

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 1156

PROEX E BNDES-EXIM: CONSTRUINDO O FUTURO

**Sérvulo Vicente Moreira
Frederico Tomich
Maria da Glória Rodrigues**

Brasília, janeiro de 2006

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 1156

PROEX E BNDES-EXIM: CONSTRUINDO O FUTURO*

Sérvulo Vicente Moreira**
Frederico Tomich**
Maria da Glória Rodrigues***

Brasília, janeiro de 2006

* Os autores agradecem os comentários e as informações de Luciene Ferreira M. Machado e de Helena da Veiga do BNDES, as quais tornaram possível este trabalho. Também agradecemos à equipe da área de Comércio Exterior do BNDES, bem como à Lúcia Helena M. de Souza, do Banco do Brasil, pelos dados favorecidos.

** Técnicos de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos Setoriais (Diset) do Ipea.

*** Assessora Especial da Câmara de Comércio Exterior (Camex).

Governo Federal

Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão

Ministro – Paulo Bernardo Silva

Secretário-Executivo – João Bernardo de Azevedo Bringel



Fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Glauco Arbix

Diretora de Estudos Sociais

Anna Maria T. Medeiros Peliano

Diretora de Administração e Finanças

Cinara Maria Fonseca de Lima

Diretor de Estudos Setoriais

João Alberto De Negri

Diretor de Cooperação e Desenvolvimento

Luiz Henrique Proença Soares

Diretor de Estudos Regionais e Urbanos

Marcelo Piancastelli de Siqueira

Diretor de Estudos Macroeconômicos

Paulo Mansur Levy

Chefe de Gabinete

Persio Marco Antonio Davison

Assessor-Chefe de Comunicação

Murilo Lôbo

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

ISSN 1415-4765

JEL F3

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e de inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou o do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

A produção editorial desta publicação contou com o apoio financeiro do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), via Programa Rede de Pesquisa e Desenvolvimento de Políticas Públicas – Rede-Ipea, o qual é operacionalizado pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (Pnud), por meio do Projeto BRA/04/052.

SUMÁRIO

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO **7**

2 PROGRAMAS DE FINANCIAMENTO E GARANTIAS **9**

3 PROPOSTAS OU CONSIDERAÇÕES SOBRE OS PROGRAMAS DE FINANCIAMENTO
E GARANTIAS **11**

4 BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL-EXIM **16**

5 FINANCIAMENTO PÚBLICO ÀS EXPORTAÇÕES **18**

6 SEGURO DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO **20**

7 EQUAÇÃO 1 – MODELO ECONÔMETRICO DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO
DO PROGRAMA DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES **23**

8 EQUAÇÃO 2 – MODELO ECONÔMETRICO DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO
DO BNDES-EXIM **24**

9 CONCLUSÕES **25**

ANEXO **27**

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS **28**

SINOPSE

Este texto busca analisar o desempenho de dois programas de promoção às exportações com recursos públicos: o Programa de Financiamento às Exportações (Proex) e o BNDES-Exim. Esses programas já estão consolidados e desempenham importante papel no comércio externo brasileiro. Devem ser revistos constantemente, considerando a dinâmica do comércio internacional. Por meio de uma análise econométrica, constatou-se a real efetividade desses mecanismos no que concerne ao incremento das exportações brasileiras. A conclusão principal é que esses programas estão se tornando imprescindíveis para o incremento das exportações brasileiras.

ABSTRACT

This paper analyses the performance of two Brazilian programmes of export promotion based on public resources: the Financing Export Programme – Proex and the BNDES-Exim. These programmes are already well consolidated and play an important role concerning Brazilian external commerce. These programmes should be revised on continuous basis considering above all the international market dynamic. An econometrical analysis was carried out in order to verify this mechanisms effectiveness on the Brazilian exports increasing. The main conclusion is related to these programmes are crucial for the increasing of Brazilian external Sales.

1 INTRODUÇÃO

O mercado internacional, com a sua dinâmica, impulsiona continuamente os países exportadores a melhorar e a desenvolver o conteúdo tecnológico de seus exportáveis, as formas de comercializações, bem como um aprimoramento constante de seus programas de apoio às vendas externas.

Quando os governos devem intervir em setores da economia? Essa questão tem sido muito discutida atualmente, gerando controvérsias. Se, por um lado, temos crescimento via exportações ou importações, por outro, certos tipos de firmas, considerando a sensibilidade do seu produto para a economia interna, necessitam de apoio do governo para incrementar e aprimorar a sua produção. Isso se aplica, sobretudo, no que concerne aos exportáveis (Neven e Seabright, 1995).

A década de 1950 foi um marco para o desenvolvimento da economia brasileira com a aceleração da política de substituição de importações e a criação de alicerces para a estrutura produtiva do país. Em 1953, foi criada a Carteira de Comércio Exterior (Cacex), substituindo a Carteira de Importação e Exportação (Cexim), com o objetivo de baixar normas, emitir licenças de exportação e importação, fiscalizar preços, pesos, medidas e classificações, Labatut (1994).

Em 1965, o governo instituiu o programa de pré-embarque Fundo de Financiamento à Exportação (Finex), linha de crédito ao consumidor-importador do Brasil, com recursos do Orçamento Geral da União. Esse programa financiava as exportações de bens de capital e consumo durável e desempenhou relevante papel na promoção das exportações brasileiras até o início da década de 1980, tendo sido extinto em 1988.

Em 1972, foi criada a Comissão Especial de Benefícios Fiscais e Programa de Especial de Exportação (Befiex), cujo objetivo era fazer com que cada dólar importado gerasse três dólares em exportações (Baumann, 1990).

No decorrer da década de 1980, a economia internacional passou por várias mudanças, como alto protecionismo dos países industrializados, início do neoliberalismo, mudanças no sistema financeiro internacional, desregulamentação do mercado, entre outras. Esse novo quadro propiciou a reforma do regime comercial brasileiro, iniciada em 1988, a qual deve ser entendida como uma maior inserção do Brasil no mercado internacional.

No Brasil, a década de 1990 foi marcada por mudanças internas e nas relações com o mercado internacional. Nesse cenário, dois programas de apoio às exportações promoveram o real crescimento do comércio externo: o Programa de Financiamento às Exportações (Proex) e o BNDES-Exim, antigo Finamex, entraram em operação em 1990 e 1991, respectivamente (Moreira, 2001).

Atualmente, os principais mecanismos de promoção de exportação no Brasil são: o Proex-Financiamento, com recursos orçamentários, administrado pelo Banco do Brasil o BNDES-Exim; o Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC); Adiantamento de Cambiais Entregues (ACE); Letras de Exportação (Export Notes); Pré-Pagamento; e Forfaiting. O Proex divide-se em Proex-Financiamento, destinado exclusivamente a créditos pós-embarque, e o Proex-Equalização, cujo objetivo é cobrir o diferencial existente entre a taxa de juros interna e a factível para o comércio exterior. Os financiamentos do BNDES-Exim, por sua vez, podem ocorrer em três linhas: pós-embarque, pré-embarque e

pré-embarque especial. A grande diferença entre os dois últimos consiste no fato de o pré-especial estar destinado ao incremento das exportações, enquanto o pré-embarque se assemelha a um ACC com maiores prazos.

Esses mecanismos se dedicam à promoção de exportações de determinados produtos, por vezes para mercados específicos. Ademais, infere-se que, ao incrementarem-se as exportações de produtos amparadas por um desses mecanismos, outros produtos, ainda que não beneficiados, gradualmente começam a penetrar nos mercados em decorrência da oportunidade criada pelos produtos apoiados, impactando positivamente as vendas externas do país em questão.

Houve um considerável incremento das exportações na década passada, aumentando sensivelmente na década atual. O objetivo deste estudo é dimensionar a real efetividade desses programas brasileiros de apoio às exportações, e o impacto que causaram nas vendas externas e sua concentração em produtos, segundo o grau de valor agregado.

Segundo Frischtak e Pessoa (1998), os países utilizam a promoção comercial para alavancar e diversificar suas pautas de exportações, que pode se dar por meio de produtos com alto valor agregado ou pela busca de novos mercados para seus exportáveis, assegurando assim a participação no mercado internacional.

A criação de um instrumento de exportação necessita de um período de maturação, de acordo com Williamson (1993), Neven e Seabright (1995), superior a cinco anos (tempo necessário para que as empresas exportadoras possam melhor conhecer as medidas, adaptarem-se a elas, analisarem as vantagens oferecidas, o grau de credibilidade, observarem o grau de estabilidade do mecanismo, etc.).

