em 1968, o governo sul-coreano começou a fornecer seguro de crédito à exportação, por meio da Companhia de Resseguros do país, regulamentada pela legislação de seguro às exportações. Em 1976, foi criado o *eximbank* coreano, Export-Import Bank of Korea (Kexim), que passou a assumir também a função de seguros de crédito. A Korea Export Insurance Corporation (KEIC), criada em 1992, tem a função não somente de fornecer seguro de crédito às exportações, mas também garantias.

O rápido desenvolvimento de Taiwan compartilha similaridades com a Coreia do Sul e com o Japão. Contudo, há diferenças importantes no sistema de crédito às exportações de Taiwan e seus dois vizinhos: (i) o tamanho do sistema, em proporção ao valor exportado, é significativamente menor em Taiwan; e (ii) uma mesma empresa opera o sistema de crédito direto, garantia e seguros. O *eximbank* de Taiwan, denominado de Banco de Exportação e Importação da República da China,² foi criado em 1979, três anos depois do *eximbank* da Coreia do Sul.

No começo da década de 1980, o modelo econômico da Turquia mudou de substituição de importações para orientado para exportações, tendo o país sido bem sucedido nesse objetivo. De 1980 a 2022, a participação do país nas exportações mundiais de manufaturados multiplicou-se 17 vezes, colocando-o entre aqueles que tiveram maior expansão das exportações industriais no período. Com o intuito de apoiar as exportações naquele contexto de reorganização, em 1987 o governo turco criou o Turk Eximbank como uma agência de crédito às exportações do país.

Na década de 1990, no contexto de liberalização econômica e de ampliação das regras internacionais de controle de subsídios às exportações, surgiram as agências de crédito às exportações na China, na Malásia e na Tailândia. Apesar de regimes políticos e história de política econômica muito diferentes, esses países compartilharam uma forte aceleração do crescimento das exportações na segunda metade da década de 1980, quando a supervalorização da moeda japonesa tornou as manufaturas desse país menos competitivas em comparação ao restante do Leste e Sudeste Asiático. Foram criados os *eximbanks* chinês (Export-Import Bank of China) e tailandês (Export-Import Bank of Thailand) em 1994 e, no ano seguinte, o malaio. A China Export & Credit Insurance Corporation (Sinasure) foi oficialmente aberta em 2001. Em 2005, o Malaysia Export Credit Insurance Berhad se fundiu ao *eximbank* malaio, fazendo com que o último incorporasse a função de seguradora de crédito e passasse a se chamar Export-Import Bank of Malaysia Berhad (Exim Bank Malaysia).

2 Por décadas, o governo chinês e de Taiwan disputaram entre si o título do governo legítimo da China. Atualmente, nacionalistas taiwaneses não se veem mais como parte da China e buscam mudar os nomes das instituições para taiwaneses em vez de chineses.

Tabela 1. Balanço patrimonial dos Eximbanks asiáticos – últimos dados disponíveis (em US\$ bilhões)

País da instituição	Instituição	PIB	Carteira de empréstimos	Ativo total	Patrimônio líquido	Alavancagem
China	Export-Import Bank of China	18.100	712	861	56	13
Japão	JBIC	5.006	122	157	28	4
Coreia do Sul	Kexim	1.811	73	96	14	5
Turquia	Türk Eximbank	906	15	19	1	12
Índia	India Exim Bank	3.150	14	18	2	7
Taiwan	Export-Import Bank of the Republic of China	776	5	5	1	4
Tailândia	Exim Thailand	506	5	5	0,7	7
Malásia	Exim Bank Malaysia	373	0,8	2	0,4	2

Fonte: Elaboração própria, com base em dados de Exim Thailand (2023), Export-Import Bank of China (2023), Export-Import Bank of the Republic of China (2022), India Exim Bank (2022), JBIC (2023), Kexim (2022), Exim Bank Malaysia (2022), Türk Eximbank (2023) e IMF (*World Economic Outlook Database*). Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October>. Acesso em: 29 dez. 2023).

Nota: Dados de Japão e Índia são do fim do ano fiscal de 2021-2022; de Tailândia, China e Turquia são do fim de 2022; dos demais países são do fim de 2021.

