

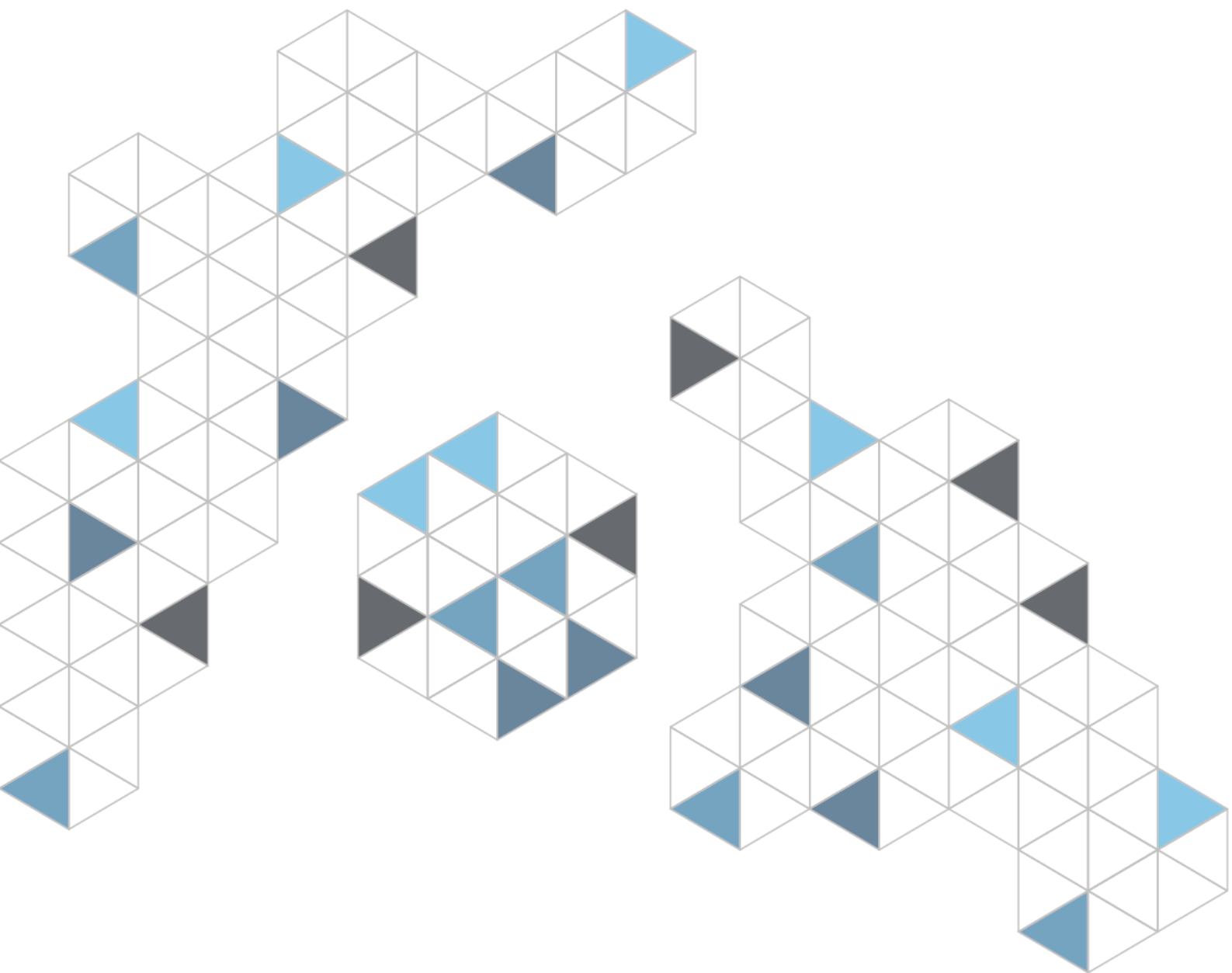
Relatório de Avaliação Executiva

2025

30 de setembro

Fundo de Garantia à Exportação (FGE)

Ciclo CMAP 2024-2025





2025

Fundo de Garantia à Exportação (FGE)



Ministério do Planejamento e Orçamento – MPO

Presidente do Brasil

Luiz Inácio Lula da Silva

Ministra do Planejamento e Orçamento

Simone Nassar Tebet

Secretário-Executivo

Gustavo José de Guimarães e Souza

Secretário de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas e Assuntos Econômicos

Wesley Matheus de Oliveira

Secretário de Articulação Institucional

João Victor Villaverde de Almeida

Secretária de Assuntos Internacionais e Desenvolvimento

Viviane Vecchi Mendes Muller

Secretária Nacional de Planejamento

Virginia de Angelis Oliveira de Paula

Secretário de Orçamento Federal

Clayton Luiz Montes

Equipe Técnica

Arte e Design – Secretaria Executiva – MPO

Projeto gráfico e design: Viviane Barros

Assistente de design: Ivan Sasha

Aprendizes de design: Manu Queiros e

Douglas Saymom

Informações

E-mail: gabin.sma@planejamento.gov.br

Última alteração: 25 de setembro de 2025.

*É permitida a reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte.

Ministério do Planejamento e Orçamento

[@gov.br/planejamento](https://gov.br/planejamento)



[@minplanejamento](https://twitter.com/minplanejamento)



Conselho de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas – CMAP

Comitê de Monitoramento e Avaliação de Gastos Diretos – CMAG

Ciclo CMAP

2024-2025

Política Avaliada

Fundo de Garantia à Exportação (FGE)

Coordenador do Ciclo CMAP

Secretaria de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas e Assuntos Econômicos

Luiz Fernando Arantes Paulo

Andréia Rodrigues dos Santos

Coordenador da Avaliação

Secretaria de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas e Assuntos Econômicos

Antônio Paulo Barea Coutinho

Equipe de Avaliação

Controladoria-Geral da União

Claudio Rafael Mendes Costa (colaborador)

José Costa Miranda Júnior

Karen Cristina Cremer Francisco Sa Teles

(colaboradora)

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

Fernando José da Silva Paiva Ribeiro

Francisco Eduardo de Luna e Almeida

Santos

Secretaria de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas e Assuntos Econômicos

Andréia Rodrigues dos Santos

Antônio Paulo Barea Coutinho

Apoio Técnico

Escola Nacional de Administração Pública

Priscilla Bacalhau



Sumário

<i>Sumário</i>	3
<i>Lista de Siglas</i>	5
<i>Lista de Tabelas</i>	6
<i>Lista de Figuras</i>	7
<i>Lista de Gráficos</i>	8
<i>Lista de Quadros</i>	9
<i>Resumo Executivo</i>	10
<i>Avaliação Executiva do Fundo de Garantia à Exportação (FGE)</i>	12
1. Descrição Geral	12
1.1. Breve histórico.....	12
1.2. O FGE e o Plano Plurianual (PPA).....	15
1.3. Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS).....	15
1.4. Órgãos e instituições públicas e privadas que participam da execução da política.....	16
2. Diagnóstico do Problema	18
2.1. Causas do Problema.....	18
2.2. Consequências.....	19
2.3. Considerações.....	22
3. Desenho da Política	23
3.1. Modelo Lógico da Política.....	24
3.2. Indicadores Acompanhados e Periodicidade.....	24
3.3. Hipóteses da Teoria do Programa e Consistência Lógica.....	25
3.4. Forma de Acesso à Política e Critérios de Elegibilidade.....	25
4. Implementação	27
4.1. Acompanhamento e avaliação da execução da política.....	31
4.2. Critérios de Elegibilidade e Restrição de Acesso.....	33
4.3. Gestão de Riscos do FGE.....	36
4.4. Evolução dos resultados (2021/2024).....	38
4.5. Transparência e rastreabilidade.....	42
5. Governança	44
5.1. 1. Arranjo Institucional existente.....	46
5.1.1. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).....	48
5.1.2. Câmara de Comércio Exterior - CAMEX.....	48
5.1.2.1. Conselho Estratégico da CAMEX.....	49
5.1.2.2. Comitê-Executivo de Gestão da CAMEX – GECEX.....	50
5.1.3. Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG).....	52
5.1.4. Secretaria-Executiva da Câmara de Comércio Exterior (SE-CAMEX).....	53
5.1.5. Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF).....	54



5.1.6.	Desafios do atual modelo de governança	57
5.2.	Comunicação entre os diferentes níveis de implementação e a prestação de contas sobre a execução da política.....	57
5.3.	Mecanismos de monitoramento, avaliação e participação social existentes na política...58	
6.	Resultados e Impactos.....	60
6.1.	Resultados	60
6.1.1.	Cobertura das Operações de Exportação	62
6.1.2.	Países de destino das exportações apoiadas	62
6.1.3.	Fontes de crédito das operações apoiadas.....	63
6.1.4.	Prazo das operações de crédito apoiadas.....	64
6.1.5.	Exportações segundo intensidade tecnológica dos produtos.....	66
6.1.6.	Exportações segundo tipos de produtos.....	69
6.1.7.	Exportações de micro, pequenas e médias empresas	73
6.1.8.	Indenizações pagas	74
6.1.9.	Conclusões	76
6.2.	Impactos	79
6.2.1.	Revisão bibliográfica	80
6.2.1.1.	Estudos que tratam do FGE.....	81
6.2.1.2.	Estudos que utilizam métodos econométricos	83
6.2.1.3.	Sumário dos métodos empíricos.....	85
6.2.2.	Análise descritiva da relação do FGE com o desempenho exportador	85
6.2.3.	Análise econométrica da relação do FGE com o desempenho exportador	93
6.2.3.1.	Dados agregados de séries temporais.....	93
6.2.3.2.	Impactos do FGE no nível das firmas	97
6.2.4.	Conclusões	100
7.	Execução Orçamentária e Financeira	102
7.1.	Evolução Patrimonial do FGE.....	103
7.2.	Análise Orçamentária e Financeira	105
7.2.1.	Receita Orçamentária	105
7.2.2.	Despesa Orçamentária.....	107
7.2.3.	Resultado Orçamentário	110
7.2.4.	Considerações Adicionais.....	112
8.	Insights sobre Eficiência e Economicidade do Gasto	113
REFERÊNCIAS.....		114
Apêndice – Reforma do Modelo Existente		120
A discussão para a reforma do modelo existente.....		120



Lista de Siglas

ABGF	Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A.	MDIC	Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços
ACC	Adiantamento sobre contrato de câmbio	MF	Ministério da Fazenda
ACE	Adiantamento sobre cambiais entregues	MP	Medida Provisória
ARMA	Modelos auto-regressivos de médias móveis	MPME	Micro, Pequenas e Médias Empresas
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	MPO	Ministério do Planejamento e Orçamento
CAMEX	Câmara de Comércio Exterior	NCM	Nomenclatura Comum do Mercosul
CEDOM	Centro de documentação e memória do mercado segurador	OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
CGU	Controladoria-Geral da União	OGU	Orçamento Geral da União
CMAP	Conselho de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas	PIB	Produto Interno Bruto
CNI	Confederação Nacional da Indústria	PLOA	Projeto de Lei Orçamentária Anual
COFIG	Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações	PPA	Plano Plurianual
ENAP	Escola Nacional de Administração Pública	PROEX	Programa de Financiamento às Exportações
EVEX	Evidência Express	PSM	<i>Propensity Score Matching</i> (pareamento por escore de propensão)
FFEX	Fundo de financiamento à exportação	PSR	Política de Subscrição de Riscos
FGE	Fundo de Garantia à Exportação	RDD	Regressão Descontínua
IRB	Instituto de Resseguros do Brasil	SCE	Seguro de Crédito à Exportação
		SE-CAMEX	Secretaria-executiva da Câmara de Comércio Exterior
		SIOP	Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento
		TCU	Tribunal de Contas da União



Lista de Tabelas

Tabela 1 - Patrimônio Líquido e Ativo (últimos 10 anos) _____	41
Tabela 2 - Distribuição do percentual de cobertura do FGE dos pedidos deferidos _____	62
Tabela 3 - Distribuição dos deferimentos do FGE dos quinze primeiros países mais beneficiados – número de transações, valor total e valor médio por transação _____	63
Tabela 4 - Prazo médio, número de operações e valor apoiado pelo FGE, segundo fonte de financiamento e porte da empresa – Total do período 1998-2024 _____	65
Tabela 5 - Número de operações e valor das exportações apoiadas pelo FGE – total do período 1998-2024 _____	67
Tabela 6 - Número de operações apoiadas pelo FGE e valor exportado, segundo tipos de produtos – Acumulado do período 1998-2024 _____	70
Tabela 7 - Distribuição das operações do FGE por porte de empresa e tipo de produto _____	72
Tabela 8 - Proporção do volume exportado apoiado pelo FGE para os principais países de destino, segmentado por tipo de produto _____	73
Tabela 9 - Indenizações pagas pelo FGE, segundo país de destino das exportações garantidas, em períodos selecionados _____	76
Tabela 10 - Resultados da cointegração entre exportações totais de bens industrializados e exportações apoiadas pelo FGE entre 1999 e 2024 _____	94
Tabela 11 - Resultados da cointegração entre Exportações totais e Exportações totais apoiadas pelo FGE entre 1999 e 2024, em logaritmo _____	96
Tabela 12 - Resultados do Pareamento via PSM _____	99
Tabela 13 - Resultados do modelo Probit _____	100
Tabela 15 - Fontes de financiamento do FGE nos últimos três exercícios (2022-2024) _____	106
Tabela 16 - Execução orçamentária e financeira do FGE – Série Histórica _____	107
Tabela 17 - Execução orçamentária do FGE nos últimos três exercícios (2022-2024) – Empenho liquidado por natureza de despesa _____	110
Tabela 18 - Relação entre valores arrecadados e despesas pagas do FGE por fonte de financiamento _____	110



Lista de Figuras

Figura 1 – Árvore do Problema FGE	21
Figura 2 – Modelo Lógico - FGE	23
Figura 3 – Fluxo sintético operação na ABGF	56



Lista de Gráficos

Gráfico 1 – Evolução anual do número de operações do FGE	61
Gráfico 2 – Evolução anual do valor monetário das exportações deferidas do FGE	61
Gráfico 3 – Evolução anual do número de empresas que receberam apoio do FGE	62
Gráfico 4 – Fontes de crédito das operações apoiadas pelo FGE (em %)	64
Gráfico 5 – Prazo médio das operações do FGE deferidas a cada ano (em anos)	65
Gráfico 6 – Evolução anual dos valores exportados apoiados pelo FGE, por intensidade tecnológica, em milhões de dólares	68
Gráfico 7 – Exportações de bens de alta tecnologia apoiadas pelo FGE, em % do valor exportado destes bens pelo país	68
Gráfico 8 – Número de empresas apoiadas pelo FGE, por intensidade tecnológica dos produtos exportados	69
Gráfico 9 – Evolução anual dos valores exportados apoiadas pelo FGE, por tipo de produto, em milhões de dólares	70
Gráfico 10 – Evolução anual do número de empresas exportadoras apoiadas pelo FGE, por tipo de produto	71
Gráfico 11 – Participação das exportações apoiadas pelo FGE nas exportações brasileiras totais, por tipo de produto	72
Gráfico 12 – Evolução anual do número de operações do FGE por porte da empresa	74
Gráfico 13 – Número de operações do FGE que geraram indenizações e valor das indenizações pagas 1998-2024	75
Gráfico 14 – Evolução das exportações brasileiras de bens industrializados – total e exportações apoiadas pelo FGE (US\$ milhões)	86
Gráfico 15 – Participação das exportações brasileiras de bens industrializados nas exportações mundiais (em %)	86
Gráfico 16 – Evolução das exportações brasileiras de máquinas e equipamentos – total e exportações apoiadas pelo FGE (US\$ milhões)	88
Gráfico 17 – Participação das exportações brasileiras de máquinas e equipamentos nas exportações mundiais (em %)	88
Gráfico 18 – Evolução das exportações brasileiras de equipamentos de transporte* – total e exportações apoiadas pelo FGE (US\$ milhões)	89
Gráfico 19 – Participação das exportações brasileiras de equipamentos de transporte* nas exportações mundiais (em %)	90
Gráfico 20 – Evolução das exportações brasileiras de serviços de construção – total e exportações apoiadas pelo FGE (US\$ milhões)	91
Gráfico 21 – Grau de diversificação das exportações brasileiras de bens industrializados, segundo produtos – índice de Herfindahl-Hirschmann	92
Gráfico 22 – Grau de diversificação das exportações brasileiras de bens industrializados, segundo países de destino – índice de Herfindahl-Hirschmann	92
Gráfico 23 – Exportações totais de bens industrializados e exportações apoiadas pelo FGE entre 1999 e 2024	94
Gráfico 24 – Exportações financiadas pelo BNDES-Exim (somente das modalidades que podem solicitar FGE) e exportações apoiadas pelo FGE entre 1999 e 2024	95
Gráfico 25 – Evolução Contábil do FGE - Série Histórica	103
Gráfico 26 – Reserva de Contingência do FGE – Série Histórica (Dotação atual ação orçamentária 0Z00)	109
Gráfico 27 – Benefícios Creditícios da União ao FGE – Série Histórica	111



Lista de Quadros

Quadro 1 - Resumo competências e atribuições _____	30
Quadro 2 - Operações analisadas ABGF 2024 X Operações analisadas nos últimos 3 anos _____	40
Quadro 3 - Quadro Síntese – Legislação FGE _____	43



Resumo Executivo

O Fundo de Garantia à Exportação (FGE) foi estabelecido por meio da Medida Provisória nº 1.583, de 27 de agosto de 1997. Tem como finalidades principais garantir as operações de Seguro de Crédito à Exportação (SCE), cobrindo riscos comerciais e políticos para as exportações de bens e serviços de empresas brasileiras ao oferecer recursos para as garantias prestadas pela União nessas operações, protegendo assim os exportadores da inadimplência no mercado internacional e viabilizando o financiamento das exportações.

O FGE é um fundo especial de natureza contábil que apoia a oferta de garantias a financiamentos para exportações. A avaliação identificou como problema central a “limitada inserção competitiva do Brasil no comércio internacional com baixa diversificação das exportações”. Nesse contexto, o FGE não busca substituir ou competir com instrumentos privados de financiamento, mas atuar de forma complementar, viabilizando exportações com baixa atratividade para o setor de seguros privado, seja por riscos políticos, extraordinários ou comerciais, ou ainda em coberturas de médio e longo prazo, que demandem instrumentos públicos de apoio.

Os indicadores utilizados se concentram em insumos e produtos, como número de operações, valores segurados, recebimento de prêmios e pagamentos de sinistros. Esses dados não permitem compreender, de forma sistêmica, os efeitos estruturantes da política, como a real contribuição para a inserção internacional das empresas apoiadas e para a ampliação de mercados. Há um desafio de construção de indicadores que deem visibilidade aos resultados de longo prazo da política.

Verificou-se a oportunidade de modernização na gestão da política, com a adoção de ferramentas digitais compartilhadas e de mecanismos ágeis de deliberação entre os diferentes atores. Da mesma forma, é possível ampliar a transparência ativa, com a disponibilização de informações sobre operações contratadas, resguardando informações sensíveis que possam comprometer a atividade comercial.

Em revisão de literatura, não foram identificadas pesquisas específicas sobre os impactos isolados do FGE. Análises realizadas nesta avaliação sugerem a existência de uma relação de longo prazo positiva entre o FGE e as exportações, evidenciada pela maior procura pelo subsídio em períodos de crescimento da demanda externa, e de forma coordenada e consistente ao longo do tempo. Ainda assim, há espaço para investigações mais detalhadas que consolidem esse entendimento.

A avaliação identificou, ainda, que a execução das despesas do fundo tem se mantido muito próxima ao limite da dotação disponível. Em 2023 e 2024, os índices alcançaram 99,7% e 98,8%, respectivamente. Esse desempenho indica o esforço da equipe gestora em alinhar o planejamento orçamentário às demandas operacionais, mas também evidencia um risco: a reduzida margem de segurança orçamentária pode comprometer a capacidade da União de honrar integralmente suas obrigações. Nesse contexto, como principal oportunidade de aprimoramento, foi sugerida a análise de mecanismos orçamentários que garantam a execução dos pagamentos do FGE, com vistas à



mitigação de riscos contratuais e fiscais e ao fortalecimento da sustentabilidade da política.

No que se refere aos aspectos positivos associados à implementação da política, destaca-se a participação significativa do FGE no total das exportações brasileiras no período analisado (1998 a 2024), sobretudo no setor de serviços de construção até 2014, quando essas exportações cresceram quase oito vezes. O Fundo também teve participação expressiva nas exportações de equipamentos de transporte, chegando a representar de 30% a 60% em alguns anos, e, em menor escala, apoiou exportações de máquinas e equipamentos. Além disso, destaca-se como instrumento importante de estímulo a setores de alta intensidade tecnológica.

Nos últimos anos, foram observadas melhorias na eficiência operacional e na cobertura do FGE e do SCE, mesmo em um contexto desfavorável. O FGE responde por quase dois terços das garantias das operações de crédito à exportação oferecidas pelo BNDES na modalidade pós-embarque (BNDES-Exim).

Verificou-se, ainda, a existência de mecanismos formais de acompanhamento e controle para a gestão responsável dos recursos públicos. Regulamentações próprias exigem a produção periódica de relatórios técnicos, financeiros e administrativos que detalham informações sobre a carteira de garantias, sinistralidade, receitas e despesas decorrentes da execução da política de garantias, resultados patrimoniais, dentre outros.



Avaliação Executiva do Fundo de Garantia à Exportação (FGE)

1. Descrição Geral

O objeto desta avaliação executiva é o Fundo de Garantia à Exportação (FGE)¹. Este fundo, de natureza contábil, tem por finalidade oferecer cobertura às garantias dadas pela União nas operações de Seguro de Crédito à Exportação (SCE). O objetivo é segurar as exportações brasileiras contra diversos riscos, como os comerciais, políticos e extraordinários que poderiam ter impacto nas transações econômicas e financeiras ligadas a operações de crédito à exportação. A legislação atual estende a utilização dos recursos do FGE, considerando compreendidas no seguro de crédito à exportação as operações de seguro de crédito interno para o setor de aviação civil.

