



EXPORT MANAGER

# PAGAMENTOS INTERNACIONAIS



Export Manager Editora

Todos os Direitos Autorais Reservados 2008

# Índice



<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>03</b>
<b>CAPÍTULO I – ORIGENS DO SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL</b>	<b>05</b>
<b>CAPÍTULO II – PAGAMENTOS ANTECIPADOS</b>	<b>21</b>
<b>CAPÍTULO III – COBRANÇAS SEM SAQUE</b>	<b>22</b>
<b>CAPÍTULO IV – COBRANÇAS DOCUMENTÁRIAS (COM SAQUE)</b>	<b>23</b>
<b>CAPÍTULO V – CRÉDITOS DOCUMENTÁRIOS</b>	<b>25</b>
<b>PONTOS CRÍTICOS URC 522</b>	<b>44</b>
<b>PONTOS CRÍTICOS UCP 600</b>	<b>49</b>
<b>TERMOS-CHAVES</b>	<b>76</b>
<b>BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR</b>	<b>81</b>
<b>NOTAS</b>	<b>82</b>

## Introdução

Até 1919, ano em que eclode a primeira guerra mundial, a Grã-Bretanha dominava o comércio mundial e o sistema monetário chamado padrão-ouro, que vigorou de 1876 a 1919, sustentava o intercâmbio internacional de mercadorias. No padrão-ouro cada país criava moeda apenas se tivesse ouro para sustentar a emissão. Dessa forma, a quantidade de moeda de uma economia estava lastreada na quantidade de ouro que o país dispunha em seus cofres.

Mas o padrão-ouro possuía os seus defeitos. O principal deles era impedir o crescimento sustentado das economias nacionais sem que algum protecionismo se impusesse. Quando a economia de um país crescia, suas importações tendiam a aumentar e, com isso, se reduzia a base monetária, isto é, a quantidade de ouro disponível, porque este era usado para efetuar os pagamentos internacionais das importações.

Com uma base monetária menor, a quantidade de moeda da economia precisava ser reduzida, caso contrário haveria inflação e, conseqüentemente, os juros aumentavam e se instaurava uma recessão. Com a economia em menor velocidade os preços caíam, as importações se reduziam e as exportações eram estimuladas. O aumento das exportações trazia mais ouro do exterior e o círculo de crescimento recomeçava com o aumento da base monetária e a queda dos juros. A única forma de minimizar estes ciclos econômicos e possibilitar um crescimento econômico doméstico sustentado era desestimular as importações, impondo pesadas tarifas sobre os produtos importados, como fez os Estados Unidos durante o século XIX.

Entre 1919 e 1938, período que compreende a primeira guerra mundial, a economia internacional entrou em colapso. Não havia mais um padrão monetário que balizasse as políticas econômicas dos países. Resultado: recrudescimento do protecionismo, das desvalorizações cambiais arbitrárias e da insegurança dos comerciantes internacionais. Surge neste período a versão moderna dos créditos documentários justamente com o objetivo de minimizar os riscos do comércio exterior. Se não bastasse, em 1929 adveio a depressão econômica norte-americana que fez despencar os preços das *commodities* e empobrecer vários países dependentes do comércio internacional destas mercadorias. Em 1939, começa a segunda guerra mundial.

Quando a Segunda Guerra Mundial estava próxima do fim, em julho de 1944, líderes e representantes de vinte e sete países, inclusive o Brasil, se reuniram, a convite dos Estados Unidos, num hotel chamado Bretton Woods na cidade de *New Hampshire*, EUA, com o objetivo de repensar a economia mundial em crise desde 1919. A visão comum destes líderes era que a Depressão Econômica da década de 30 e o surgimento do fascismo eram conseqüências nefastas do isolacionismo econômico que os países ocidentais havia se imposto no sentido de proteger as suas economias com o fim do padrão-ouro.

O eminente economista britânico John Maynard Keynes (1883-1946), presente à Conferência de Bretton Woods, propôs a criação de uma moeda mundial, que se chamaria Bancor, administrada por um Banco Central Mundial independente que cuidaria da liquidez do sistema financeiro internacional equilibrando as contas dos países com déficits em relação àqueles que apresentassem superávits.

Dessa forma, segundo Keynes, o comércio internacional não seria prejudicado porque não haveria mais a necessidade de desvalorizações monetárias isoladas e um novo sistema monetário, sem o lastro em ouro, seria criado para sustentar as trocas internacionais.

Mas estas idéias vinham de encontro aos interesses dos Estados Unidos que naquele momento desfrutavam da invejável posição de vencedor da guerra e detentor de uma economia forte devido ao crescimento acelerado durante a segunda guerra mundial. Os EUA eram naquele momento o maior credor do mundo e recusaram as propostas de Keynes e impondo o dólar como moeda internacional ao fixarem o seu valor em US 35,00 por **onça troy** de ouro.

Estava criado assim o chamado padrão dólar-ouro, em substituição ao padrão-ouro, que tornou o dólar norte-americano a moeda padrão do comércio internacional, ainda hoje. Em substituição ao Banco Central Mundial proposto por Keynes, foram criadas duas outras instituições: o Fundo Monetário Internacional (FMI), que seria responsável pela ajuda a países com problemas de caixa conjunturais e o Banco Mundial (BIRD), que cuidaria do financiamento e da reconstrução das economias destruídas pela guerra. Chegou a ser cogitada a criação de uma organização para administrar o comércio internacional, mas os Estados Unidos também vetaram a idéia.

Nesta disciplina, estudaremos as operações de pagamento e financiamento praticadas no comércio internacional e as modalidades de créditos documentários (cartas de crédito) que são instrumentos, usos e práticas que reduzem a insegurança natural das operações de compra e venda internacional dentro de um sistema monetário internacional, cujas origens e mecânica veremos, que se caracteriza por ampliar a incerteza dos agentes econômicos.

## Capítulo I – Origens do Sistema Financeiro Internacional

---

Em 1967, um banco de Chicago, EUA, negou um empréstimo a um professor universitário chamado Milton Friedman (1912 -) porque ele queria usar o dinheiro para especular contra a moeda britânica. Friedman, que alguns anos mais tarde ganharia o prêmio Nobel de Economia, achava que a libra esterlina estava muito alta com relação ao dólar naquele momento e era quase certo que sofreria uma desvalorização.

Ele queria tomar libras emprestadas e pagar o banco somente depois que a moeda inglesa se desvalorizasse, embolsando assim um lucro rápido. A recusa do banco em conceder o empréstimo deveu-se ao Acordo estabelecido na Conferência de Bretton Woods, ocorrida vinte e três anos antes, que fixou o dólar em US\$35 por onça troy de ouro e a margem de desvalorização das moedas pelos países em dez por cento com relação ao dólar. (1)

A paridade fixa dólar-ouro não existe mais desde 1971 quando o governo norte-americano abandonou unilateralmente o estabelecido em Bretton Woods e deixou o dólar flutuar. Friedman teria perdido dinheiro se conseguisse e mantivesse a sua carteira em libras. Apesar disso, os Acordos de Bretton Woods (ABW) são a base do atual sistema monetário internacional. O dólar dos Estados Unidos se tornou a moeda padrão do sistema monetário e do comércio internacional na medida em que todas as demais moedas estariam atreladas ao dólar que, por sua vez, teria o seu valor fixado e, teoricamente, única conversível em ouro.

