

ARRANGEMENT E A CONJUNTURA GLOBAL DE APOIO OFICIAL À EXPORTAÇÃO: PERSPECTIVAS PARA A POLÍTICA BRASILEIRA

Daniel Anselmo Marechal¹

Ricardo Klingner Izidoro Lima²

Érico Rial Pinto da Rocha³

Ao longo dos anos 1970 e 1980, os países desenvolvidos estabeleceram um regime internacional, baseado em um conjunto de regras acordadas no âmbito da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), buscando restringir a concessão de subsídios por meio do apoio oficial ao crédito à exportação. A partir de meados da década de 2000, porém, países emergentes passaram a conceder uma parcela crescente do volume total de crédito à exportação no mundo, o que tem desafiado a eficácia do regime existente. Neste artigo, apresentaremos um modelo teórico para explicar por que os Estados tendem a subsidiar exportações por meio do apoio oficial ao crédito, embora um equilíbrio não cooperativo, em que todos os Estados atuam dessa forma, engendre um resultado subótimo. Adicionalmente, serão discutidas as condições econômicas, políticas e institucionais que viabilizaram a construção do regime existente, comparando-as com as características do cenário atual, em especial as práticas vigentes das agências de crédito à exportação da China e a resposta dos países desenvolvidos. Após a análise das principais tendências do cenário internacional, o artigo discute os desafios mais relevantes enfrentados pela política brasileira de crédito à exportação. Por fim, analisaremos os prós e contras de uma eventual adesão integral do Brasil às diretrizes sobre a matéria preconizadas pelo Arrangement da OCDE.

Palavras-chave: OCDE; Arrangement; crédito à exportação; regimes internacionais; política comercial.

OECD ARRANGEMENT AND THE OFFICIALLY SUPPORTED EXPORT CREDIT GLOBAL SCENARIO: PERSPECTIVES FOR THE BRAZILIAN POLICY

Over the 1970s and 1980s, the industrialized countries established an international regime, based on a set of rules agreed upon within the framework of the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), aiming to restrain subsidies granted through officially supported export credits. Since the mid-2000s, some emerging countries started to offer a growing share of the overall volume of export credits, which has been challenging the efficacy of the existing regime. In this article, we will present a theoretical framework seeking to explain the reasons why States tend to subsidize their export, even though a non-cooperative equilibrium, in which all States act

1. Mestre em administração pública com concentração em política econômica internacional e especialização em análise de dados e análise quantitativa pela Columbia University; e bacharel em relações internacionais pela Universidade de São Paulo (USP). Atua como analista de comércio exterior na Secretaria Executiva da Câmara de Comércio Exterior (SE-Camex), órgão vinculado ao Ministério da Economia. *E-mail:* <daniel.marechal@columbia.edu>. Orcid: <<https://orcid.org/0000-0002-1706-927X>>.

2. Mestrando em avaliação e monitoramento de políticas públicas pela Escola Nacional de Administração Pública (Enap); e bacharel em relações internacionais pela Universidade Católica de Brasília. Atua como coordenador na SE-Camex. *E-mail:* <ricardo.izidorok@gmail.com>. Orcid: <<https://orcid.org/0000-0001-5332-6694>>.

3. Mestre e bacharel em ciências econômicas pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Atua como coordenador-geral de finanças e conformidade na SE-Camex. *E-mail:* <ericorrocha@gmail.com>. Orcid: <<https://orcid.org/0000-0003-0507-8977>>.

this way, is a suboptimal outcome. Additionally, we will seek to analyze the economic, political and institutional preconditions that made the construction of the existing regime possible and compare those preconditions with the ones prevailing in the contemporary scenario. Then, we will focus on the current practices of export credits agencies from China and the response taken from some of the OECD countries, aiming to demonstrate that the efficacy of the existing regime is under threat. After building a perspective of the global scenario, this article analyzes the main challenges faced by the Brazilian export credits policy. Finally, we will indicate some of the pros and cons of a possible accession of Brazil to the export credits guidelines set by the OECD Arrangement.

Keywords: OECD; Arrangement; export credits; international regimes; trade policy.

ARRANGEMENT Y EL ESCENARIO GLOBAL DE CREDITO OFICIAL A LA EXPORTACIÓN: PERSPECTIVAS PARA LAS POLÍTICAS BRASILEÑAS

Durante las décadas de 1970 y 1980, los países industrializados establecieron un régimen internacional basado en un conjunto de reglas acordadas en el marco de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), con el objetivo de restringir los subsidios otorgados a través de crédito oficial a la exportación. Desde la mitad de los años 2000, algunos países emergentes empezaron a representar una participación creciente del volumen total de créditos a la exportación, lo que ha desafiado la eficacia del régimen existente. En este artículo presentaremos un marco teórico que busca explicar las razones por las cuales los Estados tienden a subsidiar sus exportaciones, mismo cuando en una situación de equilibrio no cooperativo, en que todos los Estados actúan de esta manera, se logra un resultado subóptimo. Además, buscaremos analizar las condiciones económicas, políticas e institucionales que hicieron posible la construcción del régimen existente y comparar esas condiciones con las imperantes en el escenario contemporáneo, destacando las prácticas actuales de las agencias de créditos a la exportación de China y la respuesta de los países de la OCDE. Después de construir el diagnóstico del escenario global, este artículo analiza los principales desafíos que enfrenta la política brasileña de créditos a la exportación. Finalmente, indicaremos algunos de los pros y los contras de una posible adhesión de Brasil a las reglas de créditos a la exportación establecidas por el Arrangement de la OCDE.

Palabras clave: OCDE; Arrangement; crédito oficial a la exportación; regímenes internacionales; política comercial.

JEL: F13; F53.

DOI: <http://dx.doi.org/10.38116/rtm25art9>

Data de envio do artigo: 3/12/2020. Data de aceite: 15/12/2020.

1 INTRODUÇÃO

Ao longo de 2018, o governo dos Estados Unidos da América anunciou novas tarifas sobre US\$ 283 bilhões de suas importações, engendrando uma onda de retaliações. A China, em especial, anunciou tarifas sobre US\$ 121 bilhões de suas importações originárias dos Estados Unidos. Essa escalada de tarifas com ataques e retaliações recíprocas ficou conhecida como “guerra comercial” (Amiti, Redding e Weinstein, 2019). Há, porém, uma outra frente dessa mesma guerra, que também envolve montantes superlativos: a batalha de subsídios à exportação que Estados Unidos e China vêm travando. De acordo com dados

do Export-Import Bank of the United States (Eximbank), entidade pública que atua como agência de crédito à exportação (*export credit agency* – ECA) dos Estados Unidos, a China concedeu, em 2019, US\$ 76 bilhões em financiamentos relacionados ao comércio (*trade related financing*), por meio do Export-Import Bank of China (China Eximbank), do China Development Bank (CDB) e da Sinosure (Eximbank, 2020).

Em resposta à atuação incisiva do Estado chinês, o Congresso americano solicitou ao Eximbank a criação de um “programa que objetiva ‘neutralizar diretamente’ o financiamento oficial chinês”, chamado Program on China and Transformational Exports.⁴ Tal programa conta com US\$ 27 bilhões para garantir a importadores de bens e serviços americanos de dez setores estratégicos acesso a condições financeiras plenamente compatíveis com as condições ofertadas pelas ECAs chinesas. Fica explícito, portanto, que as duas grandes potências econômicas já estão com seus “cofres de guerra” mobilizados para a frente ofensiva da guerra econômica entre Estados Unidos e China – a batalha de subsídios via crédito à exportação.

Esse cenário coloca em risco aquele que é provavelmente o mais significativo resultado dos trabalhos da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE): o Arrangement on Officially Supported Export Credits (Arrangement). Tal acordo, firmado em 1978, limita a “generosidade” das ECAs dos países participantes (Karkovirta, 2015), estabelecendo, por exemplo, taxas de juros e de prêmio mínimas, parcela financiada e prazos máximos de amortização (variáveis que afetam diretamente o valor presente dos bens exportados e, portanto, a propensão de potenciais importadores de adquiri-los), além de definir disciplinas comuns para programas de ajuda ao desenvolvimento relacionados a comércio (*tied-aid*) e para práticas de diligências anticorrupção e socioambiental (Blackmon, 2017; Drysdale, 2015; Hopewell, 2019).

Após uma série de reformas que foram tornando as disciplinas mais rígidas e fechando lacunas,

[o] sistema de governança criado sob a OCDE virtualmente eliminou o componente de subsídio do crédito à exportação, limitando a provisão de crédito à exportação ao enfrentamento de falhas de mercado e obstando Estados de usar crédito à exportação para distorcer o mercado e os fluxos de comércio artificialmente, evitando assim uma custosa e autodestrutiva guerra de subsídios (Hopewell, 2019, p. 2).⁵

4. Conforme divulgado na página oficial da entidade. Disponível em: <<https://www.exim.gov/who-we-serve/external-engagement/china-and-transformational-exports-program/fact-sheet>>.

5. O trecho em particular, assim como os demais retirados de publicações em língua estrangeira constantes deste artigo, teve sua tradução livre realizada pelos autores.

O regime de crédito à exportação baseado na OCDE, contudo, tem perdido sua eficácia nos últimos anos. Quando o Arrangement foi assinado, os países industrializados da OCDE eram os únicos ofertantes relevantes de créditos à exportação com apoio oficial. Com a emergência de outros atores importantes neste domínio das relações econômicas internacionais, sobretudo da China e, em menor grau, dos outros países do BRICS (Brasil, Rússia, Índia e África do Sul), uma parte grande dos créditos à exportação com apoio oficial passou a ser ofertada à margem da OCDE, muitas vezes em condições mais generosas para o tomador (Hopewell, 2019; Eximbank, 2020).

Neste artigo, analisaremos a tendência de enfraquecimento do regime internacional de crédito à exportação baseado na OCDE, com ênfase em suas consequências para a estratégia brasileira de inserção internacional, partindo da premissa de que a adesão à organização – e, conseqüentemente, às suas recomendações ora vigentes – é apresentada como uma prioridade da política externa brasileira desde 2017, quando o pedido de adesão à organização foi formalizado.⁶ Para tanto, iniciaremos com uma revisão da literatura sobre regimes internacionais na área de crédito à exportação, buscando compreender as condições que levam à cooperação ou ao conflito nessa dimensão específica das relações econômicas internacionais, bem como entender o histórico e a lógica para construção do regime atualmente existente (baseado, sobretudo, na OCDE e na Organização Mundial do Comércio – OMC).

Em seguida, apresentaremos as principais tendências do crédito à exportação nos últimos anos, em especial a ascensão da China a importante *player* e a ampliação da importância de novos instrumentos de apoio oficial à exportação não regulados pelo Arrangement, como forma de resposta dos países participantes do acordo, bem como as até agora malogradas tentativas de negociação de um novo acordo internacional de crédito à exportação. Por fim, discutiremos os desafios e oportunidades relacionados a esse cenário para a política pública de apoio oficial à exportação vigente no Brasil.

2 RAZÕES TEÓRICAS PARA O APOIO OFICIAL À EXPORTAÇÃO E PARA A NECESSIDADE DE REGULAÇÃO INTERNACIONAL

Conforme aponta Dawar (2020), mais de 110 países contam com ECAs, o que demonstra que a atuação no crédito à exportação consiste em aspecto relevante na estrutura institucional de grande parcela das economias do mundo. A literatura sobre o tema identifica algumas razões para a atuação do Estado no apoio creditício à exportação.

6. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/brasil-formaliza-pedido-de-adesao-ocde-21415527>>.