O FGE foi instituído em 1997, com a publicação da Medida Provisória nº 1.583-1, de 25 de setembro de 1997 que, após consecutivas reedições, foi convertida na Lei nº 9.818, de 23 de agosto de 1999.

O FGE vem após iniciativas anteriores do governo federal para oferecer garantias aos créditos concedidos às exportações brasileiras. Ainda assim, não se pode afirmar que seja exatamente, com vínculos facilmente identificáveis, uma sucessão nem mesmo consolidação de políticas antes estabelecidas, ainda que legislação específica exista desde 1965.

Ao longo do tempo, a garantia às exportações, com base na documentação pesquisada, procurou atender mais aos riscos associados a níveis críticos das reservas cambiais, assim operou a iniciativa legislativa governamental, a despeito da importância real das garantias.

1.1. Breve histórico

O FGE é a mais recente das iniciativas para lastrear as garantias oferecidas pelo governo brasileiro às exportações. A primeira dessas iniciativas ocorreu na década de 1960 e contou com estudos que se encontram citados nos registros da tramitação legislativa e outros documentos. Já nessa ocasião se apresentaram os principais termos da política que vêm até hoje e, assim, devem ser considerados como o início da política.

A oferta de garantias para as exportações, em textos legais, tem seu primeiro registro em março de 1962, quando o então governo parlamentarista publicou o Decreto do

¹ Esta avaliação tem como escopo o exame do Fundo de Garantia à Exportação, considerando o recorte temporal até dezembro de 2024. Discussões posteriores e alterações normativas relativas ao seguro de crédito à exportação, implementadas pelo Governo Federal após esse período, não foram incorporadas à análise.



Conselho de Ministros n. 736. Ali já estão presentes conceitos que virão em muitas normatizações posteriores, como se vê no trecho seguinte do citado Decreto 736/1962:

“Art. 2º O seguro de crédito à exportação tem por fim garantir o exportador brasileiro contra os “riscos comerciais” e contra os “riscos políticos e extraordinário” que possam afetar as transações econômicas resultantes das operações do crédito à exportação.”

Esses primeiros esforços resultaram na promulgação, em 16 de junho de 1965, da Lei n. 4.678 que, em Exposição de Motivos durante a tramitação (EM/GM/nº 12, de 23 de janeiro de 1965), traz:

“O Governo Federal, em sucessivos pronunciamentos, tem exortado o urgente incremento às exportações brasileiras, como necessidade vital para restabelecer o equilíbrio cambial do país.

As exportações, dependendo do seu volume e de se enquadrarem as mercadorias nas categorias apropriadas, poderão ser beneficiadas com financiamentos oficiais. Entretanto, quer as exportações assim amparadas, quer as que sejam financiadas por órgãos não oficiais, necessitam de garantias, para os riscos de insolvência do importador estrangeiro e para os riscos políticos de liquidação cambial. A ausência dessas garantias poderá desestimular o exportador brasileiro.”

Neste trecho, abertura da Exposição de Motivos, já se anuncia uma preocupação com o equilíbrio cambial, que será recorrente nas retomadas ou reformulação da política de garantias às exportações.

Segue a Exposição de Motivos:

“O seguro de crédito à exportação, que não se confunde com o aval dos Bancos oficiais, é o instrumento adequado para completar o quadro de estímulos à iniciativa privada brasileira a fim de que esta se encaminhe ao comércio exterior, em condições de igualdade com os concorrentes do mercado internacional.” (grifo nosso).

A preocupação expressa no trecho grifado também virá em outros estudos e está em acordo com a manutenção do mesmo nível de concorrência (*level playing field*, na expressão corrente nos estudos e debates de comércio internacional).

Seguindo com essa Exposição de Motivos:

“Prova cabal da sua necessidade dão os diversos países – Estados Unidos da América, Espanha, França, Itália, Canadá, Alemanha, Bélgica, Inglaterra, Japão, entre outros – onde tal seguro vem sendo praticado com sucesso, há longos anos. Em todos esses países, a responsabilidade assumida pelos governos, supletivamente, para a cobertura dos riscos políticos e extraordinários [...] tem sido a dominante nos textos das leis que regulam essa modalidade de operação.

Estudado o assunto por comissão composta de técnicos do Instituto de Resseguros do Brasil, do Ministério da Fazenda, do Departamento Nacional de Seguros Privados e Capitalização, da Carteira de Comércio Exterior e da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil S.A., coordenada pelo Secretário do Comércio deste Ministério, à luz da experiência dos países acima citados, e tendo em vista as características próprias brasileiras, foi



elaborado o anexo anteprojeto de lei [...] para a solução de uma das diversas facetas do problema do estímulo às exportações do país.”

[...]

“Como as operações a cargo do governo federal carecem de um fundo de garantia o anteprojeto prevê a inclusão de dotações no orçamento da união para Constituição de reserva representada por títulos federais. (grifo nosso)

A criação do seguro de crédito à exportação, a par de abrir um novo campo de ação no mercado segurador, virá trazer novo estímulo aos industriais brasileiros mais avançados que, seguindo os constantes apelos do governo, vêm exportando produtos manufaturados, mas não dispõem ainda de instrumento capaz de oferecer-lhes efetiva cobertura contra os riscos do financiamento”. (assina Daniel Faraco, então Ministro da Indústria e do Comércio)

Assim, já no seu início, a política de garantia às exportações indicava a necessidade de um fundo e o necessário estímulo à indústria (“industriais mais avançados”). Temas que se mostraram persistentes.

Apesar da legislação de 1965, as operações só tiveram início em 25 de abril de 1968, em cerimônia no Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), quando foram formalizados os primeiros contratos de Seguro de Crédito às exportações, tornando os exportadores brasileiros os pioneiros na América Latina a obterem proteção contra os riscos financeiros associados às vendas a crédito no comércio internacional.²

Quando da publicação da Lei 6.704, de 26 de outubro de 1979 (texto original), também se verificam elementos que se perpetuam, como a dependência orçamentária, uma característica duradoura, com repercussão até estes dias.

“Art. 4º. O Tesouro Nacional, através do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), poderá conceder garantia da cobertura dos riscos de natureza política e extraordinária, bem como dos riscos de natureza comercial, assumidos em virtude de Seguro de Crédito à Exportação, conforme dispuser o regulamento desta Lei.

Parágrafo único. A garantia de que trata este artigo será autorizada pelo Ministro da Fazenda, que poderá delegar essa competência ao Presidente do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB).

Art. 5º. Para atender à responsabilidade assumida pelo Tesouro Nacional, na forma do artigo anterior, o Orçamento Geral da União consignará dotação específica, anualmente, ao Instituto de Resseguros do Brasil (IRB).”

Temos como um exemplo recorrente da centralidade da questão cambial na formulação das políticas de garantia às exportações a seguinte passagem, na Exposição de Motivos Interministerial nº 480/ MF-MPO-MICT, que apresentou a justificativa para a edição da Medida Provisória 1583, de 25 de setembro de 1997, que restabeleceu o FGE:

“7. Justifica-se a edição de Medida Provisória pela urgente necessidade de ser reverter o atual quadro negativo da balança comercial brasileira, considerando que o FGE proporcionará indispensável segurança aos exportadores em suas operações

² Em *A história por trás do surgimento do seguro de crédito à exportação no Brasil*. Acervo. Centro de Documentação e Memória do Mercado Segurador – CEDOM. Publicado em 30/4/2024.



internacionais. Vale ressaltar, ainda, que o instrumento ora proposto conferirá a abrangência necessária ao seguro de crédito à exportação, uma vez que a Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A., recém-criada, atuará apenas em operações de curto prazo. O FGE torna-se ainda mais urgente à vista de que, no segundo semestre, o desempenho das vendas externas é altamente dependente de produtos manufaturados, segmento que utilizará intensivamente o seguro de crédito à exportação." (grifo nosso)³

Neste período (1997) havia preocupação em manter as reservas cambiais em nível satisfatório e era necessária uma reversão na tendência da balança comercial. Também é importante lembrar que a Exposição de Motivos Interministerial nº 480 trazia expressamente que o Fundo teria um caráter transitório, o que, em alguma medida, persistiu na legislação posterior: a lei vigente que prevê e regula o FGE (Lei de 9.818, de 23 de agosto de 1999) registra a seguinte possibilidade:

"Art. 10 O Poder Executivo poderá pôr termo ao provimento de recursos, pelo FGE, destinados à cobertura de novas garantias às operações de exportações brasileiras de bens e serviços, nos termos desta Lei."

E prevê ainda que se ocorrer o que está previsto no seu Art. 10, será efetuado cálculo atuarial para determinar as reservas necessárias à cobertura integral de todas as obrigações assumidas e, havendo recursos remanescentes, seriam transferidos para o Tesouro Nacional.

1.2.O FGE e o Plano Plurianual (PPA)

No PPA 2024-2027, elaborado em sua maior parte no primeiro semestre de 2023, o FGE está como uma ação não orçamentária (0145) no Programa 2801 - Neoindustrialização, Ambiente de Negócios e Participação Econômica Internacional. Este Programa tem como público-alvo o setor produtivo nacional, incluindo as micro, pequenas e médias empresas, artesãos, setores industriais, comércio e serviços, setor exportador, investidores, trabalhadores e empreendedores. Dentre os objetivos estratégicos desse Programa de Neoindustrialização, destacam-se alguns com maior afinidade com a garantia às exportações: ampliar a atuação do Brasil no comércio internacional de bens e serviços, diversificando a pauta e o destino das exportações brasileiras; ampliar a produtividade e a competitividade da economia com o fortalecimento dos encadeamentos produtivos e a melhoria do ambiente de negócios; promover a cooperação internacional e o desenvolvimento regional integrado e promover a industrialização em novas bases tecnológicas e a descarbonização da economia.

1.3.Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS)

Os esforços governamentais para dar garantia aos financiamentos das exportações têm algum espelhamento nos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS),

³ Exposição de Motivos Interministerial nº 480/ MF-MPO-MICT, de 27 de agosto de 1997. Fonte: [Portal da Câmara dos Deputados](#) . Consulta em 9 de abril de 2025.



especialmente em metas do campo do ODS 9 - Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e sustentável e fomentar a inovação:

Meta 9.2

- Nações Unidas:

Promover a industrialização inclusiva e sustentável e, até 2030, aumentar significativamente a participação da indústria no emprego e no produto interno bruto, de acordo com as circunstâncias nacionais, e dobrar sua participação nos países de menor desenvolvimento relativo.

- Brasil:

Até 2030, promover a atividade econômica inclusiva e sustentável e a atividade de alta complexidade tecnológica, com foco na elevação da produtividade, do emprego e do PIB, e com melhora nas condições de trabalho e na apropriação dos ganhos de produtividade advindos.

- Indicadores:

Valor adicionado da indústria em proporção do PIB e per capita
Emprego na indústria em proporção do emprego total.

Meta 9.3

- Nações Unidas:

Aumentar o acesso das pequenas indústrias e outras empresas, particularmente em países em desenvolvimento, aos serviços financeiros, incluindo crédito acessível e propiciar sua integração em cadeias de valor e mercados.

- Brasil:

Aumentar e desburocratizar o acesso das micro e pequenas empresas a todos os serviços financeiros, garantindo crédito em condições adequadas à realidade dessas empresas, inclusive por meio de soluções tecnológicas inovadoras, para propiciar sua integração em cadeias de valor e mercados.

- Indicadores:

9.3.1 - Proporção do valor adicionado das empresas de "pequena escala" no total do valor adicionado da indústria.

9.3.2 - Proporção de microempresas com empréstimos contraídos ou linhas de crédito.

1.4. Órgãos e instituições públicas e privadas que participam da execução da política

A política exige a participação de várias instituições públicas e do setor privado, numa interação complexa, o que será analisado na Seção de Governança, especialmente. São os seguintes participantes:

- Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF)
- Banco do Brasil (BB)
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)



2025

Fundo de Garantia à Exportação (FGE)



- Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG).
- Secretaria de Comércio Exterior (SECEX).



2. Diagnóstico do Problema

Segundo o *Guia prático de análise ex post* (BRASIL, 2018), p. 56, em uma situação ideal, o diagnóstico do problema terá sido formulado quando da criação da política e expresso em documentos como nota técnica ou estudos elaborados por iniciativa do órgão responsável pela política. Caso esse diagnóstico não tenha sido sistematizado quando a política foi lançada, informações deverão ser buscadas em documentos que justificaram a sua criação. Dentre essas fontes possíveis para a elaboração de um diagnóstico, citadas no *Guia ex post* em uma avaliação específica, estão as exposições de motivos de duas medidas provisórias. (Brasil, 2018, p. 56)

Seguindo esta indicação para fontes de pesquisa expressa no *Guia ex post*, também este diagnóstico do FGE busca apoio em exposições de motivos de leis e medidas provisórias, além de outros textos associados à tramitação legislativa. Além dessas, contamos ainda com outras duas para a realização do diagnóstico tratado nesta seção: o exercício realizado em oficinas de trabalho entre o final de 2024 e o início de 2025 com gestores (as) da política e, ainda, com um conjunto de estudos que foram elaborados durante os anos de 2020 e 2021 sob comando da Resolução Gecex n. 12, de 2020, que tratou da reforma do sistema de apoio oficial à exportação concedido pela União. Também tiveram importância para esse diagnóstico dois trabalhos elaborados pela ENAP: uma revisão de literatura e um estudo da viabilidade de indicadores.

As oficinas com gestores(as) da política tiveram entre seus objetivos alcançar a definição de um problema público a que se refere a política, ou seja, um problema central em torno do qual se organiza a ação governamental. Convém notar antes que o FGE, simplesmente como fundo, dificilmente poderia ser enquadrado enquanto uma política pública em sentido estrito: trata-se de um fundo contábil. A política em questão, mais propriamente, é a oferta de garantia aos financiamentos para exportações e outras operações lastreadas no FGE. Tendo isso como ponto de partida, na construção desta avaliação executiva houve a realização de 6 oficinas, em cooperação com a Escola Nacional de Administração Pública (ENAP), quando foi utilizado o modelo lógico aplicado às políticas públicas. Como resultado, chegou-se a um problema público; vale dizer, a uma questão central a que o FGE deve responder. O problema público:

PROBLEMA: Limitada inserção competitiva do Brasil no comércio Internacional com baixa diversificação das exportações.

2.1. Causas do Problema

As causas do problema identificado na árvore de problemas construída em oficina com gestores e avaliadores, conforme apresentado na Figura 1, estão associadas, em sua primeira ordem, a um conjunto de desvantagens competitivas que contribuem para a existência do problema central:

- No financiamento das exportações
- De recursos humanos



- Do setor tributário
- De infraestrutura

Considerando que o escopo de atuação do Fundo de Garantia às Exportações (FGE) na mitigação do problema central está vinculado às dificuldades no financiamento das exportações, o diagnóstico concentrou-se nas causas relacionadas a esse segmento, as quais restringem a capacidade competitiva das empresas brasileiras em mercados internacionais. Entre os fatores identificados, destacam-se:

- o apoio robusto concedido por países desenvolvidos às suas exportações;
- o avanço de políticas industriais e de comércio exterior com perfil cada vez mais agressivo;
- a vantagem comparativa de alguns produtos brasileiros de baixa intensidade tecnológica;
- a limitação de conhecimento, por parte das micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), sobre oportunidades disponíveis no mercado externo;
- a dificuldade de obtenção de todas as informações sobre o devedor e o objeto da cobertura;
- a atuação limitada no mercado de seguros e financiamentos devido à assimetria de informações;
- o risco soberano do Brasil relativamente elevado;
- a presença de riscos comerciais, políticos e extraordinários em escala significativa, que reduzem o interesse do setor privado;
- a falta de cobertura no sistema privado para operações de alto risco e com maior prazo de pagamento (falhas de mercado);
- a percepção de que os mecanismos de financiamento à exportação apresentam alto custo;
- a desinformação sobre os meios de financiamento à exportação;
- o baixo índice de utilização de instrumentos de garantia por parte dos exportadores;
- as dificuldades de acesso aos mecanismos de financiamento;
- as dificuldades de inserção de produtos brasileiros no mercado internacional em cenários de oligopólio de alta competitividade;
- as desigualdade nas condições de concorrência enfrentadas pelos setores estratégicos da indústria e dos serviços nacionais em comparação com os concorrentes estrangeiros;
- a maior oferta de mix de produtos de financiamento e de seguro de crédito à exportação por parte dos exportadores estrangeiros;
- o aumento da competitividade no mercado global;
- a insuficiência de investimentos em pesquisa, desenvolvimento e inovação; e
- a falta de cobertura de operações de exportações de MPMEs.

2.2. Consequências



As consequências diretamente associadas ao problema público identificado concentram-se em aspectos que comprometem a competitividade e a sustentabilidade da inserção internacional da economia brasileira. Entre essas consequências, destacam-se:

- o risco à manutenção de setores estratégicos da indústria nacional;
- a limitação para ampliação da escala produtiva;
- a redução da participação em cadeias globais de valor;
- a menor atratividade dos produtos e serviços brasileiros no comércio internacional;
- o risco de perda de cadeias industriais estratégicas;
- a dificuldade de exportar para novos mercados; e
- a baixa diversificação de produtos na pauta exportadora.

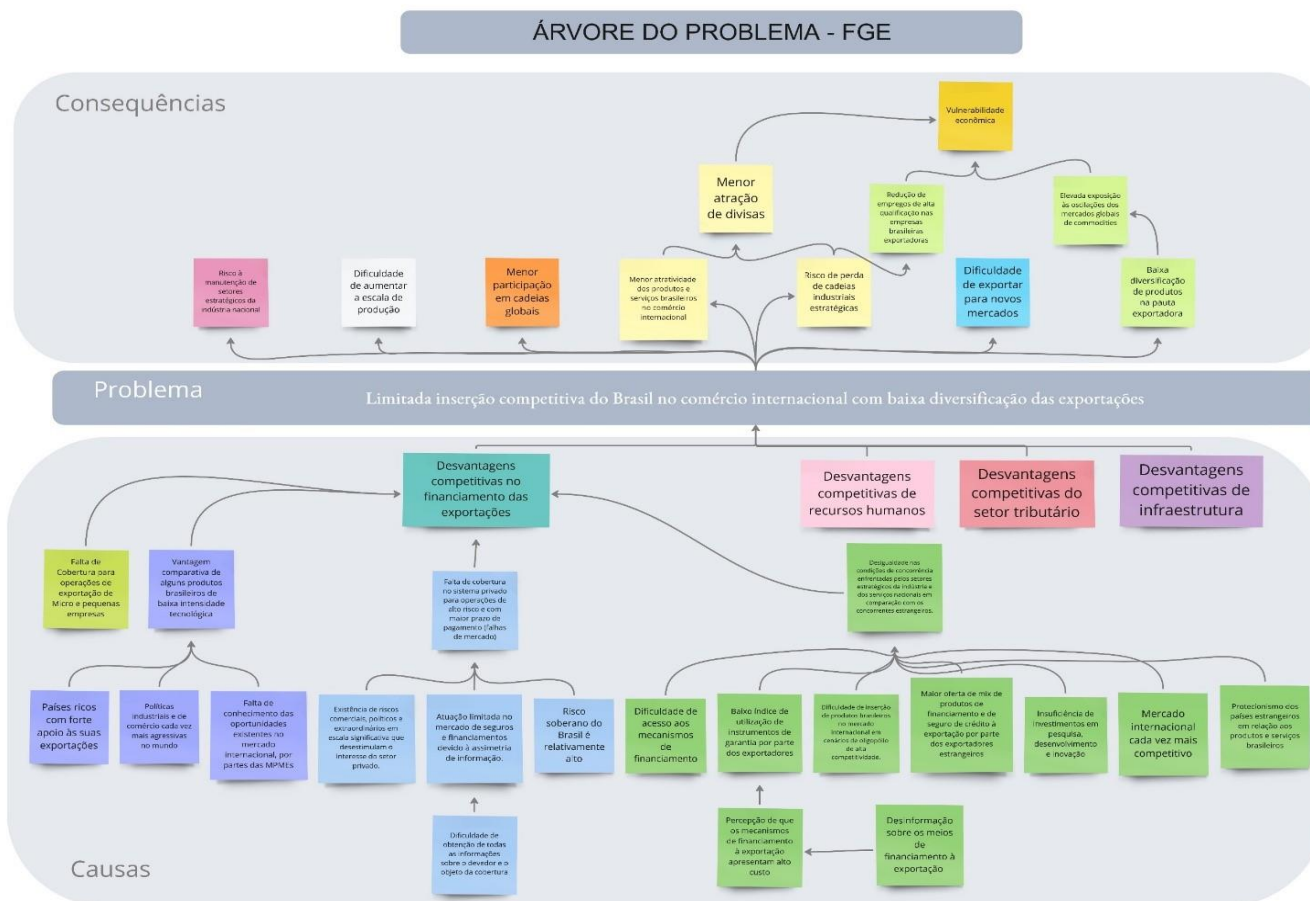
Como efeitos de segunda ordem, derivados em alguma medida das consequências anteriormente mencionadas, observam-se:

- a menor capacidade de atração de divisas;
- a redução de empregos de alta qualificação nas empresas brasileiras exportadoras; e
- a elevada exposição às oscilações dos mercados globais de *commodities*.

E, por fim, em decorrência desses fatores, configura-se, como resultado último, o aumento da vulnerabilidade econômica do país.