Para assinar os acordos, as nações participantes se comprometeram a submeter as suas taxas de câmbio à disciplina internacional. Desvalorizações cambiais, portanto, não poderiam ser feitas com o objetivo de ganhar mercado externo e inibir importações tão somente quando o país estivesse em dificuldade temporária no seu **Balanco de Pagamentos**.

O controle e monitoramento do sistema assim como o socorro a países com dificuldades conjunturais de balanço de pagamentos passaram a ser efetuado por uma organização internacional criada durante a conferência para este fim: o Fundo Monetário Internacional (FMI).

### 1. Fundo Monetário Internacional

No conceito de comércio internacional, vimos que um dos requisitos elementares para que exista uma operação de compra e venda internacional é que haja uma operação de troca de moeda. Por esta razão, todos os países que interagem com outras economias por meio do comércio internacional ou outras formas de interdependência detêm interesse vital no fluxo de moedas bem como na evolução dos **preços relativos** entre estas moedas.

Esse interesse se deve ao fato de que valorizações ou desvalorizações de uma moeda com relação à outra implicam em preços maiores ou menores de suas exportações e importações. Taxas de câmbio maiores ou menores, dependendo do **grau de abertura** de uma economia, podem causar inflação, dificuldade de pagar os compromissos no exterior, recessão econômica ou ainda ganhos ou perdas na competitividade das exportações.

Até os Acordos de Bretton Woods as decisões sobre preços das moedas eram decisões soberanas dos governos dos países aos quais pertenciam. Resultado: um alto grau de imprevisibilidade para os operadores do comércio internacional e para os ministros da economia dos países porque poderiam comprometer os seus negócios ou o rumo das suas economias nacionais simplesmente porque um parceiro comercial importante havia decidido desvalorizar a sua moeda. Exatamente como é o sistema monetário internacional na atualidade.

Um episódio recente que ilustra este fenômeno é o caso da desvalorização do câmbio brasileiro, realizada em janeiro de 1999. Durante os anos em que o Brasil deteve uma paridade estável perante o dólar, a economia Argentina se sustentou nas exportações para o mercado brasileiro.

Quando a moeda brasileira flutuou, as exportações argentinas perderam competitividade porque os preços dos seus produtos ficaram mais caros em moeda nacional haja vista que o importador brasileiro necessitaria de mais reais para comprar o mesmo dólar que antes valia em torno de um real.

Como resultado da forte dependência comercial com o Brasil, a Argentina entrou em recessão e dependência de outros capitais externos até que não conseguiu mais financiar seus débitos e deixou a sua moeda flutuar também. Em resumo, os planos de estabilização econômica baseados no câmbio fixo, como os do Brasil e da Argentina são, de certa forma, uma repetição do período que viveu o padrão dólar-ouro, entre 1944 e 1971.

Isso demonstra a importância que o sistema monetário internacional exerce no *Balço de Pagamentos* e no fluxo de comércio internacional dos países e, conseqüentemente, na saúde das suas contas com exterior. Naturalmente, esta influência externa acaba por refletir nas vidas dos habitantes de um país porque podem resultar em maior crescimento econômico ou desemprego e até mesmo a completa destruição de setores econômicos.

Foi exatamente com o objetivo de evitar rupturas drásticas, unilaterais e socorrer países com dificuldades financeiras conjunturais que durante a Conferência de Bretton Woods foi criado o Fundo Monetário Internacional. Os conferencistas concluíram que um número mínimo de regras comuns seria necessário para manter e incrementar o comércio internacional.

Ao criar estas regras, a Conferência de Bretton Woods transformou a economia monetária mundial de um agregado de decisões unilaterais, baseados em interesses próprios dos países, em um sistema monetário internacional. Por outro lado, subtraiu parcela das soberanias nacionais na medida em que os países deveriam se submeter às regras internacionais e ao monitoramento do FMI.

Tais decisões foram uma resposta aos problemas do período entre a primeira e a segunda guerra mundial em que os países desvalorizavam a sua moeda não para restaurar o equilíbrio no balanço de pagamentos, mas para aumentar a competitividade das suas exportações e, desta forma, aumentar as suas reservas em ouro, numa típica visão mercantilista, como vimos no *Capítulo 2 – Teorias Econômicas do Comércio Internacional*.

Durante vinte e cinco anos, o sistema monetário internacional criado em Bretton Woods sobreviveu com taxas de câmbio relativamente estáveis na medida em que as taxas podiam variar dentro de uma **banda cambial** que poderia desvalorizar a moeda em até dez por cento com relação ao dólar. Como todas as moedas eram fixadas e conversíveis ao dólar, criou-se um sistema em que o dólar era não somente o numerário, mas também a **reserva de valor** do sistema na medida em que apenas ele era de fato conversível ao ouro. Se, de

um lado, isto proporcionou ao dólar o *status* de moeda-padrão, por outro, concentrou nos Estados Unidos o poder de dar liquidez e cobertura monetária ao sistema.

### Mecânica do Fundo Monetário Internacional

Ao fazer parte do F. M. I, cada membro teria a sua moeda cotada em dólar e ouro na cotação de 01 de Julho de 1944 ( *US\$ 35,00 por onça troy*). Este é o chamado **valor ao par**. Trocas de moedas entre os países-membros não poderiam ser realizadas com taxas que tivessem variação superior a 1% desta cotação. Qualquer país poderia desvalorizar a sua moeda em até 10% do valor ao par somente em casos de **desequilíbrio fundamental** do seu Balanço de Pagamentos e, mesmo assim, depois de consulta e aprovação do Fundo.

Para ser membro, cada país teve de pagar uma cota em ouro ou moeda, proporcional ao porte da sua economia, que formaram um montante de valores que proporcionou ao Fundo a capacidade de financiar países com desequilíbrios temporários. Esta cota foi composta por duas parcelas de pagamentos: a *Golden Tranche*, correspondente a 25% do valor da cota-país e paga em dólar dos Estados Unidos e a *Credit Tranche*, correspondente a 75% do valor da cota-país paga na moeda nacional. (ver **Figura 1. – Recursos do Fundo Monetário Internacional**)

**Figura 1. – Recursos do Fundo Monetário Internacional**

Cota	Moeda	Percentual da Cota-País
Reserve Tranche	nacional	75%
Golden Tranche	dólar	25%

Desta forma, em 1946, o F. M. I começou a suas atividades com um total de 8 bilhões de dólares em cotas correspondente a 20% das reservas mundiais. O valor de cada cota concede ao país um poder proporcional de votos entre os membros da diretoria executiva da organização. A maior cota coube aos Estados Unidos: 6,7 bilhões de dólares. O montante das cotas foi aumentado várias vezes e, em 1990, foi ampliado para 135 bilhões de dólares correspondentes a 20% do total de reservas cambiais mundiais daquele ano. Além disso, o montante da cota determina o limite de crédito de cada país -membro.