Brander e Spencer (1985) foram os primeiros a explorar o impacto dos financiamentos às exportações e das tarifas sobre importações em mercados com interações estratégicas entre as firmas. Consideraram o simples caso de firmas domésticas e externas competindo, com rivalidade, para vender um produto homogêneo num terceiro mercado. Ademais, consideraram que uma escolha apropriada de financiamento pode aumentar a riqueza do país de origem da firma, pois o incremento nos lucros para a firma doméstica excederia os custos com os financiamentos. Esse ganho nacional surge em parte porque a redução da produção da firma externa reduz a queda no preço de mercado, que resulta do produto doméstico adicional financiado (Irwin, 1996).

Ainda segundo esses pesquisadores, se ambas as firmas produzirem com custos marginais constantes e, caso não possam ser coniventes para maximizar lucros em conjunto, como num cartel, então, uma competição duopolística, não comparativa, terá lugar, como descreveu Cournot, que cada firma escolherá seu próprio nível de resultado para maximizar seus lucros, considerando como dado o resultado da outra firma.

Brander e Spencer (1985) também demonstraram que a escolha de um financiamento ótimo poderia aumentar a riqueza do país, considerando que os lucros para as firmas domésticas excederiam os custos do subsídio. Não existindo consumo doméstico nessa situação simplificada, o bem-estar dos produtores domésticos é a única consideração para determinar a riqueza da nação. Assume-se, também, o fato de não haver efeito acentuado do financiamento do governo em outros setores da economia. Esses ganhos nacionais surgem, em parte, porque a redução da produção da firma es-

trangeira mitiga a queda no preço de mercado que resulta da adicional (financiamento) produção doméstica.

De acordo com Baumann *et al.* (2001), os economistas clássicos e neoclássicos defendiam o princípio segundo o qual o comércio exterior proporciona o crescimento e o desenvolvimento de um país, novos mercados são atingidos, novos produtos comercializados, novas tecnologias incorporadas, etc. O caso brasileiro pauta-se pelo crescimento e pelo desenvolvimento via exportações. Por enquanto, o aumento das exportações brasileiras continua sendo um para o grandes desafios do governo. Para alcançar esse objetivo é preciso uma profunda revisão das políticas vigentes nos últimos 13 anos, de forma que adéqüe às novas exigências do mercado internacional.

Faz-se necessário examinar a eficácia dos mecanismos que o governo dispõe para atender às necessidades específicas de cada setor; estabelecer como e quando deve atuar, para obter uma resposta mais rápida e eficaz no aumento das exportações; calcular o impacto da desnacionalização da produção ocorrida nos últimos dez anos sobre a comercialização; e, principalmente, rever alguns conceitos sobre custo e benefício dos esforços na alavancagem das exportações (Garófalo Filho e Rodrigues, 1996).

Em 1997, as exportações brasileiras, pela primeira vez, alcançaram US\$ 50 bilhões. O governo instituiu, então, o Programa Especial de Exportações (PEE), cuja meta era aumentar o valor das exportações para US\$ 100 bilhões em 2002 (Pereira, 1998). Vários esforços foram realizados, sobretudo por meio de programas de apoio a vendas externas e de incentivos a empresas de pequeno e médio portes a colocarem seus produtos no mercado internacional. O valor estipulado para 2002 tornou-se um referencial e, em fevereiro de 2004, o valor das exportações atingiu a meta estabelecida em 1997.

2 PROGRAMAS DE FINANCIAMENTO E GARANTIAS

Toda a base de financiamento de nossas exportações está apoiada em quatro programas, com fontes orçamentárias do setor público:

- a) Proex-Financiamento;
- b) Proex-Equalização;
- c) Fundo de Garantia às Exportações (FGE) (lastreando o Seguro de Crédito às Exportações); e
- d) BNDES-Exim (que será abordado em outro capítulo).

2.1 PROGRAMA DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES

A Lei nº 8.187, de junho de 1991, instituiu o Programa de Financiamento às Exportações (Proex), cujo objetivo é oferecer aos exportadores brasileiros condições de financiamento equivalentes às do mercado internacional, nas modalidades de financiamento e de equalização (Secex/BB, 1999).

O Proex financia diretamente o exportador ou o importador de bens e serviços brasileiros com recursos do Tesouro Nacional, previstos pelo Orçamento Geral da União. As operações são conduzidas pelo Banco do Brasil.

2.2 PROEX-EQUALIZAÇÃO

A equalização tem por objetivo cobrir a diferença entre a taxa de juros do financiamento e o custo de captação dos recursos correspondentes.

TABELA 1

Valor das exportações apoiadas pelo Proex por tamanho de empresas

(Em US\$ milhões e participação percentual)

Empresas	2003		2004	
	US\$ milhões	%	US\$ milhões	%
Grande	154,0	71,7	172,0	60,4
Média	35,8	16,7	68,0	23,9
Pequena	18,8	8,8	35,6	12,5
Micro	6,3	2,9	9,3	3,3
Total	214,8	100,0	284,8	100,0

Fonte: Banco do Brasil.

TABELA 2

Valor das exportações apoiadas pelo Proex por principais blocos importadores

(Em US\$ milhões)

Blocos com serviço	2003	2004
África	143,7	140,3
Demais da Aladi	93,0	51,3
União Européia	23,0	39,6
Nafta	19,6	25,9
Demais da América	13,1	14,6
Outros	15,6	13,1
Total	308,0	284,8

Fonte: Banco do Brasil.

2.3 FUNDO DE GARANTIA ÀS EXPORTAÇÕES

Quanto ao Fundo de Garantia às Exportações (FGE) e o Seguro de Crédito às Exportações (SCE). O FGE foi criado com o objetivo de dar maior competitividade às exportações brasileiras, oferecendo aos exportadores e aos agentes financeiros uma cobertura de riscos comerciais e políticos compatível com as agências de crédito internacionais.

Para implementar e administrar esse seguro, foi criada, exclusivamente para esse fim, a Seguradora Brasileira de Crédito às Exportações (SBCE), uma empresa privada, com a participação acionária da Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (Coface), grupo francês, e de bancos brasileiros (incluindo aí o Banco do Brasil e o Banco Nacional de Desenvolvimento – BNDES).

A SBCE assume, unicamente, o risco comercial das operações com prazo de até dois anos. O risco comercial acima desse prazo e o risco político e soberano de todas as operações são cobertos pelo FGE; ou seja, pelo Tesouro Nacional.

Em 2004, por meio do Decreto nº 4.993, de 18 de fevereiro 2004, foi instituído o Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (Cofig), um colegiado integrante da Câmara de Comércio Exterior (Camex), com as atribuições de enquadrar e de acompanhar as operações do Proex e do FGE, bem como de definir e de estabelecer parâmetros e condições para concessão de assistência financeira às exportações e de prestação de garantia da União.

Esse mecanismo unifica as atribuições que pertenciam ao Comitê de Crédito às Exportações (CCEx) e ao Conselho Diretor do Fundo de Garantia à Exportação (CFGE), oferecendo um rápido atendimento aos exportadores nas operações de financiamento e garantia para exportação.

O Cofig é composto por um representante titular e respectivo suplente, indicados nominalmente pelos seguintes órgãos: *i)* Ministério da Fazenda; *ii)* Ministério das Relações Exteriores; *iii)* Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento; *iv)* Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão; *v)* Casa Civil da Presidência da República; e *vi)* Secretaria do Tesouro Nacional, do Ministério da Fazenda.

O Banco do Brasil S. A., o BNDES, o Instituto de Resseguros do Banco do Brasil S. A. (IRB) e a SBCE participam do Cofig sem direito a voto.

3 PROPOSTAS OU CONSIDERAÇÕES SOBRE OS PROGRAMAS DE FINANCIAMENTO E GARANTIAS

3.1 PROPOSTAS PARA O PROGRAMA DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES

A principal vantagem do Proex-Financiamento é a competitividade. Está lastreado em reais, sem vinculação com o custo de captação externa. A maior desvantagem é a imprevisibilidade: depende, a cada ano, de nova dotação orçamentária e do comportamento da variação cambial. Seu orçamento é em reais e seus compromissos em dólares. Esses conceitos também se aplicam, em alguns aspectos, ao BNDES-Exim.

