

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

ESTUDO SOBRE OS MODELOS DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES
O CASO BRASILEIRO E O CASO COREANO

Francisco Eduardo da Costa Carvalho

No. de matr 9315968=

Orientador: Edward Amadeo

Junho de 1997

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

ESTUDO SOBRE OS MODELOS DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES
O CASO BRASILEIRO E O CASO COREANO

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.



Francisco Eduardo da Costa Carvalho

No. de matr 9315968=

Orientador: Edward Amadeo

Junho de 1997

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

”Agradeço, principalmente aos meus pais por terem me propiciado a melhor educação possível, bem como todo tipo de suporte necessário para que pudesse completar essa longa e tortuosa jornada. Agradeço ainda à toda a família, principalmente o meu irmão, o qual foi peça fundamental para o bom andamento deste trabalho, e a minha namorada, que me acompanha desde o início deste percurso, sendo companheira em todas as dificuldades encontradas. Por último, agradeço aos poucos amigos de faculdade que estiveram sempre presentes e colaborando para a conclusão deste curso”.

ÍNDICE	5
I. Introdução	6
II. Teoria e Conceitos Básicos	9
2.1. Conceitos básicos	9
2.2. Financiamento pelo importador	10
2.3. Financiamento por instituições financeiras	11
2.4. Financiamento através de órgãos governamentais	12
III. O Caso Brasileiro	16
3.1. Financiamento através do FINEX e da resolução 68 do CONCEX	17
3.2. Intervenções do BC nas regras dos financiamentos às exportações	21
3.3. Financiamento através do Banco do Brasil	33
3.4. Financiamento através do FINAMEX	33
3.5. Financiamento através do PROEX	35
3.6. Financiamento pelo setor privado	37
3.7. Seguro de crédito à exportação	38
IV. O Caso Coreano	40
4.1. O avanço da industrialização e a 1º expansão das exportações (1960-72)	40
4.2. As indústrias Química e Pesada (1973-79)	44
4.3. A liberalização (1980-90)	46
4.4. A fase atual (Anos 90)	50
V. Comparando e Analisando os Modelos	54
VI. Conclusão	58
VII. Bibliografia	61

I - INTRODUÇÃO

Em um mundo globalizado, onde cada vez mais observamos a diminuição do número de barreiras e entraves comerciais, fica cada vez mais evidente a importância do comércio exterior para a saúde da economia de um país. As exportações são necessárias para a geração de divisas externas que, por sua vez, possibilitam a realização de importações de bens e serviços, o pagamento de viagens ao exterior, o pagamento do serviço da dívida externa e da própria dívida. Além de proporcionar o crescimento econômico, promover o desenvolvimento de novos produtos e tecnologias, o ganho de escala e especialização, e conseqüentemente, o aumento da eficiência econômica.

O Brasil vem se inserindo cada vez mais nesse contexto, onde o Mercosul vem desempenhando papel de destaque nos seus esforços de integração à economia mundial. Contudo o país se defronta atualmente com o desafio de manter a economia equilibrada e estável.

Com a recente abertura e estabilização econômica, o Brasil vem enfrentando um aumento nas importações que não está sendo acompanhado por um crescimento proporcional das exportações, o que vem acarretando consecutivos e crescentes déficits na balança comercial que conseqüentemente afeta o balanço de pagamentos e ameaça o nível de reservas internacionais.

Dessa forma, visando o equacionamento deste problema, defrontamo-nos com dois caminhos a serem seguidos: desestimular as importações e ou estimular as exportações. A mudança no câmbio seria o meio mais fácil de implementar ambos os caminhos, pois o aumento no ritmo das desvalorizações cambiais aumentaria a competitividade dos produtos nacionais, aumentando assim as exportações, e tornaria os bens importados mais caros, diminuindo desde modo as importações. Porém esta medida tem sido evitada pois poderia colocar em risco a consolidação do Plano Real que tem a âncora cambial como um dos seus pilares de sustentação.

O ideal também seria que o governo não retrocedesse no processo, já bem encaminhado, de abertura da economia por influir no processo de estabilização, não só porque através da concorrência internacional os preços dos produtos no mercado interno tendem a diminuir, mas também por tornar as empresas mais competitivas e não afetar a credibilidade externa do país que vem possibilitando a entrada de capitais estrangeiros e permitindo desta forma, junto com outros fatores, a manutenção do nível das reservas brasileiras.

Apesar destes fortes limitadores, o governo recentemente restringiu o financiamento as importações, diminuindo os prazos permitidos. Esta medida tornou-se necessária diante do quadro atual de grandes déficit comerciais, pois era preciso medidas imediatas que os diminuíssem. Urge então a necessidade de rapidamente estudarmos e entendermos a segunda opção, que além de equacionar o problema, possibilita o crescimento e desenvolvimento do país.

Dentro deste contexto, de estímulo às exportações, podemos usar tanto incentivos fiscais como creditícios, e é com o objetivo de promovermos este último que este trabalho promove um estudo à respeito do financiamento como mecanismo de

estímulo às exportações. Para isso nos propomos a estudar dois diferentes conjuntos de modelos de financiamento às exportações: o brasileiro e o coreano.

Para efeito de comparação, escolhemos o caso coreano por esse ser um país que, nas últimas décadas, teve um grande crescimento econômico baseado principalmente no crescimento do setor exportador. Assim será possível comparar com o modelo que vem sendo utilizado na história recente brasileira e determinar a relevância do financiamento como instrumento de estímulo às exportações.

Para tanto começamos apresentando no capítulo II alguns conceitos básicos, os diversos meios de financiamentos privados e governamentais, além de discutirmos também quando o governo deverá, ou não, conceder subsídios. No capítulo III, mostraremos a história do financiamento às exportações no Brasil e a importância deste para a economia do país ao longo do tempo. No capítulo IV, será exposto o caso coreano e no capítulo V serão comparadas e analisadas as diversas formas de financiamento no Brasil e na Coréia, juntamente com as suas implicações econômicas. No capítulo VI, a conclusão apresentará sugestões para serem seguidas pelo Brasil.

II - TEORIA E CONCEITOS BÁSICOS

2.1) Conceitos básicos

Os modelos usados para financiar as exportações vêm se desenvolvendo bastante ao longo do tempo, muito como já foi dito, devido à crescente importância do comércio exterior no cenário da economia mundial. As empresas, as instituições financeiras, o governo e todos os envolvidos no processo vêm usando de muita criatividade para diversificar e baratear os modelos disponíveis.

Os financiamentos podem ser direcionados para a fase de produção (financiamento pré-embarque) ou para fase de comercialização das exportações (financiamento pós-embarque). Este último pode ser com direito de regresso, onde o risco da operação permanece com o exportador, ou pode ser sem direito de regresso onde este repassa o risco para outra instituição. Ou seja, com direito de regresso em última instância, se o importador não pagar, quem irá arcar com o prejuízo será o exportador, e sem direito de regresso será a instituição financeira.

Como há riscos maiores envolvidos quando se vende para o mercado externo instituiu-se, em alguns países, o seguro de crédito à exportação que tem como objetivo eliminar riscos políticos e comerciais inerentes ao processo exportador. Em alguns países a cobertura do seguro é ainda maior sendo estendida também às variações

cambiais e à elevações do custo de produção durante o período de manufatura, por exemplo.

A sua importância se deve primordialmente, no caso de financiamento sem direito de regresso, ao fato de incentivar a concessão de financiamento às exportações, permitindo tanto que as instituições sem experiência na área de comércio exterior fiquem protegidas e possam então atuar no mercado de financiamento às exportações, como que as já atuantes neste mercado possam ampliar seus financiamentos. Nas operações em que há direito de regresso a grande vantagem seria de que o exportador repassaria o risco para a seguradora, evitando assim que eles assumam este risco ou adotem outras formas de repassá-lo, que teriam um custo maior ou que dificultassem a exportação, como garantias bancárias ou cartas de crédito.

Além disso, agências de seguro de crédito propiciam um melhor nível de informação aos exportadores que com isto podem avaliar melhor seus clientes e minimizar riscos. E estas também podem repassar o risco para o mercado de seguro internacional através do resseguro das operações e assim aumentar a sua capacidade de operações.

Com o objetivo de termos em mente os diversos mecanismos que podem ser utilizados, descreveremos a seguir as diversas modalidades de financiar as exportações, agrupadas pelo financiador e ainda analisando suas principais características e conseqüências.

2.2) Financiamento pelo importador

Também conhecido por pré-pagamento de exportação, se caracteriza, como o próprio nome diz, pelo pagamento antecipado do importador ao exportador, que neste caso contrai uma dívida comercial de entregar os produtos nas condições e prazo

acertados. Neste mecanismo o risco recai inteiramente em cima do importador, o que faz com que este dependa muito da credibilidade tanto do exportador quanto de seu país.

2.3) Financiamento por instituições financeiras

O mercado de financeiro internacional criou diversas formas de financiar as exportações ao longo do tempo, isto se deve ao tamanho e a competitividade deste mercado e ao seu grande potencial de crescimento com a crescente integração da economia mundial nos últimos tempos. E ao contrário do governo o mercado não faz distinção entre os produtos, pois está atrás de operações lucrativas e não de incentivar setores específicos da economia. Assim sendo todas as modalidades de crédito estão disponíveis para todos exportadores, dependendo apenas do crédito dos mesmos. Listaremos aqui os principais mecanismos adotados, e principalmente os utilizados no Brasil.

- a) Adiantamento sobre contrato de câmbio, conhecido no mercado pelas iniciais ACC, é um financiamento para a fase pré-embarque que tem como objetivo antecipar recursos aos exportadores com base no câmbio de exportação contratado.
- b) Adiantamento sobre cambiais entregues, ACE, é um financiamento do tipo pós-embarque que também visa antecipar recursos aos exportadores, com base nos documentos de exportação entregues ao banco.
- c) *Buyer's Credit*, também conhecido por pré-pagamento, é um financiamento concedido por uma instituição financeira diretamente ao importador, que então efetua o pagamento ao exportador.

- d) Desconto de *Export Notes*, é uma cessão de direitos de créditos futuros, relativos a contratos comerciais de exportação, diferenciando-se do ACC, no caso do Brasil, por permitir um prazo superior a 180 dias. Existe ainda a possibilidade de ganho financeiro para empresas que têm contratos de exportação e não precisam antecipar seu fluxo de caixa, através do “aluguel” da *Export Note* às instituições financeiras. Assim empresas exportadoras podem ter uma receita adicional e as instituições podem repassar a *Export Note* para outra empresa.
- e) *Forfaiting*, são operações de descontos de saques, que normalmente, tem a coobrigação de um banco e sem direito de regresso.
- f) Descontos de saques, é a forma tradicional de desconto que normalmente tem direito de regresso. Outra forma desta operação é a venda de saque, só que neste caso o exportador cobra os juros do importador e com isso o desconto é realizado sobre conjunto do principal e dos juros. Com isso, o exportador consegue receber integralmente o principal.
- g) Desconto de *warrant*, é o desconto dos certificados de depósito da mercadoria em armazém para exportação.
- h) Securitização das exportações, é a emissão de um título no mercado internacional com lastro em vendas realizadas ao exterior.