Na **Figura 2 – Modalidades de Acordos com o FMI**, podemos ver cada uma delas segundo a composição das cotas. (2) As modalidades *Basic e Extended Facility* permitem ao sócio sacar certo percentual do valor total das suas cotas (*golden tranche + credit tranche*) de forma automática, sempre que houver necessidade.

Já as demais modalidades dependem de negociação prévia e aprovação do F. M. I. Em anos recentes, o *Acordo Standby* tornou-se um dos principais instrumentos dos países-membros na renegociação de suas dívidas e problemas temporários de caixa. Este acordo permite ao sócio negociar um limite de crédito que pode ou não ser sacado, segundo as necessidades. Ele tem sido utilizado principalmente por países endividados como aval para renegociação de suas dívidas bem como para resolver problemas temporários no Balanço de Pagamentos.

O ponto mais polêmico deste acordo é que o F. M. I. condiciona o empréstimo ao monitoramento das contas nacionais e das políticas a serem adotadas pelo país. Tal prática, em alguns casos, exacerba a perda de soberania do país criada no Acordo de Bretton Woods, quando os signatários da conferência decidiram atrelar as suas moedas ao dólar, com uma variação pré-definida.

**Figura 2 - Modalidades de Acordos com o FMI**

Acordo	Percentual das Cotas
<i>Basic Facility (BF)</i>	125%
<i>Extended Facility (EF)</i>	140%
<i>Standby (SB)</i>	negociável
<i>General Agreements to Borrow (GAB)</i>	negociável
<i>Currency Swap Arrangements (CSA)</i>	negociável

O *Currency Swap Arrangement* é um **acordo bilateral** entre Bancos Centrais de troca de moedas nacionais por dólar e o *General Agreement to Borrow* é um **acordo multilateral** dos países ricos com o objetivo de incrementar o valor total dos empréstimos do Fundo para socorrer países em dificuldades.

### Direitos Especiais de Saque

Vimos que o Acordo de Bretton Woods fixou o dólar ao ouro e atrelou as demais moedas ao dólar, engessando, assim, a possibilidade dos países signatários a promover **desvalorizações competitivas** e evitar desequilíbrios estruturais nas contas nacionais dos países. A partir disso, o dólar tornou-se a moeda internacional por excelência e os Estados Unidos o responsável por trocá-la por ouro conforme os países preferissem. As nações queriam ter reservas em dólar porque ele era remunerado e porque poderia ser convertido em ouro sempre que necessário.

Acontece que a reserva de ouro dos Estados Unidos não era ilimitada para satisfazer as necessidades de troca de dólar por ouro sempre que exigido por outros países. A pressão sobre as reservas de ouro norte-americanas foi a causa do fim da paridade fixa dólar-ouro. Mas antes que os Estados Unidos abandonassem unilateralmente a garantia de conversão dólar-ouro, algumas tentativas foram feitas no sentido de solucionar a demanda por ouro.

Em 1967, no Rio de Janeiro, os países-membros do F. M. I. decidiram emitir papéis, denominados Direitos Especiais de Saque (DES), que serviriam como reserva de valor do sistema em substituição ao ouro. Originalmente, o DES foi fixado em paridade com o dólar, mas, com as desvalorizações sucessivas da moeda norte-americana a partir de 1971, o DES foi fixado em uma cesta de moedas a partir de 1974. A emissão de DES depende de aprovação de 85% por cento dos cotistas do Fundo. Decidida a emissão, os DES são distribuídos proporcionalmente às cotas de cada membro.

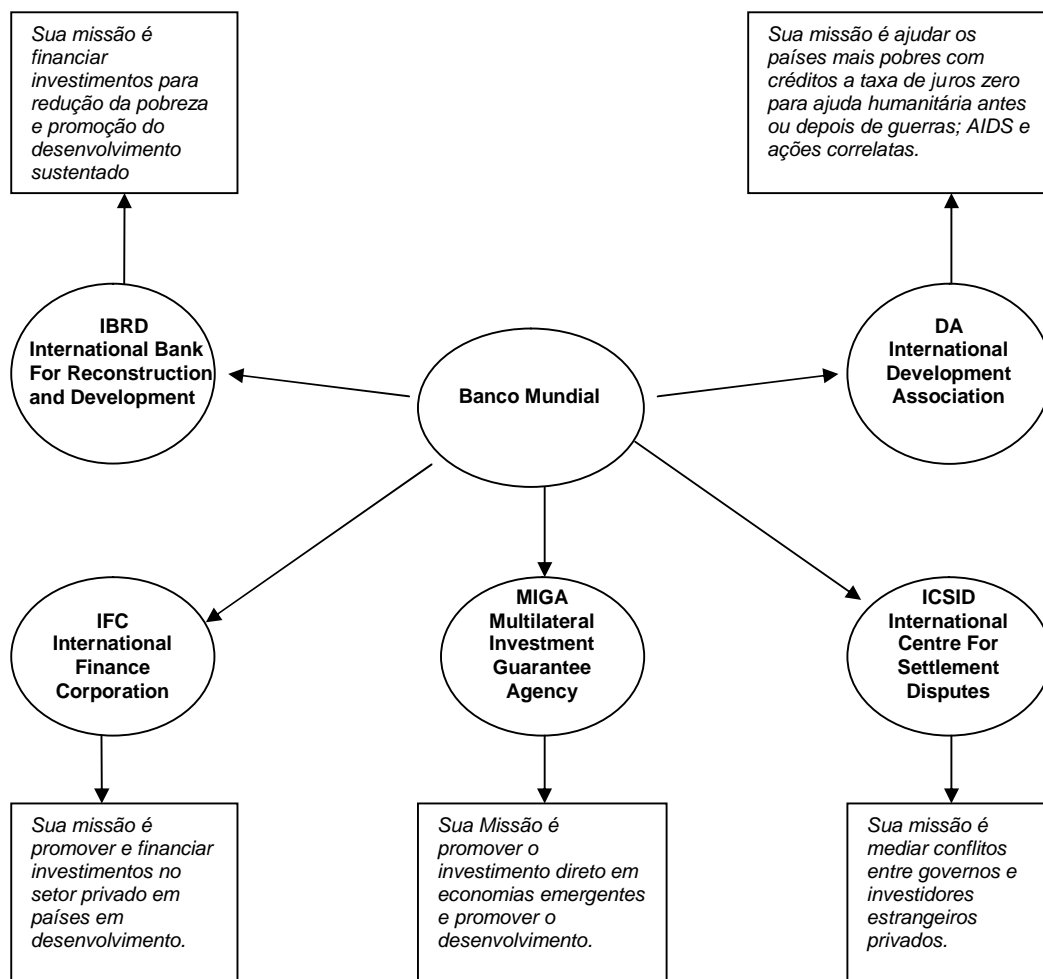
A criação do papel foi a solução encontrada para garantir a estabilidade do sistema e o crescimento das reservas mundiais sem que os Estados Unidos ficassem responsáveis pela

convertibilidade em ouro e, desta forma, se tornassem o Banco Central do mundo e transferir este papel, sem êxito, para o Fundo Monetário Internacional. Keynes estava certo.

**Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD)**

O BIRD foi concebido durante a Conferência de Bretton Woods para financiar a reconstrução da Europa no pós-guerra. O primeiro financiamento que concedeu foi à França em 1947, no valor de US\$ 250 milhões. Com o desenvolvimento europeu no pós —guerra, o Banco Mundial, como também é conhecido, voltou seu foco para a redução da pobreza e financiamento à infra-estrutura de países menos desenvolvidos. Atualmente, o Banco Mundial é um agregado de cinco instituições com status de agências especializadas das Nações Unidas ( *ver Figura 3. – Estrutura do Banco Mundial*).

**Figura 3 – Estrutura do Banco Mundial**



No entanto, da mesma forma que o Fundo Monetário Internacional, sua vocação inicial foi desviada para socorrer países com problemas econômicos estruturais. Com os choques do petróleo na década de 80, que levaram a um aumento das taxas de juros internacionais e, conseqüentemente, a um aumento da dívida externa de países que haviam tomado empréstimo a taxas de juros variáveis, como o Brasil, o Banco Mundial se envolveu com empréstimos de pagamento de juros e reescalonamento de dívidas.

Desde então, o Banco Mundial tem tentando voltar ao seu foco social no qual foi concebido, mas, em alguns casos, libera recursos não para construir casas ou combater a fome, mas para socorrer países com problemas com Balanço de Pagamentos, como foram os empréstimos feitos ao Brasil em 1998-1999 durante a crise da Rússia.

### **O Novo Papel do Dólar e do FMI**

*Apesar da tentativa de transformar os Direitos Especiais de Saque em moeda de sustentação do sistema monetário internacional sem a conversibilidade em ouro, eles são utilizados apenas como reserva internacional e talvez a única utilidade que trouxeram às nações foi a redução nos gastos com mineração e refino de ouro e, por este motivo, eles são também chamados de **paper gold**.*

O problema básico do sistema monetário criado em Bretton Woods foi que, ao se sustentar no dólar, por imposição dos Estados Unidos, ele estava fundado na capacidade da economia norte-americana em manter um Balanço de Pagamento em ordem. Em outras palavras, a base do sistema deveria também seguir as regras do sistema. Mas não foi o que aconteceu.

*Entre 1958 e 1971 os Estados Unidos apresentaram déficits persistentes no seu Balanço de Pagamentos, fortemente influenciados pelos gastos militares da Guerra do Vietnã. O clima de incerteza econômica e política nos Estados Unidos pôs em dúvida a sua capacidade de manter a conversibilidade. A dúvida criou um clima de incerteza e insegurança nos Bancos Centrais e investidores.*

*Diante da incerteza, a credibilidade do dólar como reserva de valor do sistema monetário internacional foi posta em xeque e os Bancos Centrais dos demais países iniciaram uma corrida por ouro esvaziando as reservas norte-americanas. Capitais privados que estavam depositados em fundos norte-americanos migraram para os mercados europeus e japoneses.*

Para conter a crise doméstica, Nixon congelou os salários e os preços por noventa dias e impôs dez por cento de impostos *ad valorem* sobre todas as importações com o objetivo de conter a inflação e retomar o equilíbrio do Balanço de Pagamentos. O sistema de Bretton Woods desmoronou com medidas econômicas nada similares às que o Fundo Monetário Internacional aconselha atualmente aos países com problemas de endividamento.

O sistema de Bretton Woods entrou finalmente em colapso em agosto de 1971, quando, sem prévio aviso, Nixon declarou não mais honrar o compromisso assumido em 1944 e os EUA suspenderam unilateralmente a conversibilidade do dólar em ouro. Esforços tendentes a restaurar o equilíbrio com base em novas paridades fracassaram e, desde 1973, com as modificações pertinentes introduzidas no convênio constitutivo do FMI, a economia mundial vive num regime de ausência total de paridades correlacionadas, ou seja, num "não-sistema" monetário internacional.

De fato, embora a maioria dos países adote o regime de flutuação cambial, vários outros, em especial países em desenvolvimento, continuam a vincular suas moedas a algumas divisas fortes, geralmente o dólar, como na América Latina, mas também, no caso de outras áreas geográficas, ao *deutsche mark* (e agora ao euro) ou ao iene (3). Desde então, o sistema monetário internacional sofreu profundas mudanças embora o dólar tenha permanecido como moeda de referência do sistema não mais sustentada na paridade mas nos fundamentos da economia dos Estados Unidos.

A "anarquia" monetária e cambial vivida desde o desmantelamento do modelo de Bretton Woods e os perigos inerentes aos regimes de flutuação, "sujos" ou "limpos" (isto é, com ou sem intervenção das autoridades financeiras), podem levar a uma concentração dos regimes monetários nacionais em torno das três grandes moedas da atualidade, o dólar, o euro e o iene (esta podendo ser substituída, no futuro, pelo *renmimbi* chinês). A perda de "soberania monetária" pode assim implicar em redução -- controlada ou involuntária, dependendo das circunstâncias econômicas de cada país -- do número de moedas nacionais ou até mesmo conduzir à renúncia antecipada à moeda nacional, como nos fenômenos de dolarização na América Latina (Panamá, Equador, El Salvador e ameaças na Argentina). Quaisquer que sejam as soluções adotadas pelos países individualmente, ou por grupos de países (como no caso dos blocos comerciais, a exemplo da União Européia que adotou uma moeda única, podendo servir de referência para experiência semelhante no âmbito do Mercosul), parece evidente que o regime de paridades fixas conhecido como "modelo de Bretton Woods" não tem chances de renascimento no futuro previsível, muito embora os regimes monetários baseados em taxas ajustáveis e correlacionadas continuem atraentes em razão de sua aparente promessa de estabilização cambial, algo tão desejável como a preservação do poder de compra de uma moeda. (4)

Com o fim do padrão dólar-ouro perdeu o FMI perdeu a sua função inicial de ajudar a problemas conjunturais de Balanço de Pagamentos e se tornou o avalista de países endividados ou com problemas estruturais e não conjunturais, como inicialmente estabelecido. Como as decisões no âmbito da organização são qualificadas, isto é, países que detém maiores cotas possuem maior poder decisório, e a grande maioria dos banqueiros internacionais credores dos países endividados estão sediados nos países com maior poder político dentro do Fundo, este acabou se tornando uma espécie de monitor econômico institucional porque condiciona sua ajuda financeira à adoção de políticas econômicas domésticas e cumprimento de metas que não venham a ferir interesses dos bancos internacionais credores, embora, em muitos casos, estejam em detrimento dos interesses nacionais dos países ajudados, ou, ainda, em virtude de ideologias de liberalização financeira e globalização de mercados, como o **Consenso de Washington**.