No que concerne ao Proex-Equalização, seu principal mérito é a alavancagem. Com um volume relativamente pequeno de recursos orçamentários, pode viabilizar bilhões de dólares de exportações. A desvantagem é que afeta o resultado primário por ser uma despesa corrente. A política de ajuste fiscal acaba pesando mais do que a política de comércio exterior, na hora da decisão de alocação de recursos para esse programa.

É aconselhável, porém, que esse programa seja sempre revisto, criteriosamente, considerando a dinâmica desse mecanismo. A equalização é a única ferramenta que o governo dispõe para deixar com o mercado a responsabilidade de gerar o *funding* para os financiamentos e, ao mesmo tempo, antecipar as receitas de exportações financiadas, eliminando, assim, os riscos de inadimplência. O efeito é de uma exportação a vista, em que os ganhos na balança comercial se realizam, também e de imediato, no balanço de pagamentos.

Está comprovado que, na forma como vem sendo administrado, o Proex-Equalização não está cumprindo com seu papel de atrair *funding* em moeda forte. Quase 95% do orçamento está sendo aplicado em operações realizadas pelo BNDES.

3.2 PROPOSTA ALTERNATIVA DE REMUNERAÇÃO DO BNDES-EXIM

Os recursos do BNDES destinados ao apoio das exportações devem ser aplicados conforme as prioridades do governo, de forma que atenda não só à política de comér-

cio exterior, como também à política fiscal e à gestão do patrimônio do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT).

No modelo vigente, os financiamentos de exportações são remunerados à *Libor* e acrescidos à equalização do Tesouro Nacional ou, em alguns casos, de *spread* na taxa de juros paga pelo importador.

Funciona assim desde 1991, ano da criação do Proex, quando o BNDES foi chamado a participar do financiamento pós-embarque, dando origem ao Finamex. Naquela época, o banco só atuava com o Finame e não tinha nenhuma experiência na avaliação de riscos comerciais ou políticos de importadores, razão pela qual se estabeleceu que só atuaria com países membros do Convênio de Créditos Recíprocos (CCR) e teria direito à equalização das operações.

Nos últimos 13 anos, a participação do BNDES tem sido fundamental não só pelos recursos aplicados, mas também pelo papel que assumiu como um banco de exportações respeitado internacionalmente. Desenvolveu novas estruturas de operações e criou um corpo técnico de alto nível para administrar o BNDES-Exim – quase um outro banco dentro do BNDES.

Para que os financiamentos BB/Proex e BNDES-Exim possam atingir seus objetivos, recomenda-se:

- Que o BNDES tenha uma política de crédito, destinada ao comércio externo, compatível com a que vem sendo oferecida ao Proex.

Regulamentar o financiamento pré-embarque com recursos do Proex-Financiamento, que já está previsto em lei, somente para atender a operações de micro, pequena e média empresas, que têm muitas dificuldades para conseguir ACCs no mercado. Essas operações de pré-embarque já estariam encadeadas com o pós-embarque, sem necessidade da alocação de recursos adicionais para o programa.

- Rever a regulamentação do Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade (FGPC) para permitir uma garantia efetiva ao Proex-Financiamento pré-embarque.
- O Proex-Financiamento só atenderia a exportações de grandes empresas em três situações:
 - a) Amparadas em acordos governamentais, como Angola e Cuba.
 - b) Co-financiamentos com a Corporación Andina de Fomento (CAF) na qual o Proex financia 85% das exportações de bens e serviços com garantia da CAF; e a própria CAF financia os gastos locais e o *down payment* das exportações brasileiras. Esse mecanismo já está aprovado e funcionando, desde o ano passado, e só pode ser aplicado se o financiamento brasileiro for à *Libor* pura.
 - c) Operações de interesse estratégico e político do governo brasileiro. O Proex pode ter como garantia só o aval do governo importador.
- O BNDES ficaria com grandes empresas nas linhas de pré e pós-embarque, com garantias do CCR, Seguro de Crédito, ou operações estruturadas com garantias externas.

- Incentivar os financiamentos de serviços de engenharia que, além dos ganhos dessa exportação, podem trazer ganhos políticos importantes e contrapartida a outras negociações de interesse do governo.
- Muitas exportações de bens, principalmente máquinas e equipamentos, só são viabilizadas porque estão incluídas em pacotes de serviços. Essa é a única forma de a subsidiária brasileira de uma multinacional “fornecer” para um mercado de outra subsidiária.
- Rever a obrigatoriedade de inclusão de 35% de bens nos pacotes de exportações de serviços de engenharia sem diferenciação para o tipo de obra que está sendo financiada. Isso é ruim porque o país acaba financiando, em dez anos, uma grande quantidade de bens de consumo só para cumprir o percentual. Além disso, é preciso ter em consideração que uma grande parcela dos serviços corresponde ao “aluguel” de máquinas e equipamentos levadas do Brasil para a execução da obra. Isso significa que, mesmo não exportados definitivamente, esses bens estão sendo produzidos aqui, gerando empregos e impostos.
- Realizar o *marketing* correto na concessão dos financiamentos de serviços pelo BNDES ou Proex, por meio da divulgação das operações para todas as autoridades do governo, para que possam ser citadas nas negociações bilaterais ou multilaterais. Incentivar a participação de autoridades brasileiras nas diversas etapas, tais como: assinatura do contrato de financiamento no país de destino; visita às obras nas diversas missões governamentais naquele país; e participação ativa na inauguração. Fazer constar dos contratos de financiamentos a obrigatoriedade de colocação de placa na obra, indicando a origem dos recursos: Banco do Brasil ou BNDES, de forma que dê visibilidade para a população daquele país do apoio brasileiro.
- Aumentar a alavancagem do Proex por meio da proteção cambial. Os recursos orçamentários seriam desembolsados no início do ano e aplicados em um fundo específico no Banco do Brasil, com garantia de variação cambial mais remuneração de 3% ao ano (proposta do BB). Os desembolsos para os exportadores seriam controlados pelo Tesouro Nacional por intermédio do Comitê de Crédito (Rodrigues, 2003).

Se, por um lado, traria o inconveniente de um desembolso alto no início do ano, por outro, evitaria a suplementação orçamentária que o Tesouro tem feito todo ano para compensar defasagens cambiais e para honrar os compromissos assumidos.

3.3 EQUALIZAÇÃO – ASPECTOS A SEREM CONSIDERADOS

- Ampliar os *spreads* de equalização somente para as linhas em moeda estrangeira de forma que torne o programa mais atrativo para essas instituições.
- Abrir a possibilidade de equalização para os financiamentos da CAF em projetos na América Latina. Quando a CAF financia um projeto, ela exige licitação internacional pelo menor preço. O custo CAF é da *Libor* mais 4% ao ano para o país financiado. Se a empresa brasileira participar da concorrência oferecendo equalização, estará reduzindo o custo de captação para o país financiado e tornando a sua proposta mais competitiva. São milhões de dólares todos os

anos, que poderiam ser canalizados para exportações brasileiras. Como essas operações são pagas a vista, em divisas, diretamente pela CAF, deveriam ter o mesmo tratamento de qualquer outra instituição financeira internacional. Para o Brasil, o efeito é o mesmo.

- Abrir a possibilidade de oferta de equalização para qualquer organismo internacional ou instituição financeira, sempre que um exportador quiser participar de licitação internacional, para fornecimento de bens e serviços brasileiros.
- Aprovar o uso da equalização para o BNDES, nos casos de co-financiamento com a CAF, para aproveitar o mecanismo já vigente para o Proex, em que o BNDES financiaria 85% dos bens e serviços e a CAF financiaria os gastos locais, *down payment*, e daria a garantia para o financiamento do BNDES.
- Substituir a equalização pela aplicação de *spread* nas taxas de juros nas exportações financiadas pelo BNDES para importadores do setor público de países da Associação Latino-Americana de Integração (Aladi) em que a garantia é o CCR. Como nesses casos o aval de CCR é dado diretamente pelos bancos centrais dos países importadores, o *spread* não reduz competitividade. Isso é perfeitamente viável principalmente nas operações de serviços de engenharia, nas quais há menor concorrência de empresas de outros países.

Priorizar a equalização para o BNDES, em exportações para países desenvolvidos e/ou para produtos que dependem de financiamentos de longo prazo, em que o Net Present Value (NPV) pode definir uma negociação.