Os *eximbanks* asiáticos estão entre os maiores do mundo. O maior de todos é o chinês, que, ao fim de 2022, tinha uma carteira de empréstimos de US\$ 712 bilhões e um total de ativos de US\$ 861 bilhões. O banco é o mais alavancado entre os analisados aqui. Em 2020, a carteira de empréstimos era 13 vezes maior do que o patrimônio líquido. Em linhas gerais, o tamanho dos *eximbanks* asiáticos reflete o volume do produto interno bruto (PIB) do país (ver Tabela 1). As duas principais exceções são o da Malásia e o da Índia, que têm uma carteira de empréstimos pequena em comparação com suas economias. Embora tenha um PIB 74% maior do que o da Coreia do Sul, o *eximbank* indiano é cinco vezes menor. O da Malásia é 15 vezes menor do que o da Turquia, enquanto o PIB é um pouco menor que a metade. Como será discutido mais adiante, após elevados e seguidos prejuízos, houve uma forte redução das concessões de crédito pelo banco malaio. Aliás, esse processo foi responsável por torná-lo o menos alavancado de todos. Em contraste, a carteira de empréstimos do banco turco é 12 vezes maior do que o patrimônio líquido.

3. Fontes de financiamento e custo de captação dos Eximbanks asiáticos

Todos os *eximbanks* asiáticos são empresas estatais com orientação a atingir objetivos traçados por seus governos federais. O custo do financiamento é um importante mecanismo para oferecer produtos a preços competitivos sem prejudicar sua sustentabilidade financeira. Entre os *eximbanks* asiáticos, há os que se financiam por meio de mercado, os que contam com o apoio do governo para diminuir o custo do financiamento e os que obtêm recursos diretamente do governo. Deve-se ressaltar também a existência de fundos especiais dos governos de China, Índia, Japão e Coreia do Sul, geridos pelos respectivos *eximbanks*, para financiar países pobres e de elevado risco de crédito, que teriam maior dificuldade em obter financiamentos por mecanismos de mercado.

A reduzida taxa de juros na Tailândia, no Japão, em Taiwan e na Coreia do Sul permite que os *eximbanks* desses países tenham baixos custos de captação. Em Taiwan, o Fundo Nacional de Desenvolvimento e os empréstimos provenientes do Banco Central são importantes fontes de financiamento do *eximbank*, possibilitando que este banco tenha o menor custo de captação entre todos os países analisados, inclusive menor que o dos *eximbanks* de países com taxa básica de juros mais baixa que a de Taiwan, como Japão e Tailândia. Em 2021, as despesas com juros do *eximbank* de Taiwan corresponderam a apenas 0,3% da média aritmética do estoque do passivo exigível.³ Deve-se observar que a taxa de juros básica do país nunca foi inferior a 1,1% ao ano (a.a.).

O segundo menor custo médio do estoque de dívida foi do JBIC. No ano fiscal de 2021-2022, o pagamento de juros correspondeu a 0,9% do passivo exigível do banco. A situação é bastante favorável para o financiamento de longo prazo em iene. No Japão, há décadas, a taxa de juros, tanto de curto quanto de longo prazo, é bastante reduzida e estável. Nos últimos dez anos, o Banco Central do Japão (BoJ) tem realizado fortes compras de títulos para reduzir as taxas de juros de longo prazo. Os títulos em moeda estrangeira emitidos pelo JBIC são garantidos pelo governo e, de acordo com o artigo 34 da Lei do JBIC, os detentores dos títulos do banco têm preferência em relação a outros credores.

Enquanto o *funding* de todos os outros *eximbanks* estava muito concentrado em empréstimos e/ou emissão de títulos, cerca da metade (49%) do estoque do passivo exigível do *eximbank* da Tailândia era de depósitos e de empréstimos interbancários em dezembro de 2022. O custo médio do passivo exigível do Thai Eximbank foi de 1,7% a.a., uma subida significativa em comparação a 2021 (1,0% a.a.). Há uma significativa diferença de custos entre os instrumentos de financiamento. O custo médio dos depósitos foi de 0,8% a.a.; o dos empréstimos interbancários, 1,1% a.a.;

3 Para comparação, o estoque do passivo exigível considerado será a média aritmética do saldo no início e no fim do período.

e o de bônus, 2,5% a.a. A Tailândia é uma economia emergente com taxas de juros em média muito baixas. Após a pandemia de Covid-19, a taxa básica caiu para 0,5% a.a. e se manteve abaixo de 1,0% a.a. até novembro de 2022.