Este novo papel do F. M. I surgiu da mudança estrutural do sistema monetário internacional com o fim do padrão dólar-ouro em 1971. Com a livre flutuação das moedas, os mercados monetários e seus agentes econômicos passaram a ser os principais agentes de intermediação do dinheiro disponível no mundo, provenientes principalmente de países vendedores de petróleo e fundos de aposentadoria de cidadãos nacionais dos países desenvolvidos, em busca de uma melhor remuneração ou ganhos rápidos com trocas de moedas com preços diferentes, como queria fazer o professor Friedman em 1968.

A revolução tecnológica dos computadores da década de 80, que permitiu a conexão de todos os mercados em rede *online*, radicalizou e facilitou ainda mais este processo de livre fluxo monetário entre eles. Contrariamente ao que acontecia até 1971, hoje nenhum Banco Central controla mais os fluxos de dinheiro e quase nenhum o percentual de desvalorização da sua moeda. Eles podem tentar influenciá-los elevando ou baixando as taxas de juros.

Além disso, no fluxo de dinheiro internacional, os fatores políticos se tornaram tão importantes quanto as taxas de juros. A estabilidade política dá segurança aos credores e investidores internacionais de que o país não irá adotar decisões soberanas unilaterais como **moratórias** da dívida.

A quantidade de dinheiro que está fora do controle de qualquer Banco Central, isto é, o dinheiro negociado todos os dias nos mercados transnacionais, excede em muito a necessidade de financiamento de transações nacionais e internacionais que os fluxos escapam a qualquer tentativa de controle, limitação ou gerenciamento (5).

Diariamente o sistema financeiro internacional movimentar dinheiro na ordem de trilhões de dólares enquanto o socorro do FMI a países com problemas é da ordem de alguns bilhões.

Esta nova realidade deu aos Estados Unidos uma posição ainda mais confortável. Como o dólar continua sendo a reserva de valor preferida, mas agora sem a obrigação de conversibilidade em ouro, a simples elevação da taxa de juros nos Estados Unidos é capaz de desviar um enorme fluxo de capitais para o país, numa espécie de financiamento voluntário do resto do mundo aos EUA.

Por outro lado, países endividados como o Brasil necessitam ajustar freqüentemente suas políticas econômicas às taxas de juros internacionais e, ao mesmo tempo, tentar controlar a entrada e a saída de **capitais especulativos** e, em muitos momentos, seguir à risca as políticas sugeridas pelo Fundo Monetário Internacional. É claro que esta situação é completamente assimétrica porque favorece os países mais ricos em detrimento daqueles mais pobres, em geral endividados junto a banqueiros internacionais.

Muito se tem falado na necessidade de um novo Bretton Woods com o objetivo de corrigir estas assimetrias e tornar o sistema monetário internacional mais equânime. Naturalmente, as nações ricas não têm interesse em mudanças porque a atual institucionalização do sistema as beneficia e advém da gênese do Acordo de Bretton Woods, quando o poder político majoritário do F. M. I foi concedido em bases proporcionais às cotas que cada país contribuiu. É uma mudança política, de redistribuição de poder nas relações internacionais.

Este desequilíbrio em favor do dólar e dos Estados Unidos é tão forte que a própria União Européia, depois de anos de discussão e políticas nacionais, decidiram adotar uma moeda única, o Euro, com o objetivo de criar uma moeda que seja uma opção ao dólar e facilite o comércio interno à comunidade econômica européia.

Em resumo, os Acordos de Bretton Woods inauguraram uma era em que a perda de soberania dos países no controle da sua economia nacional só é possível de ser administrada com a negociação de parcela ainda maior da soberania com outros países que possuam interesses políticos e econômicos convergentes. Mas isso não eliminou o risco do comércio internacional, como se pensava.

Pelo contrário, o mau funcionamento do sistema com padrão dólar-ouro assim como o desvio das finalidades das instituições criadas pelos Acordos de Bretton Woods acabaram por criar um não-sistema baseado no dólar e, mais recentemente no Euro e no lene, que ampliou a interdependência financeira dos mercados que incrementou ainda mais a chance de ocorrência dos diversos riscos embutidos nas operações internacionais, financeiras e/ou comerciais.

### **Riscos do Sistema Financeiro Internacional**

Embora os agentes financeiros e corretores sempre afirmam que os melhores ganhos advêm de aplicações de longo prazo, nos mercados de câmbio e de capitais, as decisões, efetivas e potenciais, dos agentes econômicos têm um intervalo de tempo curtíssimo. Em um mesmo dia, um investidor pode dar ordem de venda de um montante de papéis ao seu corretor para, minutos depois, decidir recomprá-los se o preço estiver abaixo daquele que vendeu. Mesmo quando decide investir no longo prazo o investidor está sempre propenso a alterar as suas decisões em momentos em que a incerteza aumenta, com a mudança do ambiente econômico no qual ele tomou a decisão inicial.

Pelo contrário, no comércio internacional de bens, as decisões e seus resultados acontecem somente depois de algum tempo de negociação, maior ou menor dependendo do tipo de produto, do mercado, da distância geográfica entre o país de origem e o país de destino da mercadoria e do modal de transporte utilizado na transação. Em alguns casos é impossível reverter ou mudar decisões quando a operação já está em curso somente porque as condições econômicas mudaram.

O ciclo das decisões de comércio internacional, isto é, o intervalo de tempo entre o fechamento da venda e a efetiva liquidação financeira do negócio é maior também se comparado às vendas domésticas dos mesmos bens. Se considerarmos o período de preparação da empresa antes do fechamento do primeiro negócio internacional, este intervalo aumenta ainda mais. Talvez a única exceção a esta regra, de recente possibilidade tecnológica, e assim mesmo eficiente apenas para algumas categorias de produtos, é o comércio eletrônico.

Por esta razão, os comerciantes internacionais, estão expostos a outros tipos de riscos, além daqueles inerentes à operação, como o vendedor não enviar a mercadoria em conformidade, o comprador não pagar pela mercadoria ou problemas de avarias e perdas por qualquer motivo na logística internacional.