Yalcin (2015), por exemplo, elenca três fontes de imperfeições no mercado que dão ao Estado uma vantagem em termos de eficiência em relação aos agentes privados na concessão de garantias e seguros de crédito à exportação. A primeira delas é o alto custo de diversificação de risco por agentes privados no mercado de capital. Para projetos de elevado custo, diversos atores teriam que absorver partes do risco, o que pode requerer grandes esforços de coordenação, relacionados, por exemplo, ao compartilhamento de informações comercialmente sensíveis. O Estado, por ter menores restrições financeiras, pode ser capaz de assumir uma parte maior desses riscos, viabilizando, assim, o financiamento de grandes projetos – este seria o *deep pocket argument*. A segunda fonte de imperfeição é que a pulverização do risco em diferentes participantes do mercado de capitais dificulta os esforços de recuperação, também em razão de problemas de coordenação – este seria o *diversification argument*. Por fim, o autor coloca que o Estado tem maior poder de barganha em renegociação de créditos com entidades sediadas em países estrangeiros, o que facilita a recuperação de créditos – tal argumento é denominado *bargaining argument*.

O autor ainda ressalta que a correção dessas três imperfeições complementa a atuação do mercado privado, viabilizando a concretização de projetos economicamente viáveis. Com efeito, há evidências empíricas de que ECAs historicamente superavitárias – e que, portanto, não dependem de subsídios do governo – são capazes de aumentar as exportações de seus países, como no caso da Euler na Alemanha (Felbermayr e Yalcin, 2013), da OeKB na Áustria (Badinger e Url, 2013) e do Eximbank da Turquia (Polat e Yesilyaprak, 2017).

Outro argumento presente na literatura diz respeito ao papel anticíclico do crédito à exportação. De acordo com Amity e Weinstein (2011), exportações são mais sensíveis a choques no setor financeiro do que as vendas domésticas. Segundo os autores, isso ocorre porque os riscos em operações de comércio exterior são maiores, dado que os bancos financiadores têm menor capacidade de recuperar créditos inadimplidos por devedores estrangeiros. Assim, em contextos de crise financeira e de restrição de liquidez, e conseqüente aumento da aversão a risco, o financiamento ao comércio exterior é um dos primeiros a ser cortado. Soma-se a isso o fato de que o comércio exterior é mais dependente de crédito que as transações domésticas, uma vez que as ordens demoram mais para serem executadas – em razão do maior tempo para os procedimentos logísticos, burocráticos e aduaneiros. Isso ajudaria a explicar, segundo Amity e Weinstein (2011), uma característica de muitas crises financeiras: a queda das exportações mais do que proporcional à queda do produto.

Nesse sentido, como argumentado por Klasen (2011), as ECAs desempenharam um papel crucial na recuperação global ao preencher a lacuna

deixada pelo financiamento privado durante e depois da crise financeira iniciada em 2007. Inclusive, em abril de 2009, os países do Grupo dos Vinte (G20) acordaram em apoiar US\$ 250 bilhões em financiamento à exportação entre 2009 e 2010, como forma de diminuir os efeitos da crise no comércio exterior (Badinger e Url, 2013). Assim, além da correção das imperfeições apontadas por Yalcin (2015), a atividade de ECAs é um meio relevante para mitigar um importante canal de propagação das crises financeiras para economia real.

Essas quatro razões para a atuação do Estado não seriam, a princípio, fontes de conflito internacional, uma vez que não têm como meta o deslocamento de competidores estrangeiros, mas tão somente a correção de falhas do sistema financeiro. As disputas políticas, porém, aparecem na medida em que o crédito à exportação é potencialmente um vetor para o subsídio à exportação. Se um Estado concede financiamento com taxas de juros inferiores a seu custo de captação, entende-se que há um crédito à exportação subsidiado (Moravcsik, 1989). Isso também ocorre quando o Estado assume o risco de crédito e cobra um prêmio de risco inadequado para cobrir os custos de longo prazo do programa (Coppens e Friedbacher, 2015). Em ambos os casos, o Estado viabiliza a concessão de créditos ao importador com taxa de juros, prêmio de risco, parcela à vista, carência e prazo de amortização mais favoráveis que os disponíveis no mercado. Da perspectiva do importador, há, portanto, um desconto no valor presente dos bens e serviços ofertados, o que, do ponto de vista econômico, equivale a um subsídio à exportação.

A princípio, a partir das premissas de um mundo neoclássico de concorrência perfeita, o subsídio à exportação – inclusive por meio de crédito à exportação – não teria racionalidade econômica, uma vez que implicaria perda de bem-estar para o país exportador e até mesmo deterioração dos termos de troca em determinadas circunstâncias (como apresentado em Feenstra e Taylor, 2016; Krugman, Melitz e Obstfeld, 2018). No entanto, a chamada teoria política comercial estratégica (*strategic trade theory*) apresenta uma abordagem distinta da questão dos subsídios à exportação. O trabalho seminal de Brander e Spencer (1985) demonstrou que, diante de mercados com concorrência imperfeita, o subsídio à exportação pode ser usado como uma estratégia *profit-shifting*, permitindo que a firma de determinado país capture uma fatia maior das vendas de indústrias oligopolistas.

Vejam como o raciocínio se aplica no caso do crédito à exportação em um exemplo estilizado, no qual as firmas dos países A e B vendem bens para o país C. Digamos que o país A passa a conceder financiamento a taxas de juros subsidiadas a um importador no país C. Isso torna a produção da firma do país A mais atrativa para o consumidor do país C. Desse modo, para qualquer nível de produção esperado da firma do país B, a firma do país A irá produzir mais; para a

firma do país B, a melhor resposta passa a ser produzir menos (em um equilíbrio de Cournot). Como estamos admitindo concorrência imperfeita, a firma do país A captura rendas da firma do país B via expansão de seu *market share*. Tais rendas, como demonstrado por Brander e Spencer (1985), poderiam mais que compensar o custo social do subsídio e mesmo a deterioração dos termos de troca. Essa seria uma razão para o subsídio à exportação, inclusive por meio do apoio oficial ao crédito à exportação.

Essa é uma política, contudo, essencialmente *beggar-thy-neighbour* (Krugman, 1987), que tenderia a ensejar retaliação e levar a um resultado subótimo. Com efeito, Brander e Spencer (2016) apresentam o problema de forma estilizada como um dilema do prisioneiro, utilizando o exemplo da guerra de subsídios entre Estados Unidos e Europa no setor aéreo. Conforme ilustrado na matriz de ganhos da figura 1, se americanos e europeus não concedessem subsídios a suas empresas aéreas, ambos teriam um ganho de 25 – que corresponderia ao resultado de um equilíbrio em duopólio. Se o governo americano, porém, conceder um subsídio de 6 às exportações da Boeing (via, por exemplo, uma política agressiva do Eximbank), a empresa passa a produzir mais, como no quadrante superior direito, onde os Estados Unidos ganham 35 (41 de rendas da Boeing menos 6 de subsídio) e a Europa, 5 (dado que a Airbus reduz sua produção esperando o aumento da oferta motivada pelo subsídio americano).

FIGURA 1
Matriz de ganhos em jogo de subsídios

		Europa	
		Subsídio	Sem subsídio
Estados Unidos	Subsídio	10, 10	35, 5
	Sem subsídio	5, 35	25, 25

Fonte: Brander e Spencer (2016, p. 5).

Observa-se que o volume de rendas capturado por ambas as empresas cai em relação ao primeiro cenário, como consequência do aumento da produção americana. Nessa situação, os europeus têm um incentivo para subsidiar as vendas da Airbus e, assim, recuperar parte de suas rendas. O equilíbrio de Nash ocorre com ambas as regiões subsidiando exportações, em um arranjo não cooperativo, representado pelo quadrante superior esquerdo. Nota-se que a principal razão para redução de rendas é o aumento da produção. Os subsídios acabam levando a um aumento da oferta e, conseqüentemente, à queda nos preços, reduzindo assim as rendas totais de concorrência imperfeita, o que é ruim para os países onde as indústrias oligopolistas estão sediadas.

Assim, Brander e Spencer (1985, p.99) concluem:

os países produtores têm incentivos cooperativos para se reunirem para acordar em não utilizar tais subsídios, mas eles têm também um incentivo para trapacear em qualquer acordo resultante, o que sugere que regulações internacionais que almejam desencorajar subsídios, como as regulações do GATT [sigla em inglês para Acordo Geral de Tarifas e Comércio], provavelmente requererão reforço regular (*reinforcement*) para que possam sobreviver.

3 O REGIME INTERNACIONAL DE APOIO OFICIAL À EXPORTAÇÃO: EVOLUÇÃO HISTÓRICA E PRINCIPAIS DISPOSITIVOS

A abordagem da política comercial estratégica revela que, em um mundo não regulado, Estados tenderiam a subsidiar suas exportações – inclusive por meio do apoio oficial à exportação, em uma espécie de *race to the bottom*, como a que ocorreu nos anos 1960 e 1970 (Levit, 2004). Tal abordagem revela também que a estratégia não cooperativa é um equilíbrio de Nash, o que significa que nenhum Estado tem incentivo para reduzir a concessão de subsídios unilateralmente, a despeito do fato de que uma redução coordenada de subsídios pode engendrar um resultado ganha-ganha. Assim, embora a cooperação possa evitar um resultado indesejável, cada Estado individualmente tem incentivo para desviar das regras e prover créditos subsidiados a fim de promover suas exportações (Hopewell, 2019).

A despeito disso, os países da OCDE não somente chegaram a um acordo para limitar fortemente seus subsídios à exportação via financiamentos e garantias, mas também têm seguido as diretrizes do acordo de forma muito diligente. Utilizando materiais de promoção das ECAs para os exportadores – o que seria uma fonte menos enviesada do que relatórios diplomáticos e de mais fácil obtenção do que dados transação-a-transação (em geral, indisponíveis) –, Levit (2004) concluiu que as condições financeiras anunciadas pelas ECAs são, na maioria dos casos, compatíveis com as diretrizes do Arrangement. Além disso, como destaca Drysdale (2015), só houve uma disputa entre países da OCDE sobre crédito à exportação no âmbito da OMC desde a assinatura do acordo – Estados Unidos e Coreia do Sul no contencioso sobre navios.⁷

O alto grau de eficácia do Arrangement é bastante surpreendente, não só por causa dos incentivos econômicos permanentes para os países desviarem do acordado em prol de ganhos individuais, mas também pelo fato de que o acordo é um instrumento de *soft law*, muitas vezes chamado de *gentlemen agreement*.

7. O apoio a exportações de navios é regulado por um anexo específico ao Arrangement, o Entendimento Setorial sobre Crédito à Exportação para Navios (Ships Sector Understanding – SSU). No âmbito do acordo existem regras específicas para determinados setores, chamadas de entendimentos setoriais, que se encontram anexas ao acordo principal e são aplicáveis somente aos países participantes de tais entendimentos – que não necessariamente são membros da OCDE ou do Arrangement. Entre tais acordos, cabe destacar o Aircraft Sector Understanding (ASU), do qual o Brasil faz parte como membro pleno, mesmo não sendo integrante do Arrangement.

Com efeito, o Arrangement não passa pelos procedimentos típicos de tratados internacionais, como ratificação pelos parlamentos nacionais, e não conta com mecanismos formais de solução de controvérsias.⁸ Como tal acordo pôde ser concretizado e, mais do que isso, bem-sucedido em limitar a discricionariedade dos Estados em apoiar suas exportações, é um tema de grande relevância para a discussão sobre política econômica internacional e sobre as tendências atuais no apoio oficial à exportação. Nesta seção, iremos analisar as condições que permitiram o sucesso do regime de créditos à exportação da OCDE e compará-las com a conjuntura vigente.

Em uma análise acerca da constituição do Arrangement, Moravcsik (1989) propõe três níveis de análise a serem abordados no estudo da cooperação internacional: i) a constituição de preferências dos Estados; ii) o resultado da barganha política interestatal; e iii) a conformidade das partes com as normas acordadas.

Em relação ao primeiro nível, a questão que se coloca é como os Estados passam a ter preferência por uma regulação estrita do crédito à exportação. Diversos autores (Blackmon, 2017; Hopewell, 2019; Levit, 2004; Moravcsik, 1989) destacam que a conjuntura histórica do início da década de 1970, especialmente com a crise do petróleo de 1973, fomentou o ímpeto inicial entre os países da OCDE – então os únicos com sistemas de apoio à exportação desenvolvidos – para uma regulação dos créditos à exportação.