Figura 1 – Árvore do Problema FGE





2.3.Considerações

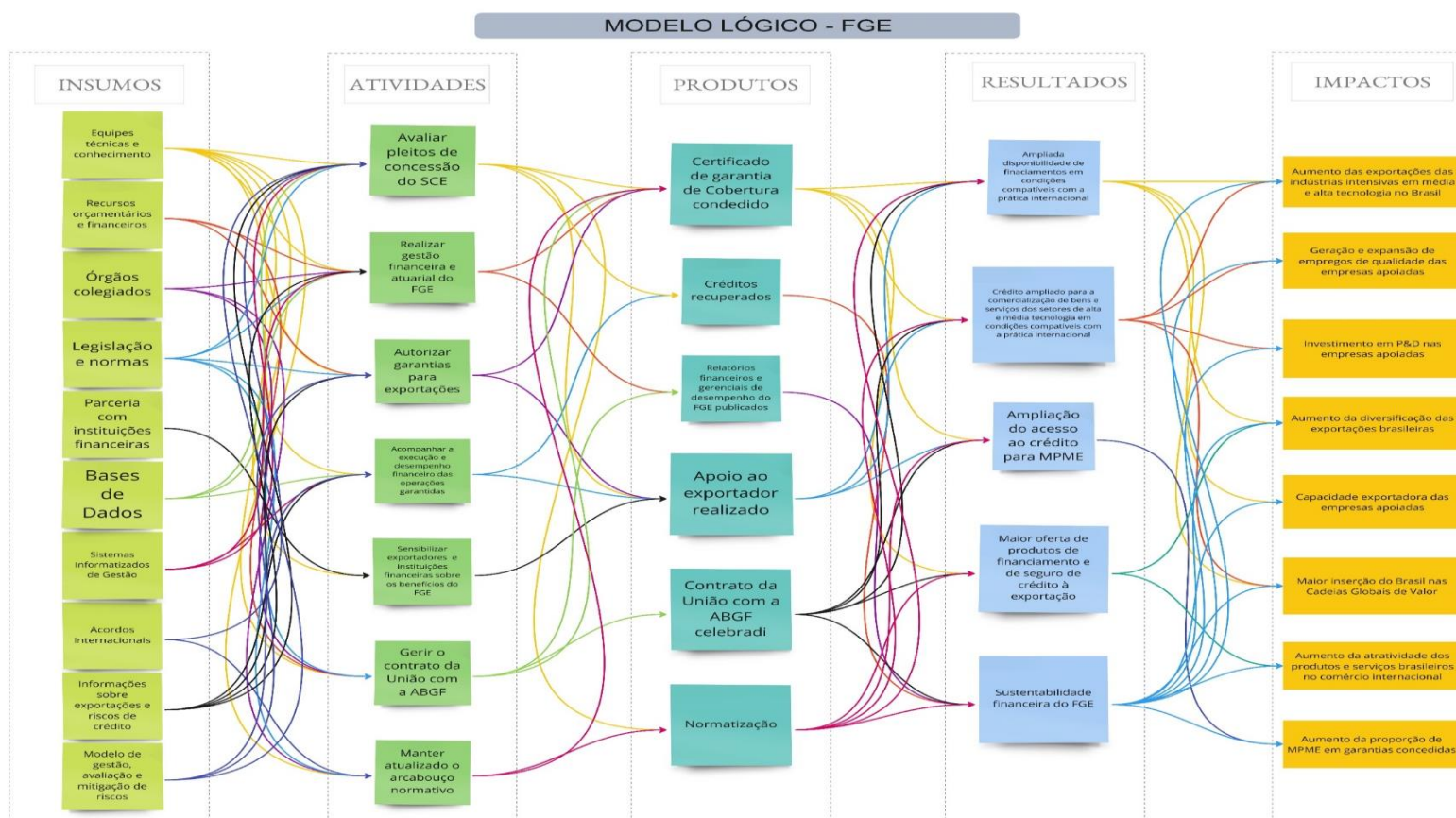
Cabe destacar que o problema público identificado nas oficinas da presente avaliação executiva, embora relacionado, não corresponde exatamente àquele definido como central nos documentos que fundamentam a legislação das garantias às exportações ao longo das últimas décadas. À época da formulação da política e da concessão do subsídio, foi elaborado um estudo que delineou o problema-alvo da intervenção, o qual difere do problema público atualmente apontado. Tanto em 1962, em 1965 ou, ainda, em 1997, a questão principal a ser enfrentada era a da manutenção de um nível satisfatório de reservas cambiais; o que implica um esforço por expansão das exportações, certamente, não como meta principal, mas acessória. Tal desenho de prioridades terá repercussões que, eventualmente, chegam aos dias de hoje.

Ressalte-se que a oferta de garantia para os financiamentos das exportações não tem similar em outra política pública, se tratamos a análise do FGE mais estreitamente. Mas vale a lembrança que as garantias são um dos instrumentos do sistema de apoio oficial às exportações. Assim, há outras políticas que se associam ao problema público do modo como foi estabelecido nas oficinas. Dentre essas estão a promoção das exportações (APEX); os financiamentos do BNDES; os esforços por maior presença de conteúdos de alta tecnologia na produção industrial brasileira, entre outras.

3. Desenho da Política

As oficinas realizadas com os gestores do FGE chegaram a este desenho do modelo lógico dessa política:

Figura 2 – Modelo Lógico - FGE





A análise do desenho da política pública do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) visa avaliar sua coerência interna, testando a consistência entre seus objetivos declarados, os instrumentos disponíveis e os resultados esperados. Conforme traz o "Guia de Avaliação de Políticas Públicas: análise ex post", essa etapa se estrutura em torno de três eixos fundamentais: o modelo lógico da política, os incentivos existentes e a forma de acesso.

A partir da ausência de modelo lógico prévio formalizado durante a formulação original da política, optou-se por construir coletivamente, ao longo de seis oficinas realizadas entre dezembro de 2024 e janeiro de 2025, um novo modelo lógico. A partir dele, é possível compreender de forma estruturada a racionalidade da política e a cadeia de valor que conecta insumos, atividades, produtos, resultados e impactos.

3.1. Modelo Lógico da Política

O modelo lógico consolidada parte da identificação do problema central da política: a limitada inserção competitiva do Brasil no comércio internacional, com baixa diversificação das exportações. Os componentes da política foram assim organizados:

- Insumos: equipes técnicas e conhecimento especializado; arcabouço normativo e acordos internacionais; bases de dados e sistemas de gestão; recursos financeiros vinculados ao FGE (incluindo recursos não orçamentários previstos no PPA 2024-2027).
- Atividades: gestão e operacionalização das garantias; gestão financeira e atuarial do fundo; recuperação de créditos e mitigação de riscos; aprimoramento normativo e regulação; promoção e ampliação do acesso ao FGE.
- Produtos: emissão de garantias de diferentes modalidades (SCE, execução, adiantamento, termos e condições de oferta); cobertura para MPMEs e setores estratégicos; relatórios e publicações técnico-financeiras.
- Resultados: ampliação da oferta de produtos de financiamento e seguro; maior acesso ao crédito por MPMEs; sustentabilidade financeira do FGE; maior convergência com práticas internacionais.
- Impactos: aumento das exportações industriais; diversificação de mercados e setores; maior atratividade dos produtos brasileiros; inserção em cadeias globais de valor.

3.2. Indicadores Acompanhados e Periodicidade

Os principais indicadores identificados foram os seguintes:

- Diversificação da exposição geográfica das garantias;
- Participação de MPMEs nas operações amparadas;
- Índice de sinistralidade das garantias honradas;
- Equilíbrio atuarial do fundo;



- Grau de alavancagem do FGE (relação entre patrimônio e volume de garantias);

Tais indicadores são reportados anualmente pela ABGF e pelo COFIG, com algumas métricas (como a sinistralidade) sendo acompanhadas em bases semestrais.

3.3. Hipóteses da Teoria do Programa e Consistência Lógica

A teoria do programa do FGE baseia-se em algumas hipóteses:

- A ausência de garantias privadas para exportações em determinados mercados e prazos configura falha de mercado;
- O Estado é capaz de mitigar essa falha ao assumir riscos políticos e comerciais com o FGE;
- A provisão pública de garantias permite a realização de exportações adicionais, de maior valor agregado, em mercados não atendidos;
- Os produtos entregues pela política são suficientes para alterar os padrões de financiamento à exportação;
- A governança colegiada e a gestão atuarial garantem a sustentabilidade do fundo.

As oficinas de construção do modelo lógico evidenciaram que parte dessas hipóteses se confirma, enquanto outras precisam ser revistas. Persistem desafios de concentração da carteira, baixa penetração entre MPMEs e limitado impacto na diversificação setorial e geográfica.

3.4. Forma de Acesso à Política e Critérios de Elegibilidade

O acesso ao FGE ocorre mediante submissão de pleitos pelas empresas exportadoras ou instituições financeiras. As propostas são analisadas tecnicamente pela ABGF, com base nos critérios definidos na Política de Subscrição de Riscos (PSR), aprovada pela Resolução GECEX nº 633/2024. Dentre os critérios destacam-se:

- Avaliação de risco país e risco do importador;
- Capacidade financeira e técnica do exportador;
- Natureza, prazo e setor da operação;
- Existência de contragarantias ou outras formas de mitigação;

As MPMEs contam com regulamentação dedicada ao setor, mas, para conseguir apoio nas suas exportações – ou, principalmente, acessarem pela primeira vez um mercado externo –, enfrentam barreiras operacionais e informacionais. Nota-se a ausência de agentes regionais e de um canal estruturado para atendimento personalizado.

Quanto aos incentivos existentes e aos seus efeitos esperados, o desenho atual da política alcança o seu objetivo principal, que é o uso de garantias para acessar mercados



de risco elevado ou operações de longo prazo. Contudo, também gera incentivos à concentração em grandes contratos e em setores com menor risco percebido, como o aeronáutico.

Faltam incentivos explícitos à pulverização da carteira, à inovação nos instrumentos e à ampliação do acesso por novos exportadores. A racionalidade técnica na concessão de garantias, embora necessária, pode resultar em um viés de exclusão se não houver estratégias compensatórias.

Apesar da política apresenta coerência interna, governança estruturada e instrumentos técnicos robustos, é ainda necessário:

- Redefinir metas para indicadores relacionados à inclusão e diversificação;
- Reavaliar os impactos esperados, tratando alguns como externalidades (P&D, emprego qualificado);
- Reforçar a comunicação e o suporte ao exportador, com foco em MPMEs;
- Explorar mecanismos financeiros – ou mesmo a redefinição da natureza do fundo - que ampliem a alavancagem do fundo sem comprometer sua sustentabilidade.

Esses possíveis aperfeiçoamentos resultariam em uma política mais consistente para se estabelecer como vetor de transformação produtiva e de inserção internacional qualificada da economia brasileira.



4. Implementação

A etapa de implementação de uma política pública corresponde à fase em que as diretrizes normativas, institucionais e operacionais previamente definidas são efetivamente colocadas em prática, resultando na entrega de bens e serviços aos beneficiários finais.

No caso do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), essa fase envolve a execução coordenada das atividades por diferentes atores institucionais: o BNDES, responsável pela gestão financeira do fundo; a CAMEX, instância superior que define as diretrizes, critérios e limites para concessão de garantias; o COFIG, que monitora e supervisiona a execução da política; e a ABGF, que atua como agente operacional, executando os serviços técnicos relacionados ao Seguro de Crédito à Exportação (SCE), incluindo a análise, a gestão das garantias, a recuperação dos sinistros, e mais recentemente, o aval à cobertura das operações.

A análise da implementação do FGE busca verificar em que medida os arranjos previstos foram executados, identificando possíveis desvios, avaliando os mecanismos utilizados para a entrega dos produtos da política, bem como os instrumentos empregados para a gestão de riscos operacionais.

Esta etapa considera ainda aspectos como, a existência de mecanismos de supervisão, transparência nos procedimentos adotados, controle da elegibilidade dos beneficiários - além da observância de boas práticas de governança e gestão de riscos - conforme orientações da Instrução Normativa Conjunta MP/CGU nº 1/2016.

A seguir, apresenta-se a análise da implementação da política do FGE com base em seu arcabouço normativo, nas ações voltadas à operacionalização das garantias e na estrutura de governança instituída - incluindo os recentes avanços na retomada do Seguro de Crédito à Exportação (SCE) voltado às micro, pequenas e médias empresas (MPMEs).

Nesse aspecto, convém ressaltar que restrições em termos da alocação de recursos orçamentários ao programa têm trazido diversos desafios à sua execução. Desafios esses, notadamente a partir de 2018, materializados em entraves para a aprovação de novas operações e contratações, além de dificuldades em relação ao pagamento de indenizações por sinistros - o que culminou, inclusive, na suspensão do crédito para as MPMEs, a partir de 2020.

No Relatório de Gestão do FGE⁴, exercício de 2022, é apontado que:

[...] Desde 2014, o FGE tem apresentado uma tendência de queda na aprovação/concretização de operações, decorrentes de diversos fatores, como a dependência orçamentária – agravada a partir de 2018, o fechamento do crédito público para operações de serviços de engenharia no exterior e redução no número de pedidos,

⁴Disponível em : <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/camex/resolucoes/cofig/RelatoriodeGestaoExercicio2022doFundodeGarantiaaExportacao.pdf/view>



decorrente da perda da atratividade do instrumento aos exportadores e financiadores, e da suspensão das coberturas para Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs), a partir de 2020, em razão das limitações orçamentárias. (Relatório de Gestão FGE 2022⁵)

Dessa forma, a retomada dessas operações merece ser ressaltada, ainda mais quando levamos em conta o atual contexto de recrudescimento de barreira no comércio internacional, em que medidas de cunho tarifário se fazem novamente presentes.

De acordo com a SE-CAMEX, em Consulta Pública⁶ sobre o tema:

[...] Em julho de 2024, foi retomado o Seguro de Crédito à Exportação (SCE) para micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) com cobertura do Fundo de Garantia às Exportações (FGE) na modalidade pré-embarque. Em 2025, também serão reativadas as operações na modalidade pós-embarque.

O programa é um instrumento essencial para ampliar o acesso das MPMEs ao mercado internacional. No pré-embarque, ele reduz o risco da operação para potenciais financiadores, facilitando assim o acesso das empresas brasileiras a capital de giro para financiar sua produção exportável. Já na fase pós-embarque, o seguro protege os exportadores contra o risco de inadimplência do importador, permitindo-lhes oferecer condições de venda mais competitivas a seus clientes, com o pagamento a prazo, e obter financiamento bancário caso optem por antecipar os recebíveis da exportação junto a instituições financeiras.

As diretrizes atuais para o SCE para MPMEs foram estabelecidas pela Resolução Camex nº 33, de 11 de maio de 2018. No ano seguinte, o programa foi suspenso, sendo retomado em 2024. (Aviso de Consulta Pública nº 01, Disponível em [Governo Federal - Participa + Brasil - Novas diretrizes para o seguro de crédito à exportação para micro, pequenas e médias empresas](#))

Ao redor do globo, diversos países — tanto desenvolvidos quanto em desenvolvimento — adotam políticas voltadas à promoção das exportações, em virtude da importância estratégica dessas políticas para variáveis como o crescimento econômico, geração de emprego e elevação da renda nacional. Nesse contexto, destacam-se evidências empíricas que apontam para uma relação positiva entre o desempenho exportador, o grau de competitividade da indústria nacional e o nível de complexidade econômica de uma economia.

Essas evidências indicam ainda que países com estruturas produtivas mais diversificadas e tecnicamente sofisticadas tendem não apenas a apresentar maiores volumes e valores de exportação, mas também a experimentar ganhos mais robustos e sustentáveis em termos de desenvolvimento econômico e renda.

A implementação do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) assenta-se sobre um arcabouço normativo e institucional robusto, delineado para assegurar a coerência entre os objetivos estratégicos da política de promoção das exportações e outros instrumentos de apoio existentes.

⁵ Idem.

⁶ Disponível em : [Governo Federal - Participa + Brasil - Novas diretrizes para o seguro de crédito à exportação para micro, pequenas e médias empresas](#)



O referido Fundo, criado pela Lei nº 9.818/1999, tem por finalidade prover cobertura às garantias prestadas pela União no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação (SCE⁷), especialmente contra riscos comerciais, políticos e extraordinários. A governança da política é exercida de forma interinstitucional e está formalmente estruturada no âmbito da Câmara de Comércio Exterior (CAMEX), conforme Decreto nº 11.428/2023.

Nesse contexto, tanto o Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG), cuja atuação é regulamentada pelo Regimento Interno aprovado pela Resolução GECEX nº 611/2024, quanto o próprio Comitê-Executivo de Gestão (GECEX), que representa o núcleo executivo colegiado da CAMEX, além da Secretaria Executiva da CAMEX (SE-CAMEX), unidade do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), exercem papéis centrais no acompanhamento e deliberação das condições operacionais do FGE - estabelecendo os parâmetros para a concessão de garantias e monitorando a execução da política pública.

A operacionalização técnica do SCE e da gestão das garantias cabe à Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF), empresa pública criada pelo Decreto nº 7.976/2013, vinculada ao Ministério da Fazenda e responsável pela análise de risco, concessão do seguro e recuperação de créditos.

A SE-CAMEX, em sede de manifestação aos pedidos iniciais de informações realizados por parte da equipe avaliativa do CMAP, materializados no Ofício SEI nº 789/2025/MPO, de 28/02/2025, manifestou-se nos seguintes termos, por meio do Ofício SEI nº 2749/2025/MDIC, de 29/04/2025:

[...] O arranjo institucional prevê ainda um sistema robusto de supervisão e monitoramento. Cabe ao COFIG acompanhar, em reuniões mensais, a execução do programa SCE e o desempenho do FGE, com vistas a assegurar que a operação esteja em conformidade com as diretrizes estabelecidas. A Secretaria-Executiva da CAMEX, enquanto órgão contratante zelar pela adequada execução do contrato de prestação de serviços e pelo fiel cumprimento das diretrizes estabelecidas nos normativos legais e infralegais. A função normativa superior é exercida pelo GECEX, que define a política de subscrição de risco de crédito e aprova os instrumentos normativos necessários ao funcionamento do programa.

[...] O SCE/FGE, portanto, funciona com uma clara divisão de responsabilidades: o GECEX estabelece a política estratégica de gestão de riscos; o COFIG supervisiona a execução dessa política e monitora o desempenho do programa; a Secretaria-Executiva da CAMEX gerencia o contrato com a ABGF e fiscaliza sua execução; e a ABGF operacionaliza a concessão das garantias em nome da União. (Ofício SEI nº 2749/2025/MDIC, de 29-04-2025)

Outro normativo importante a ser destacado é a Lei nº 13.292/2016, que trouxe diversas alterações ao texto original da Lei nº 9.818/1999.

Nesse sentido, o referido normativo promoveu avanços relevantes no marco legal do Seguro de Crédito à Exportação (SCE), ao ampliar o escopo de atuação do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), permitindo a inclusão de exportações estrangeiras de bens

⁷ Instituído pela Lei nº 6.704, de 26 de outubro de 1979.



e serviços desde que vinculadas a exportações brasileiras ou contenham conteúdo nacional. Essa medida possui o objetivo de fortalecer o papel do FGE na inserção do Brasil em cadeias globais de valor.

A norma também instituiu tratamento diferenciado para micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), estimulando sua competitividade internacional. Sobre o assunto, conforme já ressaltado, cabe dizer que em julho de 2024, foi retomado o Seguro de Crédito à Exportação (SCE) com cobertura do Fundo de Garantia às Exportações (FGE) na modalidade pré-embarque, voltado para essas empresas.

Para 2025, está prevista a reativação das operações na modalidade pós-embarque. O programa visa ampliar o acesso das MPMEs ao mercado internacional, oferecendo mitigação de riscos para financiadores na fase pré-embarque e proteção contra inadimplência do importador na fase pós-embarque. As diretrizes do programa estão estabelecidas na Resolução Camex nº 33/2018, que define os critérios de elegibilidade com base em dois parâmetros principais:

- Faturamento bruto anual de até R\$ 300 milhões; e
- Receita anual de exportações de até US\$ 3 milhões, podendo chegar a US\$ 5 milhões em situações específicas.

No que se refere à gestão de riscos, a Lei nº 13.292/2016 consolidou o modelo de compartilhamento de riscos com instituições estrangeiras, como agências de crédito à exportação, seguradoras, resseguradoras e organismos financeiros internacionais, possibilitando operações mistas e redução da exposição do fundo.

Adicionalmente, autorizou a assunção, pela União, de despesas judiciais e extrajudiciais para evitar ou mitigar indenizações, ampliando a capacidade de resposta do FGE frente a inadimplências.

A Lei nº 13.292/2016 também normatizou os procedimentos de recuperação de créditos sinistrados, conferindo à União poderes para atuar judicial ou extrajudicialmente, inclusive por meio de mandatárias estrangeiras, com possibilidade de não prosseguir com cobranças quando os custos superarem os valores recuperáveis — medida que busca otimizar o uso dos recursos públicos.

Adicionalmente, importa destacar que a governança institucional do FGE e das garantias às exportações têm passado por transformações relevantes, com a atualização de decretos e resoluções que regem a operacionalização da política como um todo.

O quadro a seguir tem a o intuito de sintetizar a estrutura vigente, facilitando também compreensão das seções seguintes.