2.4) Financiamentos através de órgãos governamentais

Os argumentos que levam o governo a intervir na economia para financiar às exportações são diversos. Nos países desenvolvidos, o primeiro fator seria a incapacidade dos países subdesenvolvidos em financiar suas importações e outro seria a grande concorrência na venda de produtos com longo ciclo de produção que associados

ao pequeno interesse do setor financeiro privado em financiar operações de longo prazo levam a intervenção governamental. Em países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento podemos destacar a relevância das exportações para obtenção de divisas e para o crescimento econômico.

Devido a estes fatores e a existência de agravantes, o financiamento governamental é de extrema importância, sendo na maioria das vezes subsidiado. Dentre estes agravantes podemos citar:

- taxas de câmbio sobrevalorizadas;
- a fragilidade do mercado financeiro no sentido de disponibilizar capitais a taxas internacionalmente competitivas para atividades em que tenham pouca experiência como o financiamento às exportações;
- a dificuldade de financiar atividades de produção de bens que requerem longos períodos de manufatura;
- esquemas de proteção à indústria local que tem um grande efeito anti-exportador. Tornando a economia fechada o exportador perde o interesse no mercado externo porque consegue colocar seus produtos no mercado interno em condições mais favoráveis, e perde competitividade pois há impacto no preço e na oferta dos insumos usados pelos produtos exportados.

Os subsídios ao financiamento podem criar problemas para a economia como as distorções nas alocações dos recursos, dada a dificuldade de mensurar a quantidade necessária para eliminar as condições desfavoráveis a exportação, também não favorece

há criação de instrumentos pelo mercado financeiro para atender aos exportadores e ajuda a perpetuar esquemas protecionistas.

A opção correta seria estimular o mercado financeiro através da disseminação de informações sobre a atividade exportadora e suas necessidades, bem como, a reavaliação das políticas cambial e industrial.

Portanto os subsídios somente deveriam ser dados nos casos onde as atividades exportadoras fossem pioneiras e ainda não tivessem se consolidado. Pois neste caso o setor privado normalmente não teria condições de fornecer linhas de crédito competitivas. E ainda assim estes deveriam ser temporários até que a atividade se consolidasse. Além disso, é claro que os subsídios só deveriam ser concedidos quando os benefícios das exportações fossem maiores que os custos dos subsídios, ou seja, os benefícios líquidos fossem positivos.

Porém devemos levantar aqui que como a maioria das indústrias dos países subdesenvolvidos não tem, e nem terão tão cedo, condições de concorrer diretamente com as dos países desenvolvidos e que a abertura das economias e a modernização do parque industrial são processos que ocorrem lentamente, o protecionismo teriam que diminuir também gradualmente. O que nos leva a conclusão de que os subsídios, relativos a proteção dada a indústria nacional, também teriam que ser eliminados paulatinamente.

Entretanto podemos sugerir a cobertura do risco político pelo seguro de crédito como sendo o único tipo de subsídio que deveria ser permanente, pois se as seguradoras privadas fossem assumir totalmente estes riscos os prêmios se tornariam altos demais.

Os principais mecanismos de apoio ao financiamento das exportações fornecidos pelos governos, são :

- a) Apoio às instituições que fazem seguro de crédito, principalmente quando relacionados a riscos políticos;
- b) Redesconto de ativos adquiridos junto a exportadores a uma taxa especial;
- c) Refinanciamento, também a taxas especiais, de créditos concedidos ao setor exportador;
- d) Fundos para equalização da taxa de juros e;
- e) Concessão, através de algum órgão governamental, de crédito direto ao exportador ou ao importador.

Podemos afirmar, que em países desenvolvidos os meios mais usuais são as facilidades de redesconto, refinanciamentos e fundos de equalização de taxa de juros, enquanto que nos países subdesenvolvidos, além destes mecanismos, há também linhas de financiamento direto ao exportadores, que quando existentes nos países desenvolvidos são direcionados aos importadores de bens de capital.

III- O CASO BRASILEIRO

Neste capítulo vamos analisar a história do financiamento às exportações no Brasil, suas implicações e relevância no crescimento das vendas brasileiras ao exterior e a mudança no perfil das mesmas.

Em 1968 a pauta das exportações brasileiras eram concentradas e basicamente compostas por produtos semi-elaborados e matérias-primas, sendo somente 22% de produtos industrializados, o que fazia com que as nossas exportações oscilassem muito em função dos preços internacionais das commodities.

Até meados dos anos 60 as políticas industrial e de comércio exterior estavam basicamente baseadas na substituição das importações que, por se tratar de um esquema de proteção e incentivo a indústria local, tem um grande sentido anti-exportador.

Com isso via-se cada vez mais a necessidade de incentivar as exportações, o que levou o governo Castello Branco a adotar, em junho de 1964, o sistema de *drawback* que liberava dos impostos de importação os produtos a serem usados para a produção de bens industriais a serem exportados, sendo o primeiro incentivo não cambial às exportações. Segundo Edson P. Guimarães e Margarida Gutierrez o objetivo do governo com estas medidas era aumentar a demanda agregada e com isso “gerar

poder de compra doméstico e externo (divisas) para se prosseguir no desenvolvimento econômico autárquico calcado na substituição de importações”.

Porém, documentos do Ministério do Planejamento mostram que, pelo menos em segundo plano, o governo estava visando outras vantagens, já citadas anteriormente, que as exportações propiciam a economia, como por exemplo o ganho de escala.

A seguir passamos a descrever, principalmente, os meios utilizados pelo governo para financiar às exportações, bem como a evolução destes. Primeiramente descreveremos o FINEX e a resolução 68 do CONCEX, em seguida analisaremos as intervenções do Banco Central nas regras dos financiamentos às exportações através de suas inúmeras resoluções, para depois mostrarmos o Banco do Brasil, o FINAMEX do BNDES, o PROEX, o setor privado e finalmente o seguro de crédito.

3.1) Financiamento através do FINEX e da resolução 68 do CONCEX

A política de financiamento das exportações começou tardiamente em 1966, através da lei 5.025 que criou o Fundo de Financiamento à Exportação - FINEX a ser administrado pela Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil - CACEX. Este fundo tinha, primeiramente, o objetivo de financiar as exportações de bens de capital e bens de consumo durável com prazos de pagamentos superior a 180 dias.

Posteriormente, com a resolução 68 do CONCEX, as modalidades de financiamento foram ampliadas para outras áreas como: serviços, produção, comercialização e consignação em geral, aumentando assim a perspectiva das exportações brasileiras. A seguir mostraremos então as diversas modalidades de financiamento criadas por esta resolução, bem como suas características, sendo que o valor máximo a ser financiado era igual para todos os tipos de operações e equivalia a

85% do valor FOB¹, sendo o restante pago à vista. Somente em caráter de exceção poderia ser concedido o financiamento de 100% do valor FOB. Outra condição necessária era de que o índice de nacionalização do produto exportado teria que ser maior do que 80%.

- a) Financiamento direto à exportação - o prazo variava conforme o montante financiado, chegando até 5 anos para valores acima de US\$ 250 mil. Os juros adotados eram de 7,5% a.a. para bens de capitais e 9% a.a. para bens de consumo durável;
- b) Financiamento direto ao importador - os juros seriam os mesmos das operações de financiamento direto à exportação, porém neste caso o valor financiado mínimo era de US\$ 2 milhões e o prazo máximo de 8 anos, além de que deveria-se ter no mínimo três exportadores nacionais para cada importador;
- c) Financiamentos através de linha de crédito - modalidade basicamente igual ao financiamento ao importador, sendo que neste caso o responsável pelo pagamento é uma instituição financeira estrangeira. Os juros cobrados eram de 7% a.a., mais 1% a.a. caso fosse sem direito de regresso, e os prazos dependiam do montante, partindo de três anos e chegando a 8 anos para valores superiores a US\$ 250 mil;
- d) Financiamentos à exportação em consignação - a taxa cobrada neste tipo de operação era primeiro de 12% a.a., e como este financiamento era realizado em moeda brasileira, depois com o aumento da inflação passou a ser 3% a.a.

¹ Free on board- Preço dos bens a serem exportados sem o custo do seguro e do frete.

mais 100% de correção monetária. O prazo era de seis meses renováveis por igual período caso fosse comprovada a dificuldade na venda.

- e) Financiamento de apoio e complementação a exportação – podia ser para produção, promoção, comercialização, realização de estudos e pesquisas de mercado no exterior, investimentos brasileiros no exterior, venda de estudos e projetos técnico-econômicos e de engenharia destinados a empreendimentos no exterior e às empresas prestadoras de serviços de engenharia na compra de bens de fabricação nacional a serem exclusivamente utilizados no exterior.

No caso da produção o prazo era o de manufatura mais 60 dias e os juros cobrados de 8% a.a., passando depois para 3% a.a. mais correção monetária. Já na promoção, comercialização e realização de estudo no exterior, os juros eram de 12% a.a. com prazo de 1 ano e 8 meses de carência, mais tarde passou a ser cobrado apenas a correção monetária integral, e caso o exportador conseguisse incrementar a exportação no nível proposto passaria a ser cobrado 80% desta. No caso de investimentos brasileiros no exterior o custo era de LIBOR (London Interbank Offered Rate) mais a correção monetária plena, e caso o incremento das exportações da empresa durante o financiamento fosse três vezes maior que o valor financiado o custo seria somente o da correção monetária. O prazo desta operação era fixado em 3 anos com carência de 18 meses. Nos financiamentos à venda de estudos e projetos técnico-econômicos e de engenharia destinados a empreendimentos no exterior os juros eram de 12% a.a., passando depois a ser cobrado apenas a correção monetária integral. O prazo era de 36 meses com 12 meses de

carência. Por último, os financiamentos à compra de equipamentos nacionais por empresas prestadoras de serviços de engenharia no exterior, que inicialmente também tinha o custo de 12% a.a. e que depois passou a ter de 3% a.a. mais correção monetária integral. O prazo neste tipo operação dependia de cada financiamento pois era considerado o tempo de execução da obra.

Os financiamentos eram pleiteados junto a qualquer agente credenciado ao FINEX que remetia então os dados necessários para a CACEX, que por sua vez deveria ou não aprovar a operação. Nos financiamentos de complementação e apoio, o agente teria que ser obrigatoriamente o BB e se aprovada a operação, a liberação do dinheiro se daria de acordo com um cronograma de despesas.

Este programa também permitia a inclusão do frete e do seguro no valor financiado, desde que estes fossem realizados por empresas brasileiras, ou por empresas estrangeiras se ficasse comprovada a impossibilidade da realização por firmas nacionais.