Em 2021, as despesas com juros do *eximbank* da Coreia do Sul (Kexim) foram de 1,0% do passivo exigível. Os custos médios das debêntures em moeda local (1,2% a.a.) foram semelhantes aos custos em moeda estrangeira (1,0% a.a.). O Kexim se financia principalmente via emissão de debêntures (88,1% do total do passivo exigível), 83,3% das quais foram contratadas a taxas fixas. Isso protegeu um pouco o banco da forte alta das taxas de juros ocorridas em 2022. Por outro lado, a dívida financeira do Kexim não tem um prazo longo, o que obrigará o banco a emitir significativa quantidade de títulos nos próximos anos, em condições menos favoráveis. Apenas 13,4% da dívida financeira têm prazo superior a cinco anos; 48,6% têm de um a cinco anos; e o restante (37,9%) tem menos de um ano, o que torna o Kexim mais sujeito à alta de juros do que o JBIC.

O *eximbank* turco consegue ter uma taxa de juros competitiva, apesar de tanto o risco-país da Turquia quanto a taxa de juros serem altos. Em 2022, as despesas com juros corresponderam a 3,6% do passivo exigível, notável aumento em relação a 2021 (1,8% a.a.). O crescimento dos gastos com juros deveu-se, principalmente, à ampliação da participação dos fundos emprestados pelo Banco Central da Turquia (Central Bank of the Republic of Türkiye – CBRT) denominados em moeda turca, passando de 2,1% em 2021 para 57,6% em 2022. A taxa de juros e, principalmente, a inflação na Turquia destoam muito dos outros países analisados. Em 2022, os preços no país aumentaram 64,3%. Dessa forma, a comparação com outros países requer a avaliação do custo médio da dívida em moeda estrangeira, que, em 2022, foi de 2,5% a.a. O custo dos fundos emprestados pelo CBRT denominados em moeda estrangeira foi de 0,6% a.a. Dado o elevado risco-país, dificilmente o Eximbank turco conseguiria, por mecanismo de mercado, uma taxa próxima a essa. Por exemplo, de acordo com o relatório anual do *eximbank* turco, o custo médio dos títulos emitidos em moeda estrangeira foi de 8,0% a.a. em 2022. Outra importante fonte de financiamento foram os fundos emprestados de organismos internacionais, como Banco Mundial e Banco de Desenvolvimento Islâmico, que também oferecem crédito a taxas inferiores às de mercado.

O *eximbank* indiano tem o mais alto custo de captação entre todos os países analisados, apesar de a taxa de juros da Índia e o risco-país serem menores do que os da Turquia. No ano fiscal de 2021-2022, o custo médio dos empréstimos do banco indiano foi de 4,1% a.a., embora a maior parte da dívida do banco esteja denominada em moeda estrangeira. No fim do ano fiscal de 2021-2022, 65% do estoque de empréstimos eram denominados em moeda estrangeira. O relatório anual de 2021-2022 da instituição afirma que 100% dos empréstimos do *eximbank* foram feitos em condições de mercado.

Em 2022, o pagamento de juros correspondeu a 2,9% do estoque do passivo exigível do *eximbank* chinês, o mais elevado entre os países com taxas de juros e de inflação mais próximas dos países desenvolvidos. Apesar de o *eximbank* não especificar a proporção do estoque de dívida denominado em moeda local, o relatório informa que foi emitido 1,6 trilhão de yuans em títulos em moeda local (equivalente a US\$ 237,5 bilhões) e apenas US\$ 1,5 bilhão e EUR 0,4 bilhão. Em 2022, a taxa de inflação da China foi de 1,8% a.a., o nível mais baixo dos países analisados neste artigo e entre os do G-20. Os títulos são a principal fonte de financiamento do banco (86,3% do total do passivo exigível). Todas as outras maiores fontes – empréstimos do Banco Central e dívidas com clientes e com bancos e outras instituições financeiras – correspondem a menos de 5% do total.

4. Produtos e objetivos/prioridades políticas

Ao longo do tempo, principalmente nas três maiores economias da região – China, Japão e Coreia do Sul –, os *eximbanks* ampliaram o escopo para além das exportações, financiando importações, investimentos no exterior e cooperação internacional. Os principais motivos para que os *eximbanks* desses países operem atividades não tradicionais de *eximbanks* e que poderiam não parecer ser de interesse direto para a produção nacional são: (i) nas últimas décadas, esses países sofreram fortes pressões internacionais para diminuir seus elevados superávits externos; (ii) a importância geopolítica desses países; (iii) o desenvolvimento de grandes empresas de relevância mundial; e (iv) a necessidade de assegurar o fornecimento de matérias-primas. Nas economias menores, apesar da possibilidade de outros tipos de crédito, os empréstimos continuam concentrados no financiamento às exportações.