Como colocado por Levit (2004, p. 76),

dadas essas condições econômicas – altas taxas de juros, grandes *deficit* comerciais e recursos governamentais limitados, todas as ECAs da OCDE se preparavam para uma inevitável e custosa corrida de crédito à exportação, mas também reconheciam que suas situações orçamentárias talvez não permitissem participação ilimitada em tal corrida.

Naquele contexto, os Estados Unidos – que até então se opunham a regulações de crédito à exportação – passaram a liderar as discussões sobre regulação da matéria, que culminaram na assinatura da primeira versão do Arrangement, em 1978. Vale ressaltar que o texto original foi reformulado por diversas vezes desde então, de modo a incluir disciplinas mais robustas sobre taxa de juros, prêmio de risco e créditos concessionais.

A respeito desse ponto, cumpre enfatizar que o custo puramente econômico do apoio oficial depende fundamentalmente do *spread* entre o custo de captação da ECA – que, por sua vez, reflete o custo de captação do Estado que a patrocina – e a taxa de juros oferecida nos financiamentos. Assim, o país onde predominam

8. Como exceção à regra, a Comissão Europeia internalizou o Arrangement por meio de uma decisão do Conselho Europeu, o que obriga as ECAs dos Estados-membros da União Europeia a seguirem as diretrizes do acordo (Levit, 2004).

taxas de juros mais baixas teria intrinsecamente uma vantagem. No entanto, como enfatizado por Moravcsik (1989), o custo econômico e o custo institucional da política determinam a formação das preferências dos Estados. No caso dos Estados Unidos, por exemplo, o Eximbank é autossustentável, com um mandato de evitar perdas, enquanto na França das décadas de 1970 e 1980, as ECAs tinham acesso a subsídios quase ilimitados do Estado francês. Assim, mesmo captando a um custo mais baixo, a ECA americana tinha maior restrição a subsídios que suas contrapartes francesas. Desse modo, mesmo que do ponto de vista econômico alguns Estados tivessem vantagens em uma corrida de subsídios, o contexto macroeconômico do início da década de 1970 fez com que o custo de tal corrida passasse a exceder a capacidade institucional de pagar dos principais países.

É interessante comparar as condições que motivaram os Estados a iniciar discussões a respeito da regulação multilateral na área de crédito à exportação com as condições atualmente vigentes. Embora o custo de captação do Estado chinês, o principal *player* da atualidade, esteja acima do custo de captação dos países da zona do euro ou dos Estados Unidos,⁹ a China tem grande capacidade institucional para ofertar crédito à exportação abundante e altamente competitivo. Os chamados *policy banks* chineses (China Eximbank, CDB e Agricultural Bank of China) financiam-se principalmente via captações no mercado. Contudo, 80% desses títulos são adquiridos por bancos estatais chineses, que podem seguir critérios político-estratégicos e não considerações exclusivamente econômico-financeiras. Além disso, os *policy banks* contam com aportes regulares do governo chinês, por exemplo, o aporte de US\$ 93 bilhões no CDB em 2015 (Hopewell, 2019).

Os países da OCDE, em contrapartida, seguem regras escritas de limitação de subsídio e autossuficiência, o que limita a capacidade de suas ECAs atuarem de maneira mais agressiva. Conforme apontado por Hopewell (2019), a capacidade institucional – técnica e financeira – do Estado chinês para apoiar exportações pelos seus *policy banks* e, também, pela seguradora de crédito, a Sinosure, reflete o objetivo estratégico de viabilizar o *catch up* da China com as economias industrializadas até 2025 e de superar a armadilha da renda média. Assim, a ótica do custo institucional indica que atualmente não há convergência de preferências pela restrição do apoio oficial a exportações, visto que a China tem condições de pagar para travar uma corrida de subsídios e respaldo político doméstico para capitalizar seus *policy banks* o quanto for necessário.

De certa maneira, tal postura guarda semelhança com a atuação dos países que adotavam políticas industriais mais ativas na década de 1970 e 1980, como França e Japão. Inclusive, Moravcsik (1989), tratando de seu segundo nível de

9. A título exemplificativo, no dia 30 de outubro de 2020, o *yield* do título de dez anos do Tesouro chinês estava em 3,23%, em comparação com 0,87% dos *treasuries* americanos e -0,63% dos *bunds* alemães.

análise, credita a evolução do Arrangement à barganha interestatal e, em particular, à posição hegemônica dos Estados Unidos nas relações econômicas internacionais do período, em um argumento ancorado na Teoria da Estabilidade Hegemônica.

A primeira versão do acordo era omissa em relação a créditos à exportação vinculados à ajuda externa – prática chamada de *tied-aid* (OCDE, 2020a). Assim, países podiam conceder créditos bilaterais sob a forma de ajuda ao desenvolvimento, com condições mais generosas que as preconizadas nas diretrizes do Arrangement, como uma forma de estimular suas exportações, sem, em tese, descumprir as regras acordadas. Havia, portanto, um conflito de interesses entre os Estados Unidos, que defendiam o fim dos subsídios no crédito à exportação, e países como a França, que buscavam explorar os *loopholes* do acordo para estimular suas exportações.

Moravcsik (1989) cita duas ações americanas que forçaram a França a aceitar regras mais rigorosas. Em um primeiro momento, os Estados Unidos passaram a conceder créditos de prazo muito longo, até 25 anos, aproveitando-se de sua capacidade de emitir títulos no mercado de capitais estadunidense, mais “profundo” que seus congêneres europeus. Além disso, em 1986, o Congresso americano autorizou um orçamento de US\$ 300 milhões para financiamentos que mirassem especificamente mercados franceses. Para o autor, esses dois exemplos de pressão econômica seguidos de quebra nos impasses de negociação, levando às revisões do Arrangement de 1983 e 1987, sugeririam que a criação de um regime de crédito à exportação abrangente resultou do exercício de poder coercitivo do ator hegemônico: “França e EUA entraram em um simples jogo de barganha de poder, e a França perdeu”, conclui o autor (Moravcsik, 1989, p. 199).

Nesse sentido, é interessante observar como as economias avançadas têm reagido para coagir a China a seguir as regras estabelecidas. Conforme discutido na introdução, o Congresso dos Estados Unidos incluiu uma disposição específica no mandato do Eximbank estabelecendo um programa que almeja “neutralizar diretamente os subsídios à exportação para bens e serviços competidores financiados por crédito à exportação, *tied-aid* ou *blended financing* provido pela China ou outros países cobertos”, em uma iniciativa que tem um precedente claro na aprovação de um orçamento específico para competir com os subsídios franceses na década de 1980. Do mesmo modo, como veremos adiante, outros países da OCDE também têm adotado medidas a fim de viabilizar uma atuação mais agressiva no crédito à exportação. A dúvida, porém, é se a China irá perceber essas iniciativas como sinalização da capacidade econômica e institucional dos países da OCDE para travar e vencer uma guerra de subsídios, ou se o país entende que tem “bolsos mais profundos” que os demais atores.

Embora o poder relativo dos países da OCDE seja menor hoje que nas décadas de 1970 e 1980, esses países possuem recursos econômicos e financeiros robustos. Por sua vez, a China, embora tenha mercados de capitais menos profundos e taxas de juros mais elevadas, tem maior capacidade de direcionar recursos para seus *policy banks* e, assim, atingir seus objetivos de política industrial. Trata-se, portanto, de uma questão sem uma resposta simples.

Por fim, o terceiro nível de análise apresentado por Moravcsik (1989), após a análise sob as óticas da construção de preferências e da barganha interestatal, refere-se à conformidade das partes com as normas acordadas. Há, atualmente, um conjunto de regras baseadas na OMC, da qual a China é parte, que, em tese, poderiam evitar uma guerra de subsídios. Com efeito, o Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias (ASMC) da OMC proíbe o apoio oficial à exportação, exceto se a taxa de prêmio for suficiente para cobrir custos operacionais e perdas de longo prazo e a taxa de juros não for subsidiada – isto é, inferior ao custo de captação do Estado ofertante (Levit, 2004). Ademais, o ASMC “excepciona da proibição geral de subsídios os créditos à exportação concedidos em conformidade com as provisões sobre taxas de juros do Arrangement da OCDE” (Coppens e Friedbacher, 2015, p. 56), estabelecendo o chamado *safe haven* (que vale, inclusive, para países não membros que seguirem as regras da OCDE).¹⁰ Dessa forma, quando o ASMC foi assinado, em 1995, as regras da OCDE passaram a ser multilaterais e, portanto, vinculantes para todos os membros da OMC (Coppens e Friedbacher, 2015).

A questão que se coloca, portanto, é se o sistema multilateral de comércio é suficientemente robusto para disciplinar a concessão de subsídios via crédito à exportação e forçar não participantes a seguir as regras do Arrangement. Este não parece ser o caso. Como apontado por Levit (2004), o sucesso do regime centrado na OCDE se explica em grande parte pela própria arquitetura do acordo. Segundo o autor, mesmo que se concorde que as condições macroeconômicas que imperavam na década de 1970 foram determinantes para o impulso original para a negociação do Arrangement, elas não explicam sua evolução posterior. Como vimos, os países têm incentivo permanente para se distanciarem do acordado, especialmente quando o custo institucional e econômico que enfrentam para subsidiar exportações é inferior em comparação com suas contrapartes. O autor argumenta que algumas características do Arrangement,

10. O ASMC expressamente proíbe que os Estados concedam subsídios vinculados à exportação, apresentando em seu anexo 1 lista ilustrativa de ações estatais que podem ser consideradas subsídios proibidos, inclusive a concessão de financiamento e garantias às exportações (alíneas “j” e “k”). Entretanto, o próprio ASMC cria uma exceção a essa regra, que é a concessão de financiamento/garantia conforme as normas de um acordo internacional que conte com pelo menos doze países-membros originais da OMC. Nesse sentido, o único “porto seguro” para mitigar questionamentos no Órgão de Solução de Controvérsias da OMC acerca da concessão de créditos à exportação é o Arrangement.

tais como sua flexibilidade e gradualismo, além do “senso de camaradagem” entre os participantes, explicam a observância de suas diretrizes.

Em particular, a prática do *notice-and-match* tem importância fundamental. O Arrangement permite que qualquer participante conceda condições financeiras mais generosas que as preconizadas nas regras do acordo, desde que notifique sua intenção de fazê-lo *ex ante* e apresente as características detalhadas da transação aos demais participantes. Qualquer outro país integrante fica, então, automaticamente autorizado a conceder as mesmas condições desviantes – tal prática é conhecida como *matching*. Com essa troca de informações em tempo real, os participantes deixam de obter qualquer vantagem competitiva ao desviarem das regras (Drysdale, 2015). Conforme apontado por Hopewell (2019, p. 9), “os requisitos de troca de informações do acordo provêm de um poderoso inibidor à trapaça ao dar aos outros participantes a oportunidade de equiparar os termos e condições de qualquer oferta concedida por um Estado”.

No caso da OMC, a situação é muito distinta, como apontado pela autora. O processo de solução de controvérsias da entidade leva às vezes muitos anos para ser concluído, de modo que, mesmo que um país seja exitoso em provar que um subsídio proibido foi concedido em uma dada transação, o caso só será concluído muito tempo depois da perda do contrato de exportação. Além disso, é difícil para um Estado provar que a ECA de outro Estado concedeu subsídios em uma transação específica, dado que informações financeiras são tipicamente confidenciais. Desse modo, ainda que, em teoria, não participantes do Arrangement possam ser contestados na OMC por conceder créditos à exportação subsidiados, o sistema da organização é inadequado para disciplinar a concessão de crédito à exportação amparado pelo Estado, visto que não sujeita os países-membros às regras de troca de informação do Arrangement (Hopewell, 2019).

