PRINCIPAIS MECANISMOS DE FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS: UMA ANÁLISE COMPARATIVA

ARTIGO

Eduardo Senra Coutinho
Doutorando em Administração pelo CEPEAD/FACE/UFMG, Professor das Faculdades Ibmec MG e da Universidade Fumec, e Professor convidado do CEGE/CEPEAD/FACE/UFMG.
E-mail: eduardocoutinho@bol.com.br

Hudson Fernandes Amaral
Doutor em Administração pela Université Pierre Mendés France - Grenoble II - Ècole Supérieure d'Affaires (Grenoble – França), Professor adjunto do CEPEAD/FACE/UFMG e chefe do Departamento de Ciências Administrativas da FACE/UFMG
E-mail: hfamaral@face.ufmg.br

Recebido em: 27/03/2003

Aprovado em: 06/10/2003

RESUMO

O livre-comércio de mercadorias entre países é defendido pela teoria clássica de comércio exterior como um instrumento que proporciona a melhor alocação de recursos. Assim, para essa corrente a especialização é fruto da abundância de fatores de produção e determina o fluxo de comércio. Outras abordagens afirmam que o paradigma clássico não é capaz de responder à pergunta fundamental sobre a origem das vantagens competitivas das firmas e dos países. Além disso, indicam que as vantagens comparativas são dinâmicas e fruto da capacidade criativa humana, podendo ser induzidas. A importância estratégica das exportações no que tange ao financiamento do Balanço de Pagamentos conduz à adoção de medidas de incentivo a atividades exportadoras ou potencialmente exportadoras. É fundamental sedimentar ou criar vantagens competitivas, seja por meio de investimentos em pesquisas, seja mediante instrumentos de financiamento que viabilizem financeiramente os negócios. Atualmente, no Brasil, o aparato jurídico-institucional proporciona acesso a duas linhas de crédito que se caracterizam por ser as mais importantes: os Adiantamentos Sobre Contratos de Câmbio e Sobre Cambiais Entregues e o Programa de Financiamento às Exportações. As diversas características de cada um deles são comparadas neste artigo.

Palavras-chave: comércio internacional, competitividade, financiamento às exportações, ACC e Proex.

ABSTRACT

Free trade among countries is supported by the classic theory of foreign trade as a means to provide the best allocation of resources. As such, this specialization is the result of a wealth of production factors which determine the flow of trade. Other considerations allege that the classic paradigm is incapable of answering the basic question related to the origins of the competitive advantages of companies and countries. Further this line of reasoning says that the comparative advantages are dynamic and a result of human creativity and may be induced. The strategic importance of exports with respect to the financing of the balance of payments orients the adoption of incentive measures for export activities or those with this potential. It is of basic importance to establish or create competitive advantages be it through investment in research or financing resources that assure the financial feasibility of business. This article compares the characteristics of the two lines of credit which are most important in Brazil today: the Advances on Exchanges Contracts (ACC) and the Program for Export Financing (PROEX).

Key words*: international trade, competitiveness, export financing, ACC and Proex.*

1. INTRODUÇÃO

O comércio internacional é visto, pela teoria clássica de comércio exterior, como benéfico para as partes envolvidas, uma vez que permite a melhor alocação de recursos. Além disso, essa corrente indica que os países devem se especializar na produção dos bens utilizando seus fatores abundantes.

Por outro lado, outras correntes afirmam que as vantagens comparativas não são fruto de dotes naturais. Os países e as empresas podem e devem atuar com o objetivo precípuo de ganhar competitividade em escala global.

Diante dessa possibilidade, as nações adotam políticas específicas com o objetivo de construir vantagens comparativas, como têm sido chamadas contemporaneamente. Tais medidas abrangem várias frentes, entre elas a organização de um aparato jurídico-institucional de fomento.

No Brasil, dentro dessa linha, há alguns mecanismos criados com o objetivo de favorecer os setores exportadores conferindo-lhes condições específicas de crédito. Entre esses instrumentos estão os Adiantamentos Sobre Contratos de Câmbio (ACC) e Sobre Cambiais Entregues (ACE) e o Programa de Financiamento às Exportações (Proex) nas modalidades Financiamento e Equalização.

O objetivo deste artigo é analisar comparativamente esses mecanismos, ressaltando os aspectos regulamentares e financeiros, bem como os volumes de operações realizadas no mercado brasileiro.

2. O COMÉRCIO EXTERIOR BRASILEIRO

Segundo RICARDO (1982), maior expoente da teoria clássica de comércio exterior, baseada nas vantagens comparativas, cada país dedica naturalmente seus fatores de produção à atividade que lhe seja mais rentável, o que conduz à especialização e à interdependência econômica.

Essa interdependência econômica entre nações, de acordo com KIM e KIM (1998), tem como principal vantagem uma melhor utilização dos fatores. O comércio internacional se configura pela troca de bens produzidos com o uso mais eficiente de habilidades e recursos disponíveis. A combinação de diversos recursos econômicos e tecnológicos e a disponibilidade de fatores de produção, incluindo o capital, determina as vantagens comparativas de cada país.

PORTER (1989), por seu turno, ressalta que a competitividade não está mais sujeita à disponibilidade de fatores tais como matérias-primas abundantes e mão-de-obra barata. O comércio mundial é composto de empresas que fazem da inovação em métodos e tecnologia elementos centrais, levando em consideração a segmentação de mercados, a diferenciação de produtos e as economias de escala. Trata-se de uma concepção diferenciada de fatores que atualmente proporcionam vantagens comparativas a uma nação.