3.4 GARANTIAS – ASPECTOS A SEREM CONSIDERADOS

- Rever o Seguro de Crédito às Exportações e estabelecer prêmios para limites diferenciados de forma que atenda os mercados de alta demanda.
- Estabelecer limites de exposição para os prêmios regulamentares dos níveis de um a sete, da classificação país. Quando estivesse esgotado o primeiro limite de exposição, se aplicariam prêmios maiores nas operações até atingir o segundo limite de exposição.
- Rever os prêmios do seguro nas operações com CCR. Para importadores públicos que não pagam pelo aval de CCR aos bancos privados, seria mantido o percentual de 20% do prêmio original. Para os importadores privados, o percentual seria de 5%, reduzindo a cumulatividade de custos de garantia. A possibilidade de sinistro nessas operações é muito baixa. Nos quarenta anos de CCR não há histórico de *default* nas compensações quadrimestrais. O prazo máximo de reestruturação das dívidas atrasadas foi de quatro meses.

Essa posição atenderia, em parte, ao pleito dos exportadores de máquinas e equipamentos, que alegam perda de competitividade com o novo modelo de seguro com CCR. Em vez de flexibilizar a obrigatoriedade do CCR, que, para o Tesouro Nacional, é garantia externa, melhor seria flexibilizar o prêmio do seguro e não ter de pagar o sinistro.

- Permitir uma atuação mais agressiva do seguro de crédito para testar os riscos dos novos mercados, que estão sendo priorizados pelo governo. A principal vantagem de incluir-se as operações com CCR no seguro foi a de permitir que

um eventual sinistro, de outros mercados (fora da Aladi), fique pouco representativo no volume total das operações seguradas.

- Levar em consideração, para definição de limites de exposição em operações de CCR, o fluxo anual de pagamentos e não o estoque da dívida vincenda. Isso pode permitir financiamentos de curto prazo (até três anos) durante a carência de financiamentos de serviços (em geral dez anos, com três de carência).
- Buscar acordos com o Banco Africano de Desenvolvimento (BAD), como está sendo feito com a CAF, de compartilhamento de garantias, para viabilizar exportações para países africanos.
- Examinar alternativas de compartilhamento dos riscos do seguro de crédito com agências externas ou organismos internacionais, principalmente das exportações para países de menor risco ou de menor prazo.

3.5 COORDENAÇÃO ENTRE OS PROGRAMAS

Para melhor desempenho das atividades, seria viável uma maior coordenação entre os programas, como:

Estabelecer um programa de ação conjunto entre a Apex, o Banco do Brasil, o BNDES e a seguradora, previamente aprovado pela Camex, para garantir um encadeamento entre a promoção, os recursos para a produção/pré-embarque, o financiamento pós-embarque e a garantia da exportação. Os limites de apoio para a empresa e o país que estão sendo objeto do trabalho da Apex estariam definidos desde o início da promoção de exportações, com reserva de recursos desse programa.

- Dar uma solução para a garantia das operações de ACC das exportações em consignação. Essa modalidade foi aprovada, em 2001, pelo Banco Central do Brasil (Bacen) e pela Secretaria do Comércio Exterior (Secex) com o objetivo de dar apoio financeiro às operações de estocagem e à distribuição de produtos brasileiros no exterior (vendas na modalidade Delivery Duty Paid – DDP). O Bacen aprovou o ACC Exportação em Consignação, com prazo de até 360 dias, mas as empresas não conseguem garantia para essa operação. Com isso, perde-se a possibilidade de explorar um mercado crescente de venda direta. O FGPC poderia ser usado para garantir essas operações.
- Desenvolver um programa de apoio completo, por meio da Apex e do Banco do Brasil, com a cobertura do FGPC ou do FGE, de forma que atenda às seguintes etapas:
 - a) As empresas participariam das feiras apoiadas pela Apex e, se houvesse receptividade para seus produtos, receberiam um financiamento do Proex-Pré-Embarque para produzir.
 - b) A Apex alugaria o depósito e contrataria os agentes de venda no mercado-alvo (no exterior) para “tutelar” essa empresa, por um prazo determinado.
 - c) O Banco do Brasil faria o ACC da exportação em consignação, garantido pelo FGPC/FGE.

- d) Na concretização da venda (DDP), o ACC seria cancelado pelo Proex-Financiamento Pós-Embarque com a mesma garantia.
- e) À medida que a empresa dominasse o mercado poderia operar sozinha, abrindo “espaço” para novas empresas, nos depósitos alugados pela Apex.

4 BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL-EXIM

O BNDES-Exim, antigo Finamex, foi instituído em 1990 e opera com recursos do próprio. Esses recursos são provenientes dos “depósitos em conta vinculados” (Programa de Integração Social – PIS/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público – Pasep/Finsocial), por meio do FAT. Trata-se de recursos públicos, mas não oriundos do Orçamento Geral da União. Dessa forma, a Diretoria e o Conselho do BNDES têm mais flexibilidade para determinar os recursos a serem aplicados no financiamento de exportações. Ademais, quando os operadores solicitam o apoio do BNDES, essa operação não está vinculada ao Proex-Financiamento. O BNDES, como gestor do FAT, estabelece as condições necessárias.

Em que pese o BNDES ser autônomo e o montante de recursos alocados, recursos esses que o transformaram em principal órgão de financiamento às exportações, ainda há uma forte dependência, por parte do Banco, do apoio de dois programas orçamentários do Tesouro Nacional: a equalização e o Seguro de Crédito às Exportações.

4.1 INSTRUMENTOS DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO NO BRASIL: FINANCIAMENTO, SEGURO E EQUALIZAÇÃO DE JUROS

O excepcional desempenho comercial de 2003, 2004 e 2005 tem sido atribuído, principalmente, ao comportamento das exportações, em contraste com o ocorrido nos anos anteriores. As vendas externas vêm sendo beneficiadas não apenas pelo relativamente elevado patamar do câmbio, sobretudo no início do ano de 2003, mas também: *i*) pelo aumento de preços internacionais de *commodities* (embora esses tenham sofrido contração no período mais recente); *ii*) pela retração do mercado interno; *iii*) pelos ganhos de competitividade no agronegócio associados a ganhos de escala (área plantada), salários reais mais baixos e melhorias técnicas (novas sementes); *iv*) pela recuperação econômica da Argentina; *v*) pelo aumento das vendas para novos mercados, com destaque para a China; e *vi*) pelo desempenho dos mecanismos internos de promoção de exportações.

4.1.1 Principais instrumentos de crédito privado

- Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC) e Adiantamento de Cambiais Entregue (ACE).

O ACC é uma antecipação total ou parcial de um pagamento futuro em moeda estrangeira como resultado de uma exportação. Implica um contrato de câmbio (liquidado na entrada de divisas) e exige comprovação do embarque. Quanto ao ACE, constitui-se na extensão da operação durante o período de pós-embarque e é ofertado por bancos comerciais. Suas fontes de captação são linhas de crédito externas de curto prazo à disposição de bancos do país.

Quanto ao prazo, o ACC tem até 360 dias e o ACE, até 180 dias. Os custos envolvem juros internacionais (*Libor*) + *spread*. A taxa de juros é pré-fixada e o pagamento é efetuado em reais.

- Notas de Exportação (Export Notes). Trata-se do desconto de nota promissória com lastros em contrato de exportação. São emitidas em moeda estrangeira. Ademais, são ofertadas por bancos comerciais, bancos múltiplos e bancos de investimento. Catadas em moeda local, são normalmente de curto prazo, com máximo de 360 dias.

O custo é baseado no cupom cambial e varia de acordo com o prazo.

- Pré-Pagamento. Constitui-se de um contrato de empréstimo, por meio do qual o exportador recebe um adiantamento por receita futura de exportação, liquidando-se o câmbio no momento da contratação e é ofertado por bancos sediados no exterior ou por meio de contatos diretos com o próprio importador. Sua captação é feita por meio de linhas externas e não existe um prazo mínimo. O prazo médio é de dois anos.

Quanto aos custos, são formados por juros internacionais (*Libor*) + *spread*, em que a *Libor* pode ser fixa ou flutuante.