Talvez justamente porque havia o entendimento de que as regras da OMC não forçariam novos *players* – e a China, em particular – a seguir as regras da OCDE, os países desenvolvidos, liderados pelos Estados Unidos, passaram a defender a criação de novas diretrizes sobre apoio oficial. Em 2012, em uma reunião entre o presidente Barack Obama e o presidente Xi Jinping, Estados Unidos e China anunciaram a criação do International Working Group on Export Credits (IWG), constituído por países desenvolvidos e em desenvolvimento, inclusive o Brasil. De acordo com a declaração conjunta publicada naquela ocasião (The White House, 2012), o objetivo de tal grupo seria:

realizar progresso concreto rumo a um conjunto de diretrizes internacionais sobre a provisão de financiamento oficial à exportação que, levando em consideração os diferentes interesses e situações nacionais, sejam consistentes com as melhores práticas internacionais, com o objetivo de estabelecer um acordo até 2014.

Vale notar que, considerando a necessidade de inclusão dos países em desenvolvimento nas discussões, a direção dos trabalhos foi atribuída ao chamado *steering group*, constituído por Estados Unidos e União Europeia, como representantes dos países desenvolvidos da OCDE, e China e Brasil, como representantes dos países emergentes de fora da OCDE. No entanto, o IWG tem feito muito pouco progresso. A despeito do objetivo declarado de concluir seus trabalhos ainda em 2014, não houve qualquer acordo até o presente momento. Em novembro de 2020, os vice-ministros de relações exteriores de diversos países-membros do acordo, entre eles o Brasil, emitiram declaração suspendendo as negociações técnicas do grupo por um ano.¹¹

De acordo com Hopewell (2019), enquanto países da OCDE querem um Arrangement ampliado, a China deseja manter sua autonomia em sua política de crédito à exportação, vista como um aspecto central de sua estratégia de desenvolvimento. Assim, não há a convergência de interesses que deu o ímpeto inicial para as discussões sobre o Arrangement no início dos anos 1970 – não se pode descartar, porém, que retaliações às práticas chinesas pelos países da OCDE possam mudar esse jogo.

4 CONJUNTURA E TENDÊNCIAS DO APOIO OFICIAL À EXPORTAÇÃO EM ÂMBITO GLOBAL

A partir da perspectiva da análise da construção das preferências dos atores, conclui-se que os países de fora do sistema têm incentivos significativos para não seguirem as disciplinas estabelecidas no regime centrado na OCDE, já que assim eles podem empreender estratégias de *profit shifting*. Para a China, em particular, a prioridade dada ao financiamento à exportação como elemento central em sua estratégia de desenvolvimento deixa seus *policy banks* em uma posição para atuar com muita agressividade, uma vez que têm acesso a fundos do Estado chinês em condições favoráveis. Além disso, o sistema multilateral de comércio apresenta poucos instrumentos para “disciplinar” países com comportamento não cooperativo. De fato, nota-se um desempenho muito agressivo da China, que, somado à mudança no perfil de atuação dos países da OCDE, pode tornar o Arrangement pouco relevante para regular o apoio oficial à exportação em nível global – nesta seção, analisaremos essas duas tendências.

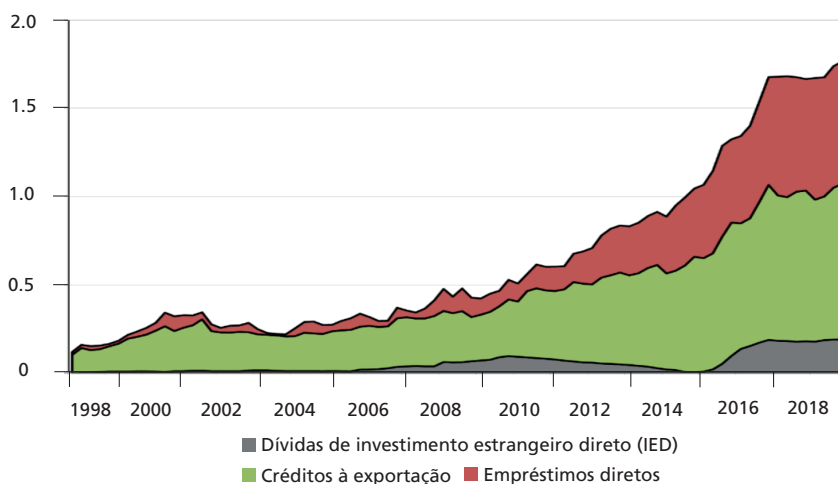
4.1 A atuação da China no apoio oficial à exportação: volume e características dos empréstimos oficiais chineses

Após a consolidação de diversas bases de dados, Horn, Reinhart e Trebesch (2019) analisaram o grande aumento do volume de dívida de 107 países com a China,

11. Disponível em: <https://www.gov.br/mre/pt-br/canais_atendimento/imprensa/notas-a-imprensa/2020/declaracao-dos-vice-ministros-de-australia-brasil-canada-coreia-estados-unidos-japao-noruega-nova-zelandia-suica-turquia-e-uniao-europeia-sobre-a-suspensao-temporaria-das-negociacoes-tecnicas-no-grupo-de-trabalho-internacional-sobre-creditos-a-exportacao>.

com especial intensidade a partir da primeira década do século XXI. Conforme apresentado no gráfico 1, o *trade credit* (créditos à exportação), que inclui financiamentos de médio e longo prazo, foi o principal fator que impulsionou essa tendência (sem considerar investimentos de portfólio, que envolvem somas ainda maiores). Os autores mostram que o CDB e o China Eximbank são os principais ofertantes de empréstimos oficiais chineses, sendo credores de mais de 70% desses créditos.

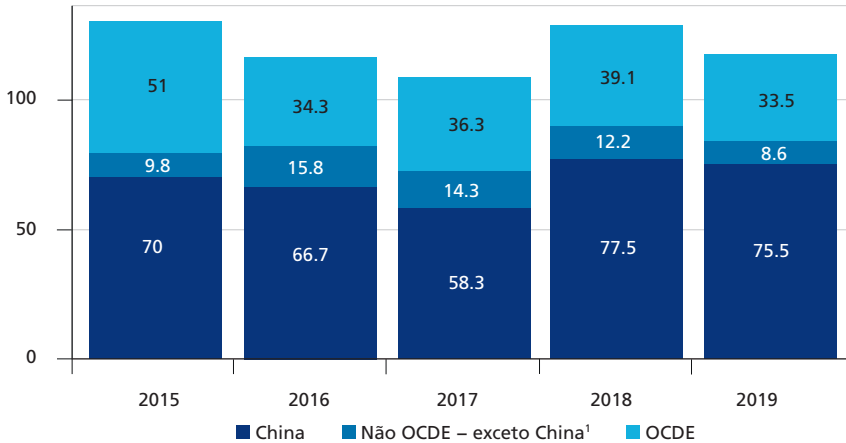
GRÁFICO 1
Estoque da dívida de 107 países com credores oficiais chineses (excluindo investimento de portfólio)
(Em % do PIB mundial)



Fonte: Horn, Reinhart e Trebesch (2019, p. 6).

Os dados do Eximbank (2016-2020) colocam o apoio oficial em perspectiva, a partir da comparação com os créditos concedidos por outros países, e corroboram o crescimento significativo da importância da China no cenário internacional. Em 1999, os países da OCDE concediam quase 100% do apoio creditício de médio e longo prazo (Eximbank, 2020). Em 2015, porém, a China, sozinha, passou a ser responsável por 39% do total de financiamentos à exportação de longo prazo com apoio oficial. Entre 2015 e 2019, como se observa no gráfico 2, verifica-se a consolidação dessa nova realidade, com os países da OCDE respondendo por cerca de 60% dos financiamentos à exportação de médio e longo prazo (que são o objeto das disciplinas do Arrangement), enquanto a China concede sozinha cerca de 30% desses créditos.

GRÁFICO 2

Financiamento às exportações de médio e longo prazo com apoio oficial
(Em US\$ bilhões)

Fonte: Eximbank (2016-2020).

Elaboração dos autores.

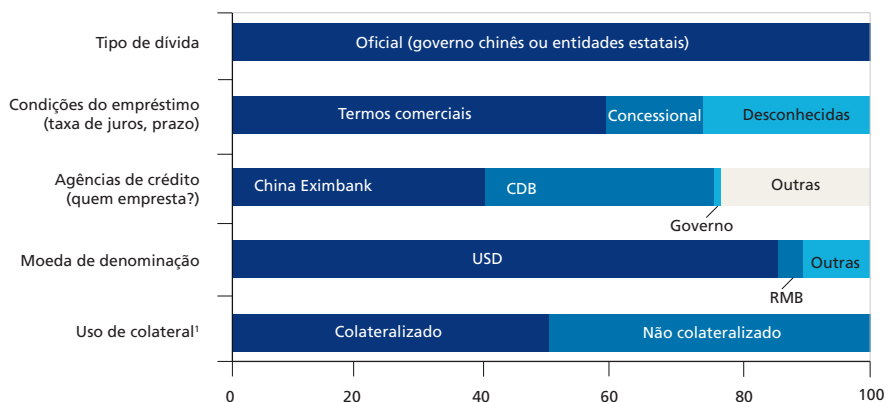
Nota: ¹ Inclui África do Sul, Brasil, Índia, Israel, México e Rússia.

Há evidências de que as taxas de juros praticadas pelos *policy banks* chineses não são particularmente generosas. De acordo com Horn, Reinhart e Trebesch (2019), os empréstimos externos da China tipicamente possuem taxas de juros que refletem o prêmio de risco e as características contratuais da operação, de modo parecido com os padrões de mercado. Os autores citam o exemplo de um financiamento ao Equador no valor de US\$ 1,7 bilhão à taxa de juros de 7% ao ano e de um conjunto de financiamentos a Angola que totalizaram US\$ 20 bilhões ao longo de dez anos à taxa de juros de 6% ao ano. No entanto, são os outros termos e condições, como prazo de amortização, período de carência, cobertura de gastos locais e parcela financiada, que acabam dando uma vantagem competitiva ao financiamento chinês. Por exemplo, os citados empréstimos a Equador e Angola tiveram prazos de amortização de, respectivamente, quinze e doze a dezessete anos (Horn, Reinhart e Trebesch, 2019), enquanto o Arrangement estabelece prazo de amortização máximo de dez anos (que pode ser ampliado em situações previstas nos entendimentos setoriais) para países em desenvolvimento (OCDE, 2020b).

Além disso, embora mais da metade dos empréstimos chineses tenha termos e condições comerciais, há uma quantidade relevante de créditos concessionais, conforme apresentado no gráfico 3. Como vimos, a OCDE possui disciplinas específicas sobre esse tipo de financiamento. Após anos de negociação, os países da organização adotaram, em 1991, o Helsinki Package, que estabeleceu as regras atualmente vigentes de *tied-aid* (Tvardek, 2011). Por não seguir essas

regras, a China pode conceder créditos ditos concessionais, mas com um baixo elemento de doação oficial e, por vezes, voltados para projetos que seriam comercialmente viáveis – de forma semelhante à prática francesa nos anos 1970 e 1980. Para Hopewell (2019), essa seria mais uma forma de conceder créditos mais atrativos que os ofertados pelos países da OCDE e, assim, conquistar negócios no exterior. Além disso, alega-se que esses créditos concessionais podem ser negociados em conjunto com créditos comerciais para produzir pacotes de financiamento finais mais atrativos – chamados *blended financing* ou *mixed financing* (Hopewell, 2019; Eximbank, 2016).

GRÁFICO 3
Características dos financiamentos externos chineses
 (Em %)



Fonte: Horn, Reinhart e Trebesch (2019, p. 22).

Nota: ¹ A parcela de empréstimos colateralizados é tirada das estimativas de Bräutigam e Gallagher (2014), baseadas nos empréstimos chineses para América do Sul e África.