O recrudescimento da concorrência em escala global e o surgimento de barreiras à entrada de produtos importados comprometem a livre mobilidade de mercadorias. Além disso, o comércio internacional é uma excelente fonte de recursos em moedas conversíveis, necessárias ao pagamento de obrigações com o exterior. Diante disso, os países adotam políticas de fomento às atividades exportadoras ou potencialmente exportadoras, com o objetivo de auxiliá-las na obtenção de vantagens comparativas.

Especificamente em relação ao Brasil, o comércio exterior ocupa papel importante desde a Independência, conforme GONÇALVES *et al*. (1998), quando a exportação era vista como o principal objetivo econômico do país. Na década de 80, as exportações ganharam importância em razão da necessidade de gerar divisas para o pagamento dos encargos do endividamento externo.

Conforme BELLUZZO (1999) e DELFIM NETTO (1999), nos anos 90, com a abertura da economia brasileira para o resto do mundo, as exportações assumiram papel estratégico. Por um lado, a liberalização das importações aumentou a dependência do país em relação aos produtos importados, por outro, elevou-se o grau de endividamento privado em moedas estrangeiras. Isso exige que o país seja capaz de gerar divisas para fazer frente a essas obrigações.

Além disso, JAYME JR. (2003), analisando o período de 1955 a 1998, identificou relação positiva entre o crescimento das exportações brasileiras e o crescimento econômico, o que reforça a importância do desempenho das exportações para a economia brasileira.

Diante desse cenário, no qual as exportações têm se mantido como um aspecto importante para o cotidiano da economia brasileira, uma das formas de o governo fomentá-las é por meio de um aparato jurídico-institucional que favoreça as condições de financiamento do setor exportador. Entre esses instrumentos, destacam-se os Adiantamentos Sobre Contratos de Câmbio (ACC), Adiantamentos Sobre Cambiais Entregues (ACE) e o Proex – financiamento e equalização.

3. O MERCADO DE CÂMBIO NO BRASIL E O FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES

3.1. Aspectos gerais

Por força de lei, as operações de câmbio no Brasil são cursadas por intermediação de instituições previamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil a operar em câmbio. Essa autorização depende de uma série de critérios técnicos – como nível mínimo de capital, indicação de um diretor responsável pelas operações, desfrutar de linhas de crédito concedidas por banqueiros estrangeiros – e aplica-se a diversos tipos de instituições.

A exigência de intermediação por parte de instituições autorizadas é fruto, basicamente, de dois textos legais: o Decreto 23.258, de 19.01.33, e a Lei 4.131, de 03.09.62. O Decreto 23.258/33, que possui força de lei por ter sido editado pelo governo provisório de Getúlio Vargas, estabelece em seu artigo 1º que as operações de câmbio cursadas fora de estabelecimento autorizado pelo governo a operar em câmbio são consideradas ilegítimas, e os infratores passíveis de multa de até 200% do valor da operação.

A Lei 4.131/62, por seu turno, reitera a necessidade de que as operações sejam cursadas junto a estabelecimento autorizado a operar câmbio. Além disso, essa Lei determina que as operações sejam formalizadas por meio do preenchimento de formulário próprio. Esse formulário, cujo modelo é padronizado pelo Banco Central do Brasil, chama-se contrato de câmbio e é definido como o instrumento especial firmado entre o vendedor e o comprador de moedas estrangeiras no qual se mencionam as características das operações de câmbio e as condições sob as quais se realizam.

Adicionalmente, o artigo 3º do Decreto 23.258/33 estabelece que o exportador poderá ser punido por sonegação de cobertura cambial de exportações brasileiras nos mesmos termos previstos no artigo 1º.

Além disso, é proibido aos exportadores ou a qualquer domiciliado no Brasil manter contas em moedas estrangeiras em bancos dentro do território nacional, bem como portar a moeda estrangeira e fazer uso da mesma para a cobertura de despesas correntes (as moedas estrangeiras não contam com poder liberatório).

Dessa forma, o exportador brasileiro se vê diante da exigência de vender a moeda estrangeira, fruto de suas vendas ao exterior, mediante celebração de contrato de câmbio numa instituição autorizada pelo Banco Central a operar em câmbio, dentro dos prazos estabelecidos pelos normativos em vigor. No caso concreto de operações comerciais (exportações e importações), essas instituições são necessariamente bancos comerciais, de investimento ou bancos múltiplos localizados no Brasil, autorizados a operar no Mercado de Taxas Livres.

Apesar dessas exigências, é importante ressaltar que o mercado de câmbio brasileiro é bastante flexível e permite um conjunto bastante diversificado e sofisticado de transações. Além disso, conforme FORTUNA (1999), a necessidade da existência de um mercado de câmbio organizado decorre do confronto entre a internacionalidade do comércio e a nacionalidade da moeda.

3.2. O ACC e o ACE

O ACC é um dos mecanismos existentes no mercado financeiro brasileiro cujo objetivo é fomentar as exportações brasileiras. Sua base legal consta da Lei 7.738, de 09.03.89, que permite aos bancos brasileiros autorizados a operar em câmbio fazer a captação de recursos no exterior com o objetivo precípuo de utilizá-los no apoio financeiro à exportação.

