

UNIVERSIDADE DO VALE DO ITAJAÍ
BRUNA FRANCINE SILVÉRIO

Monografia
**O MERCADO FINANCEIRO BRASILEIRO: FOCO
NOS FINANCIAMENTOS A EXPORTAÇÃO DAS
LINHAS BNDES-EXIM**

ITAJAÍ
2009

BRUNA FRANCINE SILVÉRIO

Monografia
**O MERCADO FINANCEIRO BRASILEIRO: FOCO
NOS FINANCIAMENTOS A EXPORTAÇÃO DAS
LINHAS BNDES-EXIM**

Monografia desenvolvida para o
Estágio Supervisionado do Curso de
Comércio Exterior do Centro de
Ciências Sociais Aplicadas - Gestão
da Universidade do Vale do Itajaí.

Orientadora: Prof^ª MSc. Jacqueline
Márcia Ferreira Furlani

ITAJAÍ
2009

Agradeço a Deus primeiramente por me dar sabedoria e iluminar meu caminho e por alcançar mais um sonho em minha vida, a minha orientadora Prof.^a MSc. Jacqueline Márcia Ferreira Furlani pela dedicação, paciência e atenção. Agradeço também aos meus pais, que são o sentido da minha vida, e que me fizeram acreditar que sonhos podem se realizar basta você querer e crer em Deus.

“O temor do Senhor é o princípio da sabedoria; e o conhecimento do Santo é prudência.”
(Provérbios, 9:10)

EQUIPE TÉCNICA

a) Nome do estagiário
Bruna Francine Silvério

b) Área de estágio
Monografia

c) Orientador de conteúdo
Prof^ª MSc. Jacqueline Márcia Ferreira Furlani

d) Responsável pelo Estágio
Prof^ª. Natalí Nascimento

RESUMO

O comércio internacional é uma realidade que não pode ser ignorada e a abertura dos mercados, é um processo irreversível, não se trata apenas de buscar novos mercados, pois os concorrentes não se restringem mais às empresas nacionais, mas compreendem todas as empresas do mesmo ramo de atuação no mundo. A atividade exportadora além de trazer muitos benefícios à empresa, proporciona benefícios também ao país, possibilitando seu crescimento. A presente pesquisa abordou um dos aspectos relevantes para o processo de incremento as exportações: os mecanismos financeiros disponíveis pelo governo brasileiro com foco nos financiamentos a exportação das linhas ofertadas pelo programa BNDES-Exim. Tendo em vista o desenvolvimento econômico, o governo através das suas instituições financeiras, em especial o BNDES, disponibiliza as micro, pequenas, medias e grandes empresas o programa BNDES-Exim para que as mesmas tenham condições de incrementar seus produtos, tornando-os de qualidade e competitivo no mercado externo. É significativo que o empresário tenha conhecimento das diferentes linhas de crédito oferecidas pelo programa BNDES-Exim. O estudo focou nas linhas de crédito à exportação, disponibilizadas pelo programa BNDES-Exim, esclarecendo e apresentando as vantagens e formas de obtenção destes recursos, assim como as instituições financeiras que operacionalizam estes financiamentos para as micro, pequenas, médias e grandes empresas, através de uma pesquisa qualitativa, com cunho bibliográfico.

Palavras-chave: Financiamento. Exportação. BNDES-Exim.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	7
1.1	Objetivo geral	7
1.2	Objetivos específicos.....	8
1.3	Justificativa	8
1.4	Abordagem geral do problema	8
1.5	Questões específicas	9
1.6	Pressupostos.....	9
2	METODOLOGIA	11
2.1	Tipo de pesquisa	11
2.2	Área de abrangência	12
2.3	Coleta e tratamento dos dados.....	12
2.4	Apresentação e análise dos dados.....	12
3	SISTEMA FINANCEIRO	13
3.1	Perspectiva funcional do sistema financeiro.....	14
3.2	Mercado financeiro	15
3.3	Função do mercado financeiro	16
3.4	Instituições financeiras	17
3.5	A moeda e as suas respectivas funções	19
3.5.1	Sistemas monetários alternativos	21
4	TAXA DE JUROS.....	23
4.1	Taxa de juros referenciais utilizadas pelo Mercado Financeiro	24
4.1.1	Taxa Referencial de Juros (TR)	24
4.1.2	Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)	24
4.1.3	Taxa Básica Financeira (TBF)	25
4.1.4	Taxas do Banco Central (TBC e TBAN).....	25
4.1.5	Taxa Selic	26
5	BNDES.....	28
5.1	As principais linhas de financiamento do BNDES	29
5.2	BNDES-Exim	31
5.2.1	Pré-Embarque.....	32
5.2.2	Pré-Embarque Ágil.....	35
5.2.3	Pré-Embarque Especial	36
5.2.4	Pré-Embarque Empresa-Âncora.....	38
5.2.5	Pós-Embarque	39
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	42
	REFERÊNCIAS.....	44
	ASSINATURA DOS RESPONSÁVEIS.....	45

1 INTRODUÇÃO

Nas últimas três décadas, pode-se dizer que o mercado financeiro teve um grande desenvolvimento no Brasil. Várias instituições públicas e privadas foram criadas, para oferecer mecanismos que tem como objetivo a ampliação da poupança nacional e transformação dos recursos obtidos na poupança para investimento. Dito isto atingimos a situação atual, que é caracterizada pela relativa variedade de instrumentos e serviços financeiros, de modo a procurar atender as diferentes necessidades de poupadores e tomadores de recursos.

Percebe-se que a intermediação financeira permite maior eficiência na alocação dos recursos financeiros, o que corresponde à maior captação de poupadores e conseqüentemente, incrementando os recursos para empréstimos, promovendo um significativo crescimento da economia.

Neste cenário, destacamos o sistema financeiro e a sua perspectiva funcional, o mercado financeiro e a sua função dentro da economia brasileira e um breve comentário sobre o mercado de capitais diferenciando do mercado financeiro, que proporcionam essa interface entre poupadores e tomadores de crédito.

Portanto a presente monografia abordou o sistema financeiro para que fosse alcançado o objetivo principal da pesquisa que era apresentar a estrutura do mercado financeiro brasileiro, dentro dos financiamentos oferecidos pelas linhas de crédito do BNDES-Exim, que beneficiam as exportações do país.

Para a execução da monografia, utilizou-se da pesquisa qualitativa de cunho bibliográfico, e a mesma foi realizada dentro dos métodos científicos.

1.1 Objetivo geral

O objetivo geral deste trabalho foi estudar o mercado financeiro brasileiro com foco nos financiamentos a exportação das linhas do BNDES-Exim.

1.2 Objetivos específicos

Os objetivos específicos abaixo descritos foram abordados no âmbito do financiamento à exportação das linhas do BNDES-Exim.

- Estudar a composição do Mercado Financeiro Brasileiro.
- Especificar os tipos de taxas de juros referenciais utilizadas pelo mercado financeiro brasileiro e suas respectivas características.
- Ressaltar as principais linhas de financiamento a exportação ofertadas pelo BNDES-Exim.

1.3 Justificativa

A taxa de juros no mercado financeiro nada mais é do que uma taxa prometida de retorno há diversas taxas de juros quanto os tipos de empréstimos e tomadores, as taxas variam dependendo da unidade de conta, do vencimento e do risco de inadimplência. Portanto na contratação de um financiamento empresarial devemos estudar as taxas que serão praticadas para que a decisão seja bem sucedida.

Aos acadêmicos e interessados apresentar a importância do estudo das taxas de juros utilizadas no mercado financeiro brasileiro para os financiamentos à exportação.

Para a universidade torna-se relevante por disponibilizar mais um instrumento de consulta, pesquisa e conhecimento.

1.4 Abordagem geral do problema

As transformações ocorridas no mercado financeiro brasileiro é motivada pelo desenvolvimento da economia, refletindo em processos de fusões e incorporações,

resultando no aumento da competitividade entre micro, pequenas e médias empresas, que buscam no mercado a contratação de um financiamento que proporcione a elas vantagens em termos de custo financeiro, prazo, garantias e parcelas financiáveis. Portanto neste contexto aplica - se a atuação das linhas de financiamentos do BNDES-Exim e as taxas de juros que nelas são praticadas.

1.5 Questões específicas

As questões específicas que norteiam esse trabalho são:

- O que o mercado financeiro brasileiro tem para oferecer em termos de linhas de financiamentos a exportação?
- Quais são as taxas de juros utilizadas dentro das linhas de financiamentos do BNDES-Exim, e qual sua composição?
- Quais são as principais linhas de financiamentos ofertadas pelo BNDES-Exim?