Assim, nota-se que o principal provedor de crédito à exportação não parece ter interesse em seguir as regras do regime estabelecido. Nesse sentido, Hopewell (2019) sugere que estamos diante de uma contestação ao *status quo*, com poderes emergentes rejeitando os modelos regulatórios internacionais. Nesse contexto, o equilíbrio cooperativo parece mais distante, especialmente considerando as já apontadas limitações do sistema da OMC no tratamento do crédito à exportação e o fracasso das tratativas para celebração de novo acordo. Como na matriz do dilema do prisioneiro apresentada anteriormente, os Estados que hoje cumprem com as regras do regime tendem a reavaliar suas posições. Assim, é de se esperar que os países da OCDE também adotem uma postura mais agressiva, como forma de fazer frente à atuação chinesa, o que será discutido em detalhes a seguir.

4.2 Atuação recente e respostas dos países da OCDE

O trabalho de Dawar (2020) apresenta algumas respostas dos países participantes do Arrangement diante da concorrência agressiva dos países não membros, em especial da China – o estudo de tais respostas é de grande valia para avaliação da perspectiva brasileira. A autora identifica duas linhas principais de ação dos países da OCDE. A primeira envolve a atuação por dentro do Arrangement, por meio da adoção de flexibilidades já permitidas (*loopholes*) pelo atual regulamento internacional com o intuito de garantir a competitividade do produto nacional em um ambiente cada vez mais agressivo. Essa flexibilização é feita, principalmente, pelos seguintes meios: i) redução do conteúdo nacional necessário para apoiar a operação; ii) adoção de conceitos amplos sobre o que pode ser considerado conteúdo nacional; e iii) expansão do apetite por risco.

Em relação aos dois primeiros aspectos de flexibilização dentro do acordo, Dawar(2020) revela que as ECAs adotam regras diferentes para definir o percentual mínimo de conteúdo nacional necessário para apoiar suas exportações. A autora destaca o caso da ECA do Reino Unido, a United Kingdom Export Finance (UKEF), que trabalha atualmente com conteúdo nacional mínimo de 20% para apoiar uma operação de exportação, regra mais flexível que, por exemplo, a adotada pelo Eximbank, que limita o apoio ao menor valor entre 85% do valor do contrato de exportação dos Estados Unidos e 100% do conteúdo americano no contrato de exportação. Outra forma de flexibilização envolve a própria definição do que é conteúdo nacional. Diversos países adotam atualmente conceitos mais amplos, trabalhando com a visão de valor agregado e interesse nacional, e não apenas na visão tradicional de ampliação de exportações e geração de empregos, levando em conta fatores como pesquisa e desenvolvimento, dividendos, *royalties* ou até mesmo avaliação de como determinada operação vai contribuir para o desempenho de longo prazo das empresas nacionais.

Quanto ao terceiro aspecto, Dawar (2020) expõe que, no regulamento atual da OCDE, o risco de determinada operação é apurado com base no risco do país de destino e no risco do importador. Enquanto o primeiro é definido de maneira conjunta pelos países participantes do Arrangement, o segundo é estabelecido pela avaliação interna de cada ECA. Dessa forma, há certo espaço para a adoção de critérios de apuração de riscos distintos, podendo um mesmo importador possuir notas de riscos diferentes em distintas ECAs, o que traz impacto sobre o prêmio final cobrado na operação. Além desse aspecto, a autora aponta outras flexibilizações, como a ampliação do apetite do risco da UKEF, que incrementou seu limite máximo de exposição ao risco, viabilizando maior número de operações, além de ter incrementado o leque de moedas que podem ser cobertas por seus instrumentos de garantia à exportação.

Com relação à segunda linha de ação, que consiste na ampliação de modalidades de apoio à exportação que não estão no escopo do Arrangement, Dawar (2020) apresenta dois tipos de produtos que têm sido utilizados pelas ECAs participantes do acordo da OCDE: o seguro para investimento no exterior e operações de *market window*. Além dessas duas modalidades, o chamado *untied-aid* relacionado ao comércio também se apresenta como outra possibilidade importante de desvio das regras do Arrangement.

O seguro de investimento abrange a cobertura das ECAs contra riscos políticos e extraordinários para investimentos de empresas nacionais no exterior. Ainda que não seja, *a priori*, formalmente vinculado à exportação de bens e serviços, Dawar (2020) aponta que esse tipo de apoio pode trazer benefícios futuros em termos de comércio exterior, seja pela aquisição de bens e serviços do país provedor, seja por viabilizar o acesso a insumos importantes. Assim, essa forma de apoio oficial seria justificada por uma visão de interesse nacional.

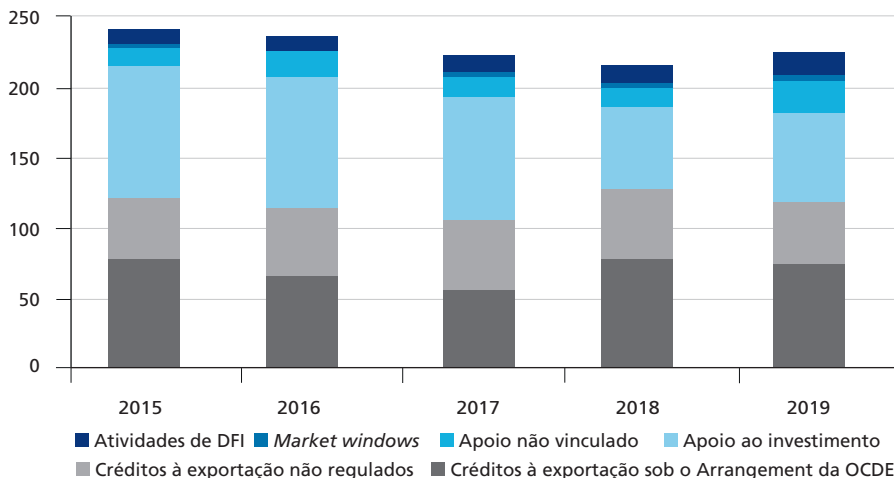
Por sua vez, nas operações de *market window*, a ECA apoia determinada exportação baseada em termos e condições de mercado. Desse modo, a precificação da taxa de juros e da taxa de prêmio não é feita com base nas regras da OCDE, mas sim nos mesmos termos de um banco ou seguradora privada. Dawar (2020) ressalta que essa precificação muitas vezes implica custo financeiro superior ao piso do Arrangement. No entanto, a vantagem para o exportador é de que há maior flexibilidade nas estruturas de amortização, na exigência de *downpayment* ou ainda na cobertura de gastos locais, visto que nessas operações a ECA não é obrigada a seguir as limitações adicionais da OCDE. Canadá e Bélgica são dois países que têm explorado sobremaneira essa lacuna (Eximbank, 2020).

Por fim, a terceira forma de apoio oficial relacionada ao comércio não disciplinada pelo Arrangement é o chamado *untied-aid*, isto é, créditos de ajuda ao desenvolvimento não vinculados formalmente à obrigatoriedade de compra de bens e serviços do país empregador. O Eximbank (2020) manifesta preocupação quanto à possibilidade de tais créditos serem vinculados ao comércio *de facto*, ou então concedidos em pacotes de financiamento oficial que incluem componentes comerciais, na prática, já discutida, conhecida como *blended finance*; países da OCDE como Canadá, França, Coreia e Japão concedem volumes relevantes de *untied-aid*.

Se levarmos em conta essas três modalidades de financiamento relacionadas ao comércio, com o apoio de instituições multilaterais de desenvolvimento (Development Finance Institution – DFI), observa-se que a atuação por fora das regras do Arrangement vem representando a maior parcela do total de atividades de apoio creditício oficial relacionadas a comércio, conforme se verifica no gráfico 4.

GRÁFICO 4

Total de financiamentos de médio e longo prazo oficiais relacionados ao comércio de países da OCDE e de fora da OCDE
(Em US\$ bilhões)



Fonte: Eximbank (2020, p. 37).

Sob essa ótica, considerando os novos instrumentos de apoio oficial que vêm sendo adotados recentemente, a parcela de atividades de apoio crédito relacionadas ao comércio não reguladas pelo Arrangement é muito maior que aparentaria ser se considerássemos somente créditos à exportação de médio e longo prazo. Com efeito, com base nos dados do Eximbank (2020), verifica-se que, em 2019, o crédito à exportação regulado pelo acordo representou apenas 34% do apoio oficial à exportação em âmbito global, significando uma queda de 2 pontos percentuais em relação ao ano anterior. No entanto, tal percentual foi superior ao verificado em 2017, quando o crédito à exportação regulado pela OCDE representou apenas 17% do apoio oficial.

Tais dados demonstram o ambiente cada vez mais competitivo e não regulamentado no qual os Estados vêm atuando no mercado de crédito à exportação. Além da introdução e ampliação de produtos à margem das diretrizes da OCDE, há movimentos em torno da modernização do próprio Arrangement, para torná-lo mais flexível, como aponta o posicionamento conjunto emanado por International Chamber of Commerce, European Baking Federation e Business at OECD.¹²

12. Disponível em: <<https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2019/11/Final-version-Joint-business-position-on-Future-of-OECD-Arrangement.pdf>>. Acesso em: 13 nov. 2020.

Nesse contexto de competitividade acirrada e questionamentos da eficácia do próprio regime internacional existente, a inserção internacional do Brasil enfrenta desafios relevantes, especialmente quando se consideram as características específicas do seu sistema de apoio oficial e as implicações de eventual inserção no regime internacional baseado nas regras da OCDE – tais pontos serão discutidos nas duas próximas seções.

5 O SISTEMA DE APOIO OFICIAL À EXPORTAÇÃO BRASILEIRO: ESTRUTURA E EVOLUÇÃO RECENTE

O Brasil possui uma política de apoio oficial à exportação ancorada em três programas: o Programa de Financiamento às Exportações (Proex), em suas modalidades de financiamento e de equalização de taxas de juros, o Seguro de Crédito à Exportação lastreado no Fundo de Garantia às Exportações (SCE/FGE) e a linha de crédito BNDES-Exim do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Por meio do SCE/FGE, a União cobre riscos comerciais, políticos e extraordinários envolvidos em financiamentos a exportações de bens e serviços brasileiros, sejam eles concedidos por bancos públicos ou privados, nacionais ou estrangeiros. O SCE/FGE não cobre o financiamento de “gastos locais” – isto é, as “despesas com bens e serviços no país comprador que sejam necessárias para a execução do contrato do exportador ou para a conclusão do projeto do qual o contrato do exportador faz parte” (OCDE, 2020b) – ou bens adquiridos de terceiros países. No entanto, não há exigência de conteúdo local mínimo para exportações cobertas pelo programa.

Por ter a natureza de um fundo contábil, todas as despesas do FGE, especialmente o pagamento de indenizações, são caracterizadas como despesas discricionárias e dependem de autorização específica na Lei Orçamentária Anual (LOA), estando, portanto, diretamente vinculadas ao Orçamento Geral da União (OGU). Em um cenário de restrição fiscal, as despesas do FGE competem por orçamento com as demais ações do governo federal, de modo que a situação fiscal do país acaba limitando o apetite por risco do FGE, independentemente de sua posição atuarial.

No caso do Proex, o programa também não considera elegível para apoio os gastos locais e o conteúdo de terceiros países, existindo ainda regras quanto ao conteúdo nacional mínimo. Com relação à fonte de recursos, ambas as modalidades do Proex são custeadas com base em recursos do OGU, havendo uma diferenciação relativamente ao SCE/FGE: por serem consideradas operações oficiais de crédito, as despesas do Proex são obrigatórias, não podendo ser alvo de contingenciamento, nos termos do art. 9º, § 2º da Lei de Responsabilidade Fiscal.

A despeito desta classificação, em cenário de restrição fiscal, o programa também pode enfrentar dificuldades orçamentárias, estando sujeito a cortes no momento de apreciação e aprovação da LOA.