De maneira geral, o ACC pode ser visto como uma operação de crédito comum realizada entre um banco e seu cliente. Sua concessão está sujeita a análise de crédito, para a verificação das condições financeiras da empresa tomadora, bem como a exigências de garantias. Adicionalmente, o banco cedente observa a *performance* exportadora de seu

cliente, para verificar a compatibilidade entre os recursos tomados e a capacidade do exportador de honrar os embarques de mercadorias para o exterior.

A concessão do ACC está condicionada à contratação do câmbio por parte do exportador no banco cedente. Ao contratar o câmbio, banco e cliente estabelecem as condições gerais da operação, como o momento em que os recursos serão depositados na conta do cliente. Nesse instante, também é fixada a taxa de câmbio que resultará no equivalente em Reais que poderá ser adiantado parcial ou totalmente ao exportador, de acordo com as condições negociadas.

É importante ressaltar que a moeda estrangeira alvo do contrato de câmbio que originou o adiantamento será recebida pelo exportador em data futura. Quaisquer oscilações na taxa de câmbio praticada no mercado a vista representará ônus para uma das partes; ou seja, se o câmbio se desvalorizar, o exportador estará perdendo receitas e vice-versa. Isso pode ser resolvido mediante pactuação de prêmio ou outro instrumento de proteção qualquer.

Dessa forma, é possível ao exportador tornar seu ciclo financeiro negativo, uma vez que receberá os recursos de uma venda futura antes do pagamento dos fornecedores, empregados e demais despesas de produção.

Conforme ressaltado anteriormente, os recursos que permitem a concessão dos ACC são de origem externa. Assim sendo, as taxas de juros cobradas pelo banco são taxas internacionais, mormente a LIBOR. Além da LIBOR, os banqueiros no exterior aplicam uma margem adicional que contempla o seu lucro, mais uma margem de risco. O banco no Brasil, por sua vez, adiciona sua própria margem, composta por seu lucro e o risco de crédito da empresa para a qual está concedendo o adiantamento. Isso conduz a *spreads* que, segundo SUZUKI (1996), podem variar entre 1% e 3,5%, os quais, somados à LIBOR (cerca de 4,7% a.a. em média entre 1994 e 2002), representam uma taxa anual de cerca de 8% para o banco tomador no Brasil. Deve-se adicionar a esse percentual o *spread* do banco brasileiro, que, segundo dados do Banco Central, foi de 4,24% em média entre junho de 2000 e dezembro de 2003.

A comparação dessa taxa às praticadas no mercado doméstico dá uma dimensão das vantagens dessa modalidade de crédito. Segundo dados do Banco Central, entre junho de 2000 e dezembro de 2003 a taxa média prefixada para o desconto de duplicata foi de 48,03% ao ano.

Operacionalmente, os bancos obtêm os Reais a ser adiantados mediante venda no mercado doméstico da moeda estrangeira captada no exterior.

Outra grande vantagem do ACC é o prazo. A legislação brasileira, Circular 2.919 (18.08.99) do Banco Central do Brasil, permite que o exportador receba o adiantamento com prazo de até 360 dias de antecedência ao embarque das mercadorias para o exterior. Se for considerado o período pós-embarque, que pode ser incluído na operação, esse prazo pode chegar a 570 dias, contemplando o prazo para entrega dos documentos de embarque a um banco na praça do exportador (15 dias), o prazo de encaminhamento dos documentos para o importador no exterior (15 dias) e o prazo máximo admitido pela legislação brasileira a ser concedido ao importador no exterior (180 dias). Ou seja, 360 dias pré-embarque mais 210 pós-embarque.

É possível que o adiantamento seja concedido apenas para o período pós-embarque, recebendo, neste caso, o nome de Adiantamento sobre Cambiais Entregues (ACE). De maneira geral, as características do ACE se assemelham às do ACC. A diferença fica por conta do prazo, que, no ACE, é de no máximo 195 dias antes do pagamento pelo importador no exterior. Ou seja, após embarcar a mercadoria, o exportador pode celebrar uma operação de câmbio e receber o adiantamento, tendo em vista o prazo de 15 dias de trânsito dos documentos para o exterior e o prazo máximo de até 180 dias a ser concedido ao comprador da mercadoria.

Vale salientar que as condições de risco no período pós-embarque são diferentes daquelas observadas no período pré-embarque. Antes de embarcar, o risco da operação está associado basicamente à capacidade do exportador de produzir e embarcar as mercadorias para o exterior. Após o embarque, o risco existente é o de inadimplência do importador.

Caso o exportador não consiga produzir a mercadoria a ser exportada, ele poderá recorrer à compra interna de um bem qualquer, uma vez que não há restrições quanto a isso, e destiná-lo ao

exterior com o objetivo de cumprir as exigências de embarque. Afinal de contas, o ACC é concedido com o objetivo de dar suporte financeiro à exportação. No mercado, chama-se esse mecanismo de compra de *performance*.

Se a compra de *performance* não for possível ou viável, resta ao banco e ao exportador cancelar a operação ou, ao banco, baixá-la. O cancelamento é fruto da vontade das partes e se dá nas mesmas bases da contratação, implicando devolução dos reais adiantados, acrescidos dos juros e outras compensações pactuadas. A baixa, por sua vez, é um procedimento unilateral do banco, realizado mediante protesto do contrato no cartório competente e ação de execução na justiça.

Tanto no cancelamento quanto na baixa o exportador está sujeito a um encargo instituído pelo artigo 12 da Lei 7.738/89, cujo objetivo é inibir a tomada de recursos para outras finalidades que não a de financiar exportações. Se o encargo não existisse, qualquer empresa poderia tomar os recursos no mercado à taxa de juros internacionais, aplicá-los no mercado interno a uma taxa superior e lucrar a diferença no final do período.