1.6 Pressupostos

Os pressupostos que respondem às questões específicas são:

- Um dos aspectos fundamentais para a alavancagem das exportações brasileiras é a existência de crédito e por isso o financiamento às exportações deve ser entendido como um mecanismo de crédito que possibilita a obtenção de recursos financeiros em condições favoráveis aplicáveis ao tipo de negócio da empresa exportadora. Portanto o mercado financeiro brasileiro oferece às empresas exportadoras as linhas de financiamento do Banco do Brasil (linha de financiamento PROEX); do BACEN - Banco Central do Brasil (linhas de financiamento ACC/ACE);

e do BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (linha de financiamento BNDES-Exim).

- As taxas de juros praticadas pelas linhas de financiamentos do BNDES - EXIM são as seguintes taxas: Taxa de juros de longo prazo - TJLP foi instituída pela Medida Provisória nº 684, de 31.10.94, publicada no Diário Oficial da União em 03.11.94, sendo definida como o custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES. Taxa de juros fixa, calculada trimestralmente, em vigor na data de contratação da operação de apoio à exportação.

- As principais linhas de financiamentos ofertadas pelo BNDES-Exim são: Pré-embarque; Pré-embarque Ágil; Pré-embarque Especial; Pré-embarque Empresa-Âncora; Pós-embarque.

2 METODOLOGIA

Este capítulo apresenta a metodologia que foi utilizada no desenvolvimento da monografia, enfatizando os aspectos relacionados à caracterização do projeto e sua área de abrangência.

2.1 Tipo de pesquisa

Quanto à abordagem utilizada para a realização desta pesquisa, foi utilizado o método qualitativo, uma vez que tem como objetivo analisar os dados e informações expostas no trabalho.

Richardson (2007, p.90) apresenta algumas características do método de pesquisa que será utilizado:

A pesquisa qualitativa pode ser caracterizada como a tentativa de uma compreensão detalhada dos significados e características situacionais apresentadas pelos entrevistados, em lugar da produção de medidas quantitativas de características ou comportamentos.

Para realização do estudo foi efetuado um levantamento bibliográfico, buscando-se em livros, revistas e artigos na internet informações sobre o mercado financeiro e as taxas de juros que estão sendo aplicadas, nos financiamentos a exportação. Foi realizada uma pesquisa descritiva e bibliográfica, descritiva, pois procura descobrir, com a precisão possível, a frequência com que um fenômeno ocorre.

Quanto à pesquisa bibliográfica também adotada, procura explicar um problema a partir de referências teóricas publicadas em documentos. Pode ser realizada independente ou como parte da pesquisa descritiva. (CERVO; BERVIAN, 1996).

2.2 Área de abrangência

Esta pesquisa se situa na área de comércio exterior, mais especificamente no mercado financeiro brasileiro no âmbito do financiamento a exportação das linhas do BNDES-exim.

2.3 Coleta e tratamento dos dados

Os dados utilizados nesta pesquisa foram coletados em bibliografias diversas sobre o tema em estudo, tais como livros, artigos, internet, etc.

2.4 Apresentação e análise dos dados

As informações originadas da coleta de dados foram estudadas e apresentadas em forma de textos explicativos, e tabela, para facilitar a compreensão do leitor.

3 SISTEMA FINANCEIRO

O sistema financeiro é o conjunto de mercados e intermediários em que fazem parte o Banco Central, além de bancos comerciais e de investidores, corretoras de valores, fundos de investimentos e pensão, bolsas de valores e companhias de seguro.

A existência do sistema financeiro está condicionada a imperfeição de mercado, tais como falhas no canal de transmissão de informação entre os agentes econômicos e distanciamento do mercado competitivo, portanto a intermediação financeira caracteriza-se por minimizar essas falhas, intermediando a alocação dos recursos entre os poupadores (unidades superavitárias) e tomadores de empréstimos (unidades deficitárias), proporcionando aos investimentos produtivos os recursos necessários (BOVIE; MERTON, 2002).

O indivíduo que poupa, na maioria das vezes não é o mesmo que realiza investimentos produtivos. Assim, quando a economia se afasta do ambiente competitivo, há perda de recursos para o setor produtivo, pois os custos de transação e os custos de informação envolvidos em uma transação podem somar quantias que inviabilizem as transações.

Um sistema financeiro proporciona informações sobre preços que orientam a tomada de decisões coordenadas e descentralizadas em vários setores da economia (BOVIE; MERTON, 2002, p.56).

A eficiência do sistema financeiro reside exatamente na redução desses custos de informação e transação, que serão substancialmente reduzidos com a intervenção dos intermediários financeiros, pois esses desempenham especialização nessa atividade, obtendo assim, vantagens relativas a ganhos de escala e proporcionando o melhor para o funcionamento do mercado financeiro.

Portanto as funções que o sistema financeiro desempenha se traduzem na promoção da eficiência alocativa dos recursos financeiros e tem uma significativa importância para o crescimento da economia. A próxima seção aborda este tema.

3.1 Perspectiva funcional do sistema financeiro

Por uma série de motivos as instituições financeiras geralmente diferem de país para país e também se transformam com a medida do tempo, mesmo tendo os nomes iguais as funções que as instituições desempenham às vezes as diferenciam. A perspectiva funcional procura estabelecer uma estrutura unificada para entender como e por que as instituições financeiras diferem além-fronteiras e por que mudam ao longo do tempo, sendo que o elemento chave encontra-se nas funções financeiras onde apresenta uma estrutura mais estável que as instituições financeiras.

É a partir da função primária individual de alocação de recursos que passamos a distinguir funções básicas desempenhadas pelo sistema financeiro, que proporciona meios para a transferência de recursos econômicos através do tempo, das regiões geográficas e entre setores.

Bovie e Merton (2002, p.53) apresentam ações relativas à movimentação de recursos ao longo do tempo, dentre elas,

Fazer empréstimos para estudantes, tomar dinheiro emprestado para comprar uma casa, economizar para a aposentadoria, investir em instalações de produção – todas essas são ações que deslocam recursos de um ponto no tempo para outro. O sistema financeiro facilita tais transferências de recursos intertemporais (literalmente entre o tempo).

Quanto mais complexa a economia, mais importante é o papel do sistema financeiro para proporcionar meios eficientes de deslocar esses recursos.

Além dessa função o sistema financeiro proporciona também meios de administrar o risco, meios de compensar e liquidar pagamentos para facilitar o intercâmbio de bens, serviços e ativos, proporciona um mecanismo a fim de estabelecer empreendimentos indivisíveis de grande porte ou para a subdivisão de participação acionária em grandes empreendimentos com muitos proprietários, fornecendo também informações em relação a preços e oferecendo maneiras de lidar com problemas de incentivo (BOVIE; MERTON, 2002).

3.2 Mercado financeiro

O mercado para títulos de dívida de curto prazo é denominado mercado financeiro, este caracteriza-se pelo prazo de vencimento das reivindicações que estão sendo transacionadas, nada mais é do que um grande fundo, do qual se pode sacar, ou no qual se pode depositar recursos.

O mercado financeiro é composto pelo conjunto de instituições e instrumentos financeiros a possibilitar a transferência de recursos dos ofertados para os tomadores criando condições de liquidez no mercado. (ANDREZO; LIMA, 1999, p.3).

Assim pode-se dizer que é o local onde o dinheiro é gerido, intermediado, oferecido e procurado, por meio de canais de comunicação que se entrelaçam na formação de sistemas. É no mercado financeiro que se determina uma das variáveis cruciais da economia a taxa de juros, esta representa os termos em que se podem realizar transferências intertemporal de recursos, neste mercado o banco centraliza a oferta e a procura de capitais intermediando os que dispõem de recursos e aqueles que necessitam de crédito, portanto dentro dessa intermediação de recursos ocorrem às operações passivas (banco na posição de devedor) e as operações ativas (o banco empresta recursos ao tomador), nesse caso o banco assume um risco e por este motivo cobra do tomador uma taxa de juros superior à contratada, a fim de cobrir o risco assumido. Essa diferença entre o custo da captação e a remuneração paga pelos tomadores dá-se o nome *spread* que nada mais é que a remuneração do banco.

Considera-se que a existência do mercado financeiro é de fato necessário para as transferências de recursos de unidades que apresentam níveis de poupança para as que necessitam de recursos obtendo uma maior otimização das aplicações (ANDREZO; LIMA, 1999).

O enfoque desta pesquisa visa abordar as possibilidades que o mercado financeiro, através das suas instituições, proporciona nas operações financeiras.

3.3 Função do mercado financeiro

O mercado financeiro apresenta-se em ambiente bastante complexo, formado por agentes orientados à obtenção de resultado, órgãos reguladores orientados ao controle do risco sistêmico e agentes econômicos, responsáveis pela gestão maior da economia. (BRITO, 2005)

Há conceitos básicos que facilitam a compreensão da importância do sistema financeiro e propiciam um melhor entendimento sobre as funções da intermediação financeira. Investimento e poupança constituem o cerne de todo sistema financeiro, onde se procura identificar mecanismos que possibilitem o aproveitamento dos fluxos de poupança e investimentos da forma mais eficiente possível satisfazendo as necessidades dos indivíduos.