Segundo os dados e resultados obtidos por Gregório Stukart temos a evolução das taxas nominais e efetivas do FINEX para o financiamento à exportação de produtos manufaturados. E analisando a tabela de dados abaixo podemos concluir que havia uma grande margem de subsídio, pois mesmo incluindo o custo implícito da desvalorização cambial a taxa efetiva para o exportador permanecia abaixo da taxa alternativa no mercado. Podemos observar que, entre os anos analisados, apenas três vezes as taxas efetivas foram maiores que estas, devido as grandes desvalorizações cambiais ocorridas nestes anos.

Tabela: Evolução das taxas nominais e efetivas do financiamento à exportação

Ano	Tx. Nominal	Desv. Cambial	Tx. Efetiva	Tx. Alternativa
1971	8,0	14,53	23,69	29,50
1972	8,0	10,98	19,86	25,80
1973	7,5	0,65	8,20	25,50
1974	7,5	21,31	29,33	44,60
1975	7,5	12,65	21,10	39,40
1976	7,25	36,86	46,78	56,20
1977	7,25	30,75	40,23	48,80
1978	7,25	31,16	40,67	50,80
1979	7,25	104,67	119,51	87,20
1980	7,75	54,76	66,73	120,20
1981	7,75	96,10	111,30	105,20
1982	9,25	98,7	117,08	109,7

Fonte: Stukart (1985)

3.2) Intervenções do Banco Central nas regras dos financiamentos às exportações

Analisaremos a partir de agora toda a história da intervenção do Banco Central do Brasil nos modelos de financiamento às exportações, tendo como base o estudo realizado por Neves e Baumann em seu livro “O sistema brasileiro de financiamento às exportações”.

Em 1967, através da resolução 71 o Banco Central do Brasil, também começou a incentivar as exportações refinanciando as instituições financeiras com taxas preferenciais nas operações em que estas financiassem empresas exportadoras que assumissem um compromisso (termo de responsabilidade) de efetuar uma exportação junto a CACEX, que fazia então a seleção e emitia um certificado de habilitação para estas empresas. Os bancos poderiam redescotar estas operações no Banco Central automaticamente.

Porém os certificados de habilitação cobriam somente até 30% do valor da produção para exportação, ou seja, o Banco Central só refinanciava este percentual da produção. Estas operações tinham juros de redesconto fixos em 4% a.a. e os bancos poderiam cobrar mais a comissão bancária, que não podia ser maior que 4% a.a., e ainda tinham que respeitar o prazo máximo permitido que era de 1 ano.

Assim sendo, este era um financiamento somente para a fase de pré-embarque, com objetivo de financiar a produção e estimular a exportação de manufaturados de maior valor agregado em detrimento dos produtos tradicionais.

No começo, devido a pequena participação de produtos industriais na pauta de exportação, este modelo não foi muito utilizado, porém a partir de meados dos anos 70 este tipo de operação começou a assumir proporções respeitáveis, o que pode ser observado na tabela abaixo, que nos revela o aumento do redesconto ligado ao financiamento da exportações em relação ao total concedido pelo BC.

Tabela: Evolução do redesconto das exportações / redesconto total do BC

Ano	%
1969/73	29,8
1974/78	67,3
1979/80	86,6
1981	91,8
1982	85,7
1983	78,4

Fonte: Neves e Braga (1985)

Isto causou constantes mudanças nos tetos de redesconto dos bancos. Apesar do mecanismo básico ter continuado até 1975 quando a resolução 353 ampliou o sistema para a expectativa de exportação. O sistema instituído pela resolução 71 foi então sendo modificada a partir de 1969 pelas resoluções de números 111, 122, 135,

182, 215 e 296. Estas mudavam o teto de redesconto, ou seja, o limite que este tipo de redesconto poderia atingir em relação ao limite normal de redesconto para cada banco, como podemos observar na tabela abaixo.

Tabela: Evolução do teto de redesconto dos financiamentos às exportações

Resolução	Data	Mudança
Res. N.º 111	02/1969	Eleva para 20% o teto de redesconto
Res. N.º 122	08/1969	Eleva para 30% o teto de redesconto
Res. N.º 135	02/1970	Eleva para 40% o teto de redesconto
Res. N.º 182	04/1971	Eleva para 50% o teto de redesconto para empresas com certificado de habilitação de até US\$ 200 mil
Res. N.º 215	02/1972	Eleva para 50% o teto de redesconto para empresas com certificado de habilitação de até US\$ 400 mil
Res. N.º 296	07/1974	Eleva para 65% o teto de redesconto

Fonte: Neves e Braga (1985)

O Banco Central continuou a complementar o sistema com a resolução 251 e 252 de março de 1973, que liberou os bancos dos depósitos compulsórios, no limite de 2% dos depósitos correspondentes, para financiar empresas comerciais-exportadoras, e estabeleceu o redesconto para produtos industrializados entrepostados, ou seja, bens que estivessem estocados em armazéns aduaneiros aguardando a sua venda ao exterior. O objetivo desta última era repor o capital de giro para as empresas que estivessem com seu capital imobilizado em produtos para a exportação e encontrando dificuldade para efetua-la, além de permitir que as empresas pudessem esperar por cotações melhores no mercado internacional para seus produtos.

A primeira tinha prazo mínimo de um ano e juros de 1,3% a.a. mais 0,5% de comissão bancária cobrados semestralmente. Já a segunda descontava títulos de no máximo 90 dias e até 80% das mercadorias depositadas com custo máximo de 12% a.a. para o desconto e de 9% a.a. para o redesconto. Estas operações só eram possíveis para produtos que estivessem arrolados no decreto-lei 1.248.

As duas resoluções citadas acima foram alteradas, em agosto de 1975, respectivamente pela 329 e 330. A primeira estabelecia uma linha de redesconto especial destinando um valor pré-determinado a ser utilizado no redesconto de títulos das empresas comerciais-exportadoras, enquanto a segunda diminuía a taxa de redesconto de 9% a.a. para 8% a.a., ampliava o prazo dos títulos aceitos para 180 dias, renováveis por igual período se comprovada a dificuldade para exportação e desburocratizava o processo.

A resolução 330 se deu em função ao pequeno interesse despertado pela 252 já que somente 5,5% do valor disponibilizado foi utilizado por esta. A diminuição da taxa tinha como objetivo estimular os bancos a fazerem tal operação já que a taxa máxima de desconto continuou inalterada em 12% a.a.. A medida tinha ainda o objetivo de estimular as empresas que teriam um prazo maior, facilitar a entrada de novas empresas, além de proporcionar um ganho adicional através da escolha do melhor momento para negociar sua produção no mercado internacional, já que retirou a necessidade de comprovação da negociação da mercadoria ou da declaração da CACEX de habitualidade da empresa em operações de venda ao exterior.

Ambas as resoluções, a 329 e a 330, passaram a ser válidas somente para produtos que estivessem arrolados na portaria 130, de julho de 73, do Ministério da Fazenda. Esta portaria era muito abrangente incluindo 9918 produtos manufaturados e semi-manufaturados.

Em dezembro de 1975, através da resolução 352, houve nova ampliação no sistema de apoio do BACEN às exportações com a introdução do financiamento à comercialização destas com recursos do FINEX. Esta era válida somente para bens de consumo durável e bens de capital quando se tinha concedido financiamento ao

importador. E também com a resolução 353, já citada anteriormente, que visava suprir capital de giro baseado na previsão do incremento das exportações nos próximos doze meses, financiando desta forma a produção de produtos exportáveis. Esta operação tinha o prazo máximo de 1 ano e o valor financiado máximo era de 100% do incremento previsto.

Esta última foi revogada um ano depois pela resolução 398, que também revogou as resoluções 71 e 296. Com isso, o mecanismo de concessão do certificado de habilitação passou a ser baseado numa percentagem da exportação do ano anterior, que variava de 20% a 40% de acordo com o produto, e mais 20% do incremento previsto para os próximos 360 dias. Poderia haver ainda um certificado adicional de 30% do aumento das exportações no último quadrimestre. O prazo máximo continuou a ser de 360 dias e o custo do desconto de no máximo de 8% a.a. e do redesconto fixos em 4% a.a..

Em janeiro de 79, através da resolução 509, que revogou a 352, os recursos do FINEX passaram a ser utilizados somente para a equalização das taxas de juros que tinha como objetivo ajustar as condições internas às vigentes no mercado internacional. Sendo assim os bancos faziam jus a diferença entre a taxa de financiamento ao limite máximo estabelecido para equalização e também a uma comissão sobre o principal financiado.

A resolução 515, de fevereiro de 79, modificava o sistema de emissão dos certificados de habilitação para fins da resolução 398. O valor do certificado passou a ser de 20% ou 30% do valor exportado no ano anterior, com exceção do setor caçaldista que ainda durante o ano de 79 pode usar a faixa de 40%. Para evitar a ociosidade dos recursos, também passou-se a diferenciar os produtos que dependiam de safras. Com

isso as operações com prazo permitido de até 180 ou 300 dias passaram a utilizar a faixa de 25%, até 240 dias a de 20% e 30% para as de até 360 dias.

O certificado adicional passou a ser semestral e poderia corresponder até a 20% do incremento em relação ao mesmo período do ano anterior, porém este só era permitido para as firmas que tivessem um aumento de no mínimo 10%. Esta mudança se deu devido ao fato do sistema antigo permitir que as empresas pudessem ter acesso a valores maiores que o desejável, pois o adicional era dado tanto em cima dos dados anuais como dos quadrimestrais, havendo assim uma duplicidade, além de tentar simplificar o processo diminuindo o trabalho burocrático, o qual muitas vezes se revelava num resultado prático muito pequeno.

O prazo, para os produtos que não dependiam de safra, e os custos, para todos os produtos, permaneceram inalterados em até 360 dias e juros de desconto de no máximo 8% a.a. e de redesconto de 4% a.a..

Em dezembro de 79 o governo baixou um conjunto de resoluções alterando os custos das resoluções 329 (financiamento à empresas comerciais-exportadoras), 330 (financiamento à produtos entrepostados) e 515 (financiamento à produção) respectivamente pelas 581, 582 e 583.

Tabela: Mudança nos custos com as resoluções 581, 582 e 583

Resolução 581	Definia juros de 2% a.a. mais 40% de correção monetária
Resolução 582	Definia juros de 5% a.a. mais 40% de correção monetária no caso de entrepostagem de até 90 dias, 50% para casos de até 180 dias e 60% nos casos de até 360 dias.
Resolução 583	Definia juros de 2% a.a. mais 40% de correção monetária

Fonte: Neves e Braga (1985)

Estas estabeleciam o custo do redesconto em 4 pontos percentuais abaixo da operação de desconto, e este ficou atrelado à correção monetária (equivalente à variação

nominal das ORTNs calculada para o período de 12 meses que terminava com o fim do semestre civil anterior) como podemos observar pela tabela à seguir. As demais condições permaneceram inalteradas.