O exportador fica livre do encargo caso a mercadoria tenha sido embarcada, mas o cancelamento ou a baixa só poderão ser efetuados mediante cobrança judicial do devedor no exterior. Esse procedimento está dispensado para valores até US$ 30 mil.

As características do ACC e do ACE tornam esse instrumento muito difundido no mercado financeiro brasileiro. Trata-se de um mecanismo ágil que permite soluções de mercado para os potenciais problemas que exportador e banco possam enfrentar. Segundo dados do Banco Central, entre junho de 2000 e dezembro de 2003 foi concedida uma média mensal de R$ 5,04 bilhões em adiantamentos, ou cerca de US$ 1,95 bilhões. Nesse mesmo período, as exportações somaram US$ 225,46 bilhões e as concessões de adiantamentos US$ 83,65 bilhões, ou cerca de 37% do volume exportado.

Tabela 1: Concessões de adiantamentos ao mês em US$ mil[1]

Mês/Ano	Valor	Mês/Ano	Valor
jun/00	2.119.148,51	abr/02	2.041.143,67
jul/00	2.073.107,10	mai/02	1.938.286,53
ago/00	2.189.839,24	jun/02	2.106.902,17
set/00	2.186.743,72	jul/02	1.468.157,07
out/00	2.378.369,14	ago/02	1.607.633,63
nov/00	2.014.784,05	set/02	1.526.179,86
dez/00	2.061.955,90	out/02	1.562.931,78
jan/01	2.129.478,25	nov/02	1.231.313,09
fev/01	2.171.610,25	dez/02	1.600.912,38
mar/01	2.711.709,55	jan/03	1.700.772,77
abr/01	2.461.002,34	fev/03	1.556.995,28
mai/01	2.104.404,46	mar/03	1.548.045,77
jun/01	2.182.792,41	abr/03	2.230.973,00
jul/01	2.447.443,32	mai/03	2.037.319,21
ago/01	1.929.231,25	jun/03	1.744.246,75
set/01	1.616.100,73	jul/03	2.022.623,20
out/01	1.621.493,18	ago/03	1.915.679,94
nov/01	1.674.711,02	set/03	1.824.324,92
dez/01	1.743.821,35	out/03	1.932.922,18
jan/02	2.066.895,97	nov/03	1.960.445,64
fev/02	1.859.361,85	dez/03	2.394.209,60
mar/02	1.953.870,33	Média a.m.	1.945.346,33

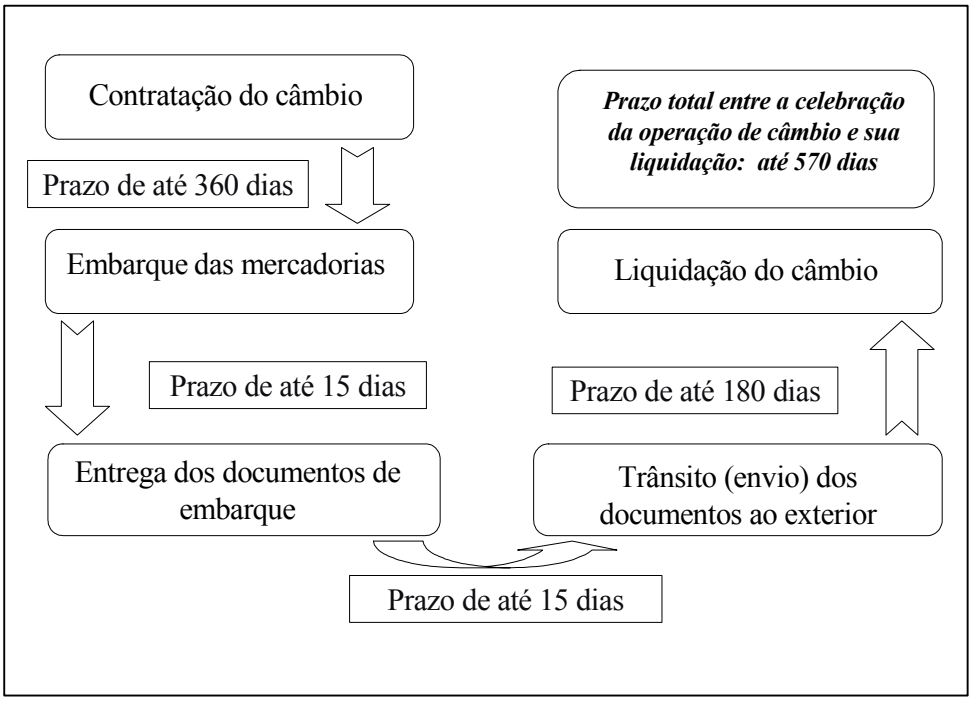
Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2001.

A importância do ACC pode ser constatada no recente e inédito leilão de linhas de crédito para exportação feito pelo Banco Central durante a crise cambial vivida pelo Brasil no segundo semestre de 2002, instituído pela Resolução do Conselho Monetário Nacional 3.145, de 23.08.02. Naquela ocasião, o BACEN anunciou que realizaria leilões para colocar à disposição do mercado a quantia de US$ 2 bilhões.

Os Quadros 1 e 2 demonstram o fluxo dos ACC's e ACE's.