- Forfaiting. Ofertadas por bancos comerciais, financiam importações e descontam para o exportador notas promissórias, letras de importação, etc. Os bancos comerciais, em geral, carregam esse documento até o vencimento. Quando concedidas por Forfaiting Houses, financiam operações de importação ou de exportação. As Houses não carregam papéis, colocam-os à venda no mercado. Sua fonte de captação é realizada por meio de linhas de crédito externo. No que tange ao prazo, se as operações forem efetuadas por bancos comerciais, é de até dois anos. Quanto às Forfaiting Houses, os prazos maiores podem chegar a dez anos. Atualmente, as Houses analisam a possibilidade de financiar o risco-Brasil em até sete anos.

No que concerne aos custos, são formados por juros internacionais (*Libor*) + *spread*. Em que a *Libor* pode ser fixa ou flutuante.

O Forfaiting ainda é um mecanismo novo no Brasil, embora seja um importante mecanismo de crédito. Modalidades como ACC, ACE e Pagamento Antecipado foram responsáveis, em 2002 e 2003, por mais da metade do valor das exportações brasileiras. A arbitragem cambial no período 1995–1997 se tornou altamente rentável; por motivos do câmbio administrado, os volumes cresceram em relação ao montante exportado.

Os números da tabela 3 indicam que, no tocante ao capital de giro para a exportação, não existem maiores dificuldades quanto ao crédito no mercado privado, considerando que a firma ofereça baixo risco e não existam crises de confiança em relação ao Brasil.

TABELA 3

Financiamento à exportação no Brasil

(Em US\$ milhões)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Exportações brasileiras	43.545	46.506	47.746	52.994	51.139	48.015	55.085	55.222	60.631	73.084
ACC/ACE + pagamento antecipado	37.358	47.332	43.854	48.992	36.184	30.309	37.511	36.925	33.273	41.104

Fonte: Banco Central do Brasil: Relatório de Câmbio e Séries Temporais.

Esse fato se explica pela espera por receitas em moeda estrangeira, as quais propiciam que as linhas de crédito externas oferecidas pelos bancos comerciais, em geral menos onerosas e mais rápidas, atendam ao interesse dos exportadores. Os prazos menores da operação diminuem determinados riscos, como o desempenho do exportador e da falta de pagamento do importador, implicando o não-ingresso de divisas e a conseqüente liquidação do câmbio. Em que pese o risco-país, no Brasil, deve ser destacado ainda que o custo associado às captações externas de curto prazo possibilita a manutenção da competitividade das exportações (Veiga, 2004).

5 FINANCIAMENTO PÚBLICO ÀS EXPORTAÇÕES

As linhas de financiamento com recursos públicos no país são o Proex-Financiamento, com recursos do Orçamento Geral da União e repassados pelo Banco do Brasil, e as linhas de financiamento do BNDES.

TABELA 4

Instrumentos públicos de crédito à exportação: BNDES e Proex

(Em US\$ milhões)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
BNDES ¹	280	378	388	1.185	2.065	2.101	3.083	2.633	3.948	4.007	-
Proex-Financiamento	61	38	64	117	182	176	422	411	388	269	447,9
Proex-Equalização	82	86	130	282	531	443	512	477	133	303	427,7

Fonte: Banco Central, Banco do Brasil, MDIC e BNDES.

Nota: ¹Inclui as modalidades Pré-Embarque, Pré-Embarque Especial e Pós-Embarque.

5.1 FINANCIAMENTO PÚBLICO PRÉ-EMBARQUE DO BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL

O fornecimento de crédito público para capital de giro para as empresas exportadoras visa a:

- Manter a produção, evitando, assim, crises de confiabilidade.
- Em condições normais, complementar os recursos da empresa, ofertando prazos maiores que os de mercado.
- Oferecer uma linha de crédito às Micro e Pequenas Empresas Exportadoras (MPMEs), cujo acesso ao crédito privado é mais difícil quando comparado ao mesmo crédito para as grandes e médias empresas.

Essas linhas de crédito asseguram estabilidade à empresa ante as flutuações do mercado e amortecem o impacto das crises externas em determinados momentos. Cabe ressaltar que a empresa fica muito mais segura quando dispõe de algum apoio do governo (Neven e Seabright, 1995).

No que concerne às MPMEs, há um consenso internacional de que elas necessitam de apoio público. A União Européia, desde 1995, tem se empenhado em apoiar essas empresas, por meio do Banco Europeu de Investimento (BEI) (UE, 2001). Esse apoio governamental deve ser oferecido independentemente do nível de desenvolvimento do país, considerando as dificuldades do acesso ao crédito por parte dessas empresas, sobretudo pela falta de garantias. Ademais, deve-se destacar que essas

empresas respondem por mais de 95% do setor empresarial dos países com um alto nível de geração de emprego e contribuem para a distribuição de renda. Elas estão, portanto, sempre sendo consideradas, analisadas e observadas pelas políticas públicas.

Outro aspecto a ser considerado se refere à baixa liquidez dos contratos de câmbio de maior prazo. Os ACCs/ACEs, mesmo em períodos com condições normais, terminam por limitar-se a prazos de seis meses, enquanto as linhas do BNDES são de 12 meses. Em alguns casos esse prazo pode ser prorrogado, sobretudo, no que tange ao financiamento de bens de capital de longo ciclo de fabricação.

TABELA 5

Desembolso dos instrumentos de crédito às exportações

(Em R\$ milhões)

Ano	Pré-Embarque	Pré-Especial	Pré-C. Prazo
2001	410	559	-
2002	634	577	67
2003	1.407	485	90

Fonte: BNDES.

Em 2001, as regras do BNDES mudaram, não permitindo o acesso das grandes empresas à linha Pré-Embarque. Em 2002, foi instituído o Pré-Embarque de curto prazo, visando a diminuir os efeitos da crise de confiança no Brasil. Em 2003, o Pré-Embarque cresceu pelo acesso das grandes empresas a esses créditos.

5.1.1 Financiamento Público de Pós-Embarque

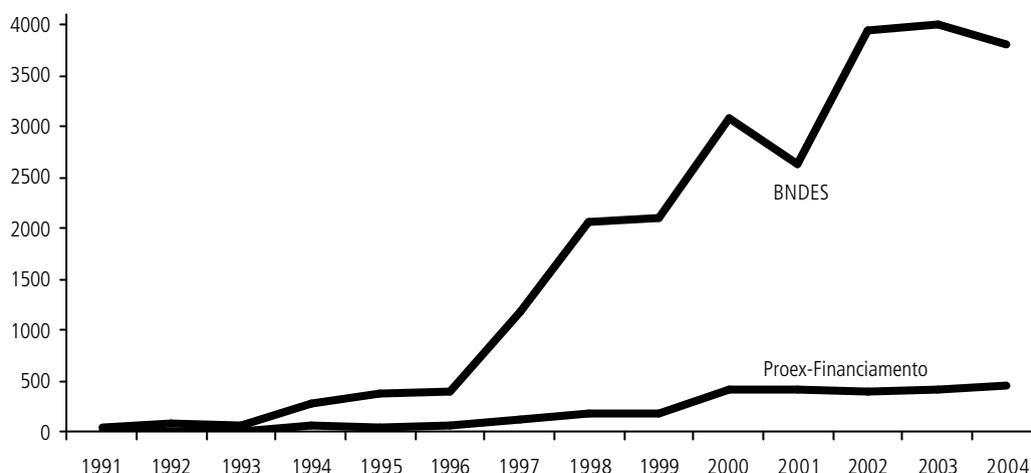
O setor público, no Brasil, é quem oferta crédito de longo prazo, em moeda nacional, enquanto o mercado de curto prazo é operado por bancos comerciais. Quanto ao setor privado, existem linhas de financiamento de longo prazo oferecidas por Forfaiting, ou Export Notes, mas os recursos ainda são bastante limitados.

Os financiamentos de longo prazo são realizados após o efetivo embarque das mercadorias, podendo ser efetuados diretamente aos exportadores (*supplier credit*) ou ao importador (*buyer credit*). A diferença entre as duas formas é que o *supplier credit* tem mais agilidade para atender os exportadores, sobretudo os de bens não seriados, os quais são encomendados. O *buyer credit*, por sua vez, é mais adequado a financiamentos que envolvam estruturas complexas e com prazos mais longos, geralmente está vinculado a grandes licitações internacionais.

GRÁFICO 1

Comparativo entre instrumentos de crédito de longo prazo, desembolsos

(Em US\$ milhões)



Fonte: BNDES/Ipea.