Já em março de 80 a resolução 515 foi revogada pela 602 que mudou novamente a sistemática de obtenção do certificado de habilitação. Sendo que a partir de então o certificado passou a ser emitido, dependendo da mercadoria, com percentuais de 12%, 20% ou 30% do valor das exportações do ano anterior.

Outra alteração se deu com a possibilidade de se incluir na base de cálculo do certificado de habilitação o decréscimo previsto para as importações da empresa naquele ano. Diferentemente do sistema anterior que excluía todas as importações do ano anterior e que não permitia tal inclusão. Além desta medida, houveram outras afim de facilitar a operacionalização, como a ampliação do prazo de validade do certificado de 60 para 90 dias, a possibilidade do vencimento dos títulos ultrapassar a data limite para utilização dos certificados, a diminuição dos custos caso o termo de responsabilidade não fosse, total ou parcialmente, cumprido e a elevação dos limites por bancos e empresas.

O certificado adicional semestral passou a ser calculado com base em dois diferentes percentuais, 12% para alguns produtos e 20% para os demais produtos beneficiados. O prazo máximo foi unificado novamente em 360 dias devido a dificuldade de avaliar a necessidade das empresas que dependiam tanto de safras agrícola como do processo produtivo e da comercialização do produto.

A resolução 637, de agosto de 80, permitiu aos bancos que operavam através do regime instituído pela 509 que estabelecia a equalização da taxa de juros com recursos do FINEX, a efetuarem depósitos em moeda estrangeira no BACEN.

A resolução 641, de outubro de 80, alterou a 602 permitindo duas novas faixas de assistência, assim sendo passou a existir cinco limites ou referências para emissão dos certificados de habilitação: os antigos de 12%, 20% e 30% e os novos de 40% e 50% do valor exportado no ano anterior. Esta resolução também especificou outros itens que não mais seriam excluídos da base de cálculo do certificado de habilitação, porém caso a empresa fizesse uso destes meios para aumentar o valor do certificado não poderiam se utilizar do compromisso de redução das importações para também aumentar o valor do certificado.

Ainda em outubro de 80, a resolução 643 reformulou a linha de desconto oferecidas aos bancos para operações com empresas comerciais-exportadoras revogando a 581 e estabelecendo diversas mudanças. Foi criado então o certificado básico de habilitação para automatizar mais o processo e poupar tanto o trabalho do Banco Central quanto o das empresas. Com esta automatização do processo foi necessária a criação de limite tanto para as firmas que tirassem o certificado quanto para os bancos que operassem com este tipo de operação. Foi eliminada a possibilidade de haver dois financiamentos para uma mesma exportação, como um para a empresa produtora e outro para a empresa comercial-exportadora que fosse negociar a mercadoria.

Decorridos dois meses, em dezembro de 80, a resolução 671 mudou as condições estabelecidas para todas as operações de desconto com a limitação do adiantamento e fixação da taxa de desconto em 35% a.a. e de desconto em 31% a.a..

Esta foi alterada logo no mês seguinte pela resolução 674 que estabelecia um novo custo para as operações em 40 % a.a. cobrados semestralmente e não reajustáveis e determinava que o custo do desconto fosse quatro pontos percentuais abaixo.

Em abril de 81, a resolução 689 fixava o capital mínimo em ORTN para as empresas comerciais-exportadoras, restringindo desta forma o acesso ao financiamento às empresas maiores, enquanto que a resolução 694 incluía os bancos de desenvolvimento e as carteiras dos bancos estaduais nos programas de financiamento à produção para exportação nas condições determinadas pela resolução 674, permitindo assim que estes também pudessem redescotar no Banco Central as operações de financiamento à produção de produtos a serem exportados.

A resolução 832, em junho de 83, mudou os custos das operações vinculadas as resoluções 330, 643 e 674. Até 31/12/83 os juros totais das operações seriam de 60% a.a., depois seria cobrado 3% a.a. de juros mais 70% da correção monetária. O custo do refinanciamento foi estabelecido em 4 pontos percentuais abaixo do custo do tomador.

Em dezembro de 83 foi feita uma grande mudança no sistema através das resoluções 882, 883 e 884. A primeira reformulava as condições para o financiamento à produção, mudando novamente as referências para emissão do certificado básico de habilitação, que agora teria seis faixas com intervalos de 5% entre 5% e 30%, em relação ao valor exportado no ano anterior. A habilitação adicional seria semestral e somente para empresas que tivessem um acréscimo de 30% nas exportações, mudando a abrangência dos produtos para os listados no FINEX 10, que englobava todos os produtos manufaturados e parte dos semi-manufaturados (eram classificados nesta listagem 2.702 produtos), sendo que outros seriam examinados caso a caso, além de estabelecer que as empresas iniciantes só poderiam participar com base em pedidos firmes de compra. A segunda introduziu as mesmas mudanças para as empresas comerciais-exportadoras, e a última estabelecia os custos para as duas anteriores em 3%

mais correção monetária plena e o mesmo custo de redesconto anterior, ou seja, 4 pontos percentuais abaixo da taxa de desconto.

Até 1983 e o parte de 84 o sistema tinha alto grau de automaticidade, porém com a aceleração da inflação e a consequente dificuldade de se atingir as metas fiscais e monetárias, o Banco Central passou a frequentemente atrasar as liberações dos financiamentos. Além disso, a crise da dívida que assolou diversos países da América Latina, inclusive o Brasil, no final de 1982 praticamente parou o fluxo de recursos para o país.

A consequência disso foi a resolução 950, de agosto de 84, que transferiu a responsabilidade do financiamento às exportações para o setor privado. Os juros então passaram a ser os de mercado menos 15% a.a. para operações contratadas até maio de 1985 e menos 10% para operações contratadas após esta data, pois era garantida a equalização das taxas até estes patamares e com isso os recursos passaram a ser dos próprios bancos para o financiamento e do FINEX para a equalização das taxas.

Tabela: Valor (US\$ milhares) das linhas de financiamento às exportações (1984-88)

Ano	Res. 68	%	Res. 882 e 883	%	Res. 509	%	Através do BB	%	Total
1984	930.559	-	1.006.965*	-	2.047.061	-	59.467	-	4.044.053
1985	1.003.881	16,7	2.634.916	44,0	3.323.405	38,8	32.935	0,5	5.995.138
1986	746.292	12,0	2.864.282	46,1	2.584.991	41,6	19.490	0,3	6.215.066
1987	748.389	11,1	3.313.394	49,2	2.662.865	39,5	9.494	0,2	6.734.144
1988	588.975	7,6	4.217.323	54,3	2.964.276	38,1	1.584	0,0	7.772.159

*Setembro a dezembro

Fonte: Piani e Pereira (1990)

O sistema de financiamento público para exportações ficou então baseado unicamente nos recursos do FINEX, que eram distribuídos entre a resolução 68, que

usava os recursos para realizar financiamentos diretos, e as resoluções do BACEN, que os utilizava para a equalização das taxas.

Em outubro de 1988 o sistema de financiamento criado pela resolução 950 parou de funcionar devido a falta de recursos, e em fevereiro de 89 todas as linhas baseadas no FINEX foram paralisadas pelo mesmo motivo. Em maio do mesmo ano voltou a funcionar, com um orçamento apertado de cerca de US\$ 120 milhões e algumas mudanças, a linha de financiamento de pré-embarque. A taxa para equalização foi reduzida para 7,5% a.a. e a lista de produtos beneficiados foi alterada para cobrir somente produtos de alto valor agregado e longo ciclo de produção.

Tabela: Evolução da taxas de juros dos financiamentos à produção de bens para exportação concedidos pelo BC, a variação na ORTN e no IPA

Resoluções do BC	Taxa de desconto	Taxa de redesconto	Ano	ORTN	IPA
Res. 71	8% a.a.	4% a.a.	72	15,3	17,7
			73	12,84	16,7
			74	33,31	34,1
			75	24,21	30,6
			76	37,23	48,1
Res. 398	8% a.a.	4% a.a.	77	30,09	35,3
			78	36,24	42,4
			79	47,19	79,5
Res. 583	2% a.a. + 40% da ORTN	2% a.a. + 36% da ORTN	80	50,78	118,6
Res. 674	40 % a.a.	36 % a.a.	81	95,57	90,5
			82	156,53	96,8
Res. 832	60% a.a.	56% a.a.	83	156,53	238,3
Res. 882	3% a.a. + 100% da ORTN	4% abaixo do desconto	84	215,28	233,2

Fonte: Piani e Pereira (1990) e Neves e Braga (1985)

A fixação das taxas de juros oferecidas pelo Banco Central em termo nominais ou atrelada a parte da inflação levava a cobrança de taxas reais pequenas ou negativas, e

também contribuiu para o fim do sistema pois impedia que este fosse auto-financeável, além de gerar um subsídio generalizado e alto demais, como podemos acompanhar na tabela acima.

Piani e Pereira calcularam a taxa de subsídio levando em consideração a taxa de captação do governo (S1) e com isso chegaram a uma taxa de 32,8% em janeiro 1982 e de 56,2% em dezembro de 1983. Calcularam também a taxa de subsídio considerando o outro meio de obtenção de crédito no mercado financeiro por parte do exportador, no caso o ACC (S2), encontrando então taxas ainda mais elevadas, 42,3% em janeiro de 1982 e 69,7% em dezembro de 1983. E com os dados das resoluções 674 e 643 para os diversos meses de 1982-83 calcularam o montante de subsídio, considerando os dois métodos, e a relação de total de subsídio destes dois e total exportado (X). Como observamos na tabela abaixo.

Tabela: Montante de subsídio e a relação com o total exportado (US\$ milhares)

	S1	S2	S1/X	S2/X
1982	1.044.140,5	1.617.815,6	0,0517	0,08
1983	918.749,7	1.711.703,4	0,042	0,0535

Fonte: Piani e Pereira (1990)

Outro fato importante a ser notado é a grande quantidade de alterações nas normas que regiam estas operações, o que dificultava o planejamento das indústrias e criava um clima de desconfiança em torno do futuro do sistema. Por exemplo, podemos citar as alterações mais freqüentes como sendo as mudanças nas referências para concessão do certificado de habilitação, que deveria depender de cinco fatores: a própria necessidade de crédito do setor, o ciclo de produção, a facilidade de acesso a outras linhas de financiamento, o grau de dificuldade em negociar a mercadoria e a sua importância na pauta de exportação. Então as faixas só deveriam mudar quando

houvesse mudança nestes fatores, porém as alterações parecem mais motivadas por questão de restrições orçamentárias do que por tais mudanças estruturais.