Os riscos envolvidos na transações internacionais podem ser divididos em dois grandes grupos: os sistêmicos e os operacionais. Os primeiros estão relacionados a fatores fora do controle do operador. São riscos do ambiente de negócios. Os segundos são riscos inerentes à operação e sobre os quais os operadores possuem algum controle. São riscos do negócio. Na **Figura 4 – Riscos do Sistema Financeiro Internacional** podemos visualizar estes dois conjuntos de riscos que permeiam as transações internacionais.

**Figura 4 – Riscos do Sistema Financeiro Internacional**

Grupo	Risco	Impacto
	Político	<i>Decisões e planos governamentais que inviabilizam os pagamentos internacionais, causam danos financeiros e/ou nível de corrupção da sociedade que aumenta o risco de fraudes documentais, pirataria e golpes.</i>

<b>Sistêmico</b>	<b>Cambial</b>	<i>Ele é resultado do livre fluxo e flutuação das moedas a partir de agosto de 1971, da globalização dos mercados financeiros e, mais recentemente para os operadores brasileiros, com a adoção do câmbio flutuante no país em janeiro de 1999. Na realidade atual do comércio internacional, uma administração adequada dos riscos cambiais e do timing de fechamento de contratos de câmbio pode significar a diferença entre ter lucro ou prejuízo.</i>
	<b>Força Maior e Atos de Deus</b>	<i>Atividades sociais (greves, revoluções, comoções, etc.) ou fenômenos da natureza (furacões, maremotos, terremotos, etc.) que causam danos materiais e/ou inviabilizam as operações.</i>
<b>Operacional</b>	<b>Comercial</b>	<i>Embarques de mercadorias fora de conformidade com o Contrato de Venda por parte do exportador ou falta de pagamento e/ou aceite dos documentos relativos ao embarque por parte do importador.</i>
	<b>Performance</b>	<i>Não cumprimento dos embarques e/ou prestação de serviços nos prazos e/ou condições negociadas.</i>

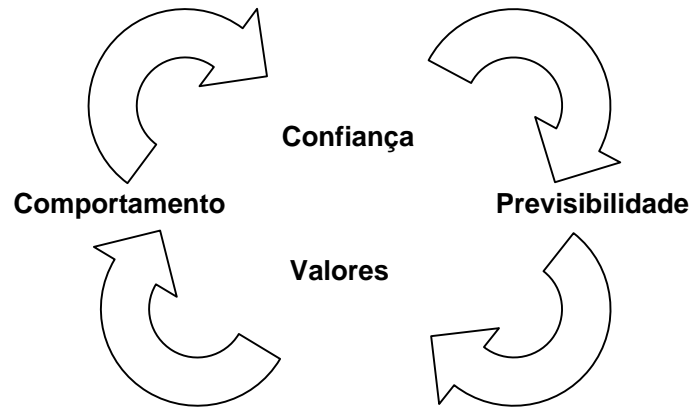
### **Administração de Riscos do Comércio Internacional**

Minha avó dizia que antes de se confiar em uma pessoa devemos comer um saco de sal com ela. Vamos supor que este saco de sal tenha apenas um quilo. O consumo diário de sal recomendado a uma pessoa normal é entre 3 e 5 gramas. Segundo o ditado, portanto, duas pessoas que jantassem todos os dias juntas demorariam mais de três meses para obter confiança mútua. Mas vamos imaginar que estas duas pessoas sejam domiciliadas e/ou residentes em países diferentes e estão negociando um contrato internacional de compra e venda de longo prazo de uma mercadoria qualquer. Neste caso, elas demorariam mais de oito anos para comer um quilo de sal se almoçassem uma vez por mês juntas.

O ditado popular sugere que a consolidação da confiança requer tempo e freqüência no convívio, seja ele de qualquer natureza. No comércio internacional, por força das distâncias geográfica e cultural, ela requer ainda mais tempo que o usual. Confiança no comércio internacional é um bem escasso que não se adquire entre o almoço e o jantar.

Confiança é a capacidade que duas pessoas têm de saber de antemão o comportamento mútuo em determinadas circunstâncias. Ao observar de forma freqüente o comportamento de alguém, somos capazes de identificar por que as pessoas agem de uma determinada maneira. Quando dissemos que confiamos em alguém, estamos na verdade dizendo que 1) temos valores em comum e 2) sabemos que a outra pessoa agiria da mesma forma que nós mesmos numa situação semelhante. (6)

**Figura 5. Círculo Virtuoso da Confiança**



**Fonte: Adaptado de “Você Anda Negociando Muito?” Odino Marcondes, Revista Vencer, Nº 32, maio 2002, p.20.**

É por esta razão que uma das habilidades pessoais mais importantes que um profissional do comércio exterior deve adquirir é a capacidade de obter e manter relacionamentos. Isso permite sustentar confiança mútua entre os parceiros comerciais. É também por conta dessa desconfiança natural entre os comerciantes internacionais, sobretudo nos casos de parceria comercial incipiente, que um dos princípios jurídicos da *lex mercatoria*, que vimos no *Capítulo 3 – Noções de Direito do Comércio Internacional*, é o chamado comportamento razoável, isto é, aquele comportamento que alguém deveria ter em determinada circunstância de um determinado mercado em um determinado momento.

Tanto nos relacionamentos pessoais quanto nos princípios jurídicos do direito do comércio internacional o que sempre se busca é um padrão de comportamento que possa ser identificado e repetido como prática usual. Nos relacionamentos o objetivo é alcançar a confiança mútua com base em valores comuns enquanto que na *lex mercatoria* o objetivo é reduzir a desconfiança com base em costumes comerciais comuns, mantendo os objetivos de cada uma das partes. (**ver Figura .6 – Principais Objetivos das Partes Contratantes**).

Confiança comercial, se possível pessoal, entre o comprador e o vendedor, é a melhor forma de minimizar os riscos nos negócios internacionais. A confiança nestes aspectos reduz a névoa de incerteza que envolve exportações e importações, mesmo em condições econômicas adversas. Mas requer tempo e certa estabilidade política e econômica dos países a partir dos quais os operadores atuam. Mas o que fazer quando não há tempo disponível para se obter confiança? Desistir dos negócios internacionais?