No JBIC, o financiamento das exportações caiu fortemente ao longo de sua existência. Em 1955, 98% dos desembolsos do banco eram empréstimos destinados às exportações. Essa proporção caiu para 74% em 1970, depois para 14% em 2000 e para apenas 3% em 2021-2022. O maior aumento ocorreu em empréstimos para investimentos no exterior, chegando a 77% dos desembolsos em 2021-2022. Também importante é o fornecimento de garantias (4%). Além disso, o financiamento às importações pelo JBIC foi significativo (12%).

O *eximbank* chinês oferece uma ampla gama de tipos de produtos. Além da tradicional função de um *eximbank* de empréstimos ao comércio exterior e das atividades de *trade finance*, o banco chinês oferece também financiamento a investimentos transfronteiriços, à cooperação internacional, e de apoio a aumento de coeficiente de exportação e de importação das empresas e empréstimos concessionais. Em 2022, apenas 14,1% do estoque de empréstimos eram para financiar as exportações de bens e serviços. Contudo, deve-se tomar cuidado

com essa informação. Os empréstimos para desenvolvimento de empresas de comércio exterior e da cadeia industrial, que incluem investimento em pesquisa e desenvolvimento (P&D) e fortalecimento dos elos mais fracos na cadeia de produção, correspondem a 19,2% do total da carteira do *eximbank*. Os empréstimos de cooperação internacional (24% da carteira de empréstimos do *eximbank*) financiam empresas a executarem projetos no exterior. Além de atenderem a critérios de interesse geopolítico e geoeconômico da China, em geral, o contratado é chinês, viabilizando as exportações de bens e serviços chineses. O produto mais importante do *eximbank* chinês é o chamado "financiamento do desenvolvimento de uma economia aberta" (29,2% do total do estoque no fim de 2022), basicamente investimento em infraestrutura e na transformação estrutural da economia, uma forma de atuação não típica de um *eximbank*. O volume de financiamento às importações pelo *eximbank* da China é um ponto fora da curva. Em 2022, 14,8% do estoque de crédito eram destinados ao financiamento às importações de bens e serviços. Possivelmente, as fortes pressões internacionais para a China reduzir seu elevado superávit comercial estão entre as explicações para seu forte apoio ao financiamento de suas importações. Além do tamanho, ele é menos restritivo do que em outros *eximbanks*, incluindo *commodities*, serviços e tecnologia.

A atuação do Kexim também difere do escopo de um *eximbank* tradicional. Contudo, é bastante explícito o apoio ao desenvolvimento da indústria e de serviços de alta produtividade e das empresas de capital nacional. Metade da carteira, no fim de 2021, era de financiamento às exportações, proporção bem maior do que dos *eximbanks* da China e do Japão, mas significativamente menor do que dos outros *eximbanks* analisados. A proporção entre os créditos às exportações em moeda local (40,7%) e estrangeira (59,3%) era equilibrada. No mesmo período, 38,2% da carteira do banco eram para investimentos no exterior, dos quais 90% eram créditos em moeda estrangeira. Alguns conglomerados sul-coreanos estão entre as maiores empresas industriais do mundo. Deve-se acrescentar que o Kexim tem como objetivo estratégico aumentar a participação do apoio às pequenas e médias empresas, havendo programas exclusivos para elas. A instituição tem sido bem-sucedida nesse objetivo: a participação atingiu 43,4% em 2021 no desembolso do banco. A importância do desenvolvimento tecnológico fica evidente quando se nota que 19% dos desembolsos do banco foram para o financiamento às indústrias de maior potencial de desenvolvimento inovador – novas energias, mobilidade do futuro, 5G e semicondutores de nova geração, fármacos e conteúdos digitais e culturais. A revitalização da indústria de construção naval recebeu 17% dos desembolsos; o financiamento à construção no exterior, 14%; e o desenvolvimento e acesso a recursos naturais no exterior, 2%.