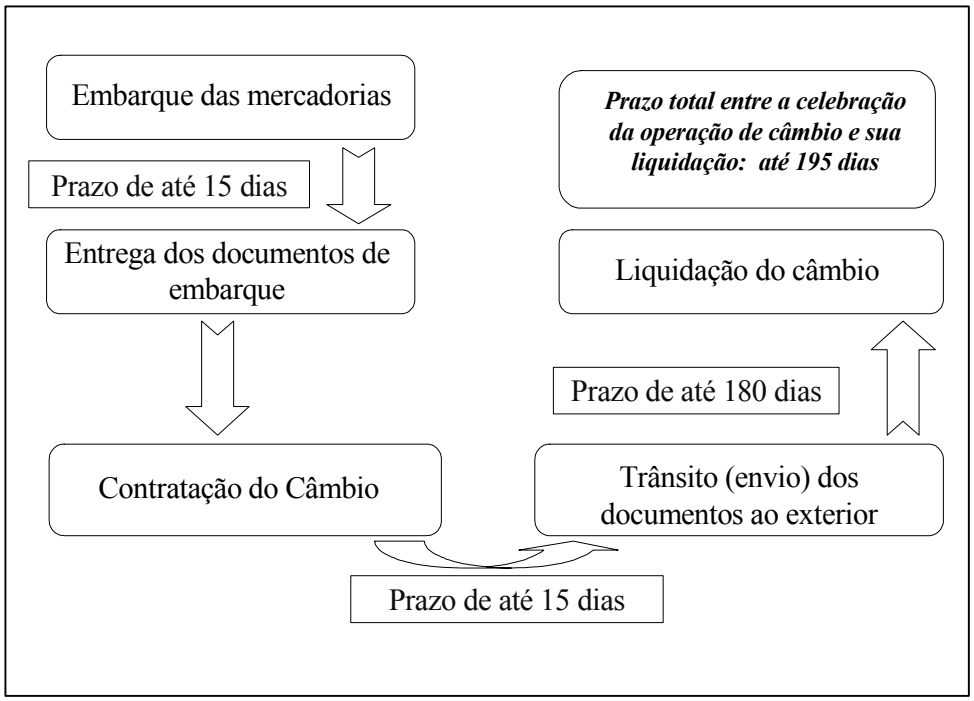
[1] Valores convertidos em dólar de compra do último dia útil do mês.

Quadro 1: Fluxo dos ACC´s



Fonte: Elaborado pelos autores.

Quadro 2: Fluxo dos ACE´s



Fonte: Elaborado pelos autores.

3.3. O ACC indireto

A Lei 9.529, de 10.12.97, instituiu a chamada exportação indireta – a venda de insumos que integrem o processo produtivo, o processo de montagem e o processo de embalagem de mercadorias destinadas à exportação. Trata-se de uma venda direta do próprio fabricante à empresa exportadora final, que deve dar aceite no título representativo da venda e declarar em seu verso, juntamente com o fabricante, que os insumos serão utilizados em quaisquer dos processos citados anteriormente.

A regulamentação dessas operações foi feita pela Resolução do CMN 2.441, de 12.12.97, e pela Circular BCB 2.782, do mesmo dia. Trata-se de uma autorização para que os bancos autorizados a operar em câmbio no Brasil utilizem as linhas de crédito comerciais de que disponham no exterior para a concessão de crédito a fornecedores dos exportadores finais, com prazo máximo de 180 dias.

Em outras palavras, os bancos foram autorizados a utilizar as mesmas linhas de crédito utilizadas na concessão dos ACC e ACE para financiar o fornecedor de insumos ao exportador final. Tal medida foi adotada no escopo de um conjunto de medidas tomadas nos últimos 8 anos para fomentar as exportações.

Entretanto, essas operações não encontraram grande aceitação no mercado. Embora não haja levantamento a respeito do assunto, pode-se inferir que o aceite exigido do exportador, que o torna co-responsável pela operação, inibiu a ocorrência dessas operações no mercado. Ao final dos anos de 2000, 2001 e 2002, as contas representativas dessas operações nos balanços dos bancos brasileiros apresentavam saldos em aberto de cerca de R$ 50 milhões, perante um volume exportado médio ao ano de cerca de US$ 57 bilhões no mesmo período.

Apesar das limitações encontradas na prática das operações, trata-se de mais uma alternativa de fomento às exportações por meio de instrumentos creditícios direcionados a montante da cadeia produtiva.

3.4. Programa de financiamento às exportações - Proex

É o programa do governo federal de financiamento às exportações, criado pela Lei 8.187 de 01/06/91. As Resoluções 2.575, de 17.12.98, e 2.799, de 06.12.00, do Conselho Monetário Nacional e a Carta-Circular 2.881, de 19.11.99, do Banco Central do Brasil regulam o seu funcionamento. Trata-se um programa de incentivo às exportações brasileiras de bens e serviços com recursos do Tesouro Nacional, que oferece duas modalidades de incentivo: uma na forma de financiamento e a outra na forma de pagamento de equalização de taxas de juros, denominadas Proex Financiamento e Proex Equalização, respectivamente.

Inicialmente, o programa contemplava apenas a exportação de bens de capital e de alguns serviços, selecionados caso a caso. Posteriormente, ampliou-se o benefício para produtos manufaturados em geral, semimanufaturados e serviços em geral. Apesar da ampliação, o rol de produtos e serviços continua sendo preestabelecido pela Portaria do MDIC 58, de 10.04.02. Os bens e serviços contemplados são denominados elegíveis e podem ser transacionados com prazo de pagamento de até 10 anos, que varia de acordo com o valor agregado da mercadoria ou a complexidade do serviço prestado. Essas exportações estão sujeitas à emissão de Registro de Crédito no SISCOMEX.