Poupança é definida como a parte da renda não consumida, ou seja, a abstenção de consumo constitui um ato de poupar. O indivíduo racional concorda em trocar um poder de consumo presente e certo, por um poder de consumo futuro e incerto, se este for maior que o primeiro. Portanto a definição de poupança é uma alocação do consumo no tempo (ANDREZO; LIMA, 1999).

Dentro da economia moderna há vários poupadores e investidores cada um com motivações diferentes. Essa diversidade de agentes, família ou sociedade de pessoas, organizações com finalidades não lucrativas entre outros podem ser divididos em dois grupos no que se refere ao processo de poupança – investimento seriam as unidades superavitárias que possuem recursos em excesso e as deficitárias que necessitam de recursos, essas podem obter os recursos através da venda de ativos reais de sua propriedade; utilizar poupança acumulada anteriormente; vender obrigações financeiras emitidas por terceiros e colocar no mercado obrigações da sua própria emissão.

O mercado financeiro existe porque em um dado momento, alguns agentes econômicos poupam mais do que investem enquanto outros investem mais do que poupam, sendo necessário transferir recursos das unidades que apresentam níveis de poupança para as unidades que necessitam de recursos para investir, de modo a obter a maior otimização da aplicação dos recursos disponíveis na economia e o mais alto nível de satisfação possível.

3.4 Instituições financeiras

O sistema financeiro nacional é composto por um conjunto de instituições financeiras, essas instituições foram estruturadas primeiramente pela Lei de Reforma Bancária n.4.595, de 31 de dezembro de 1964, e depois pela Lei do Mercado de Capitais n.4.728, de 14 de julho de 1965 e, mais recentemente, a lei de criação dos Bancos Múltiplos (1988).

As instituições tem o poder de realizar diversas modalidades de operação de crédito. O crédito é a troca de um bem, ou a concessão de uma quantia de moeda, pela promessa de pagamento futuro, portanto quando uma pessoa troca um objeto por uma promessa de pagamento o crédito recebe o nome de financiamento. Por outro lado, na troca de dinheiro por uma promessa de pagamento o crédito recebe o nome de empréstimo.

Considera-se que o crédito é classificado de acordo com o prazo de pagamento portanto temos três modalidades: o crédito a curto prazo, o crédito a médio prazo e o crédito a longo prazo. (SILVA; LUIZ, 2001).

O sistema financeiro é encarregado de realizar essas operações de crédito, como já vimos no início desta pesquisa, constitui-se de bancos comerciais, bancos de investimento, sociedade financeiras e bancos oficiais.

A instituição pública ou privada especializada em operações de curto e médio prazos é classificada como banco comercial, este tem como objetivo disponibilizar crédito ao comércio, à indústria, à agricultura, às prestadoras de serviços e às pessoas. Para a realização dessas operações de crédito se faz necessário a captação dos recursos obtidos por meio de depósitos à vista.

Entretanto é possível encontrar a utilização destes termos com conotação diferente, a característica dos bancos comerciais é a sua capacidade de criação de moeda escritural, a qual é estabelecida com base nos depósitos a vista captados no mercado. (ASSAF NETO, 2000).

É importante destacar que dentro desta classe estão presentes os bancos do governo, ou seja, os bancos oficiais como o Banco do Brasil que além das operações próprias de um banco oficial, realiza operações de um banco comercial.

Já o banco de investimentos é uma instituição financeira privada especializada em operações de crédito de médio e longo prazos no mercado, que

proporciona às empresas necessitadas, recursos para arcar com despesas de investimento. Esse agente financiador efetua repasses de recursos captados no exterior, operação de subscrição pública de valores mobiliários (ações e debêntures), *lease – back*, e financiamentos de bens de produção a profissionais autônomos.

A securitização de recebíveis é uma operação realizada pelos bancos de investimento, este consiste, em essência, na transformação de valores a receber e créditos das empresas em títulos negociáveis no mercado (SILVA; LUIZ, 2001).

Os bancos de investimento operam com as suas reservas próprias, com os resultados dessas operações, e na maioria das vezes, com recursos de terceiros provenientes principalmente da colocação de certificados de depósitos bancários (CDB), vendas de cotas de fundos de investimento, empréstimos contratados no país e no exterior.

As sociedades financeiras são instituições financeiras privadas e especializadas em operações de crédito para financiar a compra de bens e serviços do consumidor. (SILVA; LUIZ, 2001).

Portanto quando uma pessoa compra algum produto a prazo numa loja, por exemplo, ela pensa que pagará as prestações à loja só que na verdade o que acontece é exatamente uma operação de crédito, onde uma instituição financeira faz o empréstimo ao consumidor e paga o produto à vista a loja. Sendo assim o consumidor acaba pagando sem perceber para a instituição financeira com mais juros, que é credora, esse mecanismo acontece porque a mesma entrega o dinheiro diretamente a loja. Em alguns casos a instituição financeira pertence à loja quando esta é muito grande.

E por fim temos os bancos oficiais que são todas as instituições financeiras que tem como objetivo principal repassar e aplicar os fundos oficiais. (SILVA; LUIZ, 2001).

Entretanto, os bancos oficiais brasileiros executam diferentes tipos de operações, este processo dentro do Sistema Financeiro Nacional é classificado como subsistema normativo.

O subsistema normativo é composto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) que coordena as políticas monetária, creditícia, fiscal e da dívida pública, suas decisões são difundidas através de resoluções do Banco Central do Brasil (BACEN), que por sua vez também compõem o sistema normativo, este é uma

autoridade monetária seu papel dentro do sistema financeiro é de fiscalizar e cumprir as normas determinadas pelo CMN e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que é um órgão normativo atuando mais especificamente no controle e fiscalização do mercado de valores mobiliários. (ASSAF NETO, 2000).

Enquadram-se, ainda mais três instituições financeiras dentro do subsistema normativo, que apresentam um caráter especial de atuação, pois assumem certas responsabilidades próprias, participando com vários outros segmentos do mercado financeiro, como são os casos do Banco do Brasil (BB), do Banco Nacional de desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e da Caixa Econômica Federal (CEF).

3.5 A moeda e as suas respectivas funções

A moeda como hoje a conhecemos, é consequência de uma grande evolução. No início da civilização a forma de comércio era realizada através do escambo, uma simples troca de mercadoria por mercadoria sem equivalência de valor. No escambo, o preço de cada mercadoria é definido em termos das outras, estas mercadorias geralmente se apresentam em estado natural, variando conforme as condições de meio ambiente e as atividades desenvolvidas pelo grupo, correspondendo a necessidades fundamentais de seus membros.

Segundo Carvalho et al. (2000, p.2) apresenta um exemplo comum para demonstrar a atuação do escambo dentro do comércio

Diante de uma chuva inesperada, um individuo desejoso de adquirir um guarda-chuva e que tivesse um excedente em laranjas teria que encontrar alguém que tivesse um excedente de guarda-chuva e que desejasse trocar, naquele momento, uma parcela desse excedente por laranjas.

Percebe-se que nesta forma de troca ocorrem dificuldades, pois para a realização da mesma é necessário a dupla coincidência de desejos entre os negociadores e também por não haver uma medida comum de valor entre os elementos negociados.

Portanto o uso da moeda elimina essa necessidade de dupla coincidência de desejos para a realização de trocas (HILLBRECHT, 1999).

Uma sociedade sem moeda teria uma vida econômica pouco ágil. O tempo para se definir uma transação comercial seria bem maior, e o desgaste físico e mental para se realizar tal operação seria, talvez, insuportável.

A moeda é unidade representativa de valor, aceita como instrumento de troca e é através dela que são efetuadas as transações monetárias, portanto ela é tudo aquilo que as pessoas aceitam como pagamento por bens e serviços e como pagamento de dívidas.

A utilização da moeda viabiliza o funcionamento de toda a economia, indicando os bens e serviços a serem produzidos suprindo aos desejos de demanda dos vários agentes. (ASSAF NETO, 2000).

O que torna a moeda o meio mais eficiente para estabelecer trocas, são as três funções importantes que ela desempenha: meio de troca; unidade de medida ou de conta e reserva de valor.

Segundo Assaf Neto (2000, p.33) apresenta as vantagens da moeda como meio de troca;

A moeda constitui – se em *instrumento (meio) de troca*, promovendo o intercâmbio de certos bens e serviços por outros. Se não existisse moeda, as relações comerciais seriam efetuadas por trocas diretas (escambo), exigindo a coincidência de desejos de compradores e vendedores com relação aos itens oferecidos para negócio. Outra vantagem da moeda como instrumento de troca é sua divisibilidade, que permite a negociação de partes ou frações dos bens e serviços. Essas características presentes no uso da moeda imprimem maior agilidade às transações de mercado, dinamizando toda atividade econômica.