Quanto à linha de Programa Pós-Embarque do BNDES, os financiamentos são realizados em dólares; e quanto às garantias, o BNDES pode assumir o risco da operação com o importador ou ser analisada e efetivada caso a caso. Entretanto, a maior parte das operações dispõe do seguro de crédito e da fiança bancária como garantias. O instrumento financia até 100% do valor das exportações. O custo total do financiamento é composto pela *Libor* acrescida do *spread* básico do BNDES e do custo da garantia. Ademais, o BNDES também pode usar a equalização de juros (como o Proex-Equalização) e possibilitar ao exportador, em contrapartida, descontar os títulos representativos da equalização. A equalização da taxa de juros, redução de desvantagens do Brasil, é uma forma de incentivar os empresários nacionais com relação à comparação de financiamentos oferecidos por outros países.

6 SEGURO DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO

No Brasil operam três seguradoras de crédito à exportação: a Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação (SBCE), a Euler-Hermes do Brasil e a Seguradora de Crédito do Brasil (Secreb). As duas últimas iniciaram suas operações, em 2004, bem recentemente, mas estão cada vez mais confiantes no crescimento do mercado de crédito à exportação. No Brasil e em vários outros países esse mercado se divide em dois: *i*) seguro de curto prazo (até dois anos), o mercado privado o assume; e *ii*) seguro de médio e longo prazos (superior a dois anos), de responsabilidade governamental. A SBCE vem atuando nesses dois mercados: no de curto prazo, quando assume o risco do negócio, e no de médio e longo prazos, como contratada pelo governo para prestação de serviços na concessão do seguro.

6.1 A OFERTA PRIVADA DE SEGURO DE CRÉDITO

Um elo comum entre seguradoras de crédito e exportação atuando no Brasil é a participação de um sócio estrangeiro, no caso a Coface, da França, representando uma agência de crédito à exportação (Export Credit Agency – ECA). A Coface detém um mandato do seu governo na oferta de seguro de crédito à exportação e é acionista majoritária da seguradora brasileira SBCE. Quanto à Hermes, opera como agência de crédito à exportação oficial do governo alemão e faz parte do consórcio Euler-Hermes no Brasil. Quanto à Secreb, um de seus acionistas é a Companhia Española de Crédito à la Exportación (Cesce), ECA da Espanha. Os benefícios auferidos com a parceria com essas agências abrangem desde a transferência de tecnologia e acesso à base de dados até um acordo com o IRB para ressegurar, no exterior, as operações realizadas por essas seguradoras.

6.1.1 A oferta pública de seguro de crédito

Esse tipo de cobertura de crédito para as operações do CCR foi uma medida adotada pelo governo visando a viabilizar a reabertura do mecanismo para atender às operações de prazo superior a um ano. Cabe ressaltar que essas operações foram suspensas pelo Banco Central no primeiro semestre de 2000, sob o argumento de que as garantias oferecidas pelo convênio não eram função de uma autoridade monetária, uma vez que em outros países essa atividade é exercida por bancos de promoção de exportações ou ECAs.

TABELA 6

Participação do BNDES no seguro de crédito de médio e longo prazos

(Em US\$ milhões)

	2000	2001	2002	2003
Valor das apólices emitidas	56,7	208,8	1.336,9	955,5
Segurado: BNDES	42,5	199,1	1.334,8	953,0
Participação do BNDES	75%	95%	99%	99%

Fonte: SBCE.

Ao reinstituir-se o CCR, o Bacen passou a aceitar novamente as operações de médio e longo prazos, com a nova medida de não oferecer garantia de reembolso automático. Assim, o Bacen só realiza o devido pagamento dessas operações após o recebimento de seus créditos dentro da compensação quadrimestral do CCR. Se ocorrer *default* em um país dentro do CCR, o Seguro de Crédito à Exportação (por meio da FGE) é quem realiza o pagamento ao exportador a título de sinistro. A baixa ocorrência de *default* dentro do CCR permitiu o estabelecimento de taxas de prêmios mais baixas, comparadas às operações fora do CCR.

Recentemente, várias medidas de incentivo foram adotadas em relação ao CCR. Pode-se destacar que o governo aprovou a redução da taxa de prêmio para operações realizadas dentro do CCR no que se refere a valores equivalentes àqueles cobrados de países de menor risco (categoria 1 na classificação da Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE) e aumentou a cobertura para 100% das exportações de bens e serviços no âmbito do CCR.

6.2 EQUALIZAÇÃO DE JUROS DO PROEX

Ultimamente tem acontecido com a equalização da taxa de juros situação similar à do Seguro de Crédito à Exportação: o baixo uso pelos agentes privados. No momento, o BNDES é o órgão que mais se beneficia do programa de equalização, utilizando cerca de 85% das NTN-Is emitidas em 2003. O motivo é explicado pela precificação dos agentes sobre o mecanismo. Isso se deve ao fato de as NTN-Is serem emitidas para o agente financeiro da operação, que repassa o benefício ao exportador por meio de uma taxa de juros inferior. Entretanto, o agente financeiro estabelece um desconto nas NTN-Is segundo sua avaliação sobre o risco do papel. Assim, quanto maior for a percepção de risco por parte dos agentes, tanto menor será o benefício que chegará até o exportador. Conseqüentemente, ao realizar o desconto das NTN-Is avaliando um risco do Tesouro Nacional menor do que o de mercado, o BNDES majora o benefício da equalização aos exportadores.

TABELA 7

NTN-Is emitidas pelo Proex-Equalização

(Em US\$ milhões)

Ano	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
NTN-Is	82	86	130	282	531	443	512	477	115	303	427,7

Fonte: Banco do Brasil.

No que concerne ao Proex-Equalização, seu desempenho é mais concentrado no setor de aviação regional. Essas operações de equalização com a Empresa Brasileira de Aeronáutica (Embraer) devem-se à alta competitividade internacional desse segmento do setor aeronáutico, que demanda taxas de juros similares às praticadas pelos concorrentes. A partir de 2001, o orçamento do Proex dedica uma parcela significativa (53%) para atender ao setor.

TABELA 8

Orçamento anual do Proex

(Em R\$ milhões)

Ano	Categorias			Total
	Financiamento	Equalização (cash)	Equalização títulos	
1991	228,4	155,7	-	384,1
1992	87,7	231,7	-	329,4
1993	82,2	25,6	123,5	231,3
1994	86,6	91,1	763,4	941,1
1995	15,3	95,2	913,1	1023,6
1996	184,7	100,0	212,6	497,4
1997	186,8	62,3	568,3	817,4
1998	391,4	64,3	753,0	1208,7
1999	446,3	48,2	413,9	908,4
2000	434,1	47,0	428,9	910,0
2001	484,1	37,0	527,3	1048,3
2002	431,0	30,9	432,0	893,5
2003	423,1	17,4	401,5	842,0
2004	447,9	17,6	427,7	893,2
2005	585,8	16,8	454,9	1062,5

Fonte: Ipea a partir de dados BB/STN.

7 EQUAÇÃO 1 – MODELO ECONOMÉTRICO DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DO PROGRAMA DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES

O impacto de cada variável sobre as exportações de produtos com alto valor agregado pode ser medido pelo efeito marginal, que consiste na derivada parcial da variável dependente em relação a cada regressor.

Isso pode ser observado diretamente pelo coeficiente estimado de cada variável. No caso do Proex, como modelo se usou uma variável dicotômica (*dummy*), a análise, com efeito, marginal perde o sentido.

$$\log(EXP_t) = b_0 + b_1 \log(IMP_{t-6}) + b_2 \log(PIB_t) + dummy (PROEX) + e_t \quad (1)$$

EXPt: total de exportações em milhões de dólares no tempo t.

IMPt-6: total de importações em milhões de dólares no tempo t-6.

PIBt: Produto Interno Bruto (PIB) nacional em milhões de dólares no tempo t.

Dummy Proex: Variável indicadora do surgimento do programa de exportação Proex.

O objetivo da análise do modelo econométrico é perceber a efetividade do programa de financiamento por meio das variáveis mais fortemente correlacionadas com as exportações.

As variáveis definidas para explicar o modelo levaram em consideração:

- Importações de bens de capital – em razão de sua importância para o aumento da produção doméstica de produtos com alto valor agregado, considerando que é necessário importar equipamentos para produzir exportáveis.
- Produto Interno Bruto – a importação de um país está diretamente correlacionada com o PIB.
- Variável *dummy* para o Proex para captar a influência desse mecanismo no desempenho das exportações.