**Figura 6 - Principais Objetivos das Partes Contratantes**

Objetivos	Vendedor	Comprador
<b>Cumprimento do Contrato</b>	<i>Receber pela venda dentro do prazo acertado e no valor acertado.</i>	<i>Receber as mercadorias em conformidade com o que foi acertado, dentro do prazo acertado.</i>

<b>Fluxo de Caixa</b>	<i>Obter recursos antes ou no momento da entrega da mercadoria.</i>	<i>Obter prazos para pagamento iguais ou superiores ao uso ou revenda da mercadoria.</i>
<b>Segurança</b>	<i>Receber o valor ou negociar no seu banco.</i>	<i>Estar seguro de que o exportador somente irá receber depois de ter cumprido suas obrigações contratuais.</i>

O instrumento da *lex mercatoria* que permite reduzir a desconfiança inicial enquanto não se ganha confiança mútua no relacionamento pessoal e/ou comercial é o crédito documentário. Além de minimizar a falta de confiança, a Carta de Crédito é o instrumento que equaciona interesses e incertezas divergentes porque distribui os riscos financeiros na transação entre o comprador, o vendedor e o banco. Basicamente, é uma operação financeira mediada e garantida por um ou mais bancos. Os bancos confiam neles mesmos. Na **Figura 7. – Riscos das Modalidades de Pagamentos Internacionais** dividimos os riscos em alto, médio e baixo. É claro que a carta de crédito não elimina completamente o risco. Fraudes e falsificações nos documentos, a possibilidade do(s) banco(s) envolvido(s) na operação falirem ou decisões soberanas dos governos dos países aos quais está conectada a operação são riscos que nem os créditos documentários eliminam. Por esta razão uma das funções elementares do profissional do comércio exterior é administrar riscos.

**Figura 7 – Riscos das Modalidades de Pagamentos Internacionais**

Riscos		Modalidade	Características
Exportador	Importador		
<b>Alto</b>	<b>Alto</b>	<b>Espécie (Cash)</b>	Receber ou pagar diretamente em moeda estrangeira em espécie por exportações ou importações não está contemplada na legislação brasileira, exceto em vendas diretas de pedras preciosas e semipreciosas a turistas estrangeiros.
<b>Alto</b>	<b>Baixo</b>	<b>Cobrança sem Saque (Open Account)</b>	O exportador envia as mercadorias e os documentos comerciais diretamente ao importador que remete o montante devido. Há acordos em que estes pagamentos são feitos em bases periódicas, em geral trimestrais criando assim uma conta corrente entre importador e exportador. Esta modalidade requer um alto nível de confiança mútua entre as partes. O maior risco é do exportador que, ao enviar a mercadoria e os documentos ao importador, perde a propriedade da mercadoria, dependendo o pagamento da vontade do importador. Modalidade não prevista na legislação brasileira de câmbio de exportações.
<b>Baixo</b>	<b>Alto</b>	<b>Pagamento Adiantado (Cash in Advance)</b>	Nesta modalidade o importador envia uma ordem de pagamento antes do embarque da mercadoria. Difere da cobrança sem saque porque nesta o maior risco fica para o exportador e, naquela, o maior risco cabe ao importador que paga antes do embarque da mercadoria. Requer alto nível de confiança mútua.
<b>Médio</b>	<b>Médio</b>	<b>Cobrança Documentária (Documentary Collection)</b>	Nesta modalidade o banco presta um serviço ao exportador sem garantir o resultado da cobrança. O banco, seguindo as instruções do exportador, apresenta ao importador os documentos comerciais e financeiros da operação. O importador então efetua o pagamento ou dá aceite nos saques para que possa efetuar o desembaraço aduaneiro das mercadorias. Requer algum grau de confiança mútua entre as partes na medida em que, havendo fraudes na documentação ou no embarque, o importador perde. Por outro lado, o exportador pode perder se, tendo enviado a mercadoria ao exterior, o importador não comparecer para pagar ou dar aceite nos documentos e, desta forma, a mercadoria ficar armazenada no exterior.
<b>Baixo</b>	<b>Baixo</b>	<b>Carta de Crédito (Letter of Credit)</b>	A carta de crédito é a modalidade de mais baixo risco existente no comércio internacional porque, entre o comprador e o vendedor, há uma instituição bancária que avaliará o crédito do importador e/ou lhe concederá uma linha de crédito, sustentada ou não em <b>colaterais</b> , que é uma garantia ao exportador sobre a solvência do comprador. Por outro lado, o banco no país do exportador somente efetuará o pagamento mediante a apresentação dos documentos completos de embarque solicitados pelo comprador.

Administrar riscos é conhecer de antemão, ainda que por aproximação, o impacto financeiro e comercial que uma operação causaria na empresa se ela fosse mal-sucedida. Vamos analisar o conceito. Observe que ele possui duas partes essenciais. A primeira parte é “conhecer de antemão o impacto”. Ora, esta é uma variável completamente controlável (ou deveria ser) em uma empresa. É possível saber com precisão o que acontecerá no caixa da empresa se faltar determinado montante de dinheiro ou se a mercadoria for roubada.

A segunda parte essencial do conceito é “se (a operação) fosse mal-sucedida”. A partícula “se” diz tudo. Ela é condicional, uma hipótese de trabalho. Sempre haverá uma margem de risco, maior ou menor, numa transação internacional. Esta parcela é imponderável e o máximo que podemos fazer é minimizá-la. Neste sentido, administrar riscos é calculá-los de forma que seu impacto seja mínimo se a hipótese vir a se concretizar.

Atualmente, existem inúmeras teorias, modelos e ferramentas de administração de riscos, principalmente voltadas ao mercados financeiro e de capitais, com o objetivo de auxiliar os gestores de carteiras de ações ou de créditos a reduzir os seus riscos. Muitas delas são ferramentas sofisticadas que lidam com um grande número de variáveis. Mas, para efeito do nosso objetivo aqui, não precisamos nos aprofundar nelas. Vamos tentar montar um modelo simples de análise e administração de risco no comércio internacional a partir das informações que temos até o momento.

Na **Figura 8. – Check Up de Riscos Percebidos** temos uma planilha de mapeamento dos riscos de uma determinada transação. Ela deve ser analisada para cada combinação de país-importador.

O profissional de comércio exterior pode utilizá-la imputando notas de alto-médio-baixo para cada variável de acordo com o risco que ele percebe. Abaixo da tabela, encontram-se fontes e sites nos quais o operador pode encontrar informações sobre quais notas atribuir para cada uma das variáveis. Depois de preenchida, basta totalizar as notas e verificar qual a nota que mais aparece.

Naturalmente, esta planilha de avaliação de riscos percebidos não é uma metodologia científica mas apenas um mapeamento de riscos percebidos pelo operador com o objetivo de nortear as suas ações de proteção no mercado selecionado e com relação ao seu parceiro comercial.