Os outros *eximbanks* são focados no financiamento às exportações. No caso do banco turco, não há financiamento às importações e os financiamentos aos

investimentos são reduzidos. Os financiamentos e os seguros de curto prazo dominam: as operações de curto prazo totalizaram 91% dos empréstimos e 90% dos seguros e resseguros em 2022. O *eximbank* indiano é orientado para o aumento da competitividade dos exportadores indianos. Além de *trade finance* tradicional, o banco tem outros programas para atingir esse objetivo: financiamento de projetos no exterior relacionados a exportações de bens e serviços indianos; e crédito e garantia para exportadores, para investimento em capital (incluindo importações) ou em pesquisa e desenvolvimento. Há ainda um programa para apoiar “futuros campeões” com bom potencial exportador em setores selecionados. E, para firmas não exportadoras, ele só financia importações de bens de capital destinados a investimentos domésticos. O *eximbank* da Malásia financia importações que considera estratégicas: bens de capital, matérias-primas e bens relacionados ao desenvolvimento, como os que permitem expansão da infraestrutura ou que reduzem a dependência de importações no futuro. Embora focado nas exportações, o *eximbank* de Taiwan fornece créditos para importações de máquinas e equipamentos de precisão, de matérias-primas e de tecnologia.

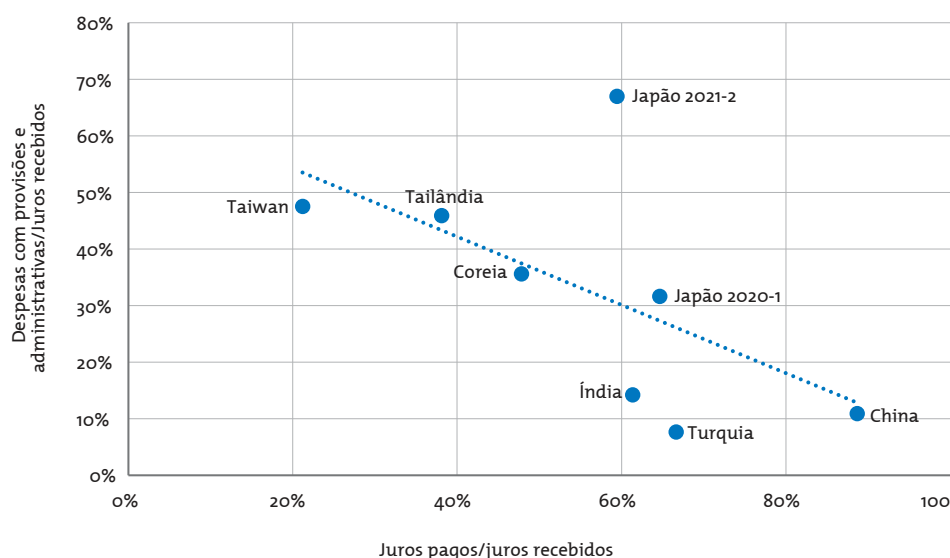
5. Estrutura de custos e margem de lucro

Como já mencionado anteriormente, os *eximbanks* procuram oferecer seus produtos a preços competitivos e ao mesmo tempo manter sua sustentabilidade financeira. Além de taxa de captação reduzida, para atingir esse objetivo é preciso ter uma estrutura de custos mais enxuta, que pode ser obtida com uma escala elevada de modo a reduzir o custo unitário das despesas administrativas e com um bom gerenciamento da qualidade da carteira de empréstimos. No geral, os *eximbanks* com menores despesas administrativas e com provisões tiveram menores margens de intermediação bancária (ver Gráfico 1).⁴ A exceção foi o JBIC, que teve uma alta forte nas provisões no ano fiscal de 2021-2022.

No último exercício fiscal disponível, todos os *eximbanks* obtiveram lucro. Nos últimos anos, o da Índia e o da Tailândia registraram prejuízos pontuais em um ano e o da Malásia por três anos seguidos. Todos esses prejuízos foram ocasionados por aumento da provisão para devedores duvidosos. Como regra geral, a taxa de juros cobrada nos empréstimos dos *eximbanks* asiáticos tem sido suficiente para cobrir os custos.

4 Não foi feita a avaliação do *eximbank* da Malásia, porque cerca de metade dessas despesas advém de operações que seguem as finanças islâmicas (adaptadas à proibição de cobrança de juros pela Sharia), o que poderia distorcer o resultado.

Gráfico 1. Relação entre juros pagos/recebidos e despesas administrativas e provisões nos *eximbanks* da Ásia (último ano disponível)



Fonte: Elaboração própria, com base em dados de Exim Thailand (2023), Export-Import Bank of China (2023), Export-Import Bank of the Republic of China (2022), India Exim Bank (2022), JBIC (2023), Kexim (2022), Exim Bank Malaysia (2022) e Türk Eximbank (2023).