3.3) Financiamento através do Banco do Brasil

Em dezembro de 1989, o Banco do Brasil criou uma linha, que ficou conhecida como CIC-CREGE 14-11, para financiar à produção de bens a serem exportados, sendo assim um financiamento pré-embarque. O prazo máximo permitido era de 360 dias e o valor financiado máximo era de 10% das do valor das exportações do ano anterior para os produtos beneficiados pela resolução 882 e de 15% para os demais. A taxa de juros cobrada variava entre 3% e 9% a.a., mais a variação da ORTN. Como a linha de crédito era realizada com recursos do próprio banco e este não tinha interesse em se tornar um grande financiador para esta área, a relevância desta linha não foi grande, e isto é facilmente observado na tabela em que mostramos a evolução das linhas no período de 1984-88.

3.4) Financiamento através do FINAMEX

O governo voltou a concentrar esforços no financiamento às exportações em novembro de 1990 quando foi criado o FINAMEX, administrado pela FINAME - Agência Especial de Financiamento Industrial, subsidiária do BNDES. Primeiramente o programa só concedia financiamento pré-embarque. Depois, em agosto de 91, foi ampliado para operações pós-embarque.

No caso dos financiamentos pré-embarque as condições eram que o índice de nacionalização fosse de no mínimo 60%, o valor financiado máximo seria de 70% do valor exportado e o prazo máximo foi estipulado em 30 meses, sendo que neste caso a taxa de juros seria de LIBOR mais 2% a.a.. No caso do pós-embarque o crédito era limitado em 85% do valor para produtos com índice de nacionalização maior que 80%,

e diminuía de acordo com esse índice. A taxa era fixa em 7,5% a.a., o prazo máximo era de 96 meses e a operação era limitada para países do Aladi, sendo que outros seriam considerados caso a caso. Bem elaborado, com regras claras e com orçamento independente do orçamento da União, o seu ponto negativo era o fato de não poder financiar as empresas com capital estrangeiro e estar restrito a alguns países.

Tabela: Valor aprovado e liberado pelo FINAMEX (1991-94)

Ano	Aprovação	Liberação
1991	U\$\$ 80,9 milhões	U\$\$ 36,8 milhões
1992	U\$\$ 52,1 milhões	U\$\$ 81,6 milhões
1993	U\$\$ 81,2 milhões	U\$\$ 61,7 milhões
1994 - jan/abr	U\$\$ 70,9 milhões	U\$\$ 51,5 milhões

Fonte: Confederação Nacional da Indústria

Em 1996, o FINAMEX liberou um total de U\$\$ 388 milhões e até abril de 1997 havia liberado U\$\$ 129 milhões, representando um aumento de 77% em relação ao mesmo período do ano anterior, sendo que especialistas do BNDES apontam para a liberação total de U\$\$ 1 bilhão para este ano. Apesar disto o número de operações diminuiu de 521 no período de janeiro a maio do ano passado para 428 no mesmo período em 97, demonstrando o aumento da concentração nas liberações dos financiamentos.

Estes resultados foram causados, em parte, pelas alterações feitas no programa no final de 1996, sendo estas: a ampliação na lista de produtos beneficiados para inclusão de produtos manufaturados, antes era somente bens de capital; extensão do prazo de financiamento de 10 para 12 anos; aumento para 100% do volume passível de financiamento e a diminuição nas taxas de juros para LIBOR mais 1% a.a. nos casos quando o crédito é concedido com direito de regresso e 2% a.a. quando for sem direito de regresso.

Recentemente, quando o BNDES completou 45 anos de existência, foram anunciadas novas mudanças que entrarão em vigor em primeiro de agosto de 1997. Foi criada uma linha de financiamento pré-embarque especial pela qual o banco irá financiar até 100% do incremento previsto nas exportações para os próximos doze meses, a não fixação de limite de verbas para cada linha e a utilização de um orçamento global para o Banco, que poderá ser flexível na medida que o banco consiga aumentar a sua captação.

3.5) Financiamento através do PROEX

Em junho de 1991, através da lei 8.187, foi criado o PROEX - Programa de Financiamentos às Exportações, a ser operado pelo banco do Brasil, com dotação de recursos orçamentários, em duas modalidades: financiamento pós-embarque direto ao exportador e equalização das taxas de juros nos financiamento à comercialização externa de bens e serviços. Este programa absorveu as operações realizadas anteriormente pelo FINEX e as suas linhas de créditos ainda ativas.

No sistema de equalização seria coberto, pelo PROEX, a diferença entre a taxa de financiamento da exportação e a taxa referencial máxima fixada pelo BACEN, no caso a LIBOR mais um *spread* variável entre 1,25% e 3,50% a.a de acordo com o país e o prazo.

O valor máximo do financiamento era de 85% do valor total para produtos com índice de nacionalização maior que 80%, sendo que em casos onde o índice fosse menor, haveria também uma diminuição no limite do financiamento. O prazo variava entre 18 meses e 10 anos conforme o valor e o produto, e as taxas seriam de 8,5% a.a. para países da OCDE² e de 8,0% a.a. para os demais. Outro ponto importante do

² Organization for Economic Cooperation and Development

programa foi a restrição na lista de produtos beneficiados, restringida quase que totalmente a bens de capital.

Porém este programa tinha diversos pontos negativos, como: a diminuição do prazo em relação ao FINEX; a taxa cobrada quando a exportação era realizada para países desenvolvidos que era maior do que a dos subdesenvolvidos, enquanto deveria ser ao contrário devido ao risco e a competição; a eliminação da possibilidade de cartas de crédito e outros documentos hábeis, já que só era permitido o desconto de cambiais (há países que restringem o uso de cambiais) e finalmente a burocratização imposta pois precisava de autorização de três órgãos (BNDES , BB e do DECEX), o que levava a falta de tempo hábil e a perda da automaticidade.

Com lançamento da Política Ativa de Comércio Exterior - PACE, em fevereiro de 92, houve algumas mudanças no PROEX. O prazo passou a depender mais do valor da operação do que do produto, a lista dos produtos beneficiados foi ampliada incluindo matérias-primas, têxteis, algumas frutas e carne, e ainda foi criada a opção da taxa ser baseada na LIBOR.

Foi aberta a possibilidade de se financiar o importador, desde que este fosse um governo, e em 1995 o PROEX foi estendido e adaptado para servir também ao financiamento de uma gama de serviços a serem exportados.

O prazo mínimo para equalização passou para um ano e para casos com índice de nacionalização maior que 60% e o valor financiado poderia chegar até 85%, mas sem exceder o índice de nacionalização. Para produtos com menos de 60%, a equalização se aplica a parte produzida internamente e mais 40% em cima dos 85% máximo.

Em 1991, havia disponível cerca de US\$ 170 milhões já descontados os US\$ 530 milhões comprometidos com os financiamentos antigos do FINEX. Em 92, foram

liberados US\$ 420 milhões em financiamento e US\$ 130 milhões em equalização. Como os recursos são escassos deveria se ter utilizado mais o expediente da equalização visando atender a um número maior de operações, o que de fato aconteceu a partir do próximo ano, pois em 93 foram financiados US\$ 620,4 milhões e utilizados US\$ 840 milhões para equalização. Estes valores incluíam tanto a dotação orçamentária quanto o retorno das operações, e apesar desta elevação no montante o total não foi suficiente para atender a demanda. Em 1994, 701 operações foram realizadas totalizando US\$ 2,1 bilhões e em 1995 foram realizadas 1.111 operações também totalizando US\$2,1 bilhões.

Em abril deste ano o governo introduziu mudanças devido a uma dotação orçamentária, para 1997, de R\$ 312 milhões para financiamentos diretos e R\$ 693 milhões para a equalização e até o momento havia um comprometimento de R\$ 146 milhões sendo que historicamente apenas 40% deste valor é efetivamente liberado, ou seja apenas R\$ 58,4 milhões.

Foi então ampliado o sistema de equalização para o financiamento à produção de bens a serem exportados e aumentado o limite do financiamento à exportação para 100% do valor a ser exportado, para bens de capital e o produtos manufaturados de alto valor agregado. Também foram tomadas medidas para facilitar a concessão do crédito, com a ampliação nas garantias aceitas e com o aumento no limite de crédito para o Banco do Brasil para US\$ 5 milhões.

3.6) Financiamento pelo setor privado

É importante notar que com o sucesso parcial do plano de estabilização e a consequente diminuição do risco Brasil e das taxas de juros interna, os bancos estão

conseguindo obter *funding* mais barato no exterior e assim repassar esta melhora para seus clientes, através de taxas mais competitivas.

Entre as formas de financiamento oferecidas pelo setor privado atualmente, a que vem sendo mais utilizada ao longo do tempo é o ACC e ACE. O custo deste tipo de operação está entre 7% e 10% a.a. mais a variação cambial, que representa geralmente a LIBOR mais o *spread*, ou seja, a taxa de captação mais os riscos embutidos. Esta taxa é considerada baixa comparando com o custo das outras opções do mercado. Atualmente o prazo máximo destas operações são de 180 dias, sendo que um ACC pode ser transformado em um ACE, com o embarque da mercadoria, e com isso o prazo pode ser alongado para 360 dias.

Este custo relativamente baixo está possibilitando permitindo um ganho extra para o exportador que não precisa antecipar seu fluxo de recebimento, através do mercado de performance, que consiste em vender o lastro de exportações para outra empresa que desta forma consegue tomar empréstimo mais barato, ou aplicando o montante conseguido através do ACC/ACE no mercado interno arbitrando a diferença entre as taxas de juros.

Atualmente a rede de bancos comerciais é um importante agente do sistema brasileiro de financiamento às exportações pois além de oferecer uma variada gama de produtos voltados para o comércio exterior e também agencia os financiamentos do governo.

3.7) Seguro de crédito à exportação

Desde 1968 existia um esquema de seguro de crédito que cobria uma parte dos riscos comerciais e políticos, porém somente uma pequena parte dos riscos comerciais era repassado para as seguradoras privadas e o restante era assumido pelo IRB -Instituto

de Resseguro do Brasil. Em 1991, como as reservas eram insuficientes para cobrir as perdas já acumuladas, não houve mais condição de se continuar oferecendo o seguro desta forma. As causas deste problema foram tanto externas como internas, pois os sinistros refletiam a difícil situação dos países durante a década de 80, o que foi agravado pela falta de experiência das seguradoras e por problemas de administração.

Porém, agora em julho, depois de 6 anos sem este tipo de seguro, começará a operar a Companhia de Seguro de Crédito à Exportação, sendo esta uma empresa de capital misto com participação de empresas seguradoras nacionais, do Banco do Brasil e da Companhia Francesa de Seguro para o Comércio Exterior (Coface). Estas empresas cobrirão parte do risco comercial das operações, inicialmente das coberturas realizadas apenas para financiamentos de até 180 dias e depois, com a consolidação da companhia, a cobertura passará a ser feita para financiamentos de até 2 anos e o Tesouro Nacional irá cobrir o risco político do Brasil e o risco comercial em financiamentos com prazos superiores a 2 anos.