Portanto, a sociedade inteira tem mais benefícios ao adotar uma mercadoria como meio de pagamento para efetuar transações de bens e serviços.

A moeda pode também ser utilizada como unidade de medida (ou unidade de conta), a aplicação da moeda como meio de troca torna dispensável o estabelecimento de muitos preços diferentes, como acontece com o escambo. O preço de cada mercadoria na unidade de medida é estabelecido em termos do meio de troca. (HILLBRECHT, 1999).

A existência de uma unidade de medida permite que se possa medir valor em uma economia (o produto agregado, o estoque de capital, o consumo etc.) em termos de moeda.

Outra função que a moeda desempenha é a de reserva de valor, esta permite que se possa poupar poder de compra da renda recebida no presente, para efetuar gastos no futuro. Essa função atribui à moeda liquidez absoluta, possibilitando sua conversibilidade imediata em qualquer outro ativo (financeiro ou real).

Essa característica no entanto em uma economia em estado hiperinflacionário faz com que a moeda perca esta função de reserva de valor. Reter moeda nessa economia seria uma atitude custosa ao agente detentor, pois a moeda perderia poder de compra ao longo do tempo. Em uma economia hiperinflacionária, riquezas em forma monetária perdem poder de compra na mesma proporção da variação dos preços. (CARVALHO et al., 2000).

Ao descrever as funções da moeda é fundamental a apresentar os ativos que atuam como moeda. A próxima seção aborda este tema.

3.5.1 Sistemas monetários alternativos

Históricamente um grande número de bens tem sido usado como moeda, tais como conchas do mar, gado, prata, ouro papéis impressos pelo governo e depósitos à vista em bancos comerciais. Alguns desses bens além de atuar como moeda, servem como mercadoria apresentando uma dupla personalidade. Outros possuem exclusivamente a função de moeda. Isso diferencia sistemas alternativos com funções particulares na produção da moeda.

Assim podemos considerar dois sistemas ou padrões monetários: o sistema de moeda-mercadoria e o sistema de moeda-fiduciária.

A moeda mercadoria são bens como ouro e prata que realizam a função de meio de troca.

Portanto a moeda-mercadoria tem as características necessárias para ser um meio de troca; no entanto, apresenta sérios problemas, seu valor é consequência do seu peso e da sua pureza. Devido às fraudes nas trocas com ouro ou prata

simplesmente misturando outros metais para criar mais volumes, os mercadores passaram a ter um custo adicional, pois para garantir o peso e a pureza do metal resolveram o problema com a impressão de uma marca sobre o metal, as que não tinham a marca passaram a ser aceitas apenas com depreciação. (HILLBRECHT, 1999).

Com o uso da moeda-mercadoria outro problema persistia, para efetuar as transações, era necessário transportar grandes volumes de metal essas transações apresentavam grandes custos e riscos de furtos.

Devido à essas dificuldades, o governo procurou estocar a moeda-mercadoria e emitir certificados que representassem esses valores. Esses certificados, ou notas de papel, podiam ser convertidos em moedas metálicas ou metais preciosos, o sistema passou a ser adotado na maioria dos países e evoluiu para moeda-fiduciária.

A circulação da moeda no passado era garantida por seu lastro em ouro. Toda moeda era emitida somente se tivesse seu equivalente em ouro como reserva, permitindo sua plena conversibilidade. Com o crescimento das atividades econômicas e consequente expansão dos mercados financeiros, tornou-se inviável lastrear as emissões de moedas em ouro, criando a moeda sem lastro (moeda fiduciária), garantida por seu aspecto legal. (ASSAF NETO, 2000, p.33)

A moeda fiduciária conhecida como papel-moeda é uma moeda sem lastro. O seu valor advém de sua condição de moeda, e não de sua condição de mercadoria.

O papel-moeda é emitido mediante autorização legal das autoridades monetárias, forçado por decreto (deve ser aceito como pagamento de dividas e impostos) e não mais conversível em metais preciosos. No entanto, nem toda moeda emitida se encontra em circulação, no Brasil, o Banco Central detém o monopólio de emissão dessas notas e moedas. (HILLBRECHT, 1999).

Com o tempo, da mesma forma ocorrida com as moedas, os governos passaram a conduzir a emissão de cédulas, controlando as falsificações e garantindo o poder de pagamento.

Em vista disso, podemos dizer que a moeda não foi inventada, mas sim surgiu de uma necessidade e sua evolução reflete a cada momento, pois a vontade do homem é de adequar cada vez mais seu instrumento monetário à realidade de sua economia.

4 TAXA DE JUROS

A taxa de juros é um pagamento dos tomadores de empréstimos aos emprestadores que compensa estes últimos por se desfazerem de seus recursos por um período de tempo a um determinado grau de risco.

Quaisquer que sejam os tipos de taxas de juros conhecidos no mercado, todos eles exprimem a remuneração pela alocação de capital. A taxa de juros reflete, portanto, o preço pago pelo sacrifício de poupar, ou seja, a remuneração exigida por um agente econômico ao decidir postergar o consumo, transferindo seus recursos a outro agente.

Portanto a taxa de juros representa um prêmio a ser pago ou recebido pela utilização do dinheiro, ligando os agentes que disponibilizam recursos àqueles que estão dispostos a pagar um preço para utilizarem do mesmo (BRITO, 2005).

Fatores como inflação, orçamento público e sua necessidade de financiamento, juros externos, nível de reservas internacionais do país, balança comercial, nível de estabilidade política, consistência das medidas econômicas e taxa de câmbio estão entre os principais fatores determinantes das taxas de juros.

O que está por trás da conjunção dessas variáveis é a percepção do risco, principal componente da taxa de juros.

A percepção de risco segundo Brito (2005, p.87) é uma

[...] instituição financeira com maior percepção de risco por parte do investidor vai pagar maior taxa de juros em suas captações, assim como as instituições financeiras cobram maior taxa de juros de clientes que apresentam riscos de crédito mais elevados.

Os títulos cujo prazo até o vencimento é maior do que o período de investimento, estão sujeitos ao risco de juros: as mudanças nas taxas de juros levam a ganhos ou perdas de capital que produzem diferenças substanciais entre a taxa de retorno e a taxa de juros determinada quando da compra do título (MISHKIN, 1998).

Mercados mais experientes, com maior número dessas variáveis e de participantes, tendem a reduzir a incerteza do comportamento das variáveis descritas neste trabalho no prazo definido para a taxa de juros.

4.1 Taxa de juros referenciais utilizadas pelo Mercado Financeiro

O Mercado Financeiro, da mesma forma que a economia brasileira, vive um aspecto complicado em relação às taxas de juros, pois elas estabelecem bases para ações e decisões determinando valores e resultados na economia.

As taxa de juros referenciais utilizadas no Mercado Financeiro são: TR, TJLP, TBF, TBC e TBAN, SELIC

4.1.1 Taxa Referencial de Juros (TR)

Criada em 1991, a taxa referencial como o próprio nome já diz serve como referência para o juro praticado no mercado financeiro.

A TR foi criada com intuito de promover a substituição da indexação presente na economia brasileira, a qual vinha realizando-se mediante aos índices, como ORTN, OTN, BTN. Dessa forma a taxa referencial deveria corrigir todos os instrumentos financeiros de mercado que previssem uma forma de indexação em seus valores, além de autorizar a emissão de títulos públicos e privados com correção junto à TR. (ASSAF NETO, 2000).

Pode-se dizer que a TR é uma taxa de juros básica calculada a partir do rendimento mensal médio dos CDBs e RDBs, as quais são definidas supondo influências das variações da taxa CDI. A TR também é utilizada para a correção das aplicações da caderneta de poupança e das prestações dos empréstimos do Sistema Financeiro de Habitação.

4.1.2 Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)

A TJLP foi criada em dezembro de 1994, é uma taxa de juros aplicada em operações de longo prazo, estabelecida para auxiliar nas operações de maior

maturidade e substituir definitivamente a indexação na economia. O prazo de vigência da TJLP é de três meses, sendo anunciada pelo Banco Central, como a taxa nominal anual, no primeiro dia útil da aplicação.

Utilizada para remunerar os recursos do PIS/Pasep e do Fundo de Amparo do Trabalhador – FAT, a TJLP também substitui a TR em linhas de financiamento dirigidas pelo BNDES. (ASSAF NETO, 2000).

O objetivo da TJLP é o de estimular os investimentos nos setores de infraestrutura e consumo.

4.1.3 Taxa Básica Financeira (TBF)

Sigla usada para denominar a Taxa Básica Financeira foi criada em 1995 com o objetivo de alongar o perfil de aplicações em títulos, através da oferta de uma taxa superior à TR. É calculada da mesma forma que a TR, mas não se aplica o redutor.