Quadro 1 - Resumo competências e atribuições

CAMEX (Conselho Estratégico e Gecex)	<ul style="list-style-type: none">- Define as diretrizes e critérios gerais para a política de financiamento e garantias às exportações (Decretos nº 4.993/2004 e nº 11.428/2023);- O Conselho Estratégico estabelece as orientações superiores da política de comércio exterior;
--------------------------------------	--



	<ul style="list-style-type: none">- O Comitê-Executivo de Gestão (Gecex) atua como instância normativa e deliberativa operacional;- Aprova a Política de Subscrição de Riscos (PSR) do SCE/FGE;- Complementa as diretrizes com normas e instrumentos operacionais;- Recebe relatórios do COFIG e delibera sobre casos excepcionais.
COFIG	<ul style="list-style-type: none">- Estabelece os parâmetros e condições gerais para concessão de garantias do FGE e assistência financeira pelo PROEX, observadas as diretrizes da CAMEX (art. 1º, II do Decreto nº 4.993/2004, com redação do Decreto nº 11.718/2023).- Não delibera mais sobre operações específicas desde 2023.- Atua como instância normativa e de supervisão: examina relatórios, acompanha a execução da política, propõe melhorias e envia pareceres ao Gecex e Senado Federal (Resolução Gecex nº 611/2024).
SE-Camex	<ul style="list-style-type: none">- Atua como Secretaria-Executiva do COFIG (art. 2º, §10 do Decreto nº 4.993/2004).- Executa funções administrativas e coordenação técnica.- Pode contratar empresa (ABGF) para conceder as garantias da União no âmbito do SCE/FGE (parágrafo único do art. 4º do mesmo Decreto, com redação do Decreto nº 11.718/2023).- Aprova modelos-padrão de documentos operacionais do SCE/FGE (art. 3º da Resolução Gecex nº 633/2024).- Encaminha os relatórios operacionais e de gestão ao COFIG, Gecex e Senado Federal.
ABGF	Opera tecnicamente o SCE/FGE. Realiza análise, aprovação e emissão das coberturas de risco em nome da União. Responsável por acompanhar riscos, recuperar créditos sinistrados e implementar a Política de Subscrição de Riscos (Lei nº 12.712/2012; Resolução Gecex nº 633/2024). Atua mediante contrato com o MDIC.
BNDES	Gestor financeiro do FGE desde o Decreto nº 4.929/2003. Responsável pela aplicação dos recursos e pagamentos de indenizações. Elabora relatórios financeiros e patrimoniais do Fundo, interagindo com a SE-Camex e a ABGF.

Fontes: Decreto nº 4.993, de 18 de fevereiro de 2004; Decreto nº 11.428, de 2 de março de 2023; Decreto nº 11.718, de 28 de setembro de 2023; Resolução Gecex nº 611, de 2024; Resolução Gecex nº 633, de 2024; Lei nº 6.704, de 26 de outubro de 1979; Lei nº 9.818, de 23 de agosto de 1999; Lei nº 12.712, de 30 de agosto de 2012; Decreto nº 4.929, de 2003; e Termo de Referência nº 1/2024, associado ao Contrato Administrativo nº 02/2024, firmado entre o MDIC (representando a União) e a ABGF.

4.1.Acompanhamento e avaliação da execução da política

A implementação da política pública de garantias às exportações, operacionalizada por meio do Seguro de Crédito à Exportação (SCE) com cobertura do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), é sustentada por um arranjo institucional que envolve a atuação coordenada da ABGF (agente operacional), do BNDES (agente financeiro), do Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG), da Câmara de Comércio Exterior (CAMEX), e da Secretaria-Executiva da Câmara de Comércio Exterior (SE-CAMEX).

Ainda, há mecanismos formais de acompanhamento e controle, oriundos dos normativos que regulamentam a execução do FGE – o que se traduz na elaboração periódica de relatórios técnicos, financeiros e administrativos, registrando informações sobre a carteira de garantias, sinistralidade, receitas e despesas decorrentes da execução da política de garantias, resultados patrimoniais, dentre outros.



A título de Exemplo, podemos trazer a Resolução GECEX nº 611/2024, que aprovou o Regimento Interno do Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações – Cofig⁸. Na referida norma, encontramos que:

[...] Art 2º Ao Cofig compete:

[...] enviar ao Comitê-Executivo de Gestão da Camex, até o final do mês de julho de cada ano, relatório acerca da execução da política pública conforme previsto no art. 24 da Resolução Gecex nº166, de 23 de março de 2021; IV - encaminhar ao Comitê-Executivo de Gestão da Camex, após deliberação, o Relatório de Gestão do FGE referente ao exercício anterior; V - apreciar os relatórios trimestrais contendo a posição dos financiamentos e garantias concedidas ao exterior com recursos do Proex e do FGE, com base nas informações apresentadas pelos órgãos gestores, para posterior envio ao Senado Federal e ao Comitê-Executivo de Gestão da Camex; (Resolução GECEX nº 611, de 13 de junho de 2024)

Nas páginas da ABGF - agente operacional - e do BNDES - agente financeiro do FGE, podem ser encontrados Relatórios emitidos por esses agentes que tratam de assuntos relacionados ao Fundo. Nesse sentido, destacam-se tanto os 'Relatórios de Administração'⁹ e os 'Relatórios Integrados de Gestão'¹⁰, produzidos pela ABGF, quanto os 'Relatórios de Gestão'¹¹ - elaborados pelo BNDES.

Os Relatórios de Administração e Integrados de Gestão tratam de temas relacionados à atuação da ABGF, enquanto agente operacional do Fundo - abordando a evolução das operações seguradas, o desempenho da carteira de garantias, a sinistralidade observada, as ações de recuperação de créditos e os aspectos de governança, conformidade e integridade institucional. Além disso, incluem informações sobre a atuação interinstitucional, melhorias nos processos operacionais e iniciativas voltadas à ampliação do acesso ao Seguro de Crédito à Exportação.

No tocante ao retorno da cobertura de operações com as Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPE), no Relatório da Administração (ABGF), emitido em 2024, encontramos que:

[...] Em julho de 2024, o SCE destinado ao apoio às MPMEs foi retomado, como importante instrumento de viabilização das exportações. Um dos grandes diferenciais desse novo modelo é a jornada simplificada para o exportador, com tempo médio de aprovação de apenas 10 dias úteis. Durante o ano de 2024, o seguro foi ofertado exclusivamente à cobertura dos pedidos de financiamento via PROEX Financiamento, operacionalizado pelo Banco do Brasil, no modelo em que o desembolso de recursos se dá antes do embarque da mercadoria (pré-embarque). (Relatório da Administração ABGF 2024¹²)

⁸ Na forma do Anexo X da Resolução GECEX Nº 480/2023.

⁹ Disponível em : <https://www.abgf.gov.br/sobre/demonstrativos-contabeis/>

¹⁰ Disponível em : <https://www.abgf.gov.br/acesso-a-transparencia/> . Aqui uma ressalva, o Relatório Integrado de Gestão afeto ao exercício 2024 ainda não foi disponibilizado no endereço mencionado.

¹¹ Disponível em : <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-garantia-a-exportacao-fge/relatorios>

¹² <https://www.abgf.gov.br/wp-content/uploads/2015/08/03.-Relatorio-da-Administracao-2024-publicacao.pdf>



Nos 'Relatórios Integrados de Gestão', também produzidos pela ABGF, podem ser encontradas informações consolidadas sobre o seu desempenho institucional, incluindo dados financeiros, operacionais e de governança, bem como indicadores relacionados à gestão de riscos e à execução das garantias, incluídas aquelas concedidas no âmbito do FGE.

Torna-se necessário destacar que, até a presente data, o Relatório Integrado de Gestão referente ao exercício de 2024 não estava disponível para consulta no portal oficial da ABGF.

Os relatórios produzidos pelo BNDES, e que são também endereçados ao COFIG, focam em temas relacionados à execução financeira do FGE: i) a composição e evolução patrimonial do fundo; ii) o fluxo de receitas e despesas; iii) a gestão das disponibilidades financeiras; e iv) as indenizações pagas e valores recuperados.

Esses documentos apresentam ainda indicadores de risco e sustentabilidade financeira, estimativas de inadimplência, bem como análises sobre a capacidade de cobertura das obrigações do FGE com base em seu patrimônio líquido. Essa abordagem permite ao COFIG acompanhar a saúde financeira do fundo e tomar decisões com base em parâmetros técnicos.

Em que pese as informações constantes das peças produzidas, persistem importantes limitações analíticas: os indicadores utilizados concentram-se majoritariamente em métricas de insumo e produto (número de operações, valores segurados, recebimento de prêmios, pagamentos de sinistros, etc.), não permitindo avaliar adequadamente, e de uma maneira sistêmica, os efeitos estruturantes da política sobre a inserção internacional das empresas apoiadas, a ampliação de mercados ou a diversificação setorial das exportações. A ausência desses indicadores limita a capacidade de aferição da efetividade da política como instrumento de promoção das exportações brasileiras.

4.2. Critérios de Elegibilidade e Restrição de Acesso

A política pública de garantias às exportações, viabilizada pelo Fundo de Garantia à Exportação (FGE), possui critérios de elegibilidade normativamente definidos, que variam conforme o tipo de operação e o público-alvo da política. No caso das micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), os critérios foram formalizados ainda pela Resolução Camex nº 33/2018, que estabeleceu duas condições para o enquadramento das empresas:

- Faturamento bruto anual de até R\$ 300 milhões;
- Receita anual de exportações de até US\$ 3 milhões, com possibilidade de elevação para até US\$ 5 milhões nos seguintes casos:
 - i) Operações na modalidade pré-embarque;
 - ii) Operações na modalidade pós-embarque, isoladamente ou em conjunto com o pré-embarque, quando o exportador tiver, no ano anterior, até três importadores que tenham sido objeto de cobertura do SCE; ou
 - iii) Operações na modalidade pós-embarque, isoladamente ou em



conjunto com o pré-embarque, quando os importadores estiverem localizados em países listados pelo Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (Cofig).

Vale ressaltar, em termos de boas práticas, que a SE-CAMEX abriu uma Consulta Pública¹³, com o intuito de coletar subsídios e contribuições do setor privado acerca das novas diretrizes para a elegibilidade de empresas ao programa de seguro de crédito às MPMEs.

De acordo com a SE-CAMEX, sobre os critérios de elegibilidade existentes:

[...] Essas diretrizes foram estabelecidas com base na premissa de que a atuação governamental no mercado de seguro de crédito deve equilibrar dois objetivos de política pública: (i) preencher lacunas de mercado e (ii) preservar o espaço de atuação das seguradoras privadas, evitando sobreposições e o chamado crowding out. Assim, além da definição das MPMEs pelo critério de faturamento anual, buscou-se restringir a elegibilidade às empresas com maior dificuldade de acesso a coberturas no setor privado, ou seja, aquelas com receita de exportação limitada a um determinado patamar.

Essa premissa continua válida. No entanto, os limites de faturamento bruto e receita anual foram definidos há mais de cinco anos, tornando necessária uma reavaliação à luz da evolução dos índices de preços e dos objetivos de política pública, especialmente no que se refere à identificação de novas lacunas de mercado.

Nesse contexto, lança-se esta consulta pública para coletar subsídios e contribuições do setor privado – em especial de exportadores, financiadores e seguradoras privadas – sobre a proposta de atualização das diretrizes do SCE/MPME. (Aviso de Consulta Pública nº 01, Disponível em Governo Federal - Participe + Brasil - Novas diretrizes para o seguro de crédito à exportação para micro, pequenas e médias empresas)

Para as operações de médio e longo prazo (MLP), que envolvem maiores volumes financeiros e projetos mais complexos, os critérios de elegibilidade são regulados por um conjunto de normas que incluem, entre outros, a Lei nº 9.818/1999, a Lei nº 6.704/1979, e suas alterações pela Lei nº 13.292/2016. Esta última ampliou significativamente o escopo de cobertura do FGE, passando a permitir:

- Apoio a exportações estrangeiras com conteúdo nacional ou vinculadas à exportação brasileira;
- Inclusão de serviços e operações de exportação indireta, com o objetivo de fortalecer a integração do Brasil nas cadeias globais de valor.

A ABGF é responsável pela verificação do enquadramento técnico da operação, considerando critérios como o conteúdo nacional mínimo, o destino dos bens ou serviços exportados, o risco envolvido e o alinhamento aos parâmetros definidos na Política de Subscrição de Riscos (PSR) e na Nota Técnica Atuarial (NTA). A formalização

¹³ Disponível em : [Governo Federal - Participe + Brasil - Novas diretrizes para o seguro de crédito à exportação para micro, pequenas e médias empresas](#)



do enquadramento ocorre no Relatório Executivo da Operação, documento que subsidia a decisão final sobre a concessão da garantia.

A obrigatoriedade da elaboração do Relatório Executivo da Operação encontra respaldo no Termo de Referência nº 1/2024, que integra o Contrato Administrativo nº 02/2024 firmado entre a Secretaria-Executiva da CAMEX (representando o MDIC) e a ABGF. De acordo com esse instrumento, o relatório deverá conter, no mínimo:

[...] i) a descrição completa da operação, com esclarecimentos sobre a estrutura a ser aplicada; ii) análise do risco da operação, que deverá considerar o seguinte: pesquisas cadastrais, em bancos de dados, de agências de crédito e instituições similares, sobre o exportador, o devedor do crédito a ser garantido e/ou o garante, a depender da característica de cada operação; a capacidade de pagamento do devedor e/ou do garante; a confiabilidade das demonstrações financeiras apresentadas pelo devedor e/ou pelo garante; a análise da situação econômico-financeira do devedor e/ou do garante; a análise do setor da atividade econômica relacionado à exportação; o enquadramento do devedor e/ou do garante privados em modelo de credit score ou no modelo de risco corporativo; a avaliação dos riscos políticos e/ou extraordinários a serem cobertos, referentes ao país do devedor e/ou do garante; o histórico de atrasos de pagamentos/sinistros das operações, no âmbito do SCE, em que tomaram parte, o devedor e/ou o garante, bem como o exportador e o beneficiário; e o ambiente legal do país do devedor e/ou garante para eventual recuperação de créditos; iii) o mérito do projeto a ser objeto de garantia de cobertura da União; iv) as considerações sobre compliance anticorrupção e socioambiental; v) o impacto ambiental da operação pleiteada, cuja análise poderá ser feita com base nas informações prestadas pelo exportador e eventuais compensações exigidas; vi) o valor do prêmio indicativo, calculado com base nas políticas de tarifação estabelecidas, e indicar, quando couber, mitigadores de risco a serem considerados para a concessão de garantia de cobertura da União; vii) as condições a serem observadas para a concessão de garantia de cobertura da União, por intermédio do SCE; e viii) aprovação ou indeferimento da concessão de garantia. (Contrato Administrativo nº 02/2024, Termo de Referência 1/2024).

Trata-se, portanto, de documento central no processo decisório, servindo como base para a deliberação final da ABGF quanto à emissão da garantia com cobertura do Fundo de Garantia à Exportação (FGE).

Dando prosseguimento, uma crítica que deve ser feita é que, apesar da existência de critérios formais de elegibilidade, ainda não há um sistema público e integrado de acompanhamento, com a disponibilização em transparência ativa de informações gerenciais acerca dos contratos firmados que permita aferir, de forma transparente e analítica, a aplicação desses requisitos com base em variáveis como porte da empresa, localização geográfica, setor de atividade e histórico de utilização da política.

Nesse sentido, vale lembrar que, embora a ABGF mantenha o Sistema de Garantias Públicas – MLP (SGP/MLP), voltado para o registro e gestão das operações cobertas pelo FGE, o acesso a esse sistema é restrito aos usuários habilitados; e não há, até o momento, uma base de dados consolidada e de fácil consulta pública com o perfil detalhado das empresas beneficiárias. Essa limitação compromete a avaliação de aspectos distributivos da política, dificultando também o controle social sobre sua seletividade e efetividade.



Assim, embora os critérios de elegibilidade estejam definidos no plano legal e regulatório, a rastreabilidade, a transparência e a avaliação sistemática da sua aplicação ainda representam pontos de atenção para o aperfeiçoamento da política.

A ausência de mecanismos formais de priorização de segmentos estratégicos, bem como a escassez de informações abertas sobre o perfil dos beneficiários, limita o potencial da política para atingir públicos prioritários e para promover maior equidade no acesso às garantias da União.

4.3. Gestão de Riscos do FGE

As atividades relacionadas à gestão de riscos do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) são atribuídas a diferentes instituições públicas, de acordo com as competências legalmente estabelecidas em seus respectivos normativos. A gestão dos riscos operacionais, financeiros e institucionais é exercida de forma descentralizada, envolvendo os seguintes atores:

- O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – enquanto órgão gestor do FGE, é responsável pela administração financeira do fundo, nos termos do art. 8º da Lei nº 9.818/1999. Cabe ao BNDES aplicar os recursos do fundo, efetuar pagamentos relativos à cobertura de garantias, solicitar resgates de títulos públicos e recuperar créditos honrados. Essas atribuições demandam ações de mitigação de riscos fiscais e operacionais, inseridas no escopo de suas obrigações como gestor, ainda que o normativo atribua predominantemente competências financeiras.
- A Câmara de Comércio Exterior (CAMEX), conforme previsto na Lei nº 9.818/1999, na Lei nº 10.856/2004 e no Decreto nº 11.428/2023, é a instância superior responsável pela formulação, coordenação e implementação da política de financiamento e garantia às exportações. Compete à CAMEX, por meio de seu Comitê-Executivo de Gestão (GECEX), definir as diretrizes, critérios, parâmetros e condições para a prestação de garantias com recursos do FGE, bem como aprovar a Política de Subscrição de Riscos (PSR) e a Nota Técnica Atuarial, instrumentos que estabelecem os limites técnicos de exposição da União e orientam a gestão agregada de riscos do Fundo.
- O Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG) - órgão deliberativo responsável pelo acompanhamento e monitoramento das operações do FGE. Compete ao COFIG estabelecer os parâmetros operacionais para concessão de garantias, propor medidas para recuperação de créditos inadimplentes e avaliar a sustentabilidade econômico-financeira do fundo com base em relatórios apresentados pelos gestores.
- A Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF) - entre suas atribuições está a realização da análise de risco das operações cobertas pelo FGE, a gestão das garantias prestadas e o acompanhamento da carteira, bem como a atuação na recuperação



de créditos sinistrados. Nesse sentido, cabe apontar que também compete à ABGF a elaboração do Relatório Executivo da Operação, conforme previsto no Termo de Referência nº 1/2024, citado na seção anterior.

O documento deve consolidar os principais elementos técnicos e de risco da operação, incluindo a descrição da estrutura, análise de crédito e de riscos políticos, avaliação do mérito do projeto, além de aspectos de compliance, impacto ambiental e condições para concessão da garantia.

Adicionalmente, a ABGF também elabora a Nota Técnica Atuarial do SCE com Garantia da União, aprovada pela CAMEX - documento fundamental para a delimitação técnica dos limites de exposição da União e para o gerenciamento dos riscos aos quais o Fundo é exposto. Na 'Nota Técnica Atuarial' vigente¹⁴, é apontado que:

[...]O FGE deve ser gerido de modo a sempre dispor dos recursos necessários à consecução das obrigações conhecidas e esperadas da União em relação aos seguros de crédito à exportação para os quais oferece garantias. Nesse sentido, deve-se levar em conta a expectativa de receitas e de despesas futuras e o saldo entre direitos e obrigações existentes, em especial, o valor do patrimônio líquido do Fundo. Para honrar as garantias oferecidas pela União, recomenda-se que o FGE funcione de modo semelhante a uma seguradora especializada ou a um fundo de pensão, acumulando reservas para arcar com os riscos a que certamente estará submetido no futuro, bem como se preparando para evitar situações menos prováveis, mas possíveis, como desvios de sinistralidade atípicos que inviabilizem a continuidade da operação. O modelo oferecido nesta Nota Técnica Atuarial (NTA) utiliza tais conceitos quando propõe o monitoramento constante de prêmios e sinistros e a constituição de reservas e provisões que provoquem a alocação de recursos (ativos) para garantir as operações já conhecidas. (Nota Técnica Atuarial do Seguro de Crédito à Exportação para Operações com Garantia da União – 2024¹⁵)

Por fim, deve-se destacar que a Resolução GECEX nº 633, de 08 de agosto de 2024, aprovou a Política de Subscrição de Riscos – PSR do SCE/FGE. Essa política estabelece diretrizes e critérios técnicos para a aceitação de riscos pelo Fundo de Garantia à Exportação, com vistas a assegurar a sustentabilidade atuarial da política e a compatibilidade das exposições assumidas com os limites de risco da União. A PSR disciplina aspectos como os limites máximos de exposição por país, setor e tomador, critérios de elegibilidade das operações, parâmetros para análise de crédito e procedimentos para mitigação de riscos.

Em que pese as iniciativas e políticas de gerenciamento de risco citadas, não foi possível evidenciar a existência de uma Política de Riscos Integrada - nos moldes do requerido pela Instrução Normativa Conjunta MP/CGU nº 1/2016.

¹⁴ Nota Técnica Atuarial do Seguro de Crédito à Exportação para Operações com Garantia da União – 2024 (Contemplando as atualizações ocorridas até setembro/2024). Disponível em

<https://www.abgf.gov.br/wp-content/uploads/2025/02/Nota-Tecnica-Atuarial-1.pdf>

¹⁵ Idem.



Nesse sentido, convém ressaltar que o Relatório de Gestão, exercício 2022, trazia em seu corpo a menção que nesse mesmo ano havia sido iniciado um mapeamento dos riscos associados a processos do FGE. O citado Relatório aponta que:

[...] O primeiro foco, incluído no Sistema de Gestão de Riscos do Ministério da Economia (Sistema Ágatha), abrangeu os eventos e riscos associados ao processo de pagamento de indenizações e despesas no SCE com lastro no FGE. Nesse sentido, foram identificados os seguintes eventos de riscos: a) Inadimplência da União em Obrigações Assumidas no âmbito do SCE/FGE; b) Sobra Orçamentária; c) Morosidade no Processo Administrativo; e d) Pagamento Indevido. (Relatório de Gestão FGE 2022¹⁶)

Os riscos mapeados, em sua grande maioria, estão associados ao que entendemos ser uma das questões chave associada ao desempenho do FGE: o Fundo, em que pese ser constituído em bases normativas sólidas, é um fundo de natureza contábil, não dispondo de recursos livres para uma alocação discricionária; sempre haverá a necessidade de autorização orçamentária.

Diante do exposto, observa-se que, embora os atores responsáveis pela gestão do FGE desempenhem funções complementares no tratamento dos riscos operacionais, fiscais e institucionais, ainda não há evidências da implementação de uma Política Integrada de Gestão de Riscos, conforme as diretrizes estabelecidas pela já citada Instrução Normativa Conjunta MP/CGU nº 1/2016.