IV- O CASO COREANO

Nas últimas quatro décadas a Coréia deixou de ser uma economia basicamente agrária para transformar-se em um país detentor de uma economia ampla, diversificada e fortemente exportadora. O grande crescimento da economia coreana experimentado durante essa fase foi em grande parte associado ao crescimento do seu setor exportador. Para isto fez uso de diversas políticas econômicas inclusive um sistema de financiamento às exportações, o qual será o objetivo de nossos estudos . Podemos dividir em quatro fases distintas onde o foco destas políticas mudaram. A primeira que vai de 1960-72 que classificaremos aqui como o avanço da industrialização e a primeira expansão das exportações, depois a de 1973-79 quando foi enfatizada a indústria pesada e a química, a terceira foi a de 1980-90 onde a abertura da economia foi aumentada gradualmente e a quarta e última é a fase atual, ou seja, os anos 90.

4.1) O avanço da industrialização e a 1º expansão das exportações (1960-72)

A industrialização da Coréia começou no início do século sob o imperialismo japonês. Depois da II Grande Guerra a economia, apesar do desenvolvimento inicial, estava em decadência pois com saída dos japoneses perdeu-se o *know-how* e o principal mercado. A situação piorou com a guerra civil e a divisão do país, devido a maior parte

da indústria pesada e de geração de energia terem ficado com a Coreia do Norte, além da guerra ter destruído metade do parque industrial remanescente à Coreia do Sul.

Nesta época as exportações eram basicamente minerais e correspondiam apenas a uma fração das importações. Este déficit era financiado com ajuda internacional e sua solução tornou-se então uma das prioridades do governo.

Numa primeira tentativa o governo tentou corrigir a economia com uma política de incentivos, em parte subsidiado, para exportação e restrições às importações. Apesar das medidas adotadas terem conseguido recuperar a indústria leve, não obtiveram sucesso em desenvolver a economia como um todo e em aumentar significativamente as exportações. Isto aconteceu devido a problemas políticos, tanto de corrupção como de má administração.

O começo do sucesso da Coreia como país industrial veio então nos anos 60 com a mudança no governo. Claro que parte desta melhora estava relacionada também ao crescimento registrado nas indústrias leves no período anterior.

Na época com um pequeno mercado interno, uma economia basicamente agrária e um grande déficit na balança comercial, a Coreia viu no mercado externo a única saída para se desenvolver. Os pontos básicos adotados ao longo do tempo foram o controle e a substituição das importações, um sistema de incentivos às exportações, proteção às indústrias estratégicas e acesso aos insumos utilizados para produzir bens exportáveis à preços internacionais, devido ao uso do *drawback*.

Em 1962, com o agravamento da crise da balança comercial, várias medidas foram adotadas. Em relação ao financiamento às exportações, podemos destacar a diminuição das taxas de juros e a criação de uma instituição de promoção ao comércio,

a KOTRA, cujo objetivo era diminuir os custos de informações relacionadas às exportações e transações internacionais.

Em maio de 1964 o câmbio também foi alvo de ajuste, sofrendo uma maxidesvalorização de 98%, o que junto com as outras medidas, melhorou a situação da balança comercial e levou o governo a afrouxar as restrições às importações. Apesar disso, as taxas de juros dos financiamentos à exportação chegaram a patamares reais negativos e o volume destes financiamentos aumentaram significativamente.

Em 1965 os principais meios de financiamento às exportações eram: no curto prazo, as linhas dos bancos comerciais que tinham redesconto ilimitado e automático no Banco Central da Coréia, e no longo prazo, linhas de crédito para produção e investimento relacionados à exportação e financiamentos para importação de matéria-prima e equipamentos para produção de bens para exportação.

É importante notar que o governo usou largamente o sistema financeiro para promover incentivos extras aos exportadores, que recebiam, por exemplo, financiamento automático para importação de matérias-primas com taxas de juros de cerca de 6% a.a. e este financiamento podia ser reemprestado em mercados secundários a taxas entre 24% e 30% a.a.. Devido a este fatores, durante o período de 1963-72, o crédito para exportação mais do que triplicou em relação ao total de crédito concedido.

Este grande crescimento das exportações foi financiado tanto por empréstimos bancários domésticos assim como por empréstimos estrangeiros garantidos pela Coréia. Sendo isto o responsável, no período de 1966-70, pelo grande nível de investimentos realizados nesse período.

Setores como equipamentos de transporte, maquinaria e bens de consumo duráveis tinham uma alta proteção tarifária, demonstrando que o governo realmente

estimulava determinadas indústrias ao invés de deixá-las à mercê das forças de mercado. Os incentivos eram tão significativos que era lucrativo exportar até mesmo quando os preços internacionais se encontravam abaixo do custo médio.

Os resultados conseguidos foram excepcionais: a taxa média de crescimento das exportações no período foi de 36,5%, o ritmo de crescimento do PNB saltou dos 4,6% a.a. registrados durante o período de 1953-59 para 9,9% a.a. durante 1960-72 e a produção de manufaturados também aumentou, respectivamente, de 14,7% a.a. para 20,5% a.a..

Tabela: Indicadores Macroeconômicos Básicos da Coreia 1953-89 (% real)

Períodos	Crescimento do PNB	Cresc. da Prod. Manufatureira	Deflator do PNB
1953-59	4,6	14,7	8,9
1960-72	9,9	20,5	16,0
1973-79	10,8	17,2	20,5
1980-84	8,4	12,0	8,2
1985-89	11,5	13,8	4,3

Fonte: Moreira (1993)

Estes resultados foram em parte função das empresas terem se beneficiado do esquema protecionista e das vantagens oferecidas pelo o governo para a exportação. Contudo, a economia conseqüentemente enfrentou os problemas, já citados anteriormente, que este tipo de política acarreta como a má alocação dos recursos..

É importante ressaltar que o sistema de financiamento às exportações foi apenas um dos responsáveis pelo crescimento da produção de manufaturados, do produto e das exportações propriamente ditas. Outras políticas que, por exemplo, favoreceram o desenvolvimento foram o incentivo a criação de grandes conglomerados, *jaebols*, e o apoio ao investimentos diretos no país .

4.2) As indústrias Química e Pesada (1973-79)

Em 1973, o foco do governo passou a ser o desenvolvimento das indústrias pesada e química (HCI- Heavy and Chemical Industry). A proteção à HCI foi aumentada e recursos foram canalizados na sua direção. O objetivo destas medidas, como observamos pelas metas que o governo estabeleceu na época, aumentar a participação destes produtos na exportação de 19% para 61% e no PNB de 32,5% para 51% no período de 1971-81, seria alavancar tanto a participação destas indústrias na produção, como na exportação.

Por requerer tecnologia e capital em larga escala, a HCI tinha maior seletividade e proteção na alocação de crédito, além de mais investimentos em capital humano e licenciamento de tecnologias. Para viabilizar este tipo de investimento o governo também aumentou ainda mais os incentivos aos *jaebols*, o que levou a uma grande concentração de indústrias por parte destes conglomerados .

E como em 1973 as exportações coreanas cresceram cerca de 50%, devido principalmente a fatores externos, o governo diminuiu os incentivos das outras áreas e redirecionou maior parte destes para a HCI. Assim sendo, no que se refere a parte de financiamento às exportações, neste mesmo ano a taxa dos financiamentos de curto prazo foi aumentada em 2 pontos percentuais e limitado o seu valor a 85% do total a ser financiado, anteriormente era de cerca de 95%. Esta diminuição nos incentivos não deve ser encarada como uma mudança na política coreana e sim um ajustamento, e além disso as taxas nominais continuaram baixas e as reais eram geralmente negativas.

Tabela: Taxas de juros reais³ ao ano para depósito e desconto de títulos

Período	Depósito	Desconto de Títulos
1954-64	-10,7	-7,3
1965-71	10	9,5
1972-81	-3,4	-1,7

Fonte: Branson e Bradford (1987)

Em 1974, foi estabelecido o National Investment Fund (Fundo Nacional de Investimento), cujo objetivo principal era de financiar a HCI e até 1979 por volta de 60% dos financiamentos deste fundo tinham sido concedidos para estes tipos de indústrias, constituindo algo entre 3% e 4,5% do crédito doméstico. Já em 1975, novos incentivos à exportação foram introduzidos através de subsídios fiscais e creditícios para companhias de comércio.

Em 1976, foi criado o Korea Export-Import Bank, conhecido também como Korea-Eximbank, cujo principal objetivo era conceder financiamento pós-embarque para as exportações da HCI.

Como na fase anterior o regime orientado para a exportação, e agora também para o desenvolvimento da HCI, e os consequentes incentivos aos conglomerados e aos financiamentos às exportações, as restrições às importações e a proteção à indústria continuaram gerando a má alocação dos recursos. Isto pode ser observado pela demanda excessiva por crédito e pela capacidade das indústrias coreanas ser bem superior a do que o mercado doméstico poderia absorver.

No final deste período, devido a fatores externos e ao crescente déficit fiscal causado pelo suporte à indústria e à agricultura, a Coreia enfrentou uma crise econômica

³ A taxa de juros real para depósito foi calculada com a taxa de depósito para um ano e descontando o deflator do PNB, também descontado para o cálculo da taxa de juros real para desconto de título.

e política. A inflação passou de 9% a.a. em 1977 para 18,6% a.a. em 1979. Em 1980, a crise se agravou a inflação foi de 39% a.a. e o produto nacional bruto caiu 3,7%.

Apesar da política de incentivos a HCI ser uma das causas da crise, esta permitiu que a economia coreana crescesse a uma taxa média de 9,9% a.a. no período, e também provocou uma transformação na indústria do país, como podemos observar na tabela abaixo, que contribuiu para o crescimento experimentado nos anos 80.

Tabela: Evolução na participação das indústrias leves e da HCI na produção de manufaturados e nas exportações de manufaturados (%)

	Indústria	1953	1960	1972	1976	1980	1988
Produção de Manufaturados	Leve	79,2	74,8	68,0	55,6	48,1	40,4
	HCI	20,7	25,2	32,0	44,4	51,9	59,6
Exportação de Manufaturados	Leve	80,0	92,8	75,8	66,9	54,4	44,5
	HCI	20,0	7,2	24,2	33,1	45,6	55,5

Fonte: Moreira (1993)

Esta política de incentivo a HCI propiciou também, em conjunto com outras medidas adotadas, a diversificação das exportações coreanas como podemos observar pela tabela abaixo. Isto é de grande importância para o país pois como este é muito dependente das suas exportações, estaria pelo menos cada vez mais apoiado numa maior gama de produtos.

Tabela: Índice de diversificação das exportações⁴

Ano	1962	1974	1980	1984	1988
Índice	0,835	0,632	0,649	0,621	0,520

Fonte: GATT

4.3) A liberalização (1980-90)

⁴ Este índice elaborado pelo Gatt varia entre 0 e 1 e mede o desvio da composição das exportações de um país em relação as exportações mundiais, ou seja, valores mais baixos indicam uma pauta de exportação mais diversificada.