A TBF é calculada pelo Banco Central, com base nos rendimentos médios mensais oferecidos pelos CDBs de 30 dias, informando seu percentual periodicamente ao mercado, a TBF é utilizada para remunerar as aplicações financeiras a prazo fixo com maturidade mínima de dois meses. (ASSAF NETO, 2000).

4.1.4 Taxas do Banco Central (TBC e TBAN)

A TBC foi criada em 1996 com o objetivo de referenciar o nível mínimo dos juros nas operações de open market, e para o mercado financeiro de maneira geral.

Já a TBAN foi criada para que junto com a TBC estabelecesse os limites de custo dos recursos concedidos aos bancos no sistema de redesconto, funcionava também como percentual máximo a ser adotado como referência em suas operações de compra e venda de títulos públicos. (ASSAF NETO, 2000).

Utilizadas para financiamento de instituições financeiras junto ao BACEN, essas taxas eram definidas no mês anterior durante as reuniões do Comitê de Política Monetária (COPOM). Essas duas linhas TBC e TBAN foram extintas do Mercado Financeiro.

4.1.5 Taxa Selic

A taxa Selic instrumento primário de política monetária do Comitê de Política Monetária (COPOM), é considerada a taxa básica da economia, já que é utilizada em operações entre bancos, e por isso tem influência sobre os juros de toda a economia. É conhecida também como taxa média over que regula diariamente as operações interbancárias.

Segundo Carvalho et al. (2000, p.159) apresenta a função da taxa Selic no mercado financeiro

A taxa de juros Selic, por seu turno, é a taxa que baliza a troca de reservas entre as instituições financeiras. Especificadamente, a Circular nº 2.900, de 24 de junho de 1999, define a taxa Selic como a “taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) para títulos federais”. Com isso, ficam incluídas todas as operações de troca de reservas por um dia entre essas e o Banco Central no cálculo desta taxa de juros.

O sistema Selic foi criado em 1980 sob a responsabilidade do Banco Central e da Associação Nacional das Instituições dos Mercados Abertos (Andima), é um grande sistema computadorizado on line, real time, somente as instituições credenciadas no Mercado Financeiro podem acessá-lo. Através deste sistema os negócios têm liquidação imediata.

Com a aceitação de um novo sistema de redesconto em 01/07/96, a taxa Selic, sendo base do custo do dinheiro na economia, deixou de ser definida pelo BC e passou a ser determinada pelos mecanismos de mercado com base no conceito de “oferta e procura por liquidez”. Assim a taxa Selic passou a estar incluída numa banda de juros com limite inferior a TBC e superior a TBAN. (FORTUNA, 1999)

Em 04 de março de 1999, o Banco Central exclui o sistema utilizado de bandas de juros, que faziam parte as taxas TBC e TBAN criado em 1996 passando assim a utilizar-se de uma única taxa para sinalizar os juros de toda economia, a Taxa Referencial Selic.

Portanto a taxa de juros Selic desempenha um importante papel na economia, pois é um instrumento que serve de base para o cálculo das demais taxas de juros de todo o crédito concedido e controla a inflação do país.

5 BNDES

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), é um órgão vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.

O objetivo principal do BNDES é apoiar empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do país. (ASSAF NETO, 2000).

Foi fundado em 20 de junho de 1952 e desde então, vem financiando os grandes empreendimentos industriais na agricultura, no comércio e serviço e nas micro, pequenas e médias empresas, e aos investimentos sociais direcionados a educação e a saúde, agricultura familiar, saneamento básico e ambiental e transportes coletivos de massa.

Assaf Neto (2000, p.68) apresenta a atuação do BNDES dentro do mercado financeiro

Apesar de operar algumas vezes de forma direta, a atuação do banco desenvolve-se geralmente por meio de agentes financeiros, como Bancos Comerciais, Bancos de Investimentos e Sociedades Financeiras. Esses agentes recebem uma comissão do BNDES, para executarem essa intermediação entre a instituição e o financiamento, tornando-se co-responsáveis também pela liquidação da dívida junto ao banco.

O Sistema BNDES é composto pelo próprio BNDES, pela Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME), sua função é voltada para o financiamento de máquinas e equipamentos industriais, o sistema também é composto pelo BNDESPAR (BNDES Participações) este nada mais é que a fusão entre a EMBRAMEC, FIBASA E IBRASA, controlado pelo BNDES tem como objetivo promover a capitalização da empresa nacional por meio de participações acionárias.

Para obtenção de suas atividades, o sistema BNDES conta principalmente com recursos procedente do Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep) dotações orçamentárias da União, recursos obtidos no exterior e recursos próprios proveniente do retorno das várias aplicações efetuadas. (ASSAF NETO, 2000).

As linhas de apoio financeiro, juntamente com os programas do BNDES (agropecuários, sociais, Infra-estrutura, industriais, regionais), atendem às necessidades de investimentos das empresas de qualquer porte e setor e contam

com a parceria de instituições financeiras com agências estabelecidas em todo país, para possibilitar um maior acesso aos recursos do BNDES (BRASIL, 2008).

Portanto o BNDES procura promover com as linhas de apoio financeiro o desenvolvimento do país, aumentando o mercado potencial das empresas brasileiras; e a sua participação na economia mundial.

5.1 As principais linhas de financiamento do BNDES

O BNDES disponibiliza um programa de financiamentos de longo prazo, com taxas atrativas, contribuindo no sentido de gerar condições necessárias para o crescimento sustentável do país.

O BNDES segue algumas políticas para a promoção de grandes investimentos, pois

As Políticas Operacionais do BNDES orientam e normatizam a concessão de financiamento, estabelecendo critérios para priorizar os projetos que promovam o desenvolvimento com inclusão social, estimulando os empreendimentos que criem emprego e renda, contribuindo também para a geração de divisas, em consonância com orientações do Governo Federal. (BRASIL, 2008)

Portanto o apoio financeiro realiza as políticas operacionais, que refletem nas condições básicas e nas diversas formas de apoio do BNDES.

As operações realizadas pelo BNDES podem ser diretas (uma operação realizada diretamente com o BNDES ou através de mandatário, é necessária a apresentação de Carta-consulta); indireta (a operação é efetuada através de uma instituição financeira credenciada, podendo ser, automático, não-automático, é necessária a apresentação de Carta-consulta e cartão BNDES); e misto (que combina as duas formas anteriores, direto e indireto não-automático). (BRASIL, 2008).

Com a finalidade de tornar acessível o crédito a pequenas e médias empresas em todo o país, o BNDES geralmente trabalha em parceria com as instituições financeiras, nestas condições ele utiliza critérios bancários para a

concessão dos financiamentos e segue as normas e legislação que regulamentam as instituições públicas.

Segundo Brasil (2008) as principais linhas de financiamento do BNDES são:

- BNDES Automático – Financiamento de até R\$ 10 milhões para investimento fixo e capital de giro associado.
- FINAME: Financiamentos á compra de máquinas e equipamentos novos de fabricação nacional.
- FINAME Agrícola: Financiamentos, através de instituições financeiras credenciadas, para aquisição de máquinas e equipamentos novos de fabricação nacional, credenciados pelo BNDES e destinados ao setor agropecuário.
- FINAME Leasing: Financiamentos a sociedades arrecadadoras, sem limite de valor, para a aquisição de máquinas e equipamentos novos de fabricação nacional, credenciados pelo BNDES, para operações de arrendamento mercantil.
- Cartão BNDES: Crédito rotativo, pré – aprovado, de até R\$ 250 mil, para aquisição de produtos credenciados no BNDES, através do Portal de Operações do Cartão BNDES.
- BNDES-Exim: Apoio à produção e comercialização de bens e serviços destinados à exportação nas modalidades Pré-Embarque, Pré-Embarque Especial e Pós-Embarque.
- FINEM – Financiamento a Empreendimentos: Financiamentos de valor superior a R\$ 10 milhões para a realização de projetos de investimentos, visando a implantação, expansão da capacidade produtiva e modernização de empresas, incluídas a aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, credenciados pelo BNDES, bem como a importação de maquinários novos, sem similar nacional e capital de giro associado, operados diretamente com o BNDES ou através das instituições financeiras credenciadas.
- *Project Finance*: Colaboração financeira, estruturada sob a forma de Project finance, realizada em operação de crédito que possua, cumulativamente, as seguintes características: a beneficiária seja uma Sociedade de Ações com o propósito específico de implementar o projeto financiado e constituída para segregar os fluxos de caixa, patrimônio e riscos do projeto; os fluxos de caixa esperados do mesmo sejam suficientes para saldar os financiamentos; e que as receitas futuras sejam vinculadas, ou cedidas, em favor dos financiadores.

- **Empréstimo Ponte:** Financiamento a um projeto, com o objetivo de agilizar a realização de investimentos por meio da concessão de recursos no período de estruturação da operação de longo prazo. Concedido em casos específicos, a critério da análise do BNDES.