A ausência de mecanismos formais de integração entre os diferentes níveis de riscos e controles compromete a visão sistêmica sobre a exposição do fundo e limita a capacidade de prevenção e resposta a eventos adversos.

4.4. Evolução dos resultados (2021/2024)

As seguintes análises possuem como fonte os Relatórios de Administração produzidos pela ABGF¹⁷, assim como os Relatório de Gestão ao Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações, produzidos pelo BNDES¹⁸.

Ao longo do período de 2021 a 2024, observa-se uma trajetória de consolidação institucional e operacional do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) e do Seguro de Crédito à Exportação (SCE), enquanto instrumentos de apoio público às exportações brasileiras, notadamente aquelas de bens e serviços com maior valor agregado ou com elevados níveis de risco comercial, político ou extraordinário.

Essa trajetória, embora marcada por avanços institucionais e aumento da capacidade técnica da operadora pública, também evidencia desafios estruturais relevantes,

¹⁶ Disponível em : <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/camex/resolucoes/cofig/RelatoriodeGestaoExercicio2022doFundodeGarantiaaExportacao.pdf/view>.

¹⁷ Disponível em : <https://www.abgf.gov.br/sobre/demonstrativos-contabeis/>

¹⁸ Disponível em : <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-garantia-a-exportacao-fge/relatorios>



especialmente do ponto de vista da concentração das atividades do Fundo e fragilidades decorrentes da sua natureza contábil.

Cabe frisar que a ABGF havia sido incluída no Programa Nacional de Desestatização, ainda em 2019, por meio do Decreto nº 10.007. Em 2023, por sua vez, foi publicado o Decreto nº 11.478, excluindo-a do referido Programa. No Relatório de Administração do Exercício 2023¹⁹ encontramos que:

[...] Em 10.04.2023, foi publicado o Decreto nº 11.478 que exclui a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF) do Programa Nacional de Desestatização (PND). Desta forma, a Empresa iniciou um trabalho de reorganização interna a fim de cumprir suas atividades no sentido de contribuir para a execução de políticas públicas, de acordo com as orientações do seu Ministério Supervisor (Relatório de Administração do Exercício de 2023).

Após a saída do PND, a ABGF vem passando por reestruturações, visando, entre outras questões, o restabelecimento do seu quadro de pessoal (que havia sido reduzido anteriormente em função da citada inclusão no PND).

No campo operacional, os dados constantes nos relatórios da ABGF e do BNDES apontam certa estabilidade no número de operações de médio e longo prazo (MLP) analisadas e aprovadas com cobertura do FGE. Em 2021, foram analisadas 12 operações, das quais apenas 3 foram aprovadas. Nos anos seguintes, 2022 e 2023, o número de operações aprovadas se estabilizou em 6 por ano. Em 2024, houve aumento no volume de propostas analisadas (13), com 11 aprovações. Ainda que esses valores não representem grande abrangência em termos quantitativos, trata-se de contratos de montantes elevados, o que reflete a natureza e o elevado risco das operações cobertas.

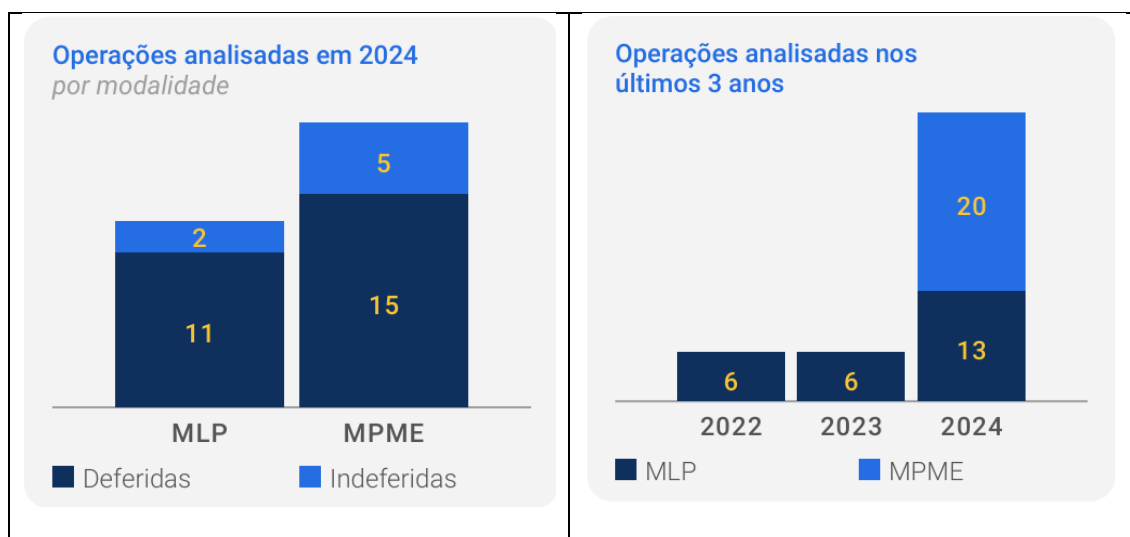
O marco mais expressivo de ampliação de escopo no período foi a reativação das operações voltadas a Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs), ocorrida em 2024. Após anos de inatividade nesse segmento, a ABGF passou a operar garantias vinculadas à modalidade pré-embarque do Programa de Financiamento às Exportações (PROEX), voltadas a empresas de menor porte.

No ano de 2024, foram recebidas 20 propostas, das quais 15 foram aprovadas. Essa retomada configura uma ampliação do público-alvo da política pública e representa uma tentativa de desconcentrar a carteira de garantias do FGE, historicamente voltada a grandes empresas e setores estratégicos.

Os quadros a seguir, retirados do Relatório da Administração ABGF, exercício 2024, ilustram as informações apontadas:

¹⁹ Disponível em: https://www.abgf.gov.br/wp-content/uploads/2015/08/2.-ABGF_Relatorio-da-Administracao_Exerc.-2023_final_BDO.pdf

Quadro 2 - Operações analisadas ABGF 2024 X Operações analisadas nos últimos 3 anos



Fonte: Relatório da Administração ABGF 2024²⁰.

Do ponto de vista institucional, o período também foi marcado por importantes mudanças na governança do FGE e do SCE. O Decreto nº 11.718/2023 atualizou as competências do Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG), transferindo à Secretaria-Executiva da CAMEX a atribuição de representar a União na concessão de garantias. O decreto também passou a permitir a contratação de entidade especializada para operacionalizar essa função.

Conforme já apontado neste relatório, com base nessa autorização, a ABGF celebrou contrato com a União, passando a atuar como instância técnica responsável pela análise e pela deliberação sobre a concessão do seguro, o que resultou, de acordo com a Agência, em maior agilidade nos processos e maior alinhamento entre a avaliação técnica e a decisão final.

Em síntese, o período entre 2021 e 2024 apresenta avanços importantes na estrutura institucional, de governança, na eficiência operacional e na ampliação da cobertura do FGE e do SCE. A retomada das operações para MPMEs, a redução dos prazos de análise e o fortalecimento da ABGF como operadora do seguro são marcos positivos.

No entanto, permanecem desafios estruturais - decorrentes da concentração da carteira do FGE, assim como de entraves decorrentes da sua natureza contábil. Sobre os primeiros aspectos, o Relatório Anual de 2023, elaborado pelo COFIG, traz uma preocupação em relação à exposição do fundo ao segmento aeronáutico, assim como em relação à elevada concentração geográfica das exportações. O referido documento consigna que:

[...] A concentração da carteira do FGE, com destaque para o setor aéreo e os Estados Unidos como principais devedores, aponta para uma necessidade de diversificação e gestão prudente dos riscos. A exposição moderada do fundo, abaixo da unidade em

²⁰ Disponível em : <https://www.abgf.gov.br/wp-content/uploads/2015/08/03.-Relatorio-da-Administracao-2024-publicacao.pdf>



termos de alavancagem, sugere uma capacidade de expansão das atividades, embora restrições orçamentárias devam ser consideradas. (COFIG – Programas de Apoio Oficial ao Crédito à Exportação – Relatório Anual de 2023).

Essa configuração reduz a diversificação do portfólio, amplificando o risco de perdas sistêmicas em caso de inadimplência de uma ou poucas operações de grande porte.

Quanto às fragilidades decorrentes da natureza do FGE, importa destacar que, embora o Fundo possua um montante registrado a título de patrimônio, esses recursos não são de livre utilização.

De acordo com os relatórios de execução financeira produzidos pelo BNDES, tanto o Patrimônio Líquido, quanto o Ativo do Fundo tem se elevado de maneira consistente ao longo dos últimos anos. A tabela a seguir evidencia o apontado:

Tabela 1 - Patrimônio Líquido e Ativo (últimos 10 anos)

Exercício	Patrimônio Líquido (R\$ mil)	Ativo (R\$ mil)
dez-15	23.451.037	28.591.509
dez-16	26.998.238	31.353.856
dez-17	28.490.946	33.966.228
dez-18	30.341.704	35.849.491
dez-19	33.444.928	36.888.379
dez-20	35.215.479	38.966.916
dez-21	36.999.095	41.343.664
dez-22	40.676.564	43.705.998
dez-23	44.798.211	47.093.445
dez-24	49.690.159	52.575.150

Fonte: Relatório de Gestão ao Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (BNDES) Dezembro/2024²¹.

Conforme assinalado, em que pese o registro desses valores, a capacidade do Fundo honrar seus compromissos está condicionada à existência de dotação orçamentária específica - o que compromete a previsibilidade e a continuidade operacional do seguro, principalmente em contextos de restrição fiscal.

Esse arranjo tem implicações diretas sobre a efetividade do instrumento, como evidenciado, por exemplo, na suspensão das operações voltadas às MPMEs, ocorridas entre 2019 e 2020.

A consolidação de um modelo mais robusto de apoio público às exportações dependerá, nos próximos ciclos, não apenas da capacidade de equilibrar eficiência operacional com

²¹ Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/4ad43380-2868-4c83-8370-cbc0f56b03d4/Relat%C3%B3rio+FGE+Dezembro+2024+internet.pdf?MOD=AJPERES&CVID=prVj8.J>



solidez financeira e técnica no desenho do seguro ofertado, mas também de reformas institucionais que reduzam a vulnerabilidade do fundo à lógica fiscalista de curto prazo.

4.5. Transparência e rastreabilidade

A execução da política de garantias à exportação por meio do FGE, conforme já explicitado aqui, depende de um modelo de governança multilateral, envolvendo CAMEX, SE-CAMEX, COFIG, ABGF e BNDES. Embora os papéis institucionais estejam formalmente definidos, persistem desafios relacionados à articulação interinstitucional entre os supracitados agentes, assim como em relação à fluidez dos fluxos de informação.

A comunicação entre os entes é predominantemente formal, baseada em documentos, relatórios periódicos e reuniões de colegiados. Embora esses instrumentos assegurem certo grau de rastreabilidade, a ausência de um sistema integrado de gestão de informações operacionais limita a coordenação em tempo real e o compartilhamento eficiente de dados sobre carteira, riscos e desempenho.

O contrato firmado entre a SE-CAMEX, representando o MDIC, e a ABGF em 2024, associado ao Termo de Referência nº 1/2024, estabelece fluxos operacionais e obrigações formais de prestação de informações. No entanto, a integração estratégica entre formuladores e executores da política — incluindo ações coordenadas de análise de risco, revisão de parâmetros e avaliação de impacto — ainda se mostra incipiente.

Diante disso, observa-se oportunidade de avanço na adoção de ferramentas digitais compartilhadas e na construção de mecanismos mais ágeis de deliberação entre os entes, com vistas a aprimorar a eficácia e a adaptabilidade da política pública. Da mesma maneira, vislumbram-se possibilidades de avanço no que diz respeito à disponibilização de informações referentes às operações contratadas - mantendo-se um grau de sigilo aos itens sensíveis - em transparência ativa.

Nesse sentido, apesar da existência do Sistema de Garantias Públicas (SGP), mantido pela ABGF para registro e gestão das operações cobertas pelo FGE, seu acesso permanece restrito a usuários habilitados, limitando o controle externo e a transparência da política.

A ferramenta, embora relevante do ponto de vista operacional, não oferece funcionalidades de integração em tempo real entre os diversos atores institucionais, tampouco permite a divulgação pública de informações consolidadas sobre os beneficiários, a distribuição setorial e regional das garantias, ou os resultados efetivos das operações. Tal limitação reforça os desafios já apontados quanto à rastreabilidade da política e ao controle da seletividade no acesso ao seguro.

Adicionalmente, a participação social direta na formulação, implementação e avaliação da política é limitada. Não há espaços institucionais regulares de escuta pública, tampouco fóruns permanentes de consulta aos beneficiários ou à sociedade civil organizada.



No Ofício SEI nº 2749/2025/MDIC, de 29/04/2025, a SE-CAMEX informou que:

[...] Adicionalmente, convém destacar que a SE-Camex busca manter diálogo com os principais stakeholders, como instituições financeiras, seguradoras e exportadores. Nesse sentido, destaca-se que foi realizada, em 2024, a V Reunião com Bancos Privados. Esse evento surgiu em 2014, quando foi realizado o primeiro encontro com instituições financeiras privadas com o objetivo de verificar suas principais demandas em relação ao Seguro de Crédito à Exportação (SCE). O evento seria realizado anualmente, mas sua penúltima edição ocorreu em 2017. Assim, para dar prosseguimento à iniciativa, foi realizada em 22 de maio de 2024 a V Reunião com Bancos Privados com o objetivo de dar continuidade ao evento, com foco no aprofundamento e ampliação do diálogo entre a SE-Camex e os bancos privados com relação ao apoio oficial à exportação. Esse esforço buscou fortalecer parcerias, promover o alinhamento de políticas e aprimorar os instrumentos de apoio ao comércio exterior brasileiro. (Ofício SEI nº 2749/2025/MDIC, de 29-04-2025)

A SE-CAMEX informou ainda ter promovido, em parceria com a ApexBrasil, em 2024, um evento com representantes de instituições financeiras e seguradoras privadas para discutir melhorias no Seguro de Crédito à Exportação (SCE) e no Fundo de Garantia à Exportação (FGE). O objetivo foi aproximar o setor público do setor privado, identificar demandas, ampliar as fontes de financiamento e diversificar a exposição do fundo.

A iniciativa buscou fortalecer a cooperação institucional e aprimorar os instrumentos oficiais de apoio às exportações brasileiras. Apesar dessas ações apontadas, conjugadas com iniciativas recentes — como a já citada consulta pública de 2024 sobre as novas diretrizes do SCE para MPMEs — sinalizarem uma tentativa de aproximação com a sociedade em geral, elas ainda são pontuais e não institucionalizadas.

Embora haja disponibilização de dados por meio de relatórios, o elevado grau de tecnicidade e a ausência de interfaces amigáveis limitam o seu uso por parte da sociedade para fins de controle social.

Assim, para que o FGE se consolide como instrumento de interesse público, será necessário não apenas ampliar a coordenação entre os entes responsáveis por sua execução, mas também promover uma abertura efetiva à sociedade civil, com maior clareza e acessibilidade às informações.



5. Governança

A presente seção tem por objetivo avaliar a governança do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), com base nos princípios e mecanismos previstos no Decreto nº 9.203/2017, que institui as diretrizes da governança pública no âmbito da administração pública federal. A análise contempla tanto os aspectos formais quanto os práticos da atuação dos órgãos envolvidos, observando se há clareza na definição de competências, articulação institucional, liderança estratégica e transparência.

A governança, neste contexto, é compreendida como o conjunto de mecanismos de liderança, estratégia e controles colocados em prática para avaliar, direcionar e monitorar a atuação dos entes responsáveis pela formulação, implementação e acompanhamento da política pública.

A avaliação também considera o grau de institucionalização da política – isto é, a existência de normativos, padrões e procedimentos que conferem previsibilidade e legitimidade às ações executadas – bem como a presença de canais para participação social e prestação de contas. Essa abordagem busca verificar em que medida a governança do FGE é capaz de sustentar a efetividade da política de garantias à exportação.

No caso do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), sua governança apoia-se em um conjunto de normas que definem as atribuições dos atores institucionais envolvidos na gestão e operacionalização do fundo. Esses normativos – distribuídos entre leis, decretos, resoluções e instrumentos infralegais – delineiam o arcabouço jurídico que sustenta a atuação do FGE.

Eles tratam da criação do fundo, da definição das competências institucionais de órgãos como a CAMEX, SE-CAMEX, COFIG, BNDES e ABGF, da regulamentação do Seguro de Crédito à Exportação (SCE), bem como de mecanismos de controle, governança e gestão de riscos associados à sua execução.

Dada a complexidade do tema, entendemos não ser possível trazer todos os instrumentos legais e infralegais que tratam sobre o tema em um único documento. Dessa maneira, a seguir é apresentado um quadro-síntese com os principais marcos normativos relacionados ao recorte desta avaliação em curso – de modo a facilitar a visualização evolução institucional do FGE, assim como os fundamentos que regem sua operação.

Quadro 3 - Quadro Síntese – Legislação FGE

Normativo	Síntese do Conteúdo
Lei nº 6.704/1979	Dispõe sobre o Seguro de Crédito à Exportação.
Decreto nº 3.937/1997	Regulamenta a Lei nº 6.704/1979 sobre o SCE.
Lei nº 9.818/1999	Cria o Fundo de Garantia à Exportação – FGE.
Decreto nº 4.929/2003	Designa o BNDES como gestor do FGE.
Decreto nº 4.993/2004	Cria o Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG).



Resolução CAMEX nº 07/2004	Institui formalmente o COFIG como colegiado da CAMEX.
Lei nº 10.856/2004	Extingue o antigo Conselho Diretor do FGE e altera a Lei nº 9.818/1999.
Decreto nº 5.086/2004	Ajusta dispositivos do SCE (revogado posteriormente).
Lei nº 11.281/2006	Autoriza a União a atuar na recuperação de créditos honrados com recursos do FGE e PROEX.
Lei nº 11.786/2008	Altera dispositivos da Lei nº 6.704/1979
Decreto nº 7.333/2010	Atualiza dispositivos do Decreto nº 3.937/1997.
Lei nº 12.712/2012	Autoriza a criação da ABGF como agente operacional do FGE.
Decreto nº 7.976/2013	Cria formalmente a ABGF e define seu capital social inicial.
Lei nº 12.995/2014	Altera dispositivos da Lei nº 9.818/1999
Lei nº 13.292/2016	Altera marcos legais do FGE e do SCE, amplia escopo de cobertura e fortalece governança.
Decreto nº 8.807/2016	Altera regras sobre a CAMEX e o COFIG (revogado).
Resolução Gecex nº 12/2020	Estabelece mandato e diretrizes para a reforma do sistema de apoio oficial à exportação concedido pela União.
Resolução Gecex nº 166/2021	Dispõe sobre as diretrizes e as condições para concessão de financiamento vinculado à exportação de bens ou serviços nacionais ao amparo do Programa de Financiamento às Exportações PROEX.
Decreto nº 11.428/2023	Dispõe sobre a Câmara de Comércio Exterior - CAMEX.
Decreto nº 11.718/2023	Atualiza competências do COFIG e ABGF (que, na prática, passou a decidir sobre concessão SCE).
Resolução Gecex nº 493/2023	Dispõe sobre as orientações para formulação do novo modelo de Seguro de Crédito à Exportação (SCE) ofertado pela União.
Resolução Gecex nº 611/2024	Aprova o novo Regimento Interno do COFIG.
Resolução GECEX nº 633/2024	Aprova a Política de Subscrição de Riscos - PSR do Seguro de Crédito à Exportação, ao amparo do Fundo de Garantia à Exportação - FGE.

Fonte: Elaborado pela equipe de avaliação.

Criado pela Lei nº 9.818/1999, o Fundo de Garantia à Exportação (FGE) é um instrumento de política pública voltado à mitigação de riscos em operações de crédito à exportação, com o objetivo de garantir cobertura contra riscos comerciais, políticos e extraordinários. A operacionalização dessas garantias ocorre por meio do Seguro de Crédito à Exportação (SCE) - instituído pela Lei nº 6.704/1979, e executado em conformidade com um arcabouço jurídico e institucional abrangente, alinhado às práticas internacionais de apoio oficial às exportações.

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) atua como gestor do FGE, conforme disposto no art. 8º da Lei nº 9.818/1999 - função posteriormente ratificada pelo Decreto nº 4.929/2003.

Em 18 de fevereiro de 2004, foi instituído o Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG), por meio do Decreto nº 4.993/2004, integrando a estrutura da Câmara de Comércio Exterior (CAMEX). Ao colegiado foram atribuídas competências relativas ao enquadramento e acompanhamento das operações do Programa de Financiamento às Exportações (PROEX) e do FGE, além da definição de parâmetros e condições para concessão de garantias por parte da União e assistência financeira às exportações.



Nos anos seguintes à sua criação, a estrutura de governança do FGE passou por ajustes normativos que redefiniram o papel dos diferentes atores envolvidos na gestão da política. A Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF) foi instituída como agente operacional por meio da Lei nº 12.712/2012 e formalizada pelo Decreto nº 7.976/2013, passando a executar, inicialmente, atividades relacionadas à gestão das garantias concedidas.

Em 2016, a Lei nº 13.292 apresentou uma série de alterações ao texto original da Lei nº 9.818/1999 – ampliando o escopo de atuação do FGE, com o objetivo do fortalecimento do papel do Fundo quanto à inserção brasileira nas cadeias globais de valor.

Em 2023, a publicação do Decreto nº 11.718 promoveu alterações no arranjo institucional da política - conferindo à ABGF, mediante delegação contratual da SE-CAMEX, a atribuição de aprovar e emitir garantias em nome da União no âmbito do SCE/FGE.

Assim, observa-se que a governança do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) é um processo multifacetado que envolvem diferentes atores institucionais e uma série de mecanismos de gestão, monitoramento e prestação de contas.

Essa complexa relação interinstitucional, estruturada por meio de diversos instrumentos normativos em nível legal e infralegal, traz consigo um nível de complexidade no que se relaciona à governança da política como um todo, com a existência de potenciais sobreamentos e sobreposições de competências.