TABELA 9

Resultados do modelo econométrico (ver equação 1)

Dependent variable	log_ExpTot				
Multiplicative Heteroscedasticity Estimates					
SSE	2,37	Observations	52,00		
Log Likelihood	12,99	Total R-Square	0,93		
Variable	DF	Estimate	Standard Error	t Value	Pr > t
Intercept	1	-1,58	0,54	-2,94	0,0032
log_imp_6	1	0,42	0,05	8,26	<.0001
Dummy Proex	1	0,16	0,07	2,22	0,0263
log_pib	1	0,60	0,07	9,21	<.0001
HET0	1	2,31	1,91	1,2	0,2282
HET1	1	-0,63	0,21	-3	0,0027

Fonte: Diset/Ipea.

As regressões foram executadas sobre dados não estacionários. Nesse sentido, as variáveis PIB e IMP, no caso log do PIB e das IMP utilizado para diminuir a heteroscedasticidade, visam, além de explicar variações, a capturar a tendência das exportações, isolando o efeito sobre a variável do efeito do Proex, que se apresenta significativo a 5%. Ademais, a regressão explica 93% das variações explicadas e os sinais dos coeficientes possuem o sinal correto. O intercepto negativo pode significar um nível de importações vegetativo da economia, mas para a nossa análise não é relevante.

Sendo assim, conclui-se que o Proex, desde a sua implantação, tem alavancado as exportações brasileiras, diversificando-as. Ele contribuiu também para que a meta estabelecida pelo governo em 1997 – de exportar US\$100 bilhões – fosse atingida. Ademais, pode-se considerar que o Proex continuará a alavancar as exportações brasileiras, à medida que esse mecanismo for se adaptando à dinâmica do mercado internacional, como sempre tem feito.

8 EQUAÇÃO 2 – MODELO ECONOMÉTRICO DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DO BNDES-EXIM

Foram tomados como referência os trabalhos de Portugal (1992) e de Carvalho e De Negri (2000), que utilizaram equações similares para estimar a oferta no comércio exterior. Levando-se em conta tais equações e parâmetros, procurou-se preencher a lacuna existente na literatura econômica, buscando captar os impactos de um programa de exportação.

$$\log(EXP_t) = b_0 + b_1 \log(IMP_{t-6}) + b_2 \log(PIB_t) + dummy (EXIM) + e_t \quad (2)$$

EXPt: total de exportações em milhões de dólares no tempo t.

IMPt-6: total de importações em milhões de dólares no tempo t-6.

PIBt: PIB nacional em milhões de dólares no tempo t.

Dummy Exim: variável indicadora do surgimento do programa de exportação Exim.

TABELA 10

Desembolsos anuais do BNDES-Exim

(Em US\$ milhões)

Ano	US\$ milhões
1992	78
1993	64
1994	280
1995	373
1996	388
1997	1.185
1998	2.065
1999	2.100
2000	3.083
2001	2.603
2002	3.948
2003	4.007
2004	3.800

Fonte: BNDES (2004).

Pode-se inferir que a atuação desses dois programas contribuiu muito para que o Brasil aumentasse as suas exportações. Em 1997, quando o país conseguiu exportar US\$ 50 bilhões, o governo criou o PEE, cuja meta era exportar US\$ 100 bilhões em 2002. Essa meta histórica foi atingida em fevereiro de 2005, em 12 meses.

TABELA 11

Resultados do modelo econométrico (ver equação 2)

Dependent variable	log_ExpTot				
Multiplicative heteroscedasticity estimates					
SSE	2,37	Observations	52,00		
Log Likelihood	12,99	Total R-Square	0,93		
Variable	DF	Estimate	Standard error	t Value	Pr > t
Intercept	1	-1,58	0,54	-2,94	0,0032
log_imp_6	1	0,42	0,05	8,26	<.0001
Dummy BNDES	1	0,16	0,07	2,22	0,0263
log_pib	1	0,60	0,07	9,21	<.0001
HETO	1	2,31	1,91	1,2	0,2282
HET1	1	-0,63	0,21	-3	0,0027

Fonte: Diset/Ipea.

As regressões foram executadas sobre dados não estacionários. Nesse sentido, as variáveis PIB e IMP, no caso log do PIB e das IMP utilizado para diminuir a heteroscedasticidade, visam, além de explicar variações, a capturar a tendência das exportações, isolando o efeito sobre a variável do efeito do BNDES-Exim, que se apresenta significativo a 5%. Ademais, a regressão explica 93% das variações explicadas e os sinais dos coeficientes possuem o sinal correto. O intercepto negativo pode significar um nível de importações vegetativo da economia, mas para a nossa análise não é relevante.

9 CONCLUSÕES

No que tange ao Proex, esse trabalho é uma contribuição para a discussão sobre a política de financiamento às exportações.

Todas as propostas foram elaboradas tendo presente a preocupação de aliar as necessidades da política de comércio exterior com a política de ajuste fiscal. São as principais medidas que poderiam ajudar na ampliação das exportações e na redução dos riscos. Na sua maioria pode ser implementada sem a necessidade de grandes modificações na regulamentação dos programas e, principalmente, sem interrupção das operações.

Com a contribuição de todos os órgãos envolvidos, sem dúvida, se conseguirá o aprimoramento dessas idéias e a elaboração de uma proposta abrangente a ser encaminhada para exame e deliberação da Camex.

A dinâmica do mercado internacional faz com que os programas de apoio à exportação se aperfeiçoem constantemente. A procura por recursos do Proex tem aumentado continuamente, demonstrando, assim, que os exportadores cada vez mais solicitam o amparo do Proex.

Cabe ressaltar que ambos os programas de promoção de exportações têm atingido plenamente seus objetivos de alavancar as vendas externas, contribuindo também para

uma maior especialização tecnológica de firmas exportadoras brasileiras. Ademais, deve ser considerado que a estrutura desses programas permitiu um aumento crescente na exportação de produtos com alto valor agregado.

Também deve ser considerado que o incremento das exportações brasileiras é um fenômeno que tem atraído todo o interesse do país, seja em manter o ritmo atual das vendas externas, seja de incrementá-las. Esse crescimento é resultado de um conjunto de esforços do país, tanto do setor produtivo, dos instrumentos dedicados a promover os exportáveis (como o Proex e o BNDES-Exim, e outros), como das alterações na própria pauta de exportações. Segundo dados da Fundação de Estudos do Comércio Exterior (Funcex) (2005), o forte crescimento das exportações brasileiras em 2004 foi generalizado, estando atrelado aos diversos setores produtivos, exceto ao de equipamentos eletrônicos. Ademais, ocorreu uma elevação do saldo comercial na maioria dos setores (19 de um total de 31) nesses anos, e todos eles haviam registrado superávits em 2004.

Ainda segundo dados da (Funcex) (2005), pode-se afirmar que o crescimento das exportações em 2004 foi determinado, na grande maioria dos setores, pelo aumento das quantidades exportadas, se bem que muitos deles registraram ganhos expressivos de preços.

No Brasil, a promoção de exportações com os financiamentos de curto prazo tem atendido de forma satisfatória o mercado. Um dos pontos a serem melhorados refere-se ao fato de o Brasil ainda ter poucos mecanismos de crédito de longo prazo, embora várias medidas estejam sendo tomadas ainda, há uma necessidade premente de aprimorar-se os mecanismos de seguro de crédito. Quando esse mecanismo estiver consolidado, permitirá um forte incremento de produtos manufaturados com alto valor agregado. O BNDES, portanto, tem apresentado freqüentemente propostas ao Cofig, visando a esse aprimoramento.

No que concerne ao desempenho do BNDES-Exim como um todo, pode-se inferir que ele tem atingido rapidamente os seus objetivos, segundo os dados analisados, sobretudo, na aplicação de recursos para viabilizar as exportações e no impacto positivo que tem causado no total das vendas externas.