3.4.1. Proex Financiamento

É a modalidade de financiamento com utilização de recursos do Tesouro Nacional. O beneficiário pode ser o exportador brasileiro que tenha concedido financiamento direto ao importador no exterior (*supplier's credit*). Com isso, o exportador pode descontar os títulos de créditos representativos das parcelas a vencer. Nesse caso, o Programa exige que o exportador esteja em dia com suas obrigações para com a Fazenda Nacional.

Essas operações são feitas exclusivamente pelo Banco do Brasil, agente exclusivo do Governo Brasileiro, e cobrem até 100% do valor da operação com vencimento final de até 2 anos. Nas operações com prazo superior a esse, o percentual máximo financiado é de 85%, dependendo do índice de nacionalização do bem. O índice de 60% assegura o limite máximo financiável.

O valor que exceder o financiamento deverá ser recebido a vista pelo exportador.

O programa exige que o pagamento seja efetuado pelo importador em prestações iguais e sucessivas, vencíveis semestralmente, com taxa de juros fixa ou

variável, incidente sobre o saldo devedor. A moeda de pagamento deve ser o dólar americano ou outra moeda conversível internacionalmente.

Adicionalmente, são exigidos como garantias: aval, fiança ou carta de crédito concedidos por instituições de primeira linha no exterior; carta de crédito ou títulos emitidos e avalizados por instituições nos países convenentes do Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR); seguro de crédito (Sociedade Brasileira de Crédito à Exportação) ou aval do governo ou de bancos oficiais do país importador nas operações cujo importador é entidade estrangeira do setor público.

Apesar do custo com taxas de juros ser atrativo, a exigência de tais garantias representa custos adicionais na operação, uma vez que envolve serviços bancários pelos quais geralmente se cobram elevadas tarifas.

Outro problema do Proex Financiamento está associado ao processo de concessão do benefício. Inicialmente, o exportador precisa que seu produto esteja relacionado entre aqueles considerados elegíveis, o que torna o acesso restrito a alguns setores da economia. Adicionalmente, é preciso que se cumpra uma série de procedimentos operacionais (registros no SISCOMEX) e junto ao agente oficial, para os quais muitas vezes o exportador não possui pessoal treinado.

Por outro lado, as vendas de produtos de alto valor agregado ficam viabilizadas. Esses produtos normalmente exigem prazos mais dilatados para pagamento e implicam fluxos de caixa de longa periodicidade (as parcelas são semestrais), o que aumenta a exposição do exportador ao risco de inadimplência do importador e a eventos de risco sistemático (riscos político e legal, por exemplo). A possibilidade de desconto dos títulos de crédito ou o recebimento a vista eliminam esses riscos.

Por fim, deve-se destacar que a concessão está limitada também pela dotação orçamentária, ou seja, pela quantia disponibilizada pelo Governo Federal para essa linha de crédito.

3.4.2. Proex Equalização

Essa modalidade financia o importador de bens e serviços brasileiros, viabiliza que o exportador receba por sua exportação a vista e que o Tesouro Nacional pague parte dos encargos (juros). Assim, o Tesouro Nacional remunera as instituições provedoras do crédito com um percentual fixo (equalização), visando reduzir o custo financeiro da operação.

O Programa só contempla mercadorias elegíveis no período pós-embarque. Essa modalidade abriga operações nas quais o financiamento foi obtido pelo exportador (*supplier's credit*) ou pelo importador (*buyer's credit*). Ou seja, os recursos que irão financiar a operação poderão ser obtidos pelo exportador ou pelo importador em instituições privadas ou públicas no Brasil ou no exterior.

A equalização é calculada sobre até 85% do valor exportado, de acordo com o grau de nacionalização da mercadoria, da mesma forma como acontece no Proex Financiamento. O prazo máximo para essas operações é de 10 anos, de acordo com o tipo de mercadoria exportada. Esses prazos podem ser alterados, mediante solicitação, observando-se o valor unitário da mercadoria.

Nos serviços, o prazo equalizável é decidido caso a caso pelo Comitê de Crédito às Exportações (CCEx) do Governo Federal.

Embora nesse caso o Banco do Brasil não seja o único agente do Tesouro, a inclusão da exportação no Programa exige que o exportador solicite autorização a esse banco previamente ao embarque.

Ao contrário do que ocorre na modalidade Financiamento, o Proex Equalização não estabelece *a priori* a periodicidade e o percentual máximo do financiamento. O valor da mercadoria pode ser 100% financiado, com qualquer condição de pagamento. A restrição se impõe à periodicidade dos juros, que deverá ser semestral, e ao limite equalizável. Apesar de o financiamento poder contemplar o valor total da mercadoria, a equalização será paga apenas até o limite máximo de 85% da alteração, considerando-se o saldo devedor a cada período.

Os percentuais da equalização constam da Tabela 2.

Para as exportações de aeronaves a equalização será estabelecida por operação, em níveis diferenciados, tendo como referência o bônus do tesouro dos Estados Unidos para 10 anos, acrescido de *spread* de 0,2% a.a., e será passível de revisão para adequar o Programa às práticas de mercado. Essa regulamentação foi introduzida pela Resolução 2.667, de 19.11.99, do Conselho Monetário

Nacional e representou um ajuste às exigência feitas pela Organização Mundial do Comércio, fruto das queixas formalizadas pela canadense Bombardier contra a Embraer.