- **Subscrição de Valores Mobiliários:** O BNDES pode participar, como subscritor de valores mobiliários, em empresas de capital aberto, em emissão pública ou privada ou em empresas que, no curto ou médio prazo, possam ingressar no mercado de capitais, em emissão privada.

- **Limite de Crédito:** Abertura de crédito rotativo para sociedades empresárias, clientes do BNDES, adimplentes por prazo igual ou superior a 5 (cinco) anos.

Essas linhas de financiamento do BNDES, vem contribuindo para o desenvolvimento do país, elevando assim a competitividade e fortalecendo a economia nacional.

5.2 BNDES-Exim

Com o aumento significativo dos desembolsos do BNDES para os financiamentos às exportações, a Finamex linha de financiamento a exportação foi ampliada e teve seu nome alterado para BNDES-Exim, este passou a apoiar praticamente todos os setores exportadores.

O objetivo fundamental do governo brasileiro é de promover cada vez mais o aumento dessas vendas externas e o BNDES vem participando ativamente desse bem sucedido esforço.

Através do BNDES-Exim, a produção brasileira de bens e serviços de maior valor agregado tem encontrado financiamento com custos e prazos diferenciados, permitindo sua inserção em mercados internacionais altamente competitivos. Entre as ações implementadas pelo BNDES-Exim, destaca-se o crescente estímulo à ação de empresas brasileiras no âmbito da América do Sul, que responde à necessidade estratégica de ampliação dos laços comerciais e financeiros no continente e amplia o mercado das empresas brasileiras beneficiárias dos financiamentos do BNDES. (BRASIL, 2009)

O programa BNDES-Exim vem contribuindo cada vez mais para o desenvolvimento econômico do país, desempenhando um papel importante no crescimento das vendas externas, fortalecendo a indústria brasileira e expandindo assim a capacidade de geração de renda e empregos no país.

Portanto o financiamento disponibilizado pelo programa BNDES-Exim é realizado através das modalidades: Pré-Embarque; Pré-Embarque Ágil; Pré-Embarque Especial; Pré-Embarque Empresa-Ancora e Pós-Embarque.

5.2.1 Pré-Embarque

A realização da exportação de produtos manufaturados exige que as empresas industriais disponham de recursos financeiros, em condições adequadas, para competir no mercado internacional

Nesse sentido, objetivando contribuir para expansão e viabilização das exportações de produtos manufaturados nacionais, em especial bens de capital com longo ciclo de fabricação, o programa BNDES-Exim coloca à disposição das empresas exportadoras, na fase Pré-Embarque, financiamento para amparar a produção de bens cuja venda para o exterior já tenha sido negociada com importador. (CASTRO, 2003, p.167)

Portanto a modalidade Pré-Embarque caracteriza-se por financiar a produção de bens a serem exportados em embarques específicos.

Considera-se os beneficiários nessa modalidade as empresas exportadoras, de qualquer porte, constituída sob as leis brasileiras e que tenha sede e administração no País, inclusive *trading companies* ou empresa comercial exportadora (que deverão transferir os recursos diretamente às produtoras dos bens objeto do financiamento). (BNDES, 2008).

É importante destacar que têm prioridade nessa linha de financiamento à produção exportável, somente as empresas cuja a receita operacional bruta anual não ultrapasse R\$ 45 milhões, ou seja privilegiando as pequenas e médias empresas. As empresas que não se enquadram neste limite somente podem ser consideradas beneficiárias desta linha de financiamento se caso a operação de

exportação também possuir financiamento à comercialização externa aprovado no âmbito do programa BNDES-Exim Pós-embarque.

Por outro lado, as empresas em débito com os tributos ou contribuições federais, em concordata ou em processo de falência não podem fazer parte desta modalidade de financiamento à produção, na fase Pré – embarque. (CASTRO, 2003).

Na fase Pré-Embarque são considerados itens financiáveis máquinas e equipamentos, novos, que se enquadrem no índice de nacionalização mínimo de 60%, em valor, fixado pelo BNDES, portanto se este índice de nacionalização não for alcançado ainda assim o financiamento poderá ser realizado, mas dependerá da aprovação da diretoria do BNDES. Desta forma é importante ressaltar que, as máquinas e equipamentos apoiados por essa modalidade devem estar cadastrados na FINAME, o qual avaliará seus índices de nacionalização,

Enquanto os demais produtos deverão ser submetidos a informar seus níveis de nacionalização no formulário Consulta Prévia caso a caso. (BRASIL, 2009).

Podem ser considerados itens financiáveis além das máquinas e equipamentos, outros produtos manufaturados, tais como bens de consumo e produtos intermediários dos setores químicos, petroquímico, metalúrgico, siderúrgico e minerais.

Porém tem acesso negado a esse apoio produtos intermediários como semi-acabados de aço, cobre e alumínio, metais nobres, blocos de pedras ornamentais álcool químicos, fertilizantes gases industriais, além de outros produtos com baixo valor agregado tais como celulosa, açúcar e álcool, grãos, suco de laranja, minérios e animais vivos. (CASTRO, 2003).

Esses financiamentos à produção exportável realizados através da modalidade Pré-embarque, envolvendo bens manufaturados já vendidos para o importador no exterior, são concedidos pelas instituições financeiras cadastradas no BNDES e credenciadas como seus agentes financeiros, estes representados por bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimeto, de investimento e financeiras.

É importante destacar que nesta modalidade os financiamentos são concedidos por meio dos Agentes Financeiros, que assumem todos os riscos da operação. (BNDES, 2008).

As operações nesta modalidade são realizadas da seguinte forma: os produtos manufaturados já negociados e com o contrato comercial devidamente

assinado podem ter sua fabricação financiada pela fase do BNDES-Exim Pré-embarque, mediante a abertura de crédito fixo através de agente financeiro credenciados pelo BNDES.

Os recursos relativos a esse crédito fixo serão liberados pelo BNDES para o agente financeiro, e deste para a empresa industrial, a amortização poderá ser em parcela única ou em até 12 parcelas mensais, iguais e sucessivas, vencendo a parcela única ou a última na data limite de embarque, recaindo os pagamentos sempre no dia 15 dos meses de vencimento.

O BNDES-Exim na fase Pré-Embarque tem participação até 100% do valor da exportação no Incoterm FOB (Free on Board), excluídos, além do frete e do seguro internacional, a comissão de agente comercial e adiantamentos financeiros de qualquer natureza (inclusive pré-pagamentos). (BRASIL, 2009).

Para os financiamentos à produção exportável de bens manufaturados a operação de venda ao cliente que já tenha sido efetuada, deve-se observar os prazos estabelecidos, contados entre a data da primeira liberação dos recursos e a data de sua amortização.

Segundo Castro (2003, p.175) os prazos estabelecidos para o financiamento e amortização são:

- O prazo total do financiamento de bens de capital será de até 30 meses, determinado em função do ciclo de produção do bem a ser exportado, não podendo o último embarque ultrapassar o prazo de 24 meses;
- O prazo total do financiamento até, 18 meses, não podendo o último embarque ultrapassar o prazo de 12 meses.

Portanto o limite de amortização será, de até 6 meses após o embarque do produto para o exterior ou de até 5 dias úteis após a liquidação do câmbio, adotando-se como prazo de pagamento a opção que primeiro ocorrer.

Nas operações Pré-embarque o custo do financiamento, é formado pela somatório das seguintes parcelas; (taxa de juros de longo prazo TJLP, fixada pelo Conselho Monetário Nacional, é divulgada até o último dia útil do trimestre anterior ao de sua vigência) ou *LIBOR* + remuneração do BNDES + remuneração de risco do agente, onde a *LIBOR* é a taxa de referência no mercado internacional. Nesta opção, a empresa está sujeita à variação cambial. No caso de grandes empresas, a participação da TJLP ou *LIBOR* cai para 80%, sendo obrigatória a contratação de 20% em Cesta de Moedas do BNDES. A remuneração do BNDES varia entre 1% a.a

(micro, pequena e médias empresas) e 3,5% a.a (grandes empresas), já a remuneração de risco (do agente) será negociada entre a empresa e o agente financeiro.

5.2.2 Pré-Embarque Ágil

Esta modalidade de financiamento está voltada para a produção de bens destinados às exportações associado a um compromisso de exportação. Não existe a necessidade de vinculação de embarques específicos nesta operação, porém à um período pré-determinado para a sua realização.

Na linha Pré-Embarque Ágil o BNDES tem participação de até 30% do compromisso de exportação e toda venda é realizada com base nos valores em dólar considerando o incoterm FOB. (BRASIL, 2009)

A empresa exportadora que estiver interessada em participar desta linha de financiamento, deve efetuar um pedido de concessão ao BNDES, este ficará responsável pela aprovação do pedido, ao aprovar tal solicitação a empresa assume um compromisso de exportação de 6 a 12 meses, a contar do primeiro dia ou do segundo mês subsequente ao da aprovação do pedido pelo BNDES, vale lembrar que as operações são processadas por meio de Consulta Prévia.