ANEXO

TABELA 1

Valores utilizados para regressão do Proex e BNDES-Exim

Período	Valor das exportações (US\$ bilhões) ¹	Valor das exportações produtos manufaturados (US\$ bilhões) ²	Valor das importações (US\$ bilhões) ³	Valor das importações de bens de capitais (US\$ bilhões) ⁴	PIB Brasil (US\$ milhões) ⁵	Proex (US\$ milhões) ⁶	BNDES-Exim (US\$ milhões) ⁷
1974	7.950,996	2.263,000	12.641,320	2.198	110.390,511	0,000	0,00
1975	8.669,944	2.585,000	12.210,340	2.646	129.890,826	0,000	0,00
1976	10.128,303	2.776,000	12.382,982	2.282	153.958,621	0,000	0,00
1977	12.120,175	3.840,000	12.023,412	1.864	177.246,914	0,000	0,00
1978	12.658,944	5.083,000	13.683,146	2.219	201.204,007	0,000	0,00
1979	15.244,377	6.645,000	18.083,861	2.249	223.476,503	0,000	0,00
1980	20.132,401	9.028,000	22.955,169	2.610	237.772,063	0,000	0,00
1981	23.293,035	11.884,000	22.090,580	2.196	258.553,468	0,000	0,00
1982	20.175,071	10.253,000	19.394,998	1.804	271.251,679	0,000	0,00
1983	21.899,314	11.276,000	15.428,925	1.335	189.459,227	0,000	0,00
1984	27.005,336	15.132,000	13.915,821	1.078	189.743,703	0,000	0,00
1985	25.639,011	14.063,000	13.153,491	1.095	211.092,103	0,000	0,00
1986	22.348,603	12.404,000	14.044,304	1.468	257.811,781	0,000	0,00
1987	26.223,925	14.839,000	15.050,827	1.985	282.356,856	0,000	0,00
1988	33.789,365	19.188,000	14.605,254	1.974	305.706,641	0,000	0,00
1989	34.382,620	18.634,000	18.263,433	2.300	415.915,796	0,000	0,00
1990	31.413,756	17.011,000	20.661,362	2.917	469.317,523	0,000	0,00
1991	31.620,439	17.757,000	21.040,471	3.202	405.679,231	384,100	0,00
1992	35.792,986	20.754,000	20.554,091	3.340	387.294,944	318,940	78,00
1993	38.554,769	23.437,000	25.256,001	3.867	429.685,265	231,300	64,00
1994	43.545,162	24.959,000	33.078,690	5.377	543.086,600	941,100	280,00
1995	46.506,283	25.565,000	49.971,898	8.846	705.449,254	1.023,600	373,00
1996	47.746,727	26.413,000	53.345,768	10.405	775.474,639	497,400	388,00
1997	52.994,340	29.190,000	59.747,227	12.807	807.814,300	817,400	1185,00
1998	51.139,862	29.366,000	57.714,364	12.476	787.889,233	1.208,700	2065,00
1999	48.011,445	27.329,000	49.210,313	10.098	536.600,000	908,400	2100,00
2000	55.085,595	32.528,000	55.783,342	9.678	602.206,528	910,000	3083,00
2001	58.222,643	32.900,000	55.572,176	10.876	509.796,797	1.048,300	2603,00
2002	60.361,785	32.998,000	47.240,488	8.667	459.379,391	893,000	3948,00
2003	73.084,140	39.653,000	48.290,216	7.152	493.348,080	842,000	4007,00
2004	96.475,220	52.949,000	62.781,796	7.688	520.000,000	893,200	3800,00

Notas: ¹ Exportações (FOB).

Periodicidade: anual.

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP).

Unidade: US\$ bilhões.

² Exportações de produtos manufaturados (FOB) – Anual.

Fonte: Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior.

Unidade: US\$ bilhões.

Comentário: Valor FOB das exportações de produtos manufaturados US\$ bilhões.

Fonte: DE 1974 A 1996: Funcex, Texto Para Discussão n. 121. A partir de 1997: Boletim Funcex de Comércio Exterior.

³ Importações (FOB).

Periodicidade: anual.

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP).

Unidade: US\$ bilhões.

Comentário: Quadro: Balanço de pagamentos

⁴ Importações de bens de capital (FOB) – Anual.

Periodicidade: anual.

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP).

Unidade: US\$ bilhões.

⁵ PIB Brasil Anual.

Fonte: Indicadores da Economia Mundial – Secretaria de Assuntos Internacionais (Seain) – MPO, dez. 1996,97,98,99.

De 1974 a 1979 a fonte dos dados é FGV.

Unidade: US\$ milhões.

⁶ Programa de Financiamento às Exportações – Brasil – Anual.

Fonte: BB/STN.

Unidade: US\$ milhões.

Comentário: O programa foi instituído em 1991.

⁷ BNDES-Exim.

Fonte: Valor do desembolso anual do BNDES-Exim.

Fonte: BNDES.

Unidade: US\$ milhões.

Comentários: O programa foi instituído em 1990.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BAUMANN, R. *et al.* **Economia internacional: teoria e experiência brasileira.** Rio de Janeiro: Campus, 2004.
- _____. Befifex: efeitos internos de um incentivo à exportação. **Revista Brasileira de Economia**, v. 2. Rio de Janeiro, 1990.
- BNDES. **Desembolsos anuais do BNDES-Exim.** 2004. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: mar. 05.
- BRANDER, J. A.; SPENCER, B. J. Exports subsidies and international market share rivalry. North – Holland. **Journal of International Economics**, Feb. 1985.
- CARVALHO, A.; DE NEGRI. **Estimação de equações de importação e exportação de produtos agropecuários para o Brasil – 1977/78.** Brasília: Ipea, 2000 (Texto para Discussão, n. 698).
- FRISCHTAK, C. R.; PESSOA, C. O Brasil e os mercados dinâmicos e de alta tecnologia. *In*: VELLOSO, J. P. (Org.). **O Brasil e o mundo no limiar do novo século.** Rio de Janeiro: José Olympio, 1998. v. 2.
- FUNCEX. **Boletim de Comércio Exterior.** Rio de Janeiro, ano 9, n. 4, 2005.
- GARÓFALO FILHO, E.; RODRIGUES, M. G. Uma proposta para dinamizar o financiamento às exportações brasileiras. **RBCE**, Rio de Janeiro, n. 46, jan./mar. 1996.
- GARTENKRAUT, M.; BONELLI, R. (Coord.). **Perspectiva de longo prazo da economia brasileira.** Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa do Ipea, 1985.
- IRWIN, D. **Against the tide: an intellectual history of free trade.** Princeton, New Jersey, USA: Princeton University Press, 1996.
- LABATUT, E. **Política de comércio exterior.** São Paulo: Aduaneiras, 1994.
- MOREIRA, S. V.; FIGUEIREDO, A. **Políticas públicas de exportação e seus impactos nas exportações.** Brasília: Ipea, 2001 (Texto para Discussão, n. 936).
- NEVEN, D.; SEABRIGHT, P. European Industrial Policy: the Airbus case. **Economic Policy**, Norwich, Reino Unido, 1995.
- PEREIRA, L. V. Meta Ambiciosa. **Conjuntura Econômica.** Rio de Janeiro, 1998.

PORTUGAL, M. S. **A instabilidade dos parâmetros nas equações e exportações brasileiras.** Rio de Janeiro: Febraban, 1992.

RODRIGUES, M. G. **Financiamento das exportações brasileiras.** Brasília: Câmara de Comércio Exterior, 2003 (Texto interno para discussão).

VEIGA, H. **Instrumentos de crédito à exportação no Brasil: financiamento, seguro e equalização de juros.** Rio de Janeiro: BNDES, 2004.

WLLIAMSON, J. A. **Economia aberta e a economia mundial.** 3. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1993.

EDITORIAL

Coordenação

Silvânia de Araujo Carvalho

Supervisão

Iranilde Rego

Revisão

Luísa Guimarães Lima

Maria Carla Lisboa Borba

Naiane de Brito Francischetto (estagiária)

Editoração

Aeromilson Mesquita

Elidiane Bezerra Borges

Lucas Moll Mascarenhas

Brasília

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES, 9ª andar

70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 3315-5090

Fax: (61) 3315-5314

Correio eletrônico: editbsb@ipea.gov.br

Rio de Janeiro

Av. Nilo Peçanha, 50, 6ª andar – Grupo 609

20044-900 – Rio de Janeiro – RJ

Fone: (21) 2215-1044 R. 234

Fax: (21) 2215-1043 R. 235

Correio eletrônico: editrj@ipea.gov.br

COMITÊ EDITORIAL

Secretário-Executivo

Marco Aurélio Dias Pires

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES,
9ª andar, sala 908

70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 3315-5406

Correio eletrônico: madp@ipea.gov.br