O *eximbank* chinês se destaca pelas reduzidas despesas administrativas unitárias e por baixa provisão para devedores duvidosos. O resultado, juntamente com a existência de outras receitas operacionais, permite que o banco opere com lucro, a despeito de o pagamento de juros ter correspondido a 89% da receita com juros em 2022. Deve-se ressaltar que essa proporção elevada do pagamento não foi circunstancial. Nos anos anteriores, ela foi de 89% em 2019, 95% em 2020 e 96% em 2021. O banco chinês lança as provisões para devedores duvidosos junto com a reavaliação de preços dos ativos e essas rubricas corresponderam, em 2022, a apenas 8,3% da receita de juros, a segunda menor entre os Eximbanks analisados. Nos anos anteriores, era a menor. Isso é possível pela baixa taxa de inadimplência do banco: em 2022, ela foi de 1,4% do total de empréstimos. As despesas administrativas também são relativamente pequenas. Em 2022, foram de 2,6%, se não considerados impostos, e 3,4%, se incluídos os impostos; apenas as do *eximbank* da Índia foram menores (1,9%). De qualquer forma, por causa do relativo alto custo de captação em comparação a outros países asiáticos, a receita de juros do *eximbank* da China correspondeu a 3,5% do estoque de empréstimos, uma taxa significativamente mais elevada do que a do JBIC e a dos *eximbanks* de Taiwan e da Malásia.

O custo com provisões pelo JBIC atingiu um valor particularmente elevado no ano fiscal de 2021-2022 (67% das receitas com juros), bem maior do que nos anos anteriores (23,1% em 2020-2021 e 0% em 2019-2020). Apesar de essa alta consumir grande parte da receita com juros, o JBIC continuou registrando lucro em razão de outras receitas serem significativas (27,3% do total), de as despesas administrativas serem relativamente reduzidas (9,5% das receitas de juros e 6,9%

das receitas totais), de o pagamento de juros ser reduzido (correspondente a 59% da receita com juros) e de ser praticamente nula a carga tributária incidida sobre o banco. Todos esses fatores permitiram ao JBIC ter a segunda menor taxa de juros recebida entre os *eximbanks* analisados (1,6% no ano fiscal de 2021-2022). Deve-se ressaltar que uma taxa de juros tão baixa torna o lucro mais suscetível à alta da inadimplência. Uma provisão equivalente a 1,1% da carteira de crédito já seria suficiente para o JBIC registrar prejuízo.

Tabela 2. Taxas de juros ativa e passiva e custos dos *eximbanks*

Indicadores	Taiwan	Japão	Coreia	China	Tailândia	Turquia	Índia
Taxa de juros receita (% a.a.)	1,0%	1,6%	2,3%	3,5%	3,9%	5,1%	7,0%
Taxa de juros despesas (% a.a.)	0,3%	0,9%	1,0%	2,9%	1,7%	3,6%	4,1%
Relação juros pagos e recebidos (%)	21%	59%	48%	89%	38%	67%	61%
Provisão sobre receita juros (%)	5,8%	57,5%	20,9%	8,3%	17,9%	2,6%	12,3%
Despesas administrativas/ receita de juros	41,8%	9,5%	14,6%	3,2%	28,0%	5,1%	1,9%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados de Exim Thailand (2023), Export-Import Bank of China (2023), Export-Import Bank of the Republic of China (2022), India Exim Bank (2022), JBIC (2023), Kexim (2022), Exim Bank Malaysia (2022) e Türk Eximbank (2023).

O *eximbank* de Taiwan é o que, em média, concede crédito com taxa de juros mais baixa (1,0% em 2021). Além do menor custo de captação, o *eximbank* de Taiwan tem custos pequenos com provisão. Em 2021, eles corresponderam a 5,8% da receita com juros. Por outro lado, os custos administrativos do banco corresponderam a 41,8% da receita de juros em 2021, a proporção mais elevada entre os *eximbanks* analisados. O relatório anual não informa a proporção dos empréstimos denominados em moeda estrangeira.

O *eximbank* da Índia se notabiliza por ter maior custo de captação e a maior proporção de receita com juros sobre a carteira de financiamento (ver Tabela 2). Por outro lado, os custos com provisão e com despesas administrativas como proporção da receita com juros são baixos. No fim do ano fiscal de 2021-2022, as provisões para devedores duvidosos, a contingência para depreciação e os investimentos corresponderam a 12,3% da receita com juros, resultado maior do que os de China, Turquia e Taiwan, mas abaixo dos outros. Já as despesas administrativas do *eximbank* indiano foram as menores entre os bancos analisados, como já mencionado. O custo médio para o tomador final no ano fiscal de 2021-2022 foi de 7,0% a.a., o que é bastante elevado considerando que 78,7% da carteira estão denominados em moeda estrangeira. Sem dúvida, os exportadores indianos estão em desvantagem em comparação com seus pares dos outros países analisados.