A comprovação das exportações são realizadas pela Secretaria de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior através do Sistema Alice, este sistema por sua vez, reduz os custos operacionais da empresa e do agente financeiro e facilita a comprovação da operação. (BNDES, 2008).

Portanto podem ser consideradas beneficiárias nesta modalidade, as empresas exportadoras de qualquer porte, constituídas sob as leis brasileiras e que tenha sede e administração no país, excluídas as *trading companies* e comerciais exportadoras.

Os financiamentos vinculados a esta modalidade estão sujeitos ao pagamento de encargos financeiros, a composição desses encargos serão repassados para o exportador da seguinte forma: custo financeiro (TJLP ou *LIBOR*) + remuneração do BNDES + remuneração da instituição financeira credenciada. (BRASIL, 2009).

Esse custo financeiro para as Micro, Pequenas e Médias Empresas, é de 1% ao ano e para as Grandes Empresa pode variar 2% a 2.5% ao ano.

O prazo de pagamento para está modalidade é de até 18 meses, sendo que o último embarque não pode ultrapassar de 12 meses. A amortização deverá ser realizada em parcela única ou em até 5 parcelas mensais e consecutivas, sendo a primeira no 2º mês após o término do período de compromisso de exportação. (BNDES, 2008).

Nesse caso é importante destacar que se não houver o cumprimento integral do Compromisso de Exportação, será cobrada uma multa de 10% em relação ao resultado da aplicação do percentual não cumprido sobre o valor do financiamento.

5.2.3 Pré-Embarque Especial

A modalidade Pré-Embarque Especial tem como objetivo principal promover maior participação de produtos manufaturados brasileiros no mercado externo.

Visando atingir este objetivo, financia a produção nacional de bens a serem exportados, sem vinculação com operações específicas, estabelecendo uma trajetória de incremento das exportações a longo prazo. (BRASIL, 2009).

Devido a este apoio financeiro, a empresa consegue atingir um aumento significativo na sua produtividade, melhorar a qualidade de seus bens e produtos, apresentando assim um importante reforço no capital de giro.

Segundo Castro (2003, p.113):

Para ter acesso a esses financiamentos, as empresas fabricantes exportadoras devem projetar suas vendas externas para os próximos 12 meses (período para incremento), de forma a gerar incremento nas exportações, em comparação aos últimos 12 meses (período-base), incremento este que se constituirá no valor máximo a ser financiado.

Portanto se a empresa for sensata na sua projeção de vendas externas e cumprir os compromissos de exportação assumidos, dentro do prazo fixado de 12 meses, poderá receber como prêmio a utilização dos recursos por prazo maior e uma taxa de juros menor.

A participação do BNDES na linha Pré-Embarque Especial poderá chegar a 100% do valor FOB do incremento das exportações previsto um período de 12 meses conforme citado, onde o período-base se caracteriza como a média anual das exportações realizadas nos 12, 24 ou 36 meses anteriores ao período de incremento, e o período de 12 meses subsequentes ao período-base da operação. (BNDES, 2008).

O esquema de amortização é único para o cumprimento total ou parcial do incremento previsto. O exportador terá prazo médio de até 24 meses e o prazo máximo de 30 meses para liquidar a operação, a partir da contratação entre o agente e a empresa.

Segundo Brasil (2009) as amortizações poderão ser realizadas da seguinte forma:

- Parcela única no 24^o mês
- Parcelas trimestrais nos 21^o, 24^o, e 27^o meses
- Parcelas semestrais nos 21^o e 27^o meses
- 12 parcelas mensais, do 19^o mês ao 30^o mês

De acordo com o mesmo autor, caso não haja o incremento de exportação, a empresa terá as seguintes opções para a amortização

- MPME (Micro; Pequena; Média Empresa): Pagamento em parcela única no 12^o mês ou em até 6 parcelas mensais, iguais e consecutivas, com vencimentos a partir do 13^o mês a contar do dia 15 coincidente ou subsequente à data de assinatura do Contrato de Financiamento; e
- Grandes Empresas: Pagamento em parcela única no 12^o mês ou em até 3 parcelas mensais, iguais e consecutivas, exigíveis no dia 15 do 13^o, 14^o e 15^o meses, a contar do dia 15 coincidente ou subsequente à data de assinatura do Contrato de Financiamento.

As empresas exportadoras, de qualquer porte, constituídas sob as leis brasileiras que tenham sede e administração no País, excluindo as *trading companies* e comerciais exportadoras, e que desejam aumentar suas exportações em relação a um período base, podem optar por esta linha de financiamento para estimular suas exportações no mercado internacional.

Nessa modalidade Pré-Embarque Especial a maioria dos produtos podem ser considerados beneficiados, pois estes se enquadram ao financiamento voltado para

o incremento das exportações, visto que todo produto comercializado deverá apresentar um índice de nacionalização igual ou maior a 60%.

Castro (2003, p.115) apresenta os produtos não – beneficiados por esta linha de financiamento.

Face ao reduzido número de produtos excluídos do acesso a esse financiamento, as normas operacionais do BNDES relacionam apenas os produtos não-beneficiados, entre os quais listam-se automóveis de passeio e produtos com pequeno valor agregado, tais como, celulose, açúcar, álcool, suco de laranja, minérios, grãos, animais vivos, blocos de granito, ferro gusa etc.

O custo financeiro na linha Pré-Embarque Especial é calculado da seguinte forma: custo financeiro (TJLP ou *LIBOR*) + *spread* básico nominal do BNDES + *spread* da instituição financeira.

Portanto é importante destacar que o custo financeiro nesta modalidade possui um diferencial onde o *spread* básico nominal do BNDES será de 20% ao ano, passível de redução, conforme o nível percentual do cumprimento da meta de exportação. (CASTRO, 2003).

Quanto ao *spread* de risco da instituição financeira, o custo financeiro será negociado livremente com a empresa exportadora.

5.2.4 Pré-Embarque Empresa-Âncora

A modalidade Pré-Embarque Empresa-Âncora, têm como objetivo principal financiar as exportações indiretas de bens/insumos produzidos pelas Micro, Pequenas e Médias Empresas.

Considera-se nesta linha de financiamento empresas beneficiárias (empresa âncora), as *trading companies*, comerciais exportadoras ou demais empresas exportadoras que participem da cadeia produtiva, e que adquiram a produção de determinado conjunto significativo de micro, pequenas ou médias empresas visando à sua exportação. (BRASIL, 2009).

Nessa operação a participação do BNDES é de até 100% do valor FOB (sem frete e seguro internacionais) da exportação, portanto vale lembrar que todo produto

que for comercializado deve possuir o índice de nacionalização igual ou maior que 60% podendo chegar aos 100% do valor financiado.

Segundo BNDES (2008) nesta modalidade os prazos são estipulados da seguinte forma:

- Embarque dos Produtos: a empresa tem até 12 meses, a contar do dia 15 coincidente ou subsequente à data de assinatura do contrato com o agente financeiro, para embarcar os produtos.
- Liquidação do Financiamento: a empresa tem até 18 meses a contar do dia 15 coincidente ou subsequente à data de assinatura do contrato de financiamento entre a beneficiária e o agente financeiro, de acordo com análise do BNDES.

5.2.5 Pós-Embarque

A modalidade Pós-Embarque tem como objetivo principal apoiar a comercialização, no exterior, de bens ou serviços nacionais.

Considera-se este apoio financeiro, um importante aliado das empresas exportadoras brasileiras, pois representa a base indispensável para participar e competir em condições iguais com seus concorrentes no mercado internacional. (CASTRO, 2003).

São denominados beneficiários dos financiamentos concedidos pelo programa Pós-Embarque as empresas exportadoras de bens ou serviços constituída sob as leis brasileiras tendo sua sede e administração no Brasil e que não apresentam nenhum débito com a União, incluindo *trading companies* e comerciais exportadoras.

Nesta operação praticamente todos os produtos manufaturados, novos, são bens passíveis de apoio pelo BNDES. (CASTRO, 2003).

Também podem ser objeto de financiamento as exportações de serviços, onde existem critérios específicos que deverão ser seguidos e analisados caso a caso.

Todas as operações de financiamento desta modalidade são efetuadas através de bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento, de investimento e financeiras credenciadas pelo BNDES, os quais atuarão como seus agentes financeiros ou bancos mandatários. (CASTRO, 2003).

Torna-se importante esclarecer que a diferença entre os bancos mandatários e os agentes financeiros está na responsabilidade financeira de cada um, pois os bancos mandatários atuam prestando serviços bancários e financeiros em nome do BNDES sem assumir nenhum risco da operação, já os agentes financeiros assumem todo o risco comercial da operação, atuando como seu garantidor perante o BNDES.