Nas subseções a seguir, será analisado o funcionamento dessa governança a partir de três grandes eixos temáticos: i) o arranjo institucional e a articulação entre os atores responsáveis pela formulação, coordenação e execução da política; ii) os mecanismos de comunicação interinstitucional e de prestação de contas; e por fim, iii) as práticas de monitoramento, avaliação e participação social.

5.1.1. Arranjo Institucional existente.

Conforme apontado pela SE-CAMEX, por meio do Ofício SEI nº 2749/2025/MDIC, de 29 de abril de 2025, a governança do Seguro de Crédito à Exportação (SCE), com cobertura do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), está estruturada em três níveis institucionais complementares, que atuam de forma articulada:

- i) No nível estratégico e normativo, está o Comitê Executivo de Gestão da CAMEX (GECEX), responsável por definir a política geral do programa, aprovar diretrizes e parâmetros para a gestão de riscos e deliberar sobre a Política de Subscrição de Riscos (PSR²²) do FGE;

²² A Política de Subscrição de Riscos (PSR) do Seguro de Crédito à Exportação (SCE) com cobertura do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) é o instrumento normativo que estabelece os critérios técnicos para análise, aceitação



- ii) No nível executivo e contratual, figura a Secretaria-Executiva da CAMEX (SE-CAMEX), que, no âmbito do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), é incumbida de contratar a ABGF como agente operacional do programa e acompanhar a execução contratual, assegurando o cumprimento das diretrizes legais e regulamentares.
- iii) No nível técnico-operacional, está a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF), que, a partir de delegação formal conferida pela SE-CAMEX com base no novo arcabouço legal (Decreto nº 11.718/2023), passou a exercer a função de conceder, aprovar e emitir as garantias em nome da União, substituindo nesse papel a própria SE-CAMEX e o COFIG, que anteriormente detinham essa competência, dependendo do valor ou do risco da operação.

Sobre a ABGF, vale ressaltar ainda que essas alterações permitiram que a Agência passasse a decidir sobre a concessão da garantia em nome da União, de maneira independente do valor da operação do risco do país importador - retirando essas competências do COFIG e da SE-CAMEX, garantindo a esses últimos um papel mais estratégico em relação à execução da política.

De acordo com a SE-CAMEX:

[...] O arranjo institucional prevê ainda um sistema robusto de supervisão e monitoramento. Cabe ao COFIG acompanhar, em reuniões mensais, a execução do programa SCE e o desempenho do FGE, com vistas a assegurar que a operação esteja em conformidade com as diretrizes estabelecidas. A Secretaria-Executiva da CAMEX, enquanto órgão contratante zela pela adequada execução do contrato de prestação de serviços e pelo fiel cumprimento das diretrizes estabelecidas nos normativos legais e infralegais. A função normativa superior é exercida pelo GECEX, que define a política de subscrição de risco de crédito e aprova os instrumentos normativos necessários ao funcionamento do programa. O SCE/FGE, portanto, funciona com uma clara divisão de responsabilidades: o GECEX estabelece a política estratégica de gestão de riscos; o COFIG supervisiona a execução dessa política e monitora o desempenho do programa; a Secretaria-Executiva da CAMEX gerencia o contrato com a ABGF e fiscaliza sua execução; e a ABGF operacionaliza a concessão das garantias em nome da União. (Ofício SEI nº 2749/2025/MDIC, de 29-04-2025)

Embora a SE-CAMEX afirme que o arranjo institucional do SCE/FGE dispõe de um sistema robusto de supervisão e monitoramento, a multiplicidade de instâncias decisórias, a sobreposição normativa e a longa trajetória de ajustes institucionais impõem desafios relevantes à efetividade, à transparência e à clareza dos fluxos de governança.

e gestão dos riscos assumidos pela União em operações de apoio à exportação. Aprovada pela Resolução Gecex nº 633/2024, a PSR define parâmetros como elegibilidade das operações, tipos de risco cobertos, limites de exposição, cálculo de prêmios, procedimentos de mitigação de riscos e diretrizes para recuperação de sinistros, assegurando a coerência técnica e a sustentabilidade atuarial do FGE. Todas as operações analisadas e aprovadas pela ABGF devem estar em estrita conformidade com os critérios estabelecidos na PSR.



Nesse sentido, faz-se necessário avaliar criticamente se a estrutura atual é suficiente para assegurar a adequada implementação da política, o controle do risco assumido pela União e o alinhamento das ações entre os diversos entes envolvidos.

A seguir, apresentam-se as competências específicas de cada um dos principais atores responsáveis pela execução e supervisão do FGE.

5.1.1. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

O Decreto nº 4.929, de 20 de dezembro de 2003, atribuiu ao BNDES a competência de atuar como órgão gestor financeiro do Fundo de Garantia à Exportação (FGE). Dessa forma, o BNDES não delibera sobre a concessão das garantias, entretanto, nos termos do art. 8º da Lei nº 9.818/1999, é o responsável pela administração financeira do fundo. Suas atribuições principais incluem:

- Gerenciar os recursos financeiros do FGE, realizando a aplicação dos saldos e a movimentação das contas do fundo;
- Efetuar o pagamento das indenizações relacionadas às garantias concedidas pela União no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação (SCE), após solicitação da ABGF;
- Solicitar resgates de títulos públicos federais, quando necessário ao cumprimento das obrigações do fundo;
- Executar a recuperação de créditos sinistrados já honrados com recursos do FGE, em articulação com a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, quando aplicável;
- Elaborar e encaminhar relatórios de administração e de gestão financeira do FGE ao COFIG, à SE-CAMEX e ao Comitê-Executivo de Gestão (Gecex), contribuindo para a transparência da política;
- Fornecer informações periódicas sobre a situação patrimonial, orçamentária e contábil do FGE, subsidiando a elaboração da Nota Técnica Atuarial e os relatórios de gestão anual do fundo.

O BNDES também participa das reuniões do COFIG como convidado sem direito a voto, podendo apresentar informações e prestar esclarecimentos sobre a execução financeira do fundo.

5.1.2. Câmara de Comércio Exterior - CAMEX

No contexto da governança do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), a Câmara de Comércio Exterior (CAMEX) exerce papel central como instância superior de formulação e coordenação da política pública de garantias à exportação. A atuação da CAMEX encontra-se normatizada pelo Decreto nº 11.428, de 2 de março de 2023, que atualizou sua estrutura e delimitou as competências de seus órgãos colegiados, em especial o Conselho Estratégico e o Comitê-Executivo de Gestão (Gecex).



O papel da CAMEX na governança do FGE está associado à definição de diretrizes estratégicas, critérios técnicos, limites de exposição e parâmetros de sustentabilidade, cabendo a seus órgãos deliberar tanto sobre os fundamentos da política como sobre instrumentos operacionais e sua adaptação à conjuntura econômica.

5.1.2.1. Conselho Estratégico da CAMEX

O Conselho Estratégico representa o nível mais alto de deliberação da CAMEX e tem como principal atribuição a definição das orientações estratégicas para a política de comércio exterior do Brasil, incluindo a política pública de garantias amparada pelo FGE. Presidido pelo Vice-Presidente da República, é composto por ministros de Estado de áreas-chave da administração federal.

No tocante ao FGE, cabe ao Conselho Estratégico, conforme art. 3º do Decreto nº 11.428/2023:

- Estabelecer diretrizes gerais para a política de financiamento e garantia às exportações, com ênfase em sustentabilidade fiscal, competitividade internacional e seletividade da atuação pública;
- Aprovar o escopo e os parâmetros gerais da Nota Técnica Atuarial, que define os limites globais e setoriais de exposição da União por meio do FGE;
- Deliberar sobre questões estratégicas que afetem o desenho e os objetivos de longo prazo do seguro de crédito à exportação;
- Atuar como instância recursal em decisões do Gecex que envolvam matérias sensíveis de política comercial e defesa de interesses nacionais.

De acordo ainda com o Art. 4º, do Decreto nº 11.428/2023, esse Conselho é composto pelos seguintes membros:

I - Vice-Presidente da República, que o presidirá;

II - Ministro de Estado da Casa Civil da Presidência da República;

III - Ministro de Estado do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços;

IV - Ministro de Estado das Relações Exteriores;

V - Ministro de Estado da Fazenda;

VI - Ministro de Estado da Agricultura e Pecuária;

VII - Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento;

VIII - Ministro de Estado da Gestão e da Inovação em Serviços Públicos;

IX - Ministro de Estado da Defesa; [\(Redação dada pelo Decreto nº 11.524, de 2023\)](#)



X - Ministro de Estado de Minas e Energia; e [\(Redação dada pelo Decreto nº 11.524, de 2023\)](#);

XI - Ministro de Estado do Desenvolvimento Agrário e Agricultura Familiar. [\(Incluído pelo Decreto nº 11.524, de 2023\)](#).

5.1.2.2. Comitê-Executivo de Gestão da CAMEX – GECEX

O Gecex é o principal órgão normativo e deliberativo-operacional da CAMEX. Presidido pelo Ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), o comitê reúne representantes dos ministérios diretamente envolvidos com a política econômica e comercial do país.

No âmbito da governança do FGE, cabe ao Gecex:

I - orientar a política aduaneira, observada as competências específicas do Ministério da FazendaII - formular orientações e editar regras para a política tarifária na importação e na exportação;

III - estabelecer as alíquotas do imposto sobre a exportação, observadas as condições estabelecidas em lei;

IV - estabelecer as alíquotas do imposto de importação, observados as condições e os limites estabelecidos em lei;

V - alterar, na forma estabelecida nos atos decisórios do Mercado Comum do Sul - Mercosul, a Nomenclatura Comum do Mercosul;

VI - fixar direitos antidumping e compensatórios, provisórios ou definitivos, e salvaguardas;

VII - decidir sobre a suspensão da exigibilidade dos direitos provisórios;

VIII - homologar o compromisso previsto no [art. 4º da Lei nº 9.019, de 30 de março de 1995](#);

IX - estabelecer diretrizes e medidas destinadas à simplificação e à racionalização de procedimentos do comércio exterior;

X - estabelecer as orientações para investigações de defesa comercial;

XI - promover a internalização das modificações das regras de origem preferenciais dos acordos comerciais dos quais o País faça parte;

XII - formular diretrizes para a funcionalidade do sistema tributário no âmbito das atividades de exportação e importação, de atração de investimentos estrangeiros e de promoção de investimentos brasileiros no exterior, sem prejuízo do disposto no [art. 35](#)



[do Decreto-Lei nº 37, de 18 de novembro de 1966](#), e no [art. 16 da Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999](#);

XIII - remeter à apreciação do Conselho Estratégico decisões consideradas de caráter estratégico;

XIV - orientar a atuação do **Ombudsman** de Investimentos Diretos;

XV - complementar as diretrizes do Conselho Estratégico para as políticas e os programas públicos de financiamento das exportações de bens e serviços e para a cobertura dos riscos de operações a prazo, inclusive aquelas relativas ao Seguro de Crédito à Exportação e aos procedimentos para a sua implementação;

XVI - acompanhar as atividades dos demais colegiados da CAMEX; e

XVII - aprovar e alterar o regimento interno da CAMEX.

O Gecex atua como elo entre a formulação estratégica e a execução técnica da política pública - sendo responsável por assegurar a coerência entre os parâmetros operacionais do SCE/FGE e os objetivos estratégicos de Estado no campo da política comercial.

De acordo ainda com o Art. 7º, do Decreto nº 11.428/2023, o GECEX possui a seguinte composição:

I - Ministro de Estado do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, que o presidirá;

II - Secretário-Executivo da Casa Civil da Presidência da República;

III - Secretário-Geral das Relações Exteriores do Ministério das Relações Exteriores;

IV - Secretário-Executivo do Ministério da Fazenda;

V - Secretário-Executivo do Ministério da Agricultura e Pecuária;

VI - Secretário-Executivo do Ministério do Planejamento e Orçamento;

VII - Secretário-Executivo do Ministério da Gestão e da Inovação em Serviços Públicos;

VIII - Secretário-Executivo do Ministério da Defesa;

IX - Secretário-Executivo de Minas e Energia; [\(Redação dada pelo Decreto nº 11.524, de 2023\)](#)

X - Secretário-Executivo do Ministério do Desenvolvimento Agrário e Agricultura Familiar; e [\(Redação dada pelo Decreto nº 11.524, de 2023\)](#)

XI - Secretário-Executivo da CAMEX, que não terá direito a voto. [\(Incluído pelo Decreto nº 11.524, de 2023\)](#).



5.1.3. Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG)

O Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG) é um colegiado integrante da estrutura da CAMEX, criado pelo Decreto nº 4.993/2004 e atualmente disciplinado também pelo Decreto nº 11.718/2023 e pela Resolução Gecex nº 611/2024. O COFIG atua como instância normativa e de supervisão estratégica da política de garantias às exportações, especialmente no âmbito do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) e do Programa de Financiamento às Exportações (PROEX).

Suas competências principais estão definidas no art. 1º do Decreto nº 4.993/2004, com as seguintes atribuições:

- Acompanhar e monitorar as operações do PROEX e do FGE;
- Estabelecer os parâmetros e as condições para a concessão, pela União, de assistência financeira às exportações brasileiras e de garantias às operações no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação, observadas as diretrizes da CAMEX;
- Orientar a atuação da União no âmbito do Fundo de Financiamento à Exportação (FFEX).

O COFIG é presidido pelo Secretário-Executivo do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC) e conta com representantes dos seguintes órgãos, conforme art. 2º do Decreto nº 4.993/2004:

- Casa Civil da Presidência da República;
- Ministério da Agricultura e Pecuária;
- Ministério da Defesa;
- Ministério da Fazenda; e
- Ministério do Planejamento e Orçamento.

O Comitê se reúne mensalmente de maneira ordinária e, extraordinariamente, em função de urgência de matéria a ser deliberada, por meio de convocação do seu Presidente. O Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG) possui atualmente as seguintes competências:

- Submissão de Propostas à CAMEX: Propor diretrizes e critérios para a concessão de assistência financeira às exportações e para a prestação de garantia da União;
- Definição de Limites e Condições: Indicar limites para as obrigações contingentes do Tesouro Nacional relativas às garantias e seguros de crédito à exportação;
- Estabelecimento de Parâmetros Operacionais: Estabelecer as alçadas e condições a serem observadas pelo Banco do Brasil S.A. no âmbito do PROEX, e pela Secretaria-Executiva da CAMEX, na concessão de garantias no âmbito do SCE/FGE, conforme o art. 4º, IV do Decreto nº 4.993/2004, com redação dada pelo Decreto nº 11.718/2023;
- Recuperação de Créditos e Ações Jurídicas: Examinar e propor medidas para a recuperação de créditos da Fazenda Nacional



decorrentes de financiamentos e garantias concedidas a entidades privadas estrangeiras inadimplentes, quando a inadimplência não decorrer de atos de soberania política;

- **Gestão Interna e Atribuições Adicionais:** Deliberar sobre seu regimento interno e exercer outras atribuições que lhe forem conferidas pelo Conselho Estratégico ou pelo Comitê-Executivo de Gestão (Gecex) da CAMEX;
- **Supervisão do Fundo de Financiamento à Exportação (FFEX):** Avaliar e propor diretrizes e condições gerais de operação do FFEX, acompanhar seu equilíbrio econômico-financeiro, examinar os relatórios e balanços elaborados pelo administrador, propor integralizações adicionais de cotas quando necessário e examinar o estatuto e regimento interno do fundo antes de sua aprovação na assembleia de cotistas;
- **Acompanhamento e Monitoramento da Política:** Apreciar relatórios trimestrais contendo a posição dos financiamentos e garantias concedidas com recursos do PROEX e do FGE, com base nas informações dos órgãos gestores, e encaminhá-los ao Gecex e ao Senado Federal;
- **Relatório Anual de Execução da Política:** Elaborar e encaminhar ao Gecex, até julho de cada ano, relatório sobre a execução da política pública de garantias à exportação, conforme previsto no art. 24 da Resolução Gecex nº 166/2021;
- **Relatório de Gestão do FGE:** Deliberar e encaminhar ao Gecex o relatório de gestão anual do FGE;
- **Avaliação Estratégica da Carteira:** Com base nas informações prestadas pela SE-Camex, apresentar, semestralmente, relatório gerencial ao Gecex contendo: valor da exposição, índice de sinistralidade, grau de alavancagem do fundo, setores e países beneficiados, distribuição por tomadores, execução orçamentária, comparação com práticas internacionais e eventuais propostas de melhoria da política (Resolução Gecex nº 633/2024, art. 4º); e
- **Medida Cautelar em Situação de Risco:** Em caráter excepcional, poderá determinar à SE-Camex a suspensão da análise ou aprovação de novas garantias no âmbito do SCE/FGE, em razão de risco fiscal ou atuarial relevante (Resolução Gecex nº 633/2024, art. 5º).

5.1.4. Secretaria-Executiva da Câmara de Comércio Exterior (SE-CAMEX)

A Secretaria-Executiva da CAMEX, vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), exerce papel técnico-administrativo essencial na coordenação da política de garantias às exportações, com responsabilidades que foram ampliadas a partir do novo arranjo institucional definido pelo Decreto nº 11.718/2023. No âmbito do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), compete à SE-CAMEX:

- Atuar como Secretaria-Executiva do Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG), organizando as reuniões,



subsidiando tecnicamente seus membros e promovendo o registro e encaminhamento de suas deliberações (art. 2º, §10 do Decreto nº 4.993/2004);

- Contratar empresa pública ou especializada para a concessão de garantias no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação (SCE) com amparo do FGE, conforme previsto no parágrafo único do art. 4º do Decreto nº 4.993/2004, com redação dada pelo Decreto nº 11.718/2023;
- Supervisionar a execução contratual da ABGF, empresa contratada para operacionalizar o SCE/FGE, avaliando o cumprimento das obrigações estabelecidas no Contrato Administrativo nº 02/2024 e no Termo de Referência nº 1/2024;
- Aprovar os modelos padronizados de instrumentos operacionais utilizados no âmbito do SCE, como a Promessa de Garantia, Certificado de Cobertura, Carta de Intenções, Documento de Apresentação da Operação e demais documentos acessórios, conforme determina o art. 3º da Resolução Gecex nº 633/2024;
- Validar a Nota Técnica Atuarial (NTA) elaborada pela ABGF, documento que fundamenta os limites de exposição da União e os critérios técnicos de precificação e aceitação de risco nas operações com cobertura do FGE;
- Receber, consolidar e encaminhar os relatórios técnicos e operacionais elaborados pela ABGF e pelo BNDES ao COFIG, ao Comitê-Executivo de Gestão da CAMEX (Gecex) e ao Senado Federal, cumprindo o papel de articuladora e facilitadora da supervisão institucional; e
- Promover a transparência e a rastreabilidade dos processos decisórios e operacionais relacionados ao FGE, mediante gestão documental, coordenação técnica e controle da execução contratual dos agentes envolvidos.

5.1.5. Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF)

A Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. – ABGF é uma empresa pública vinculada ao Ministério da Fazenda, criada para atuar como operadora técnica de instrumentos de garantias soberanas, com foco na promoção das exportações brasileiras.

Sua atuação no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação (SCE) é prevista no art. 4º, inciso III, da Lei nº 6.704/1979, com a redação dada pela Lei nº 12.712/2012, que autoriza a União a contratá-la para a execução dos serviços técnicos relativos ao SCE, incluindo análise, acompanhamento, gestão das garantias e recuperação de créditos sinistrados.

Com base nessa autorização legal, foi celebrado, em 10 de julho de 2024, o Contrato Administrativo nº 02/2024, entre o MDIC e a ABGF, com fundamento no parágrafo único do art. 4º do Decreto nº 4.993/2004, na redação dada pelo Decreto nº 11.718/2023. O



contrato formaliza a atuação da ABGF como agente responsável pela concessão das garantias da União no âmbito do SCE com cobertura do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), observadas as diretrizes da CAMEX e os parâmetros definidos pelo Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG).

A atuação da ABGF passou a abranger não apenas os serviços técnicos e operacionais (análise de risco, gestão e monitoramento), mas também a deliberação final sobre a concessão do SCE/FGE, com base nos critérios fixados na Política de Subscrição de Riscos (PSR) (Resolução Gecex nº 633/2024), na Nota Técnica Atuarial (NTA) aprovada pela SE-CAMEX e nas obrigações contratuais estabelecidas pelo Termo de Referência nº 1/2024.

Entre suas atribuições no âmbito do SCE com cobertura do FGE, destacam-se:

- Realizar a análise técnica das propostas de seguro apresentadas por exportadores, financiadores ou instituições financeiras;
- Elaborar o Relatório Executivo da Operação, com subsídios técnicos e decisão sobre a concessão da garantia;
- Emitir os instrumentos contratuais formais (Promessa de Garantia e Certificado de Cobertura), aprovados previamente pela SE-CAMEX;
- Monitorar a execução das garantias concedidas, incluindo o acompanhamento de riscos, eventos de sinistro e solicitação de pagamento ao gestor financeiro (BNDES);
- Atuar na recuperação de créditos honrados com recursos do FGE, em articulação com a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, quando necessário;
- Elaborar e manter atualizada a Nota Técnica Atuarial (NTA), instrumento fundamental para a definição dos limites de exposição da União; e
- Produzir relatórios periódicos à SE-CAMEX e ao COFIG, contendo dados sobre a carteira, indicadores de risco, inadimplência, alavancagem e exposição agregada.

Além das operações tradicionais de médio e longo prazo (MLP), a ABGF passou a operar, desde 2024, a modalidade pré-embarque voltada às micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), no âmbito do Programa de Financiamento às Exportações (PROEX). Essa retomada representa a reintrodução do segmento de MPMEs na política pública, com expectativa de expansão futura para a modalidade pós-embarque.