Um processo de liberalização da economia foi iniciado em 1978 para deter o avanço da inflação, que em conjunto com políticas fiscais e monetárias restritivas, conseguiu estabilizar a economia em 1983, quando a inflação foi de apenas 0,2% a.a.. Com a estabilização prosseguiu-se com o processo de abertura e a tarifa média foi reduzida de 23,7% em 1983 para 16,9% em 1988.

Quanto ao financiamento às exportações, o objetivo era de reduzir os subsídios para manter a consistência na diminuição da proteção. Isso foi feito basicamente restringindo-se os financiamentos e aumentando as taxas de juros dos financiamentos às exportações, mas ainda havia subsídios e acesso facilitado ao crédito. Estas medidas fizeram com que a participação do financiamento às exportações em relação ao total de crédito concedido cair de 60% em 1979 para 45% em 1986. Também foi limitada a capacidade de endividamento dos *jaebols*.

Porém os exportadores ainda se beneficiavam de empréstimos de curto e de longo prazo, sendo estes fornecidos pelo Korea Eximbank para financiamentos pós-embarque e importações de matérias-primas a taxas normalmente abaixo das praticadas no mercado internacional, e indiretamente de um certo acesso privilegiado ao crédito, pois o Banco Central redescontava até 50% dos financiamentos dados pelos bancos com taxas menores que a taxa de desconto. Os exportadores também continuaram sendo beneficiados pelo KOTRA.

Mesmo com os avanços em direção a um regime mais liberal durante os anos 80, a intervenção governamental continuou sendo usada, seletivamente, com o objetivo de dar as melhores possibilidades possíveis para as firmas coreanas serem bem sucedidas tanto no mercado doméstico como no mercado internacional. Soluções de mercado só foram adotadas quando o governo estava seguro de que, ao invés de deixar

as firmas em desvantagem por causa de imperfeições nos mercados, iriam aumentar a sua competitividade.

Em 1986, adotou duas novas políticas: a de diversificação e a de localização. A primeira tinha o objetivo de diminuir o déficit excessivo com alguns países, principalmente o Japão, encorajando então a importação de outros países. E a segunda, o estímulo a produção local de alguns produtos importados, e para isto as firmas poderiam obter crédito facilitado junto a bancos comerciais.

Em 1987, o Eximbank exigia para financiar as exportações que houvesse um *down payment* mínimo de 15% para maquinarias e 20% para os outros produtos. No financiamento pré-embarque o Eximbank só financiava as partes não-importadas, sendo que estas deveriam ser co-financiadas por uma instituição privada e o valor total financiado não podia exceder a um determinado percentual do total exportado que variava de acordo com o tipo produto. Para embarcações, material elétrico, maquinaria, locomotivas e vagões este percentual era de 90%, para partes e componentes 70% e para outros produtos 75%. No financiamento pós-embarque o Eximbank financiava no máximo 85% sendo que o restante era co-financiado por uma instituição financeira. Os prazos variavam de acordo com o montante e o tipo de produto conforme observamos abaixo:

Tabela: Prazo do financiamento conforme montante financiado e tipo do produto

Tipo de Produto	Acima de U\$\$ 1 milhão	Até U\$\$ 1 milhão
Maquinaria, locomotivas e vagões	10 anos	7 anos
Embarcações	8 anos	5 anos
Veículos e componentes	3 anos	2 anos
Outros	5 anos	3 anos

Fonte: The Export-Import Bank of Korea

As taxas de juros praticadas pelo Eximbank eram fixas e tinham como parâmetros as taxas do mercado internacional e as de outras instituições de apoio às exportações. Nas operações co-financiadas a taxa estabelecida era a LIBOR mais *spread* determinado entre o banco co-financiador e o exportador, sendo os juros pagos após o embarque e semestralmente. Era cobrado também uma taxa de compromisso de 0,5% a.a. até o pagamento total do financiamento.

Poderia haver garantia de até 100% do principal mais os juros para os bancos co-financiadores e garantias para o importador de que os contratos de exportação seriam performados corretamente.

Em 1988, com o superávit da balança de pagamento, aboliu-se o crédito direcionado para exportação das grandes empresas e restringiu-se o das pequenas e médias empresas de 80% para 60% do valor exportado. Com a diminuição das exportações em 1989 o governo aumentou novamente o limite destas para 80% e estabeleceu 54% de limite para as firmas grandes que exportassem até U\$\$ 50 milhões por ano.

Durante os anos de 1980-89 as exportações cresceram a uma taxa média de 12,2% a.a. contra um crescimento médio mundial de 4,1% a.a., isto foi possível especialmente devido ao período de 1986-88 quando o PNB cresceu em média cerca de 12% a.a..

Este resultado pode ser considerado como consequência da liberalização, porém é importante lembrar que sem a intervenção governamental dos anos 60 e 70, que através de diversos meios, subsidiados ou não, permitiu a criação e o fortalecimento da indústria coreana preparando-a para a concorrência internacional, os efeitos da

liberalização poderiam ter sido desastrosos. Outro fator que impulsionou a Coreia nesta época foi o ambiente externo favorável, principalmente entre o período de 1986-88.

4.4) A fase atual (Anos 90)

Durante outubro de 1991 e junho de 1992 foi aberto um programa especial de financiamento às exportações para o Japão, com o objetivo de diminuir o déficit com este país. No final de 1991 a taxa de juros para o financiamento de exportação era de 10% a.a. e Banco Central coreano redescontava-os por 7% a.a..

Atualmente o Eximbank coreano é o responsável por grande parte dos financiamentos às exportações. Ele se concentra basicamente nas linhas de financiamento de longo prazo, devido a HCI ter produtos com longo ciclo de produção. Os recursos do Eximbank, no início, vinham basicamente do governo, mas agora vem crescendo o volume de recursos provenientes do mercado financeiro doméstico e internacional.

Nos financiamentos pré-embarque os recursos são, em sua maioria, direcionados para os bens de capital e as taxas estão dentro do acordo firmado na OECD. Os financiamentos pós-embarque cobrem períodos que vão de 181 dias até dez anos e normalmente podem cobrir até 85% do valor exportado, exceto para embarcações que têm o valor limitado em 80%.

Em 1991 o valor financiado na modalidade pós-embarque foi de cerca de US\$ 2,38 bilhões, sendo que cerca de 44,9% foram maquinarias e equipamentos de transporte e 25,2% foram bens manufaturados.

Outras possibilidades oferecidas pelo Eximbank são as linhas de empréstimos para bancos estrangeiros financiarem a exportação de produtos coreanos, e também o

financiamento direto ao comprador, *buyer's credit*, em operações acima de US\$ 1 milhão.

Para promover a instalação de empresas coreanas no exterior, o Eximbank oferece programas especiais e isso deve ser entendido como um modo de promoção das exportações coreanas de bens de capital. Além disso, devido à escassez de recursos naturais do país, créditos de longo prazo (até vinte anos) são concedidos às empresas nacionais que desejam procurar e explorar matérias-primas como cobre, ferro, zinco e outras no exterior.

Dados de 1996 mostram que atualmente os percentuais mínimos de *down payment* mudaram para 20% nos casos de embarcações e 15% nos outros casos e que o percentual financiado do restante pode ser de até 100%.

As taxas de juros estão geralmente de acordo com as premissas estabelecidas pela OECD. A taxa mínima para financiamento de embarcações é de 8% a.a., e para outros produtos varia conforme a Commercial Interest Reference Rates (Taxa de Juros Comercial de Referência), que reflete a taxa de longo prazo para clientes de primeira linha e depende da moeda do financiamento e do prazo no caso do dólar. Para a importação de produtos necessários à produção de bens que serão exportados, o financiamento do Eximbank é ofertado em moeda estrangeira, enquanto os financiamentos para exportação são usualmente feitos na moeda local, o won.

Tabela: Taxa de juros do Eximbank em função da moeda

Prazo	US\$	SFR	DMK	YEN
Acima de 8,5 anos	7,73%	4,93%	6,18%	2,8%
Entre 5 e 8,5 anos	7,60%	4,93%	6,18%	2,8%
Abaixo de 5 anos	7,41%	4,93%	6,18%	2,8%

Fonte: The Export-Import Bank of Korea

O prazo máximo é de 10 anos para países em desenvolvimento e entre 8,5 e 10 anos para os desenvolvidos. Para definição do prazo, leva-se em conta a vida útil do bem, o montante e os diferentes tipos de mercado

O sistema coreano, por estar completamente inserido dentro do contexto comércio exterior e do mundo globalizado, está sempre inovando nos seus mecanismos de financiamento como, por exemplo, a carta de crédito doméstica (CCD) baseada no princípio do *back-to-back credit*, através do qual o exportador direto pode requerer a um banco doméstico a abertura de duas linhas de crédito, sendo uma para o seu fornecedor e outra para si mesmo, em cima da mesma exportação, permitindo deste modo o financiamento dos componentes dos bens exportados.

Na Coreia o seguro de crédito é realizado por uma repartição do governo a Companhia Coreana de Seguro à Exportação (Korea Export Insurance Corporation) e também em parte pelo Eximbank.

Tabela: Participação das exportações no PIB da Coreia.

Anos	%
1961	1,8
1966	6,8
1971	12,4
1976	28,5
1981	32,9
1983	33,0

Fonte: Piani, Pereira e Faria.

Devido as diversas políticas que orientaram a economia coreana para o comércio exterior, atualmente a Coreia representa quase 2% do comércio mundial, e as trocas com o exterior que correspondiam a 10% do PNB em 1962, estava próxima de 75% em 1996. Estas políticas permitiram um rápido crescimento tanto das exportações como das importações.

Isto provocou conseqüentemente uma dependência cada vez maior do exterior e atualmente a Coréia é um país que sofre influência muito grande das políticas adotadas pelos seus principais parceiros comerciais, tanto que ultimamente observamos que esta vem tomando medidas com o objetivo de diminuir a importância de alguns países para sua economia

Tabela: Mudança percentual média anual nos valores exportados e importados (US\$)

	1963-90	1963-70	1974-83	1984-90
Valor exportado	28,7	44,7	22,5	15,0
Valor importado	20,1	23,0	20,4	15,1

Fonte: GATT

V- COMPARANDO E ANALISANDO OS MODELOS

Antes de iniciar a discussão sobre os modelos é conveniente ressaltar que os dados conseguidos em relação a Coréia são superficiais e não apresentam uma continuidade, e por isso as conclusões aqui tiradas são preliminares.

No período analisado, em ambos os países, as diversas políticas adotadas levaram a um grande crescimento tanto na participação dos produtos manufaturados como no total das exportações. No caso coreano sem dúvida os incentivos creditícios às exportações tiveram uma participação primordial neste crescimento, tendo a Coréia adotado um sistema de desenvolvimento baseado nas exportações, o que explica por si só o maior volume de incentivos e subsídios em relação ao caso brasileiro. Podemos observar que o modelo coreano de desenvolvimento com financiamentos subsidiados à exportação foi um dos principais mecanismos adotados para provocar o crescimento da economia como mostra, por exemplo, as informações sobre a relação do crédito às exportações vis a vis ao total de crédito da economia .