Segundo Brasil (2009), os financiamentos à exportação concedidos pela linha Pós-embarque podem ser realizados através das seguintes modalidades:

- Crédito ao Exportador (*Supplier's credit*): concede um refinanciamento pelo BNDES para a empresa exportadora, mediante o desconto dos títulos de crédito de exportação (notas promissórias ou letras de câmbio) ou cessão de direitos de crédito (cartas de crédito) de exportação. O resultado do desconto é liberado à empresa exportadora enquanto o importador se beneficia do prazo estabelecido no financiamento.

- Crédito ao Importador (*Buyer Credit*): financiamento concedido pelo BNDES diretamente com a empresa importadora, com interveniência do exportador. As operações são analisadas caso a caso, podendo atender estruturas específicas de garantia e desembolso. Por terem condições diferenciadas e envolverem diretamente o importador, possuem um custo relativo mais elevado que a modalidade supplier, além de possuírem um prazo de análise mais longo.

O BNDES na fase Pós-Embarque tem participação de até 100% do valor da exportação, em qualquer INCOTERM negociado, sem limite de valor.

Os financiamentos concedidos dentro desta linha, terão como prazo de pagamento o mínimo de 6 a 24 meses e o máximo de 12 anos, dependendo da natureza do produto e do valor da operação.

Portanto o custo financeiro na modalidade Pós-embarque é composto pelos seguintes encargos: taxa de desconto (*LIBOR*) + remuneração do BNDES + remuneração da instituição financeira credenciada.

Desta forma a taxa *LIBOR*, corresponde ao prazo do financiamento concedido pelo exportador ao importador, que está vigente na data do embarque nas operações de bens, já nas operações de serviços, a data de referência da *LIBOR*

será definida na análise da operação. A remuneração do BNDES será de 1% a.a e a remuneração da instituição financeira credenciada deverá ser negociada entre a instituição garantidora da operação e o cliente. (BRASIL, 2009).

Torna-se importante destacar que os financiamentos concedidos pela modalidade Pós-embarque, podem ser garantidos através de seguro de crédito a exportação e aval, fiança bancária ou carta de crédito.

A tabela 1 demonstra um comparativo entre as modalidades de financiamento do BNDES-Exim

Tabela 1 – Comparativo entre as linhas de financiamento do BNDES-Exim

Modalidades	PRÉ - EMBARQUE				PÓS - EMBARQUE
	Pré-embarque Ágil	Pré-embarque	Pré-embarque Especial	Pré-embarque Empresa Âncora	Pós-embarque
Prazo total	até 6 meses para embarque e liquidação	até 18 meses (12 para embarcar + 6 para liquidar)	até 30 meses	até 18 meses (12 para embarcar + 6 para liquidar)	até 12 anos
Risco	Agentes Financeiros				BNDES
Embarques	Vinculados à embarques específicos		Vinculado à incremento de exportação	Exportação indireta de micro, pequena e média empresa	Vinculado à embarques específicos
Garantias	Negociadas caso a caso entre o Exportador e os Agentes Financeiros				Aval, Fiança, LC de Instituições Financeiras selecionadas pelo BNDES
Taxa de juros	Micro/pequena e média empresa: TJLP ou LIBOR + 1% aa + spread do Agente Financeiro; Empresas de Grande Porte: TJLP ou LIBOR + 2% aa + spread do Agente Financeiro Demais empresas de grande porte: (80% em TJLP) e (20% em US\$ + Taxa de juros fixa Pré-embarque) + 3,5% aa + spread do Agente Financeiro			TJLP ou LIBOR + 1% aa + spread do Agente Financeiro	LIBOR + 2% aa + Comissão de Administração (máximo de 1% flat)

Fonte: Zadra (2005), modificado pela acadêmica.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a abertura econômica as empresas brasileiras viram-se obrigadas a buscar a internacionalização, deixando de depender somente do mercado interno, passando a investir diretamente no mercado estrangeiro, portanto pode-se dizer que os financiamentos a exportação disponibilizados pelo governo brasileiro contribuíram para esta evolução, pois este incentivo trouxe as empresas a oportunidade de agregar valor e qualidade em seus produtos tornando-se mais competitivo no mercado externo.

O sistema de crédito ou de financiamento aparece como um setor vital para política de produção às exportações de qualquer país, por isto o mercado financeiro brasileiro oferece as empresas exportadoras linhas de financiamento do Banco do Brasil (linha de financiamento PROEX); do BACEN - Banco Central do Brasil (linhas de financiamento ACC/ACE); e do BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (linha de financiamento BNDES-Exim).

Para obter o financiamento mais adequado para sua empresa, o tomador de crédito precisa de certa forma, conhecer o mercado financeiro e os fatores que envolvem cada financiamento, como as taxas de juros praticadas e os prazos disponíveis para o pagamento.

Ressalta-se com base na pesquisa bibliográfica realizada, que o BNDES vem contribuindo cada vez mais para a expansão dos investimentos e das exportações através do programa BNDES-Exim, que disponibiliza linhas de financiamento à exportação com custos e prazos diferenciados, permitindo a inserção de empresas brasileiras em mercados internacionais altamente competitivos.

Essas linhas de financiamento ofertados pelo programa BNDES-Exim apresentam maiores vantagens pois atendem nas fases pré-embarque e pós-embarque, financiam até 100% do valor total das exportações e contam com a parceria de instituições financeiras com agências estabelecidas em todo país, possibilitando um maior acesso aos recursos do BNDES.

Procurou-se identificar portanto os principais objetivos de cada linha de financiamento concedida pelo programa BNDES-Exim e toda a sua estrutura como o custo da operação, as taxas utilizadas, os prazos estabelecidos, os itens financiáveis a participação do BNDES e as exigências a serem cumpridas, bem

como as de estar em dia com as obrigações administrativas e fiscais do governo brasileiro e as de garantias bancárias no caso do não cumprimento integral do compromisso de exportação.

Foi realizado também uma tabela comparativa entre as modalidades pré-embarque ágil, pré-embarque, pré-embarque especial, pré-embarque empresa âncora e pós-embarque, evidenciando suas principais características de forma específica.

Através da pesquisa realizada pode-se perceber que o programa BNDES-Exim vem contribuindo cada vez mais para o desenvolvimento econômico do país, pois oferece linhas de financiamento à exportação para bens e serviços de maior valor agregado, elevando a competitividade econômica e expandindo a capacidade de geração de renda e empregos no país.

Esta monografia agregou mais conhecimento para a acadêmica com relação ao tema abordado, proporcionando um aprofundamento na área de Comércio Exterior relacionado aos financiamentos à exportação disponíveis hoje no mercado financeiro pelo BNDES.

REFERÊNCIAS

- ANDREZO, Andrea Fernandes; LIMA, Iran Siqueira. **Mercado Financeiro: Aspectos Históricos e Conceituais**. Porto Alegre: Guazzelli, 1999.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Atlas, 2000.
- BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. **BNDES: Financiamento à Exportação**. Rio de Janeiro: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, 2008.
- BODIE, Zvi; MERTON, Robert C.. **Finanças**. Porto Alegre: Bookman, 2002.
- BRASIL. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. **BNDES**. Rio de Janeiro: [Http://www.bndes.gov.br/index.asp](http://www.bndes.gov.br/index.asp), 2008, acesso em 24/09/2008.
- BRASIL. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. **BNDES**. Rio de Janeiro: [Http://www.bndes.gov.br/index.asp](http://www.bndes.gov.br/index.asp), 2009, acesso em 11/03/2009.
- BRITO, Osias Santana de. **Mercado Financeiro: Estruturas**. São Paulo: Saraiva, 2005.
- CARVALHO, Fernando J. Cardim de et al. **Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2000.
- CASTRO, José Augusto de. **Financiamentos à Exportação e Seguro de Crédito**. São Paulo: Aduaneiras, 2003.
- CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia Científica**. São Paulo: Makron Books do Brasil Editora Ltda, 1996.
- FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.
- HILLBRECHT, Ronald. **Economia Monetária**. São Paulo: Atlas, 1999.
- MISHKIN, Frederic S. **Moedas, Bancos e Mercados Financeiros**. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora S.A., 1998.
- RICHARDSON, Roberto Jarry e colaboradores. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo : Atlas, 2007.
- SILVA, Cesar Roberto Leite da; LUIZ, Sinclayr. **Economia e Mercados: Introdução à Economia**. São Paulo: Saraiva, 2001.
- ZADRA, Luiz Roberto. **Financiamento à Exportação Brasileira**. Brasília: Banco do Brasil - Miami Agency, 2005.

ASSINATURA DOS RESPONSÁVEIS

Nome do estagiário
Bruna Francine Silvério

Orientador de conteúdo
Prof^a MSc. Jacqueline Márcia Ferreira Furlani

Responsável pelo Estágio
Prof^a. Natalí Nascimeto