Depois de significativos prejuízos em todos os anos de 2016 a 2019, em consequência de inadimplência superior à esperada, o *eximbank* da Malásia registrou um pequeno lucro em 2020. O prejuízo acumulado de 2016 a 2019 foi 24 vezes maior do que o lucro de 2020. Também houve uma notável redução dos ativos e da receita operacional do banco. Os ativos financeiros caíram quase pela metade

entre 2016 e 2020 e a receita operacional em 2020 foi três vezes menor do que tinha sido em 2017. Em 2020, o recebimento dos juros correspondeu a 3,6% da carteira de empréstimos.⁵ As despesas administrativas corresponderam a 25,0% do total da receita.

Nos últimos exercícios, o *eximbank* da Tailândia só registrou prejuízo em 2020. Os lucros em 2021 e em 2022 e anteriores a 2020 demonstram que o resultado negativo foi pontual e consequência do forte aumento da provisão para perda de crédito. A elevada margem de intermediação bancária permite ao *eximbank* da Tailândia manter lucros recorrentes, apesar das elevadas despesas administrativas (28,0% da receita com juros e 17,9% com provisão). Apesar de o custo de captação do *eximbank* tailandês (1,7% a.a.) ser significativamente mais baixo do que o da China (2,9% a.a.), o rendimento médio da carteira de empréstimos do *eximbank* da Tailândia (3,9% a.a.) é maior do que o da China (3,5% a.a.).

O rendimento dos ativos provenientes de juros do Kexim (2,3% a.a.) é um dos mais baixos entre os *eximbanks* analisados. Foi possível compatibilizar oferecimento de crédito em condições competitivas com lucros sistemáticos devido ao controle do custo de captação, à manutenção de despesas administrativas e à provisão dentro de faixas baixas. Em 2021, despesas e provisões foram, respectivamente, 14,6% e 20,9% da receita com juros. Nas relações entre pagamento e receita de juros e despesas administrativas (10,3% da receita com juros) e com provisão sobre receita (36,3%), o Kexim está numa posição intermediária entre os bancos analisados no texto. Em 2020, o pagamento de juros correspondeu a 61% da receita com juros, valor significativamente menor do que no ano anterior (71%). Essa redução foi resultado do fato de que a queda da receita com juros (-26%) foi significativamente menor do que a das despesas com juros (-37%). Tanto a carteira de empréstimos como o estoque de dívida do Kexim aumentaram entre 2019 e 2020. Dessa forma, a ampliação da margem da intermediação bancária pode ser avaliada como positiva, pois ocorreu simultaneamente à redução no custo para o tomador final.

6. Conclusão

O aumento das exportações é um dos principais objetivos econômicos dos governos nacionais, em particular nos países asiáticos. Os *eximbanks*, que atuam para oferecer empréstimos em condições competitivas, primariamente tinham como objetivo aumentar a competitividade dos produtores nacionais em relação aos estrangeiros. Ao longo do tempo, o escopo dos principais *eximbanks* asiáticos foi sendo ampliado para abranger também crédito às importações e a investimentos

⁵ Devido à redução do financiamento pelo Eximbank da Malásia, os financiamentos constituem uma proporção relativamente limitada do estoque da carteira. Dessa forma, a taxa de juros média dos ativos em geral distorceria o objetivo de identificar o custo atual dos empréstimos realizados pelo Exim malaio.

no exterior. Simultaneamente, houve um aumento das restrições de organismos internacionais a certos tipos de subsídios à exportação.

A atuação dos *eximbanks* asiáticos varia de acordo com as condições econômicas de cada país, mas pode ser percebida uma nítida lógica de interesse nacional e busca pelo desenvolvimento econômico, ainda que as instituições das maiores economias da região, Japão, Coreia do Sul e China, enfatizem a cooperação internacional. A participação do financiamento das exportações no crédito direto concedido pelas instituições varia bastante. No Kexim, essa proporção é cerca da metade, enquanto nas duas maiores economias, a participação de créditos a exportações no total de financiamentos é bem menor. No JBIC, nos últimos anos, menos de 10% do crédito foi destinado às exportações. Nos *eximbanks* chinês e japonês, o estoque de crédito às exportações de bens é inferior ao das importações de bens. Enquanto grande parte dos recursos do JBIC é orientada para o financiamento de investimento no exterior, no *eximbank* chinês, parcela significativa do crédito é destinada a operações não típicas de agências de crédito à exportação (*export credit agencies* – ECA). Por outro lado, os demais *eximbanks* continuam com foco nas exportações. Nas quatro maiores economias da região – China, Japão, Coreia do Sul e Índia –, há uma instituição seguradora específica, enquanto nos outros quatro países analisados, o crédito direto e a oferta de garantias e seguros são realizados pelo *eximbank*.