Quanto ao BNDES-Exim, a linha de financiamento cobre tanto operações pré-embarque quanto pós-embarque, concedendo financiamento a juros competitivos internacionalmente, com prazo de amortização de até quinze anos. Para fins de elegibilidade, há regras de conteúdo mínimo nacional, não sendo possível a cobertura de gastos locais. Quanto às fontes de recursos, o BNDES-Exim difere de maneira fundamental do SCE/FGE e do Proex por utilizar recursos públicos, porém não vinculados ao OGU. A principal fonte de *fundings* para as linhas de crédito do BNDES é o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT). De acordo com os dados publicados na página “BNDES transparente”, todos os financiamentos a exportações de serviços e a grande maioria dos financiamentos a exportações de bens (mais de 99% das operações contratadas) do BNDES-Exim pós-embarque desde 2002 utilizaram recursos do FAT.¹³

A utilização dos recursos do FAT pelo BNDES decorre de previsão na própria Constituição Federal de 1988, cujo art. 239 prevê a destinação de 28% dos recursos arrecadados pelo Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep) para “o financiamento de programas de desenvolvimento econômico, por meio do BNDES” (Brasil, 1988). A regulamentação de tal dispositivo deu-se pela publicação da Lei nº 7.998, de 11 de janeiro de 1990, que criou o FAT, fundo que receberia os recursos da arrecadação do PIS/Pasep.¹⁴

O BNDES tem autorização para destinar até 50% dos repasses constitucionais do FAT “a empreendimentos e a projetos destinados à comercialização ou à produção de bens de reconhecida inserção internacional” (Melo *et al.*, 2018). A remuneração desses recursos é dada por taxas de juros internacionais (Libor-dólar, Libor-euro ou taxa de juros dos *treasury bonds*), acrescida da variação cambial – a parcela de recursos do FAT remunerada pelas taxas de juros internacionais é conhecida como “FAT Cambial”.

O BNDES, portanto, conta com recursos públicos apartados do OGU para financiar suas atividades de apoio à exportação, a um custo competitivo, equivalente às taxas internacionais. Apesar de ser uma fonte de recursos mais estável que o OGU, o FAT Cambial não é integralmente insulado da situação fiscal do país: por exemplo, a Emenda Constitucional nº 93, de 8 de setembro de 2016, ampliou a desvinculação de receitas do PIS/Pasep de 20% para 30%,

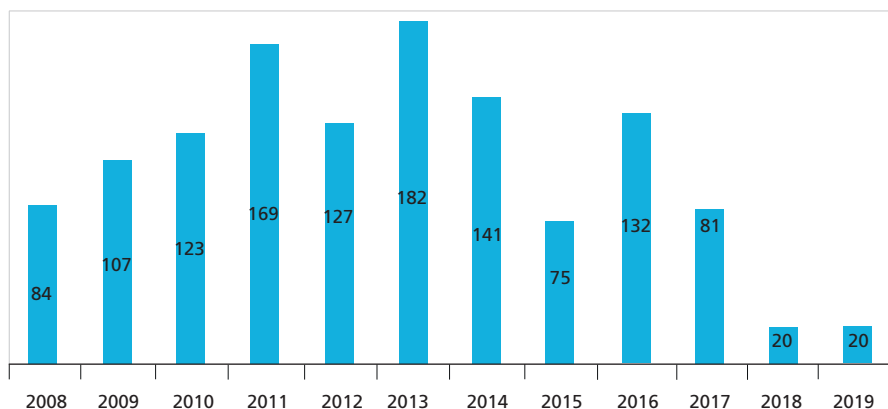
13. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/centraldedownloads#>>.

14. Para um histórico detalhado da criação do FAT e sua relação com o BNDES, ver Melo *et al.* (2018).

o que tem por efeito uma redução da destinação dessas contribuições sociais ao FAT e, em última instância, ao FAT Cambial. Além disso, no bojo da reforma da previdência, o art. 239 da Emenda Constitucional nº 103, de 12 de novembro de 2019, reduziu o percentual de recursos do PIS/Pasep destinados ao BNDES de 40% para 28%. Desse modo, pode-se considerar o BNDES-Exim um programa mais resiliente que o Proex e o FGE do ponto de vista do acesso a recursos, mas não inteiramente alheio às questões fiscais do país.

Apesar da existência de três instrumentos de crédito à exportação, os números do sistema brasileiro nos últimos anos demonstram uma tendência distinta do cenário altamente competitivo no mercado internacional. Com efeito, tendo como base os relatórios financeiros publicados pelo BNDES, gestor financeiro do FGE, o montante de prêmios recebidos pelo fundo, que pode ser visto como um indicativo da evolução de exportações apoiadas, atingiu o menor nível de toda a série analisada (2008 a 2019) em 2018 e 2019.¹⁵

GRÁFICO 5
Prêmios recebidos pelo FGE
(Em US\$ milhões)



Fonte: BNDES (2020, p. 10).

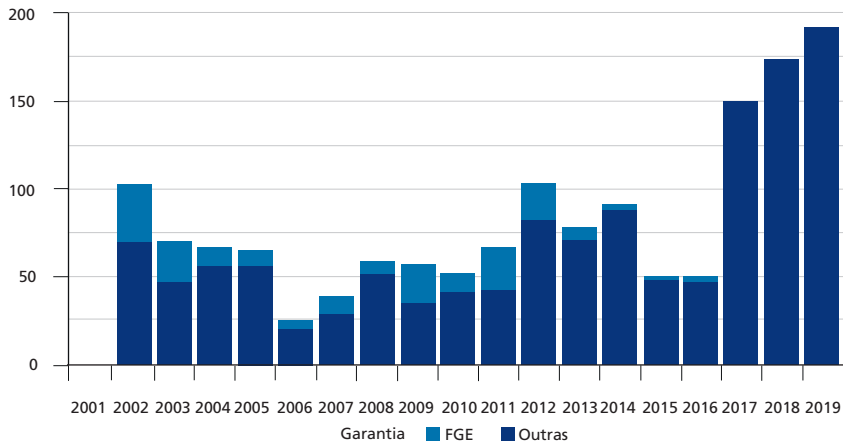
Ao se considerar os dados do BNDES, observa-se comportamento semelhante. Após terem atingido um pico em 2011, os valores de financiamentos contratados a exportações de serviços passaram a apresentar forte queda no período de 2011 a 2015, não sendo observada nenhuma nova contratação desde 2016. Como revela o gráfico 6, o SCE/FGE constituía o principal mecanismo de

15. Com relação aos prêmios arrecadados, os dados apresentados seguem o regime de caixa, refletindo o momento em que o prêmio é pago pelo exportador/financiador, não representando necessariamente o momento da exportação, uma vez que existem operações com prêmio parcelado. Essa característica não prejudica a análise ora realizada, que visa demonstrar, por meio de dados públicos, a forte redução no apoio oficial por meio do FGE verificada nos últimos anos.

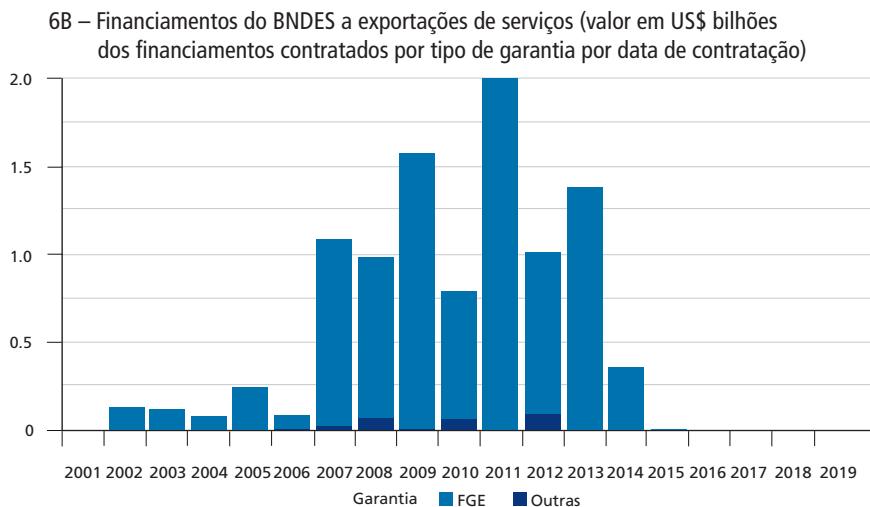
garantia utilizada em financiamentos desse tipo. Assim, a redução do volume de financiamentos a exportações de serviços – que se deve a uma série de fatores, como os casos de corrupção envolvendo as principais empreiteiras brasileiras e os inadimplimentos de alguns dos principais devedores desses financiamentos – é um dos fatores que explicam a menor utilização do FGE. Quanto ao financiamento a exportações de bens, houve aumento no número de operações apoiadas, embora com redução da utilização do SCE/FGE (que chegou a zero em 2017, 2018 e 2019). A despeito do aumento do número de novas operações contratadas, o volume total de desembolsos do BNDES-Exim pós-embarque teve redução significativa nos últimos anos, como se observa no gráfico 7, refletindo a redução do apoio às exportações de serviços (e, possivelmente, a redução do *ticket* médio dos financiamentos a exportações de bens¹⁶).

GRÁFICO 6

Apoio do SCE/FGE a operações de financiamento pós-embarque do BNDES-Exim
6A – Financiamentos do BNDES a exportações de bens (número de operações por tipo de garantia por data de contratação)

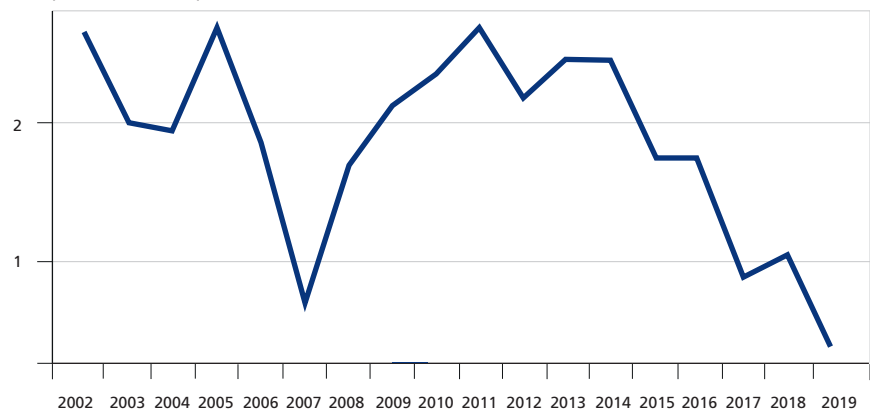


16. Em razão de regras de sigilo comercial, o BNDES não divulga os valores dos financiamentos a exportações de bens, somente o número de operações contratadas.



Fonte: BNDES transparente. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/centraldedownload/#>>.
Elaboração dos autores.

GRÁFICO 7
Desembolsos anuais da linha BNDES-Exim pós-embarque (2002-2019)
(Em US\$ bilhões)



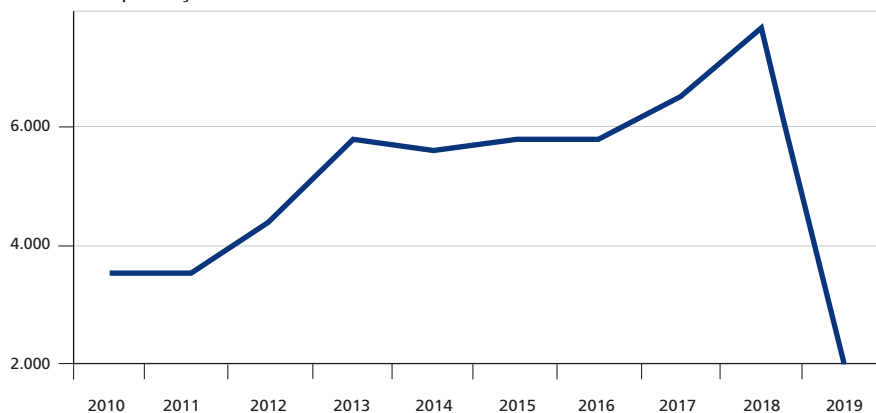
Fonte: BNDES transparente.
Elaboração dos autores.