A partir dessa previsão, a ABGF (com novo contrato de prestação de serviços com a SE-Camex) passou a aprovar e emitir as coberturas de risco em nome da União, no âmbito do SCE/FGE, além de continuar prestando os demais serviços relacionados à operacionalização do SCE/FGE. A ABGF atua conforme os parâmetros definidos na Política de Subscrição de Riscos (PSR), aprovada pela Resolução Gecex nº 633/2024, devendo observar ainda as diretrizes da Nota Técnica Atuarial (NTA) vigente²³, bem

²³ Nota Técnica Atuarial do Seguro de Crédito à Exportação para Operações com Garantia da União (Contempla as atualizações ocorridas até setembro/2024). Disponível em <https://www.abgf.gov.br/wp-content/uploads/2025/02/Nota-Tecnica-Atuarial-1.pdf>

como os critérios estabelecidos no Termo de Referência nº 1/2024, associado ao Contrato Administrativo nº 02/2024, celebrado entre MDIC e ABGF.

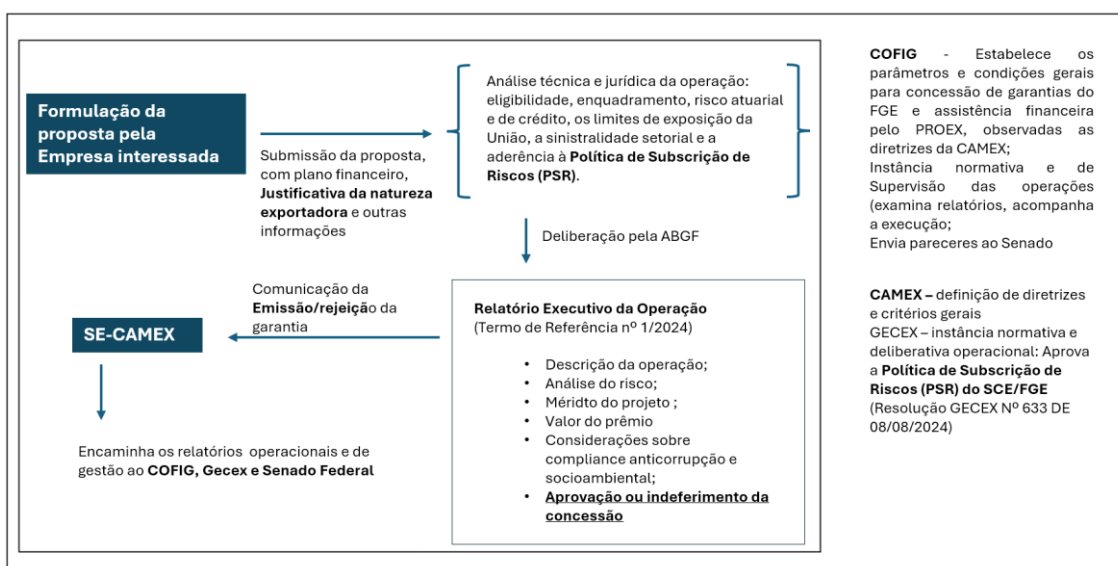
As atribuições da ABGF compreendem o recebimento da proposta, a análise de crédito do importador, a avaliação do risco-país, a precificação do prêmio, a aferição dos limites de exposição e de alavancagem do FGE, bem como a formulação do parecer técnico e a deliberação final sobre a concessão da cobertura. Essas atividades devem estar integralmente alinhadas aos princípios e diretrizes estabelecidos na PSR, cuja observância é condição para a validade e regularidade da operação.

A deliberação sobre a concessão de garantias é formalizada por meio da elaboração do Relatório Executivo da Operação, documento técnico exigido pelo Termo de Referência nº 1/2024. Esse relatório consolida os principais elementos de análise da operação, incluindo a estrutura proposta, o risco de crédito dos envolvidos, o enquadramento nos parâmetros da PSR e da Nota Técnica Atuarial, aspectos de compliance e impacto socioambiental, além do cálculo do prêmio indicativo.

Trata-se do principal instrumento de suporte à decisão da ABGF, assegurando que a cobertura seja concedida com base em critérios técnicos e normativos compatíveis com o interesse público e a sustentabilidade do FGE.

A figura a seguir traz o que seria o fluxo sintético de uma operação de concessão de SCE.

Figura 3 – Fluxo sintético operação na ABGF



Fontes: Lei nº 9.818/1999, a Lei nº 6.704/1979, o Decreto nº 11.718/2023, a Resolução Gecex nº 633/2024, o Termo de Referência nº 1/2024 e o Contrato Administrativo nº 02/2024 firmado entre a SE-Camex e a ABGF, que estabelecem as competências da ABGF na análise, deliberação e emissão de garantias no âmbito do SCE/FGE.

O risco assumido em cada operação pertence à União, sendo garantido por meio do FGE, nos termos das Leis nº 6.704/1979 e nº 9.818/1999. A ABGF delibera e emite os certificados de cobertura em nome da União, assumindo a função técnica de subscrição,



enquanto a execução financeira dos pagamentos de indenização, quando devida, é realizada pelo BNDES, gestor financeiro do FGE, conforme o Decreto nº 4.929/2003.

5.1.6. Desafios do atual modelo de governança

Com base no exposto até o momento, observa-se que a definição formal das competências dos atores envolvidos na governança do FGE está, em grande medida, respaldada por decretos, resoluções e contratos administrativos. No entanto, persistem desafios relevantes - relacionados à coordenação interinstitucional, à integração de informações e à delimitação prática das atribuições nos casos de decisões mais complexas ou inovadoras.

Um aspecto que merece atenção refere-se à sobreposição e à indefinição de competências entre os comitês que integram a estrutura da CAMEX — especialmente o Conselho Estratégico, o Comitê-Executivo de Gestão (GECEX) e o Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (COFIG).

A título de ilustração do argumento apresentado, o Decreto nº 11.428/2023 atribui ao Conselho Estratégico competências estratégicas amplas, incluindo o estabelecimento de diretrizes para as políticas e programas públicos de financiamento às exportações e para a cobertura de riscos de operações a prazo, inclusive no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação (art. 3º, VI). Ainda assim, não há critérios normativos objetivos que definam em que situações esse colegiado deve ser acionado nas deliberações sobre mudanças relevantes na política.

Exemplo dessa lacuna foi a deliberação registrada na 202ª Reunião Ordinária do COFIG²⁴, de 08/05/2025, que aprovou proposta de criação de nova linha de cobertura com base no art. 1º, parágrafo único, da Lei nº 9.818/1999. A decisão foi encaminhada à ratificação do GECEX, sem menção ao Conselho Estratégico — ainda que o tema envolvesse inovação relevante no escopo do Fundo. A ausência de clareza sobre a instância final de deliberação em matérias estratégicas fragiliza a coerência institucional e compromete a transparência do processo decisório.

Assim, embora o arcabouço legal vigente seja relativamente robusto, a articulação entre os colegiados ainda apresenta fragilidades. A ausência de parâmetros formais para escalonamento de decisões e a indefinição de fronteiras operacionais entre os níveis estratégicos e operacionais da CAMEX podem comprometer a efetividade da governança, especialmente em decisões com maior impacto sobre os rumos da política pública.

5.2. Comunicação entre os diferentes níveis de implementação e a prestação de contas sobre a execução da política.

²⁴ <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/camex/resolucoes/cofig/comunicado-de-decisoes-202a-ro-versao-publica.pdf>

O segundo eixo desta avaliação aborda os fluxos de comunicação estabelecidos entre os níveis estratégicos, táticos e operacionais da política, investigando de que forma as diretrizes e prioridades são disseminadas, como ocorre a troca de informações e revisão de metas, além da discussão acerca de quais instrumentos de transparência e *accountability* são utilizados para garantir a prestação de contas e o alinhamento entre os entes envolvidos.

Conforme já explicitado, a execução da política pública de garantias às exportações baseia-se em uma estrutura interinstitucional que articula diferentes níveis decisórios e operacionais — estratégico (CAMEX e seus colegiados), tático (COFIG e SE-CAMEX) e operacional (ABGF e BNDES). Esses níveis estão conectados por um arcabouço normativo que estabelece atribuições e mecanismos de supervisão, mas enfrentam desafios quanto à fluidez, integração e rastreabilidade da comunicação.

Apesar da existência de mecanismos formais – como reuniões periódicas dos conselhos e comitês, produção de relatórios, instrumentos de prestação de contas -, a ausência de um sistema integrado de gestão da informação, assim como de um canal unificado de comunicação entre os níveis tático e operacional, compromete a qualidade e a tempestividade das decisões relacionadas à gestão da política de garantias às exportações.

Embora o Sistema de Garantias Públicas (SGP), mantido pela ABGF, represente um avanço quanto ao controle das operações cobertas pelo Seguro de Crédito à Exportação (SCE), sua estrutura é voltada aos trâmites operacionais dos pleitos submetidos por exportadores e instituições financeiras.

Nesse sentido, o sistema não dispõe de módulos/interface voltados à atuação de outros entes institucionais envolvidos na execução da política - como o COFIG, SE-CAMEX ou o BNDES. Além disso, o referido software também não possui mecanismos de consulta pública que permitam, por exemplo, o acesso por parte da sociedade civil a informações consolidadas sobre beneficiários, setores atendidos, ou dados gerenciais das operações.

Vale citar que essa fragilidade já havia sido citada na seção avaliativa referente à implementação do FGE, neste relatório. A limitação em tela evidencia a necessidade de modernização e integração das informações produzidas pelos diversos atores e instituições envolvidas na operacionalização da política.

5.3. Mecanismos de monitoramento, avaliação e participação social existentes na política.

O terceiro eixo da análise da governança concentra-se nos instrumentos de supervisão, avaliação e participação social previstos no âmbito da política de garantias à exportação. O objetivo é examinar em que medida os mecanismos de monitoramento contribuem para o aprimoramento da implementação, qual sua periodicidade e abrangência, e quais canais têm sido utilizados para promover o envolvimento da sociedade civil.



Conforme citado anteriormente, apesar da existência do Sistema de Garantias Públicas (SGP), operado pela ABGF, observou-se que sua estrutura é voltada à operacionalização das coberturas concedidas. Dessa maneira, o citado sistema não contempla mecanismos que favoreçam a disponibilização pública de dados gerenciais sobre as operações realizadas.

Adicionalmente, importa destacar que essas informações também não foram encontradas em transparência ativa no site da ABGF, por exemplo. A inexistência de uma plataforma acessível com informações consolidadas sobre os beneficiários, setores atendidos, e resultados operacionais (ainda que em nível gerencial) compromete a transparência, dificultando a rastreabilidade da política por parte da sociedade civil e de órgãos de controle.

No campo da prestação de contas, no entanto, foram observados esforços relevantes por parte dos agentes envolvidos. Os ‘Relatórios de Administração²⁵’ e os ‘Relatórios Integrados de Gestão²⁶’, produzidos pela ABGF, assim como os ‘Relatórios de Gestão²⁷’ - elaborados pelo BNDES, reúnem informações sobre a execução técnico-financeira da política, incluindo dados de sinistralidade, composição patrimonial, e indicadores operacionais.

Entretanto, esses documentos concentram-se na produção de indicadores majoritariamente quantitativos e financeiros, em que faltam dados acerca dos efeitos estruturantes da política — como sua contribuição para a diversificação exportadora ou a inserção competitiva do Brasil no comércio internacional.

Quanto à participação social, conforme já apontado na seção afeta à implementação do Fundo, verificou-se que a SE-CAMEX tem adotado iniciativas pontuais de diálogo com o setor privado. Em 2024, foram retomadas as reuniões com bancos privados — suspensas desde 2017 — e promovidos eventos em parceria com a ApexBrasil, com foco na escuta de instituições financeiras e seguradoras sobre a operacionalização do SCE/FGE. Adicionalmente, foi realizada consulta pública para revisão dos critérios de elegibilidade das MPMEs, o que demonstra uma abertura crescente à incorporação de contribuições externas na formulação de diretrizes.

Apesar desses avanços, a participação da sociedade civil ainda não se configura como elemento presente na governança da política.

Em síntese, embora a governança do FGE contemple mecanismos formais de monitoramento e prestação de contas, persistem lacunas significativas no que se refere à transparência, à avaliação de resultados e à participação social.

²⁵ Disponível em : <https://www.abgf.gov.br/sobre/demonstrativos-contabeis/>

²⁶ Disponível em : <https://www.abgf.gov.br/acesso-a-transparencia/> . Aqui uma ressalva, o Relatório Integrado de Gestão afeto ao exercício 2024 ainda não foi disponibilizado no endereço mencionado.

²⁷ Disponível em : <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-garantia-a-exportacao-fge/relatorios>



6. Resultados e Impactos

6.1. Resultados

O FGE é um instrumento que tem como objetivo fornecer maior segurança aos exportadores, oferecendo cobertura para riscos soberanos e comerciais em exportações de bens e serviços. Ao longo de mais de 25 anos de operação, o Fundo registrou variações bruscas no número de operações e no volume de exportações cobertas, o que certamente reflete os problemas orçamentários e de governança analisados nas seções anteriores deste relatório, mas também em função de mudanças na estratégia comercial externa do país ao longo do tempo.

Desde o início de sua atuação, no final dos anos 1990, o FGE deferiu 1.270 operações de garantia à exportação de bens e serviços, as quais representaram montante total exportado de US\$ 60,4 bilhões – uma média de pouco mais de US\$ 2 bilhões ao ano. Estas operações beneficiaram 311 firmas, sendo 142 empresas de micro, pequeno e médio porte e 169 empresas de grande porte.

O gráfico 1 apresenta a evolução temporal do número de operações deferidas pelo FGE e o gráfico 2 mostra o valor anual das exportações apoiadas. É possível identificar quatro momentos distintos neste período. O primeiro vai de 1998 até 2008, quando o número de operações era relativamente baixo – tipicamente, de 20 a 60 operações a cada ano – e o valor total de exportações apoiadas cresceu gradativamente, saindo de valores irrisórios nos primeiros anos para montantes da ordem de US\$ 1 bilhão a US\$ 2,5 bilhões. O valor médio por operação das exportações apoiadas foi de cerca de US\$ 23 milhões.

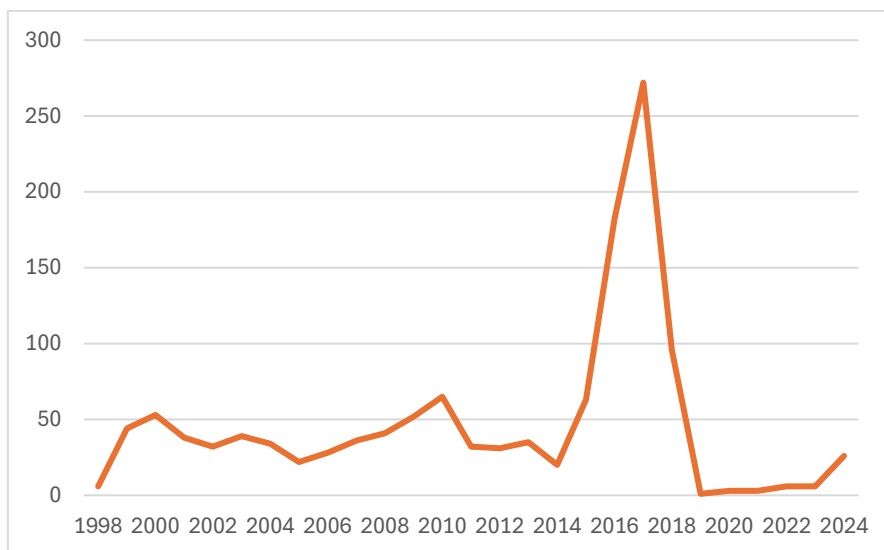
A partir de 2009 até 2015, o volume de exportações apoiadas cresceu bastante – para montantes anuais superiores a US\$ 3 bilhões ao ano, atingindo um pico de quase US\$ 9 bilhões em 2013 –, mas o número de operações se manteve no patamar do período anterior, sugerindo uma mudança no perfil de operação do fundo no sentido de apoiar operações de maior porte. O valor médio das operações neste período subiu para US\$ 131 milhões. O grande diferencial deste período foi o aumento das operações de apoio às exportações de serviços de construção, com destaque para diversas obras de infraestrutura realizadas em países da América Latina. Note-se que, a partir de 2017, o FGE deixa de apoiar tais operações.

Entre 2015 e 2018, com pico em 2017, há aumento significativo de pedidos deferidos e, consequentemente, maior demanda por garantias públicas à exportação. Mas o valor total das exportações apoiadas a cada ano recuou a níveis semelhantes aos de 2007-08, com a notável exceção de 2018 (US\$ 4,8 bilhões). A explicação recai no fato de que, neste período o Fundo passou a apoiar operações de empresas de micro, pequeno e médio porte, o que não ocorria anteriormente. E as empresas menores, via de regra, realizam operações de menor valor. Neste período o valor médio das exportações apoiadas por operação se reduziu para US\$ 17 milhões.



Em 2019 houve nova inflexão na política do Fundo, resultando em queda no número de operações e nas exportações apoiadas. Em 2022 o número de operações ensaiou uma retomada e, em 2024, já alcançava 26 operações, com montante total apoiado de US\$ 1,9 bilhão.

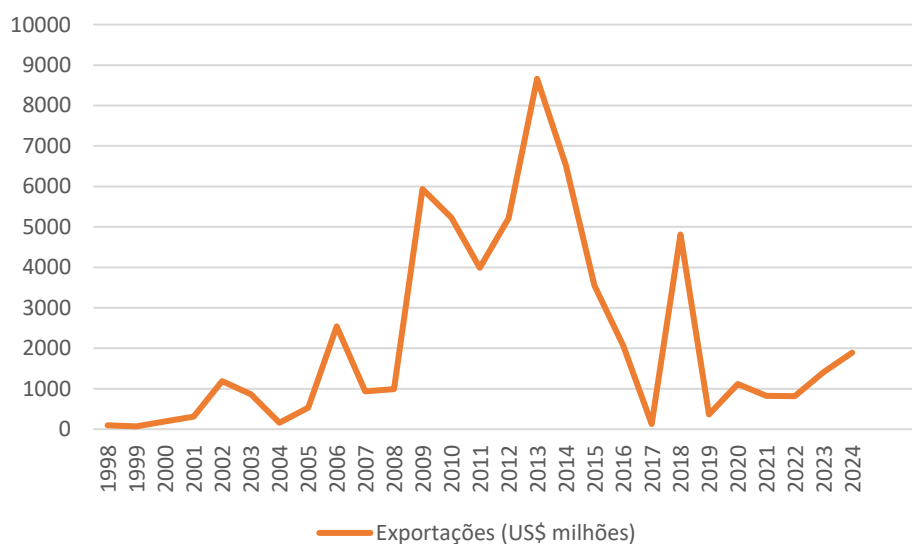
Gráfico 1 – Evolução anual do número de operações do FGE



Fonte: ABGF.

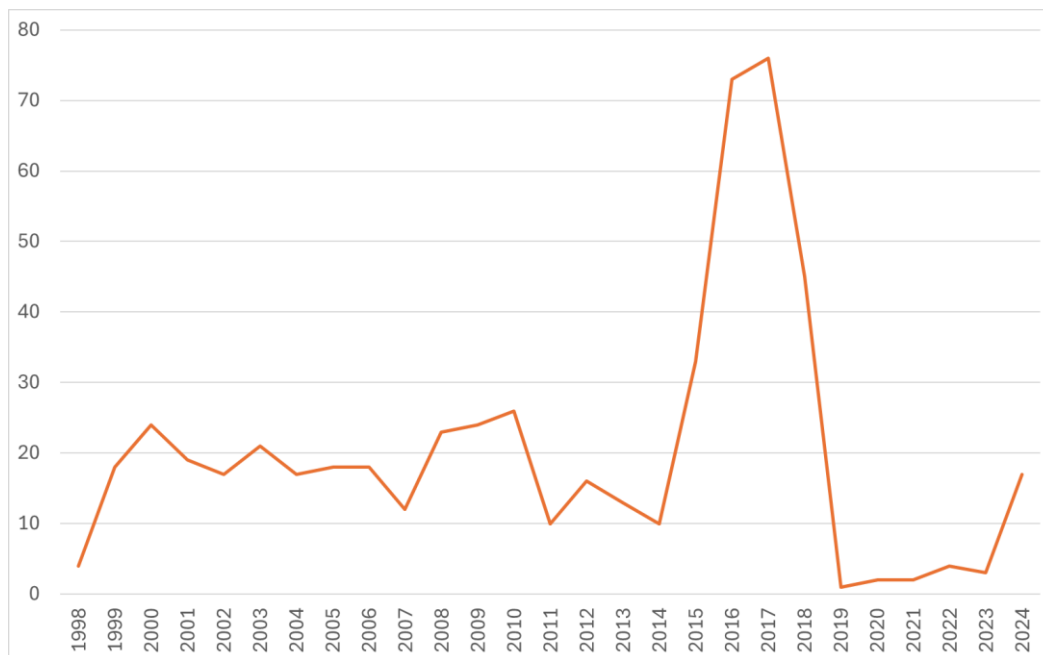
Gráfico 2 – Evolução anual do valor monetário das exportações deferidas do FGE

(em US\$ milhões)



Fonte: ABGF.

Gráfico 3 – Evolução anual do número de empresas que receberam apoio do FGE



Fonte: ABGF.

6.1.1. Cobertura das Operações de Exportação

Os números mostram que as operações deferidas pelo FGE forneceram ampla cobertura para os valores exportados. Mais da metade das operações forneceram cobertura para pelo menos 90% do valor total das operações de exportação. E quase um quarto delas cobriu entre 80% e 90% do valor. Apenas 7,5% delas cobriu menos de 70% do valor.

Tabela 2 - Distribuição do percentual de cobertura do FGE dos pedidos deferidos

Critério sobre o percentual de cobertura	Percentual de pedidos deferidos
Menor do que 70%	7,5%
Entre 70% e 80%	14,1%
Entre 80% e 90%	24,2%
Entre 90% e 100%	54,2%

Fonte: ABGF.