O propósito de fornecer produtos em condições competitivas é expresso pela baixa margem de intermediação financeira e, em muitas dessas instituições, pelo esforço do governo em reduzir o custo de captação e, ainda, em alguns países, pela isenção de impostos. O diferencial entre o custo de captação e a taxa de juros oferecida foi baixo no período analisado, apesar de haver variação significativa entre os *eximbanks*. O caso mais extremo foi o da China, em que os juros pagos corresponderam sistematicamente a cerca de 90% dos juros recebidos. Contudo, na maioria dos casos, isso não comprometeu a existência de lucro, por causa de inadimplência baixa e/ou custos administrativos reduzidos em comparação à receita e/ou existência de outras fontes de renda e/ou isenção de impostos. Com relação à estratégia de captação de recursos, alguns *eximbanks* procuraram mecanismos de redução de seus custos. O caso mais emblemático foi o do *eximbank* turco, em que a taxa de juros estimada da captação pelo Banco Central foi muito mais barata do que a dos títulos emitidos via mercado.

Referências

EXIM BANK MALAYSIA – EXPORT-IMPORT BANK OF MALAYSIA BERHAD. *Annual report 2021: optimising opportunities*. Kuala Lumpur: Exim Bank Malaysia, 2022. Disponível em: https://www.exim.com.my/annual-report/2021/pdf/EXIM_AR2021.pdf. Acesso em: 29 dez. 2023.

EXIM THAILAND – EXPORT-IMPORT BANK OF THAILAND. *Annual report 2022*. Bangkok: Export-Import Bank of Thailand, 2023. Disponível em: https://www.exim.go.th/en/Annual-Reports/Annual_Report_2022.aspx. Acesso em: 29 dez. 2023.

EXPORT-IMPORT BANK OF CHINA. *2022 Annual report*. Beijing: Export-Import Bank of China, 2023. Disponível em: <http://english.eximbank.gov.cn/News/AnnualR/2022/>. Acesso em: 29 dez. 2023.

EXPORT-IMPORT BANK OF THE REPUBLIC OF CHINA. *Annual report 2021*. Taipei City: Export-Import Bank of the Republic of China, 2022. Disponível em: <https://www.eximbank.com.tw/en-us/AnnualReport/SiteAssets/Pages/Forms/EditForm/2021%20Annual%20Report.pdf>. Acesso em: 29 dez. 2023.

INDIA EXIM BANK – EXPORT-IMPORT BANK OF INDIA. *Annual report 2021-22*. Mumbai: India Exim Bank, 2022. Disponível em: <https://www.eximbankindia.in/Assets/Dynamic/PDF/Publication-Resources/AnnualReports/31file.pdf>. Acesso em: 29 dez. 2023.

JBIC – JAPAN BANK FOR INTERNATIONAL COOPERATION. *Annual report 2022*. Tokyo: JBIC, 2023. Disponível em: https://www.jbic.go.jp/en/information/annual-report/image/2022E_a01.pdf. Acesso em: 29 dez. 2023.

KEXIM – EXPORT-IMPORT BANK OF KOREA. *Annual report 2021: we finance global Korea*. Seoul: Korea Eximbank, 2022. Disponível em: <https://www.koreaexim.go.kr/he/HPHEBI028M01>. Acesso em: 29 dez. 2023.

TÜRK EXIMBANK – EXPORT CREDIT BANK OF TÜRKIYE. *Annual report 2022*. [S. l.]: Türk Eximbank, 2023. Disponível em: <https://eximbank.gov.tr/interaktif-faaliyet-raporlari/2022/en/m-2-5.html>. Acesso em: 29 dez. 2023.

Coordenação Editorial
Gerência de Editoração e Memória do BNDES

Projeto Gráfico
Fernanda Costa e Silva

Copidesque
Tikinet

Editoração Eletrônica
Refinaria Design

Editado pelo
Departamento de Comunicação
Gabinete da Presidência
Agosto de 2024



www.bndes.gov.br