Tabela 2: Taxa de equalização

Prazo	Taxa (%) a.a.
Até 6 meses	0,5
De 6 meses a 1 ano	1,0
Acima de 1 até 2 anos	1,1
Acima de 2 até 3 anos	1,2
Acima de 3 até 4 anos	1,3
Acima de 4 até 5 anos	1,5
Acima de 5 até 6 anos	1,7
Acima de 6 até 7 anos	1,9
Acima de 7 até 8 anos	2,1
Acima de 8 até 9 anos	2,3
Acima de 9 até 10 anos	2,5

Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1999.

Outra exigência do Proex Equalização é quanto à moeda de transação. As operações deverão ser em dólares dos Estados Unidos ou convertidas para essa moeda no caso de o financiamento ter sido realizado em outra moeda.

O pagamento da equalização é feito por meio de Notas do Tesouro Nacional da série I (NTN-I), com vencimentos semestrais. Ou seja, no vencimento dos juros, o financiador recebe o valor da equalização em títulos que são processados escrituralmente por meio do Selic, que viabiliza o resgate. Caso a instituição financiadora não participe do Sistema, ela deverá nomear um banco participante para atuar como seu agente. As NTN-I são atualizadas pela variação cambial, são nominativas e intransferíveis. Se a instituição provedora do crédito for estrangeira, os valores da equalização serão remetidos ao exterior por meio de uma operação de câmbio comum.

Apesar de mais complexo em seus aspectos operacionais, o Proex Equalização oferece maior flexibilidade ao exportador, pois permite a obtenção de linhas de crédito junto a qualquer instituição em qualquer praça.

Por outro lado, os riscos nessa operação são maiores no que diz respeito à modalidade financiamento. Se ocorrer a extinção do Programa ou sua suspensão por problemas de liquidez do Tesouro Nacional, as parcelas equalizáveis de juros vincendos podem não ser liquidadas.

Além disso, OTSUKA (2000) ressalta que problemas operacionais e erros simples de procedimento já foram causa de não acolhimento do pedido de pagamento da equalização, o que implica comprometer a credibilidade do devedor no mercado provedor de crédito.

3.4.3. Dados sobre o Proex

Os dados sobre o Proex divulgados pelo Banco do Brasil revelam que, embora esse programa seja um importante instrumento de fomento às exportações, financia um volume bastante inferior de exportações brasileiras em relação aos adiantamentos. O período compreendido entre 2000 e 2003 apresentou exportações ao amparo do Programa que não alcançaram 10% do volume exportado pelo Brasil. Além disso, os dados da Tabela 3 revelam uma redução na participação das exportações ao amparo do Proex de um total de 14,92% em 2000 para 5,98% em 2003.

Tabela 3: Exportações ao Amparo do Proex X Exportações Brasileiras – Em US$ milhões

	2000	2001	2002	2003	Total
Exportações Proex (a)	8.218,6	7.334,8	2.461,4	4.371,5	22.386,3
Exportações Brasil (b)	55.086	58.223	60.362	73.084	246.755
% (a/b)	14,92	12,60	4,08	5,98	9,07

Fonte: BANCO DO BRASIL (2004) e MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO EXTERIOR (2004).

Outro aspecto relevante diz respeito ao grau de concentração do financiamento em operações de maior volume. Entre os anos de 2000 e 2003, as empresas beneficiadas pelo Proex exportaram US$ 11,6 milhões, em média. Se forem observados apenas os dados da modalidade Equalização, esse número sobe para US$ 45,8 milhões ao ano. Os dados constam da Tabela 4.

Tabela 4: Proex - Volume total, quantidade de operações e quantidade de exportadores

	2000	2001	2002	2003
Volume em US$	8.218.600.000	7.334.800.000	2.461.400.000	4.371.500.000
Equalização	7.804.900.000	6.932.400.000	2.023.700.000	4.063.500.000
Financiamento	413.700.000	402.400.000	437.700.000	308.000.000
Op. Aprovadas	5.742	4.079	1.986	2.069
Equalização	4.865	3.182	911	1.034
Financiamento	877	897	1.075	1.035
Média por Operação	1.431.313,13	1.798.185,83	1.239.375,63	2.112.856,45
Equalização	1.604.295,99	2.178.629,79	2.221.405,05	3.929.883,95
Financiamento	471.721,78	448.606,47	407.162,79	297.584,54
Quant. de Empresas	648	428	460	394
Equalização	172	145	152	53
Financiamento	476	283	308	341
Média por Empresa	12.683.024,69	17.137.383,18	5.350.869,57	11.095.177,66
Equalização	45.377.325,58	47.809.655,17	13.313.815,79	76.669.811,32
Financiamento	869.117,65	1.421.908,13	1.421.103,90	903.225,81

FONTE: BANCO DO BRASIL (2004).

Além disso, em 2003, 97,6% do volume exportado ao amparo do Proex Equalização foi de responsabilidade das empresas de grande porte, que representaram 70% do universo de exportadores beneficiados. Na modalidade financiamento, as empresas de grande porte representaram 5,6% do universo de exportadores beneficiados e foram responsáveis por 78% do volume exportado. Os números de 2002 não distam muito desses valores.

Quanto aos setores beneficiados, segundo dados do Banco do Brasil, também se nota concentração das operações. O setor de transportes foi responsável por 57% e 83,3% das exportações ao amparo do Proex Equalização em 2002 e 2003, respectivamente. Quanto à modalidade Financiamento, o setor de serviços representou 50% das exportações em 2002 e 68,5% em 2003.