Em relação ao financiamento ao Proex, observa-se aumento do montante de exportações apoiadas pelo programa entre 2013 e 2018, porém com forte contração em 2019, tanto na modalidade financiamento quanto equalização (Brasil, 2019), conforme se observa no gráfico 8.

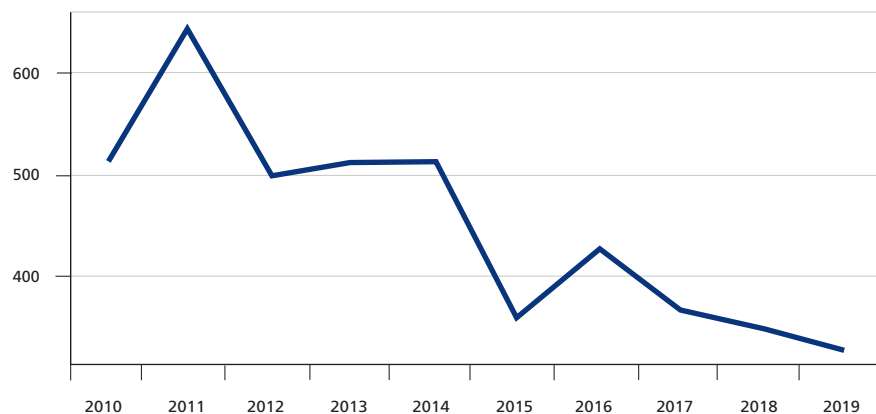
GRÁFICO 8

Exportações totais amparadas pelo Proex nas modalidades equalização e financiamento
(Em US\$ milhões)

8A – Equalização



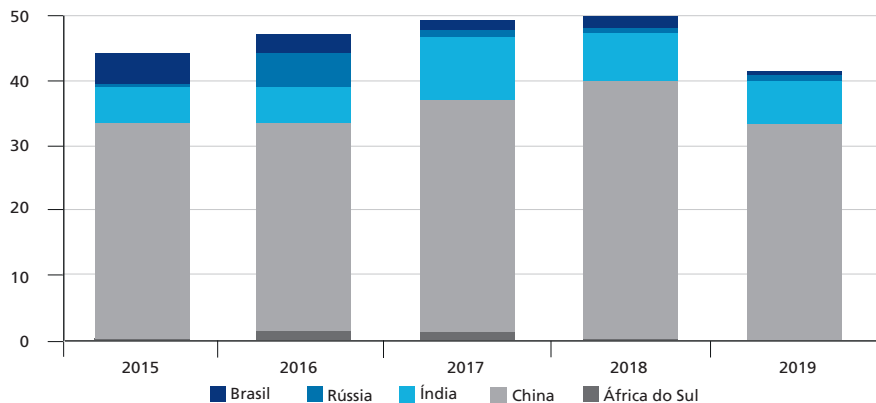
8B – Financiamento



Fonte: Banco do Brasil.
Elaboração dos autores.

Tais dados apontam que o sistema de apoio oficial à exportação brasileiro enfrenta desafios significativos, apresentando fortes indicativos de uma contração no apoio oficial à exportação em contexto no qual o cenário global se encaminha para uma competição cada vez mais acirrada. Destaca-se que essa redução do sistema de apoio oficial também pode ser observada nos dados do Eximbank (2020), como se observa no gráfico 9.

GRÁFICO 9
Atividade de crédito à exportação de médio e longo prazo dos países do BRICS
 (Em US\$ bilhões)



Fonte: Eximbank (2020, p. 33).

De uma perspectiva macroeconômica, o custo de captação do Estado brasileiro é mais elevado que nos países da OCDE e na China, o que determina que um financiamento com taxa de juros compatível com o regramento do Arrangement tenha um *spread* negativo. Por isso, a concessão de financiamento competitivo no Brasil em geral depende de algum custo fiscal (a menos que a desvalorização da moeda nacional compense o diferencial de taxa de juros), seja ele implícito (via fontes de *funding* especiais, como o FAT Cambial) ou explícito (via instrumentos de equalização de taxa de juros).

Do ponto de vista institucional, há fatores que limitam a capacidade de atuação do Estado brasileiro no crédito à exportação, especialmente o cenário de restrição fiscal e os limites impostos pela Emenda Constitucional nº 95/2016, que impacta diretamente a possibilidade de ampliação de despesas discricionárias do governo federal. No entanto, o apoio oficial por meio do BNDES-Exim representa uma capacidade institucional positiva, dado que seu *funding* não depende do OGU e possui custo competitivo no cenário internacional. Ademais, o Brasil possui *expertise* técnica relevante no apoio oficial à exportação, em função do longo histórico do SCE/FGE, do Proex e do BNDES-Exim, inclusive em domínios de alta complexidade das finanças internacionais, como o financiamento aeronáutico. É com base nesse balanço entre aspectos positivos e negativos do cenário econômico e institucional brasileiro que a inserção do Brasil no regime internacional de crédito à exportação – com todas suas dificuldades contemporâneas – deve ser avaliada.

6 ANÁLISE DE EVENTUAL ADESÃO DO BRASIL AO ARRANGEMENT DA OCDE

Exposto o panorama da política de crédito à exportação e retomando a questão de adesão ao regulamento internacional, destaca-se que os programas ora analisados – Proex, SCE/FGE e BNDES-Exim – estão albergados dentro do escopo do Arrangement da OCDE, dado que tratam de apoio oficial a financiamentos com prazo superior a dois anos. Desse modo, tais programas teriam que passar por revisão para se tornarem plenamente compatíveis com o regulamento vigente no bojo do acordo.

A respeito, vale recordar que, como vimos, as regras da OMC estipulam que países podem conceder apoio oficial à exportação se seguirem as diretrizes do Arrangement, mesmo que não sejam participantes efetivos do acordo. Por essa razão, o Brasil já incorpora em seus programas de apoio oficial à exportação parcela significativa das diretrizes da OCDE, que servem como parâmetro técnico para definição de diversos aspectos da política vigente no país. Como efeito, estudo realizado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI) concluiu que as normas brasileiras são, de maneira geral, compatíveis com o regulamento internacional, havendo apenas algumas divergências. Entre tais divergências, merece destaque a cobertura de gastos locais (CNI, 2019).

Os gastos locais referem-se a despesas incorridas no país de destino que são necessárias para finalização da exportação ou projeto, por exemplo, gastos para instalação do maquinário exportado e custos com mão de obra para instalação. No sistema brasileiro, tais despesas não são elegíveis para apoio oficial – em parte em razão da dificuldade de verificação de tais despesas, visto que muitas vezes necessitam de acompanhamento *in loco*, além da controvérsia existente na utilização de recursos brasileiros para contratação de bens e serviços no exterior. No entanto, vale destacar que eventual adesão à OCDE sem a modificação de tal condição poderia implicar perda de competitividade dos bens e serviços brasileiros, uma vez que o pacote financeiro ofertado pelo Brasil seria menos competitivo que o pacote oferecido pelos demais participantes do acordo – que pelas regras atuais podem cobrir gastos locais no valor de até 30% do contrato de exportação, o que reduz o valor presente da exportação como um todo. Ressalta-se que, por permitir a cobertura de até 100% do valor da exportação sem exigir *downpayment* – prática vedada pelas diretrizes da OCDE –, o Brasil atualmente consegue mitigar em certa medida tal diferença.

O objetivo do Arrangement é o estabelecimento de condições mínimas para garantir que a concorrência se baseie na qualidade e no preço dos produtos, e não no melhor pacote financeiro. Dessa forma, os países participantes não podem oferecer crédito à exportação em condições mais vantajosas que o acordado, porém não há qualquer vedação para oferecimento de condições mais restritivas.

Adicionalmente, tendo em conta ainda que, por se tratar de um *gentlemen agreement*, não há ratificação do texto pelos parlamentos nacionais, *a priori*, o Arrangement não é mandatário do ponto de vista do direito interno. Logo, no caso do Brasil, eventual adesão implicará a exigência de *downpayment* para obedecer ao mínimo do texto, sem obrigação de alteração da elegibilidade de gastos locais, uma vez que não há vedação para condições mais restritivas. Portanto, sem a modificação para viabilizar a cobertura de gastos locais, o sistema brasileiro não será capaz de igualar as condições de concorrência dos demais participantes.

Findos os comentários acerca do principal ponto de divergência, vale apontar considerações preliminares sobre prós e contras da adesão ao Arrangement da OCDE. A análise ora apresentada parte do pressuposto de que eventual adesão do Brasil ao acordo seria realizada de maneira plena, incorporando todas as práticas da norma internacional, incluindo a cobertura de gastos locais.

No atual contexto brasileiro, de restrito espaço fiscal, a adesão a um acordo que objetiva limitar a utilização de recursos públicos pode contribuir para criar um cenário mais previsível da demanda por tais recursos, bem como ampliar a eficiência no seu uso, uma vez que as regras de competição serão mais claras e conhecidas. Porém, vale ressaltar que tal adesão não resultará necessariamente em menor utilização de recursos públicos, dado que o contexto internacional tem demandado uma atuação cada vez mais ativa das ECAs, acarretando maior mobilização de recursos, especialmente em momentos de contração econômica, como no contexto da pandemia de Covid-19.

A eventual adesão ao acordo poderia trazer, ainda, um benefício adicional à prática brasileira. Como visto, um dos aspectos que caracterizam o sistema do Arrangement é a prática do *notice-and-match*, por meio da qual um país pode desviar das regras acordadas desde que deposite notificação *ex ante* de sua intenção de fazê-lo, permitindo assim que suas contrapartes equiparem as condições apresentadas. Como membro pleno do Arrangement, o governo brasileiro passaria a ser parte desse sistema de troca de informações, podendo obter dados pormenorizados das práticas não apenas dos membros da OCDE, mas possivelmente também dos não membros. Isso porque, nas notificações *ex ante*, os países da OCDE podem usar a concorrência de países não membros para justificar condições mais generosas que as preconizadas no acordo. Logo, a adesão permitiria ao Brasil utilizar o sistema de “inteligência” dos países da OCDE, viabilizando o acesso a informações que contribuiriam para a melhor “calibragem” do sistema de apoio oficial à exportação brasileiro.

Vale ressaltar, entretanto, que a adesão ao Arrangement provavelmente provocará pressão dos usuários do sistema oficial para adequação de todas as normas nacionais ao regulamento internacional, bem como a necessidade de

adoção de outros instrumentos de políticas públicas relacionados ao acordo, tais como as regras de *compliance* socioambiental, fatores que podem demandar maior utilização de recursos no curto prazo.

Outro benefício que se vislumbra da adesão à OCDE está relacionado à legitimação da política pública de apoio oficial à exportação perante a opinião pública brasileira. Nos últimos anos, diversos questionamentos¹⁷ acerca das razões para a existência desta política pública surgiram na sociedade brasileira, muito em decorrência das grandes indenizações que vêm sendo pagas pela União em razão do inadimplemento de alguns devedores e de casos de corrupção envolvendo grandes empresas que utilizavam o sistema. A adesão ao Arrangement pode contribuir para o fortalecimento da política pública nacional, uma vez que as ECAs brasileiras passariam a atuar de maneira semelhante às suas congêneres estrangeiras, que apresentam sucesso tanto do ponto de vista do fomento às exportações quanto da sustentabilidade financeira. A esse respeito, deve-se destacar que no início de 2020 a Câmara de Comércio Exterior iniciou o processo de reforma do sistema de apoio oficial à exportação,¹⁸ sendo uma das diretrizes o alinhamento às melhores práticas internacionais.

Na perspectiva externa, partindo-se da premissa de que o país tem o interesse em se tornar membro pleno da OCDE, a compatibilização total de suas práticas de crédito à exportação com as regras do acordo tem papel importante como sinalização do compromisso brasileiro com as chamadas “melhores práticas”, facilitando assim sua incorporação à organização.