Podemos considerar que durante todo o período analisado o total de subsídio em relação ao total exportado foi bem mais alto na Coréia do que no Brasil, para tanto usamos as evidências citadas acima e encontradas nos textos, cálculos e dados obtidos por Piani e Pereira, que por exemplo mostram uma oscilação no período de 1982-83, época considerada como de grandes incentivos no Brasil, entre 4% e 8% do total de

subsídio em relação ao total exportado, o que é considerado baixo e comparável com o de alguns países desenvolvidos.

Apesar disso não queremos comparar as taxas de subsídio dos financiamentos por considerar que a falta de dados torna difícil a tarefa de realizar esta comparação. E considerando ainda que estas são somente parte dos incentivos concedidos pelos governos com o objetivo de alavancar as exportações e que então um país poderia adotar estratégias diferentes e conceder um subsídio maior neste ou naquele mecanismo.

A primeira comparação entre os sistemas de financiamento é o atraso inicial brasileiro em relação à Coreia na concessão de qualquer incentivo de financiamentos às exportações. Outro ponto diferente é que no Brasil o crédito para a produção era dado somente para ao exportador diretamente, não sendo possível o crédito indireto vinculado a uma exportação com, por exemplo, ao fornecedor do exportador.

A piora da situação econômica brasileira na segunda metade dos anos 80 que levou a uma diminuição dos recursos governamentais destinados aos financiamentos às exportações, o então crescente uso do sistema de equalização de taxas e a consequente diminuição no volume dos subsídios aliada a quase paralisação do sistema governamental como agente financiador das exportações durante um determinado período, não pode ser comparada com a fase de liberalização que a Coreia se enfrentava nesta época, pois apesar dos subsídios terem diminuído o crédito à exportação ainda era abundante.

Outro ponto a ser comparado e analisado é o número de empresas relativamente pequeno que utilizou o sistema brasileiro ao longo do tempo levando a uma grande concentração na concessão dos subsídios. Utilizando dados de 1982-83 onde, segundo Piani e Pereira, a média de operações por mês foi respectivamente de 451 e 475

empresas, e que o índice de concentração dos vinte maiores tomadores foi de 20,9% e 29,4%. Apesar de ter havido também na Coreia uma grande concentração na concessão de crédito, principalmente para os grandes conglomerados, a diferença neste ponto reside nos produtos beneficiados uma vez que *jaebols* tinham como principais produtos itens de alto valor agregado, como embarcações e produtos eletro-eletrônicos, enquanto que no Brasil tínhamos grande participação de bens de baixo valor agregado, como *commodities* e produtos da indústria alimentícia, entre estes podemos citar o farelo de soja, o suco de laranja, a carne de boi e o frango congelado. A participação destes produtos foi maior no sistema do Banco Central, já que os financiamentos através da resolução 68 eram claramente, pelo menos até 1984, voltados para os produtos de alto valor agregado.

Um exemplo claro deste erro na orientação da política pode ser visto na Portaria nº130 do Ministério da Fazenda, que determinava que os produtos beneficiados pelas resoluções 329 e 330 do BACEN como diversos produtos de baixo valor agregado como frutas, legumes e madeira. No começo do FINAMEX e do PROEX estas distorções foram corrigidas pois estes passaram a financiar principalmente bens de capital e bens de consumo durável, mas depois estes também ampliaram a sua lista de produtos beneficiados incluindo outros produtos porém sem chegar a ter a abrangência do sistema adotado anteriormente.

A concessão de subsídio generalizado diminuiu significativamente com a atual queda da inflação e uma menor lista de produtos beneficiados, entretanto poderíamos justificá-los, pelo menos num primeiro momento, como incentivos compensatórios para as distorções domésticas, como por exemplo o câmbio sobrevalorizado. É oportuno lembrar que o uso deste mecanismo com esta finalidade deve ser feito com muita

cautela devido a sua influência nos gastos do governo e aos vários efeitos disso sobre economia do país.

É importante ressaltar ainda a importância da política creditícia estar desvinculada do orçamento por vários motivos como o possível atraso nas liberações e o corte nos gastos devido a objetivos anti-inflacionários. Para evitar estes problemas no presente e no futuro, seria conveniente criar um fundo auto-financiável, que não estaria sujeito a orçamentos futuros. Atualmente o FINAMEX não está ligado ao orçamento e desde que o BNDES não encontre problemas para captar recursos no exterior não haverá mais problemas de restrições orçamentárias, porém o PROEX continua dependendo do orçamento mas não vem enfrentando problemas devido a importância dada pelo governo atual para esta questão.

Para finalizar, devemos levantar aqui que atualmente Coréia e Brasil estão caminhando para sistemas de financiamentos bastante similares, com abundância de recursos, taxas de juros compatíveis com as do mercado internacional, e focadas principalmente para produtos de alto valor agregado, onde as diferenças se reduzirão a operacionalização e a uma ou outra característica diferente.

VI - CONCLUSÃO

Mesmo com a criação de meios de apoio e incentivo às exportações, a política de promoção das mesmas nunca foi encarada no Brasil, como foi e vem sendo nos países conhecidos como tigres asiáticos, ou seja, como elemento central da política econômica. Apesar das diferenças das culturas, dos sistemas políticos e da situação coreana que possuía um pequeno mercado consumidor local, o Brasil deveria estimular mais as exportações, como de fato está fazendo, não só para melhorar a situação da balança comercial mas com outros objetivos macroeconômicos, como o crescimento econômico, e microeconômicos.

Assim sendo algumas sugestões podem ser levantadas para melhorar o atual sistema brasileiro. Primeiro deve-se evitar a superposição das linhas de crédito como acontecia e acontece atualmente com o PROEX e o FINAMEX, aqui poderia-se sugerir uma instituição que concentrasse todas as linhas e mais o seguro de crédito, ou até mesmo a criação de um órgão para tal. Isto também teria o benefício de tornar o sistema menos burocrático pois envolveria menos instituições. Até mesmo para análise do resultado obtido com a intervenção governamental seria mais fácil com esta concentração, podemos até mesmo sugerir que isto se desse no âmbito do BNDES que já adquiriu ao longo do tempo grande experiência tanto na área de análise de projetos como de comércio exterior.

Outra questão importante é a necessidade de se explorar mais o potencial das pequenas e médias empresas criando incentivos para estas exportarem e isto poderia ser feito também através do sistema de financiamento. Para isto temos que atacar um dos problemas atuais do sistema que é o pequeno interesse do mercado financeiro nacional em repassar os recursos do PROEX e do FINAMEX, pois não há grande margem para estas instituições, que consideram o “del credere” muito baixo. Para solucionar este problema, além das recentes medidas tomadas pelo governo e citadas anteriormente, o BNDES já planeja atuar, num futuro próximo, sem a intermediação dos agentes, com o objetivo de facilitar o acesso às suas linhas. Porém não acredito que esta medida terá um impacto muito grande devido a provável burocratização que isto acarretaria. Ao contrário disso, seria melhor procurar estimular os bancos que têm uma ampla rede de atuação e de contatos comerciais, ou ainda convênios do BNDES com entidades de pequenas e médias empresas para o acesso a todas às suas linhas de financiamento.

Duas formas inexistentes no sistema brasileiro e que poderiam ter boa aceitação seriam o financiamento à formação de estoques no exterior para exportações repetitivas e ao fornecedor do produtor final do bem a ser exportado, como na Coreia.

Podemos notar pelas recentes mudanças que o governo atual tem procurado melhorar as condições de financiamento às exportações, em grande parte pressionado pelo déficit da balança comercial. Além disso tem sido mais ativo na concessão destes financiamentos, como nos casos das recentes exportações da Embraer para uma empresa de aviação americana e da concorrência internacional para fornecimento de material para a construção da hidrelétrica de Três Gargantas, na China, da qual participa um consórcio brasileiro.

É fundamental não esquecer que um modelo adequado de financiamento às exportações é somente um dos pré-requisitos, apesar de ser muito importante não é o único para tornar os produtos brasileiros competitivos no mercado externo. É importante ressaltar aqui as outras condições necessárias para que isto aconteça tais como políticas fiscal e cambial adequadas e além, é claro, de infra-estrutura básica e principalmente sistema de transporte que possa atender as necessidades dos exportadores a preços competitivos.

VII - BIBLIOGRAFIA

Apostila de Produtos da Área Internacional do Banco Nacional

Apostila do curso Fundamentos de Câmbio e mecanismos do Comércio Exterior, FINANCE Treinamento, Assessoria e Publicações

Renato Baumann e Helson Braga, O Sistema Brasileiro de Financiamento às Exportações, IPEA, 1985.

Renato Baumann, Proposta de Política de Financiamento às Exportações, 1989

Maurício Mesquita Moreira, Government Intervention and Industrialization: the case of Republic of Korea, UFRJ/ IEL, 1993

Guida Piani, Joel Faria e Lia Valls Pereira, O Papel do Drawback na Política de Promoção às Exportações, IPEA/ INPES

Julio Oshiro e Linda Goulart, Viabilizando o Financiamento às Exportações, Estudos FUNCEX, 1994

Edson Peterli Guimarães e Margarida Gutierrez, Avaliação Retrospectiva da Política de Promoção às Exportações no Brasil

Guida Piani e Lia Valls Pereira, Financiamento às Exportações, IPEA/ INPES,

1990

61

Roberto Aguiar de Guimarães, Ensaio sobre a Competitividade no Setor Exportador Brasileiro(1990-1994), UFF, 1997

José Augusto de Castro, Incentivos Creditícios à Exportação, FUNCEX, 1979.

Marcelo S. Portugal, Notas sobre a Evolução da Estrutura do Comércio Exterior Brasileiro e suas Perspectivas até o final dos Anos 80, FUNCEX, 1987.

Gregório F. L. Stukart, Subsídios Creditícios à Exportação, EPGE, Ensaio Econômicos nº 45, 1985.

Paulo Rabello de Castro e Nigel Alington, Seguro de Crédito de Exportação uma Proposta para o Brasil, FUNCEX, 1995

Vários exemplares da Gazeta Mercantil e Jornal do Brasil

Revista Exame de 7 de maio de 1997

Colin I. Bradford Jr. e William H. Branson, Trade and Structural Change in Pacific Asia, National Bureau of Economic Research, 1987.

GATT, Trade Policy Review-Republic of Korea, volume I e II, 1992

Revista Brasileira de Comércio Exterior nº3, FUNCEX, 1986

Eximbank of Korea, Export Credit of Korea Eximbank, 1987

Kim Yoong-Woong, Financial Development Policies and Issues, 1983

Comércio Exterior em Perspectiva, CNI, 1991

Armando Castelar Pinheiro, Cláudio Pio Borges, Mário Mesquita e Sônia Zogury, Incentivos Fiscais e Créditos às Exportações Brasileiras: Resultados Setoriais para o Período 1980-91,