**Figura 8. – Check Up de Riscos Percebidos (\*)**

<b>Riscos</b>	<b>Variáveis</b>	<b>Notas</b>		
<b>Político ou Soberano</b>	<i>Nível de Corrupção (1)</i>	<i>Alto</i>	<i>Médio</i>	<i>Baixo</i>
	<i>Risco-País (2)</i>	<i>Alta</i>	<i>Estável</i>	<i>Baixa</i>
	<i>Situação Política (3)</i>	<i>Instável</i>	<i>Indefinida</i>	<i>Estável</i>
<b>Cambial</b>	<i>Volatilidade (4)</i>	<i>Alta</i>	<i>Média</i>	<i>Baixa</i>
	<i>Tendência (5)</i>	<i>Alta</i>	<i>Estável</i>	<i>Baixa</i>
	<i>Rating do Banco (6)</i>	<i>Baixo</i>	<i>Médio</i>	<i>Alto</i>
	<i>Modalidade de Pagamento (7)</i>	<i>Alto</i>	<i>Médio</i>	<i>Baixo</i>
<b>Força Maior</b>	<i>Possibilidade de Greves (8)</i>	<i>Alta</i>	<i>Média</i>	<i>Baixa</i>
	<i>Possibilidade de Guerras (9)</i>	<i>Alta</i>	<i>Média</i>	<i>Baixa</i>
	<i>Possibilidade de Convulsões Sociais (10)</i>	<i>Alta</i>	<i>Média</i>	<i>Baixa</i>
<b>Atos de Deus</b>	<i>Possibilidade de Ocorrência Fenômenos da Natureza Destrutivos Durante a Operação (11)</i>	<i>Alta</i>	<i>Média</i>	<i>Baixa</i>
<b>Comercial</b>	<i>Relacionamento Comercial (12)</i>	<i>Novo</i>	<i>Indefinido</i>	<i>Estabelecido</i>
	<i>Possibilidade de Variação dos Preços (13)</i>	<i>Alta</i>	<i>Média</i>	<i>Baixa</i>
	<i>Crédito do Comprador (14)</i>	<i>Ruim</i>	<i>Regular</i>	<i>Bom</i>
	<i>Tamanho do Pedido (15)</i>	<i>Grande</i>	<i>Normal</i>	<i>Pequeno</i>
	<i>Performance do Exportador (16)</i>	<i>Ruim</i>	<i>Regular</i>	<i>Boa</i>

	<b>Impacto da Operação no Fluxo de Caixa (17)</b>	Alto	Médio	Baixo
	<b>Oferta da Concorrência (18)</b>	Diferente	Desconhece	Semelhante
<b>Avaliação do Risco</b>		<b>Alto</b>	<b>Médio</b>	<b>Baixo</b>

(\*) Este check up deve ser analisado para cada combinação de país -importador ou país-exportador. Além disso, deve ser feito periodicamente por causa das mudanças conjunturais. Os totais que mais aparecem (moda) indicam o nível de risco percebido.

(1) [www.transparency.de](http://www.transparency.de) – site da Transparency International, organização não governamental que pesquisa e divulga um índice do nível de corrupção pública e privada em 100 países. O Brasil ocupa atualmente a 45ª posição.

(2) [www.jpmorgan.com](http://www.jpmorgan.com) – site do J.P Morgan, banco de investimento que foi o primeiro a calcular o índice **risco-país**. O risco-país é uma medida da estabilidade econômica de um país.

(3) [www.cnn.com](http://www.cnn.com) – sites da imprensa local e internacional

(4) [www.schwab.com](http://www.schwab.com). **Volatilidade** é a variação de um preço com relação a uma média em um determinado período de tempo. Quanto mais volátil é o preço da moeda de um país com relação ao dólar maior a chance de um comerciante internacional obter grandes ganhos, ou grandes perdas. Um bom indicador da volatilidade é uma medida estatística chamada desvio-padrão. Este índice pode ser encontrado em sites dos bancos e corretoras do país analisado.

(5) [www.ny.frb.org](http://www.ny.frb.org). Site do Federal Reserve Board de Nova Iorque. Para efeito das exportações brasileiras, podemos classificar três movimentos básicos do mercado de câmbio: 1) movimento diário, resultado da conjuntura e das compras e vendas do dia; 2) movimento de curto prazo, de 30 a 180 dias e 3) movimento de longo prazo, acima de 180 dias. Para verificar a tendência do câmbio, isto é, se há um movimento de alta, de queda ou de estabilidade, não obstante as altas e baixas diárias, basta observar a série histórica das taxas médias dos movimentos de curto e longo prazo, conforme o interesse do operador, no país de interesse. Regra geral, os sites de bancos de investimento, corretoras e bancos centrais divulgam estas séries estatísticas.

(6) [www.moodys.com](http://www.moodys.com). Site da agência Moodys de Nova Iorque que calcula ratings de bancos. **Rating** de um banco é um índice que indica a capacidade e solidez financeira de um banco e o tamanho da perda na hipótese de falência do banco.

(7) Ver Figura 7. – Riscos das Modalidades de pagamentos Internacionais

(8) [www.cnn.com](http://www.cnn.com). sites da imprensa geral e econômica do país analisado.

(9) [www.cnn.com](http://www.cnn.com) sites da imprensa internacional e geral do país analisado

(10) [www.cnn.com](http://www.cnn.com) sites da imprensa internacional e geral do país analisado

(11) [www.nhc.noaa.gov](http://www.nhc.noaa.gov). site do National Hurricane Center. Sites da imprensa internacional, do país analisado e especializados em meteorologia.

(12) Definido na própria empresa exportadora ou importadora.

(13) Análise que deve ser feita comparando a modalidade de pagamento e o índice de inflação do país fornecedor. Por exemplo, no pagamento adiantado em um país com inflação, é grande a chance do exportador alterar os preços no período entre a venda e o embarque.

(14) [www.dnb.com](http://www.dnb.com) Site da Dun & Bradstreet, maior fornecedor mundial de informações de crédito. Análise que o exportador deve fazer do seu cliente no exterior a partir de informações bancárias, contábeis e comerciais.

(15) Definido na própria empresa importadora ou exportadora de acordo com o histórico dos pedidos

(16) **Performance** é a capacidade do exportador de entregar as mercadorias dentro das especificações técnicas negociadas, nas quantidades negociadas, nos prazos negociados e com a documentação em ordem.. É uma análise que deve ser feita pelo importador com relação ao seu fornecedor (exportador) no exterior. A melhor fonte destas informações é a consulta a outros clientes internacionais do fornecedor.

(17) Definido na própria empresa importadora e exportadora.

(18) Pesquisa de Mercado e Análise da Concorrência no mercado-alvo. Uma técnica interessante de conhecer as ofertas dos concorrentes em mercados internacionais é solicitar-lhes cotações utilizando um intermediário.

Na **Figura 7. – Riscos das Modalidades de Pagamentos Internacionais** podemos ver que a carta de crédito é a modalidade de pagamento que oferece o menor risco tanto para o importador quanto para o exportador. Como vimos, os únicos riscos que a carta de crédito não cobre são os riscos de decisões soberanas e políticas relativas a pagamentos internacionais, de política externa, fraudes e falsificações nos documentos e/ou riscos relativos à solidez financeira dos bancos envolvidos na operação. Ora, o nosso objetivo deve ser, sempre, minimizar o risco. Vamos, portanto, mapear os elementos que compõem um crédito documentário desde os seus princípios jurídicos até a sua forma de utilização no cotidiano dos negócios.