A adesão ao Arrangement também traria maior segurança ao sistema de apoio à exportação brasileiro, uma vez que o país passaria a adotar “expressamente” as normas do *safe haven* da OMC. Lembra-se que no caso do setor aeronáutico, após à adesão ao ASU, o Proex deixou de sofrer questionamentos no âmbito multilateral.

Outra vantagem de uma eventual adesão do Brasil ao acordo é que o país poderia ter influência na definição de diretrizes – como, aliás, já ocorre no âmbito do ASU. No entanto, a atuação em conjunto com a OCDE em iniciativas como o IWG poderia engendrar uma sub-representação de alguns interesses nacionais, uma vez que o posicionamento do grupo de países representaria um balanço, nem sempre proporcional, dos interesses de cada um dos participantes. Nesse sentido,

17. A título de exemplo, pode-se citar a campanha feita pela CNI que buscou “desmitificar” o crédito à exportação (disponível em: <<https://noticias.portaldaindustria.com.br/listas/10-mitos-sobre-o-sistema-de-financiamento-e-garantias-as-exportacoes-no-brasil/>>), ou ainda o artigo de Delfim Netto, *Exportações de serviços e o complexo de vira-lata*, publicado no Valor em 16 de junho de 2015 (disponível em: <<https://valor.globo.com/brasil/coluna/exportacao-de-servicos-e-o-complexo-de-vira-lata.ghtml>>).

18. Ver a Resolução Gecex nº 12, de 30 de janeiro de 2020. Disponível em: <<http://www.camex.gov.br/resolucoes-camex-e-outros-normativos/58-resolucoes-da-camex/2649-resolucao-n-12-de-30-de-janeiro-de-2020>>.

há uma reflexão necessária considerando as negociações do IWG: a entrada do Brasil como membro do *steering group*, com destaque e relevância no processo de negociação, está diretamente relacionada à visão do Brasil como *player* relevante dos créditos à exportação, economia em desenvolvimento e não participante da OCDE. Nesse sentido, a adesão e a eventual atuação em bloco com os países do Arrangement nas negociações do IWG poderiam representar um certo afastamento das premissas que haviam colocado o Brasil como um dos primeiros participantes das negociações para o novo *safe haven* da OMC.

7 CONCLUSÃO

A partir da premissa de que a adesão à OCDE – e, conseqüentemente, às suas recomendações ora vigentes – é uma das prioridades declaradas da política externa brasileira, este artigo buscou analisar de maneira crítica os benefícios e as dificuldades da adesão ao Arrangement. Para tanto, fez-se mister contextualizar as principais tendências globais na área, entre as quais se destaca a tendência de enfraquecimento do regime internacional de crédito à exportação baseado na OCDE e na OMC, bem como discutir a estrutura da política pública de apoio oficial vigente no Brasil.

O país historicamente é um ator relevante no cenário global de apoio oficial à exportação, com inserção em setores altamente competitivos e de alto valor agregado, tais como o aeronáutico, e participação relevante nas negociações internacionais sobre o tema. Não obstante, com base em dados dos principais programas de apoio oficial nacionais, demonstrou-se que o sistema de apoio oficial no Brasil enfrenta desafios significativos, especialmente relacionados ao cenário de restrição fiscal vigente, com indicativos de contração no apoio oficial à exportação em contexto no qual o cenário global se encaminha para uma competição cada vez mais acirrada.

A adesão ao Arrangement pode trazer benefícios para o sistema nacional, especialmente em virtude da possibilidade de acesso a informações propiciado pelo mecanismo de *notice-and-match* do acordo, o que permitiria ao Brasil utilizar o sistema de “inteligência” da OCDE para a melhor “calibragem” do sistema brasileiro, inclusive com utilização mais eficiente dos recursos públicos. Adicionalmente, a adesão ao acordo resguardaria o país de questionamentos quanto à concessão de subsídios proibidos à exportação no âmbito da OMC.

Tal adesão, no entanto, também suscita a realização de alterações normativas que possibilitem que as condições a serem ofertadas aos exportadores brasileiros sejam similares às dos demais participantes. Portanto, a discussão acerca da possibilidade de cobertura de gastos locais pelos programas nacionais é primordial

no processo em curso, sob risco de impactar negativamente a competitividade do pacote financeiro nacional.

À guisa de conclusão, é necessário destacar que o contexto internacional representa um desafio adicional para a adesão do Brasil. O arcabouço de apoio oficial à exportação encontra-se em momento crítico, em cenário de incerteza e com pouca transparência em razão da forte atuação de países não participantes do Arrangement, bem como pelo uso de produtos não regulados por países-membros do acordo. Nesse contexto, eventual adesão do Brasil não abrangeria apenas a adesão a um novo regulamento internacional, mas também a um regime em transformação, cuja capacidade de garantir o *level playing field* no apoio oficial à exportação está sob ameaça. A mera assunção de todas as condições atualmente vigentes no Arrangement pode não ser suficiente para garantir a competitividade das exportações brasileiras – destarte, deve-se considerar que a adesão ao acordo pressupõe que, enquanto não houver uma modernização do instrumento em questão, o Brasil enfrentará dificuldades em acompanhar as práticas dos países que não estão restritos pelos seus dispositivos, países estes que correspondem à maior parcela do crédito à exportação em nível global atualmente.

REFERÊNCIAS

AMITI, M.; REDDING, S. J.; WEINSTEIN, D. E. The impact of the 2018 tariffs on prices and welfare. **Journal of Economic Perspectives**, v. 33, n. 4, p. 187-210, 2019.

AMITI, M.; WEINSTEIN, D. E. Exports and financial shocks. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 126, n. 4, p. 1841-1877, 2011.

BADINGER, H.; URL, T. Export credit guarantees and export performance: evidence from Austrian firm-level data. **The World Economy**, v. 36, n. 9, p. 1115-1130, 2013.

BLACKMON, P. **The political economy of trade finance: export credit agencies, the Paris Club and the IMF**. London and New York (NY): Taylor & Francis, 2017.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Fundo de Garantia à Exportação: Relatório de Gestão ao Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações**, set. 2020. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/861d4eed-8d8c-424c-94bd-6b29f05628b7/Relat%C3%B3rio+FGE+setembro2020_INTERNET.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nmZXnCN>.

BRANDER, J. A.; SPENCER, B. J. Export subsidies and international market share rivalry. **Journal of International Economics**, v. 18, n. 1-2, p. 83-100, 1985.

_____. Strategic trade policy. *In*: DURLAUF, S. N.; BLUME, L. E. (Ed.). **The New Palgrave Dictionary of Economics**. London: Palgrave Macmillan UK, 2016. p. 1-8.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília: Congresso Nacional, 1988.

_____. Ministério da Economia. **Boletim Mensal sobre os Subsídios da União**. Brasília: [s.n.]. 2019. Disponível em: <<https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/orcamento-de-subsidios-da-uniao/arquivos/boletim-mensal-sobre-os-subsidios-da-uniao-programa-de-financiamento-as-exportacoes>>.

CNI – CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. **Compatibilidade do sistema público de financiamento e garantias às exportações com os padrões da OCDE**. Brasília: CNI, 2019. Disponível em: <<https://www.portaldaindustria.com.br/publicacoes/2019/9/compatibilidade-do-sistema-publico-de-financiamento-e-gantias-exportacoes-com-os-padroes-da-ocde/>>. Acesso em: 14 nov. 2020.

COPPENS, D.; FRIEDBACHER, T. A tale of two rules: the intersection between the WTO and OECD disciplines on export credit support. *In*: KLASSEN, A.; BANNERT, F. (Ed.). **The future of foreign trade support: setting global standards for export credit and political risk insurance**. London: Global Policy and Wiley Durham, 2015. p. 53-58.

DAWAR, K. Official export credit support: competition and compliance issues. **Journal of World Trade**, v. 54, n. 3, 2020.

DRYSDALE, D. Why the OECD Arrangement works (even though it is only soft law). *In*: KLASSEN, A.; BANNERT, F. (Ed.). **The future of foreign trade support: setting global standards for export credit and political risk insurance**. London: Global Policy and Wiley Durham, 2015. p. 5-7.

EXPORT-IMPORT BANK OF THE UNITED STATES. **Report to the U.S. Congress on Global Export Credit Competition**. Washington (DC): Export-Import Bank of the United States, jun. 2016.

_____. **Report to the U.S. Congress on Global Export Credit Competition**. Washington (DC): Export-Import Bank of the United States, jun. 2017.

_____. **Report to the U.S. Congress on Global Export Credit Competition**. Washington (DC): Export-Import Bank of the United States, jun. 2018.

_____. **Report to the U.S. Congress on Global Export Credit Competition**. Washington (DC): Export-Import Bank of the United States, jun. 2019.

_____. **Report to the U.S. Congress on Global Export Credit Competition.** Washington (DC): Export-Import Bank of the United States, jun. 2020.

FEENSTRA, R. C.; TAYLOR, A. M. **International Trade.** 4th ed. New York: Worth Publishers, 2016.

FELBERMAYR, G. J.; YALCIN, E. Export credit guarantees and export performance: an empirical analysis for Germany. **The World Economy**, v. 36, n. 8, p. 967-999, 2013.

HOPEWELL, K. Power transitions and global trade governance: the impact of a rising China on the export credit regime. **Regulation & Governance**, 2019.

HORN, S.; REINHART, C. M.; TREBESCH, C. China's overseas lending. **National Bureau of Economic Research**, 2019.

KARKOVIRTA, P. Building international rules for financing export credits. *In*: KLASEN, A.; BANNERT, F. (Ed.). **The future of foreign trade support: setting global standards for export credit and political risk insurance.** London: Global Policy and Wiley Durham, 2015. p. 37-40.

KLASEN, A. The role of export credit agencies in global trade. **Global Policy**, v. 2, n. 2, p. 220-222, 2011.

KRUGMAN, P. R. Is free trade passé? **Journal of Economic Perspectives**, v. 1, n. 2, p. 131-144, 1987.

KRUGMAN, P. R.; MELITZ, M. J.; OBSTFELD, M. **International trade: theory and policy.** Boston: Pearson, 2018.

LAUX, G. **Uma comparação internacional do Seguro de Crédito à Exportação.** Brasília: Ipea, 2018.

LEVIT, J. K. The dynamics of international trade finance regulation: the Arrangement on officially supported export credits. **Harvard International Law Journal**, v. 45, n. 1, p. 65-182, 2004.

MELO, L. P. D. *et al.* O Fundo de Amparo ao Trabalhador e o BNDES: trinta anos da Constituição Federal. **Revista do BNDES**, v. 25, n. 50, p. 7-58, dez. 2018.

MORAVCSIK, A. M. Disciplining trade finance: the OECD export credit arrangement. **International Organization**, v. 42, n. 1, p. 173-205, 1989.

OCDE–ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. **Evolution of the Arrangement on Officially Supported Export Credits**, jan. 2020a.

_____. **Arrangement on Officially Supported Export Credits**, 15 jan. 2020b. Disponível em: <[https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg\(2020\)1](https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=tad/pg(2020)1)>.

POLAT, A.; YESILYAPRAK, M. Export credit insurance and export performance: an empirical gravity analysis for turkey. **International Journal of Economics and Finance**, v. 9, p. 12, 5 jul. 2017.

THE WHITE HOUSE. **Joint fact sheet on strengthening U.S.-China economic relations**, 14 fev. 2012. Disponível em: <<https://obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/2012/02/14/joint-fact-sheet-strengthening-us-china-economic-relations>>.

TVARDEK, S. Smart aid rules for development, not export promotion. *In*: ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (Ed.). **Smart rules for fair trade: 50 years of export credits**. Paris: OECD Publishing, 2011. p. 208-214.

YALCIN, E. New challenges for state-backed international trade finance. *In*: KLASSEN, A.; BANNERT, F. (Ed.). **The future of foreign trade support: setting global standards for export credit and political risk insurance**. London: Global Policy and Wiley Durham, 2015, p. 22-25.