4. CONCLUSÕES

Os dados apresentados neste artigo revelam duas realidades diferentes nos principais instrumentos de financiamento às exportações no Brasil: de um lado, os adiantamentos (ACC e ACE), e de outro o Proex.

Os adiantamentos são instrumentos para os quais as soluções de controvérsias e definições de parâmetros entre o tomador e o emprestador dos recursos são dadas pelas relações de mercado. O valor, o prazo e os juros das operações são negociados livremente entre o banco cedente do crédito e seu cliente exportador. Essa situação em

muito se assemelha às operações de adiantamento em geral, nas quais a análise de crédito e a reciprocidade do cliente é que determinam as condições da operação. A característica peculiar refere-se à análise do desempenho do exportador, tomado como parâmetro.

Adicionalmente, os ACC e ACE têm suas condições gerais de risco – que irão refletir na taxa de juros do empréstimo – determinadas pelas condições, num primeiro momento, do risco país e, num segundo momento, do risco não sistemático representado pelas características da empresa tomadora. Além disso, a base para a cobrança dos juros é basicamente a LIBOR.

Essas características conferem aos adiantamentos maior agilidade e maior acessibilidade. Os dados das operações de crédito entre junho de 2000 e dezembro de 2003 demonstram tal afirmação. A média mensal de ACC e ACE no período foi de R$5,04 bilhões, ou cerca de US$ 1,95 bilhões. Esses valores representaram aproximadamente 37% do total exportado pelo país no período.

O Proex, por seu turno, revela-se um instrumento mais restrito. Os volumes exportados entre 2000 e 2003 ao seu amparo representaram menos de 10% do total exportado pelo país no mesmo período. Os valores médios das operações e por exportador mostram que o Programa beneficia basicamente os exportadores de maior porte. Cerca de 42 exportadores (80% do total) responderam por 97,6% do total exportado ao amparo do Proex Equalização em 2003 e, no Proex Financiamento, 34 exportadores, ou 10% do total, foram responsáveis por 77,7% das exportações no mesmo ano.

Além disso, o Proex envolve uma série de procedimentos operacionais e exige garantias bancárias, usualmente caras, que restringem o acesso àqueles com grandes volumes exportados. Essa complexidade exige, muitas vezes, a contratação de serviços de assessoria especializada, implicando maiores custos.

Independentemente desse aspecto, o Proex é um instrumento importante no fomento das exportações, além de uma importante ferramenta para alavancar negócios internacionais de empresas brasileiras. Os setores de exportação de serviços e de aeronaves são beneficiários com importante inserção na economia brasileira.

Entretanto, há a necessidade de uma ampliação do volume de recursos disponíveis e de uma maior pulverização das operações. No primeiro caso, trata-se de aumentar o potencial de alavancagem do Programa por meio da oferta mais ampla de recursos, sobretudo sob a forma de equalizações, tendo em vista que a parcela desembolsada pelo Tesouro Nacional é relativamente pequena em relação ao volume exportado. No segundo caso, medidas devem ser adotadas para canalizar maior parcela dos recursos para os pequenos e médios exportadores, que muitas vezes não obtêm vantagens comparativas no mercado internacional por incapacidade de competir no quesito preço.

Finalmente, é importante salientar que o Governo Federal pode ainda adotar medidas para facilitar a obtenção de crédito por parte dos exportadores, como programas de garantias e seguros direcionados a exportações de menor valor agregado.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Carta-Circular BCB 2.881*. Brasília, 19 nov. 1999.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (DEPEC). *Séries Temporais*. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 08 abr. 2004.

BANCO DO BRASIL. *Números do Proex*. Disponível em: <http://www.bb.com.br>. Acesso em: 08 abr. 2004.

BELLUZZO, L. G. Plano Real: do sucesso ao impasse. *Revista Economia Aplicada*, São Paulo: FEA/USP, v. 3, n. especial, p. 79-93, mar. 1999.

DELFIM NETTO, A. Opções de política econômica. *Revista Economia Aplicada*, São Paulo: FEA/USP, v. 3, n. especial, p. 5-13, mar. 1999.

FORTUNA, E. *Mercado financeiro*: produtos e serviços. 12. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

GONÇALVES, R.; BAUMANN, R.; PRADO, L. C. D.; CANUTO, O. *A nova economia internacional:* uma perspectiva brasileira. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

JAYME JR., F. G. Balance of payments-constrained economic growth in Brazil. *Revista de Economia Política*, São Paulo: REP, v. 23, n. 1, p. 213-242, jan.-mar. 2003.

KIM, Suk H.; KIM, Seung H. *Global Corporate Finance*. Malden, Massachusets: Blackwell Publishers, 1998.

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO EXTERIOR. *Indicadores e Estatística.* Disponível em: <http://www.mdic.gov.br>. Acesso em: 08 abr. 2004.

OTSUKA, W. Proex financiamento e Proex equalização. *Disclosure das Transações Financeiras*, São Paulo: [s.n], ano 5, n. 58, jul. 2000.

PORTER, M. E. *A vantagem competitiva das nações*. 8. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

RICARDO, D. *Princípios de Economia Política e Tributação*. São Paulo: Nova Cultural, 1982.

SUZUKI, O. ACC/ACE. *Disclosure das Transações Financeiras*, São Paulo: [s.n], ano 1, n. 12, set. 1996.