6.1.2. Países de destino das exportações apoiadas

Há nítida concentração das operações apoiadas pelo FGE em vendas direcionadas a países da América Latina. São mercados em que o Brasil tem forte presença regional,

beneficiada tanto pelo idioma quanto pela proximidade logística, o que facilita negócios recorrentes, porém de menor valor. A região também é um dos principais destinos das exportações brasileiras de bens industrializados, bem como de serviços de construção. Há que se considerar também que esses países apresentam, em geral, maior risco de crédito soberano, de forma que o FGE atua como instrumento de mitigação de risco em operações de alto valor, viabilizando negócios que não ocorreriam sem essa cobertura.

Em termos de montante das exportações apoiadas, contudo, os Estados Unidos e a Argentina são os países de destino mais beneficiados pela proteção do FGE. No caso dos Estados Unidos, há projetos de alto valor em setores como aviação e máquinas industriais. Importante destacar também o número significativo de operações realizadas com Angola (95 operações e US\$ 6,6 bilhões de exportações apoiadas), assim como Gana e Moçambique.

Tabela 3 - Distribuição dos deferimentos do FGE dos quinze primeiros países mais beneficiados – número de transações, valor total e valor médio por transação

Países	Número de operações	Total exportado (US\$ milhões)	Média(US\$ milhões)
EUA	48	12.835,70	267,4
Argentina	148	11.306,00	76,4
Angola	95	6.654,50	70
Venezuela	33	5.764,90	174,7
Rep. Dominicana	51	4.022,20	78,9
Gana	9	1.443,70	160,4
Cuba	71	1.361,00	19,2
Equador	40	1.024,60	25,6
Holanda	4	899,4	224,9
México	135	851,4	6,3
Peru	66	763,6	11,6
Guatemala	9	691,7	76,9
Moçambique	5	665	133
Chile	126	639,4	5,075,0

Fonte: ABGF.

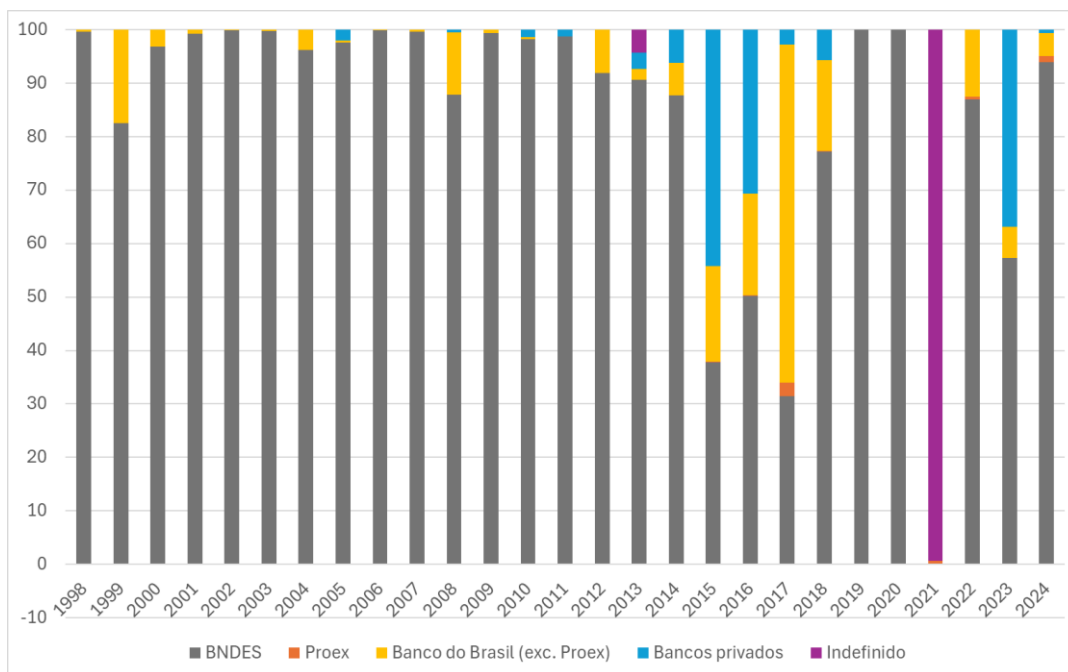
6.1.3. Fontes de crédito das operações apoiadas

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é a principal fonte dos financiamentos à exportação que receberam apoio do FGE, principalmente por meio das linhas pós-embarque do BNDES-Exim. O Gráfico 4 mostra que, até 2014, o banco forneceu de 80% a 100% dos créditos apoiados, sendo que em alguns anos também houve participação relevante do Banco do Brasil, com suas linhas tradicionais, que não incluem o Proex.

De fato, o FGE tem sido um instrumento importante para apoiar as operações de crédito à exportação realizadas pelo BNDES-Exim. Em que pese as variações ano a ano, em todo o período de 1998 a 2024 o FGE apoiou quase 2/3 das operações de crédito à exportação do BNDES-Exim referentes à modalidade pós-embarque.

Quanto às demais fontes de crédito, a participação do FGE é pouco significativa, especialmente no caso do Proex, mecanismo pelo qual o FGE apoiou exportações de apenas US\$ 40,8 milhões em todo o período 1998-2024.

Gráfico 4 – Fontes de crédito das operações apoiadas pelo FGE (em %)



Fonte: ABGF.

6.1.4. Prazo das operações de crédito apoiadas

O Gráfico 5 mostra que o prazo das operações de crédito que contaram com o apoio do FGE era relativamente elevado até 2014, variando de quatro a nove anos. Desde então, se observa uma redução acentuada nos prazos (com exceção de 2023), sendo importante destacar que, no período de pico do número de operações do Fundo (2016-2018), os prazos foram menores do que um ano, em média. Ou seja, o FGE apoiou massivamente operações de curtíssimo prazo.

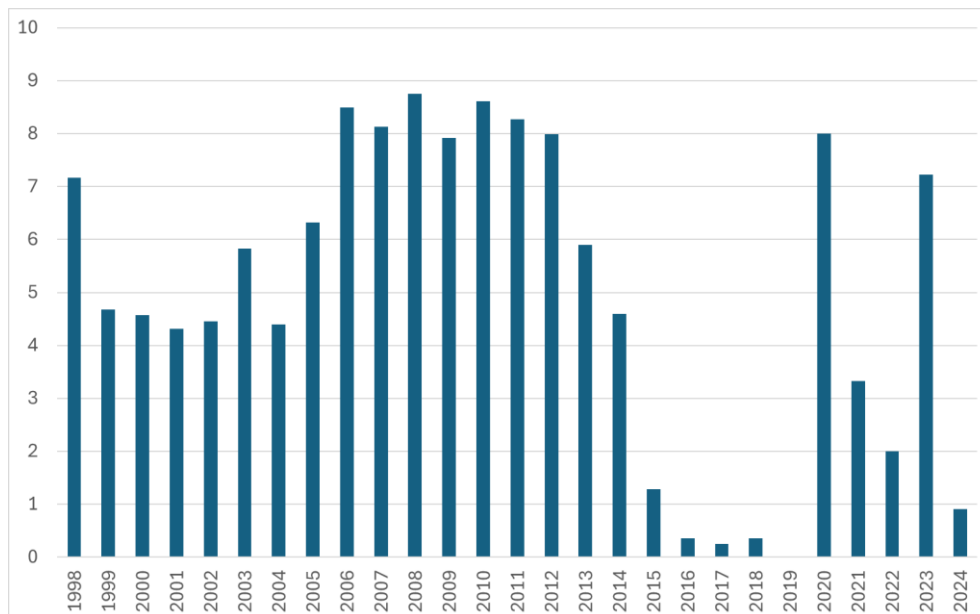
Este achado está relacionado a dois fatores: a fonte de financiamento e o porte das empresas beneficiadas. A Tabela 3 mostra que financiamentos do BNDES e do Proex têm prazo seis vezes maior do que os demais tipos de financiamento. E o prazo médio dos financiamentos a micro, pequenas e médias empresas é muito baixo em qualquer tipo de financiamento, sempre inferior a um ano.

De fato, os dois principais instrumentos de apoio público à exportação no Brasil — o PROEX e o BNDES-Exim — se destacam por oferecer prazos de financiamento mais



longos do que os praticados no mercado privado. O PROEX Financiamento, operado pelo Banco do Brasil com recursos do Tesouro Nacional, permite financiamento direto ao importador estrangeiro de bens e serviços brasileiros e os prazos podem chegar a 12 anos, dependendo do tipo de bem e da classificação do país de destino. O BNDES-Exim também oferece prazos flexíveis e costumam ser mais longos que o padrão de mercado, variando conforme o tipo de operação e o setor beneficiado. Entretanto, os números mostram que tais prazos dilatados só se aplicam a clientes de grande porte, com os financiamentos a MPME se limitando a operações de curtíssimo prazo.

Gráfico 5 – Prazo médio das operações do FGE deferidas a cada ano (em anos)



Fonte: ABGF.

Tabela 4 - Prazo médio, número de operações e valor apoiado pelo FGE, segundo fonte de financiamento e porte da empresa – Total do período 1998-2024

Tipo de financiamento	Média de Prazo (em Anos)	Número de operações	Valor (US\$ milhões)
BNDES ou Proex	7,3	641	51.988,2
Grandes empresas	7,3	495	51.965,5
MPME	0,1	146	22,7
Outros	1,2	629	8.403,2
Grandes empresas	3,2	204	8.376,8
MPME	0,2	425	26,3
Total Geral	3,4	1270	60.391,3

Fonte: ABGF.



Na categoria “Outros”, a maior parte se deve a Adiantamentos sobre Contrato de Câmbio (ACCs) e Adiantamentos sobre Cambiais Entregues (ACEs) do Banco do Brasil e outros financiamentos do próprio banco que não estão identificados como ACC, ACE ou PROEX, mas há também algumas operações de ACC e ACE feitas por bancos privados nacionais e internacionais. Tais formas de financiamento, feita com recursos próprios dos bancos, são tipicamente de curto prazo.

6.1.5. Exportações segundo intensidade tecnológica dos produtos

Um dos objetivos do FGE é apoiar exportações de produtos de maior intensidade tecnológica. Como os dados originais disponíveis das operações do FGE não continham uma classificação dos produtos segundo intensidade tecnológica, foi feita uma classificação a partir da descrição dos produtos exportados. Esta classificação segue uma lógica adaptada da classificação da OCDE e da literatura sobre intensidade tecnológica. Por restrições de dados, a classificação do segmento de média intensidade tecnológica será única, não havendo a possibilidade de dividir em dois segmentos: média-baixa e média-alta.

Neste contexto, produtos com alto conteúdo técnico ou inovação, como helicópteros, aviões, máquinas e equipamentos eletrônicos complexos, softwares/sistemas avançados, entre outros, foram classificados como produtos de alta intensidade tecnológica. Produtos industriais robustos, como caminhões, máquinas de construção, impressoras industriais, linhas de extrusão, tratores, carregadeiras, máquinas agrícolas, foram classificados como de média intensidade tecnológica. Parte dos serviços de construção de maior complexidade, como construção de gasodutos, metrô, portos, hidrelétricas e aeroportos também foram classificados como média intensidade. Por fim, produtos simples, com baixa incorporação tecnológica ou mão de obra intensivos, como máquinas manuais, estruturas metálicas simples, equipamentos sem sofisticação técnica e construção civil tradicional (como trechos rodoviários, aquedutos, entre outros) e produtos da indústria alimentícia receberam a classificação de baixa intensidade tecnológica.

A Tabela 4 mostra a distribuição por intensidade tecnológica de forma agregada, fazendo também a distinção entre mercadorias e serviços. Os produtos de alta tecnologia representaram apenas 7,2% das operações do Fundo em todo o período 1998-2024, mas responderam por 36% das exportações apoiadas. No outro extremo, os produtos de baixa intensidade tecnológica representaram quase 35% das operações, mas apenas 26,4% das exportações. Já os produtos de média intensidade tecnológica responderam por 26,7% das operações e por 31,2% das exportações, com destaque para as exportações de serviços de construção.



Tabela 5 - Número de operações e valor das exportações apoiadas pelo FGE – total do período 1998-2024

Intensidade tecnológica	Exportações apoiadas		Operações	
	US\$ milhões	% do total	Número	% do total
Alta	21.766,1	36,0	91	7,2
Média - mercadorias	1.900,6	3,1	203	16,0
Média - serviços	16.976,1	28,1	134	10,6
Baixa - mercadorias	8.531,7	14,1	387	30,5
Baixa - serviços	7.415,6	12,3	49	3,9
Total Geral	60.391,3	100,0	1.270	100,0

Fonte: ABGF.

As concessões para exportações de média intensidade tecnológica, por sua vez, apresentam queda mais persistente, após um período inicial de alto volume de pedidos aceitos.

A análise da distribuição temporal do montante exportado é mostrada no Gráfico 6, evidenciando que as operações com produtos de baixa e média tecnologia foram mais significativas entre os anos de 2009 e 2015. Depois disso, o montante exportado de baixa e média intensidade tecnológica apresenta queda e cai a quase zero (com exceção de 2018, no caso de média intensidade). Os bens de alta intensidade tecnológica também tiveram maior volume de operações apoiadas neste período, mas registraram valores expressivos também nos anos mais recentes. Nesse sentido, é possível afirmar que os produtos de alta intensidade tecnológica se tornaram expressivos nas operações do FGE a partir de 2018, no período recente.

Com efeito, o FGE vem tendo papel importante no apoio às exportações brasileiras de bens de alta tecnologia, especialmente a partir de 2009. O gráfico 7 ilustra que, desde aquele ano até 2024, o FGE tem apoiado algo entre 10% e 30% das exportações anuais de bens de alta tecnologia do país – com a notável exceção do período 2017-19, em que este apoio se reduziu consideravelmente.



Gráfico 6 – Evolução anual dos valores exportados apoiados pelo FGE, por intensidade tecnológica, em milhões de dólares

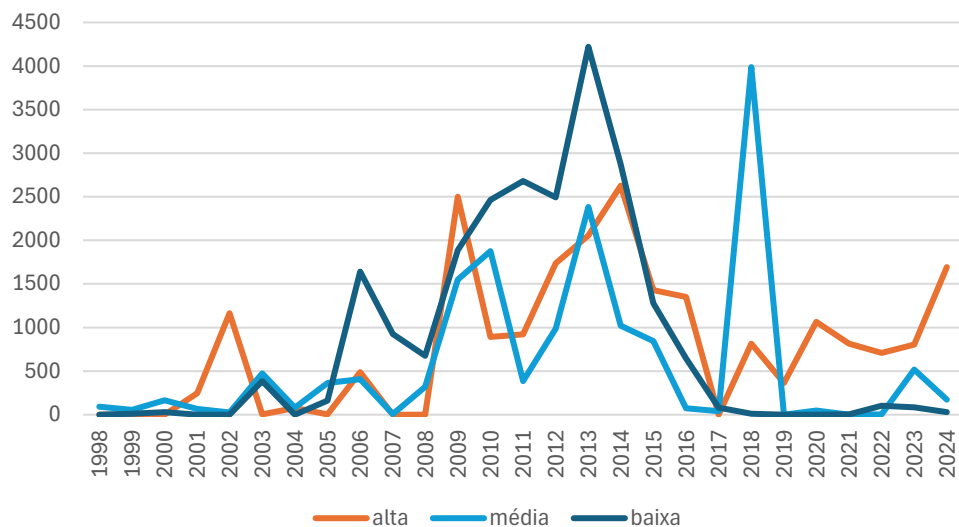
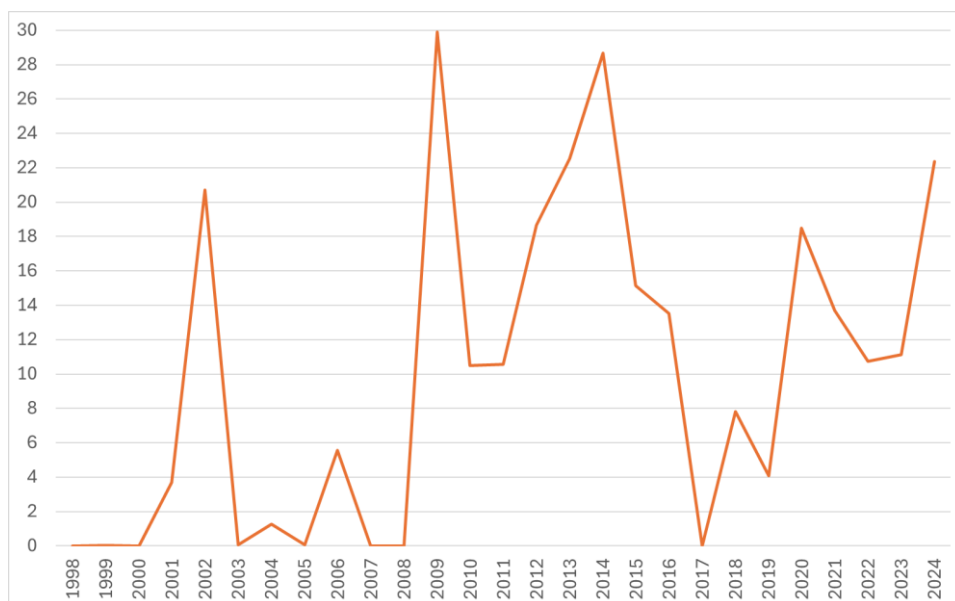


Gráfico 7 – Exportações de bens de alta tecnologia apoiadas pelo FGE, em % do valor exportado destes bens pelo país



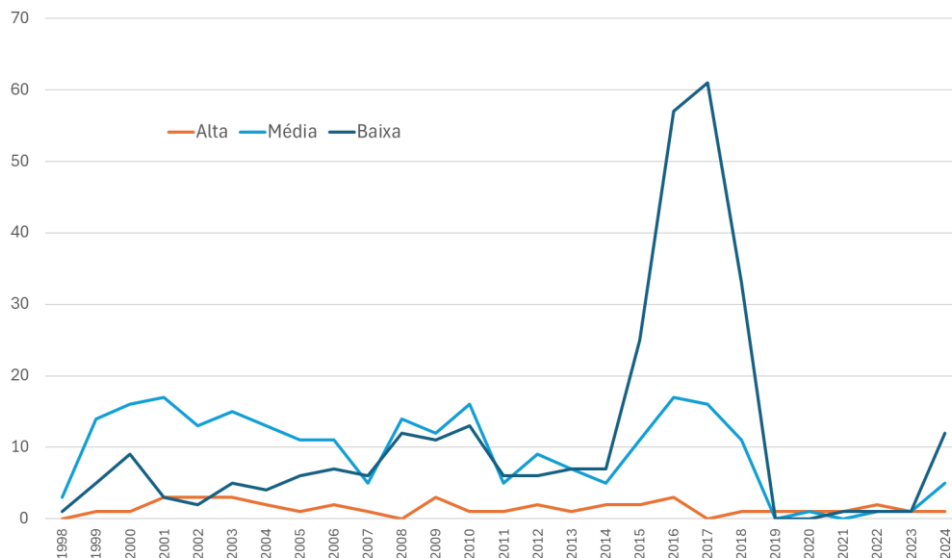
Fonte: ABGF, Secex-MDIC e OCDE.

É necessário destacar, contudo, que há elevada concentração de exportações de bens de alta tecnologia apoiadas pelo FGE em pequeno número de empresas e produtos: apenas 10 firmas ao longo de todo o período 1998-2024 (Gráfico 8), com destaque para a Embraer, que respondeu por exportações de quase US\$ 18,3 bilhões, de um total de US\$ 21,8 bilhões de exportações de bens de alta tecnologia apoiadas pelo FGE.

Na verdade, em quase todos os anos as exportações de aviões responderam por quase 100% das exportações apoiadas pelo FGE. Somente em 2012, 2014, 2015 e 2016 sua

participação foi menor – ainda assim, da ordem de 70% a 80% do total. Portanto, via de regra, o FGE tem apoiado as vendas de aviões, e não de bens de alta tecnologia como um todo.

Gráfico 8 – Número de empresas apoiadas pelo FGE, por intensidade tecnológica dos produtos exportados



Fonte: ABGF.

6.1.6. Exportações segundo tipos de produtos

Com o intuito de analisar os principais tipos de produtos apoiados pelo FGE, foi realizada uma classificação com base na descrição dos itens exportados, conforme consta na base de dados fornecida pela ABGF. Foi possível classificá-los em quatro categorias principais, a saber: equipamentos de transporte, serviços de construção, máquinas e equipamentos e demais produtos. A classificação obedeceu a um filtro de palavras, em que os equipamentos de transporte, por exemplo, recebem esta denominação quando aparecem termos como “caminhão”, “veículo”, “ônibus”, “reboque”, “carreta”, “trator de rodas”, “locomotiva”, entre outros. Bens com palavras como “máquina”, “impressora”, “extrusora”, “prensa”, “carregadeira”, “sopradora”, “torno”, “linha de produção”, “esteira”, “fresadora”, “secadora” receberam a denominação de máquinas e equipamentos. E descrições com “construção”, “obra”, “infraestrutura”, “aqueduto”, “hidrelétrica”, “montagem de estrutura” são serviços de construção. Tudo o que não se enquadrou claramente nas três categorias acima (ex: alimentos, peças pequenas, produtos genéricos sem especificação clara, ou serviços que não sejam de construção) foram alocados em Demais Produtos.

Os dados na Tabela 5 mostram preponderância de equipamentos de transporte e serviços de construção no rol de exportações apoiadas pelo FGE, ambos com valor exportado total da ordem de US\$ 24 bilhões no acumulado do período 1998-2024. Apesar de o segmento de máquinas e equipamentos apresentar o maior número de



operações, o total exportado equivale a apenas um terço dos demais segmentos, mostrando que tais exportações são de menor valor unitário.

Dentro do grupo de equipamentos de transporte, destacam-se as operações de garantia às vendas de aviões, que responderam por mais de $\frac{3}{4}$ das exportações apoiadas em todo o período.

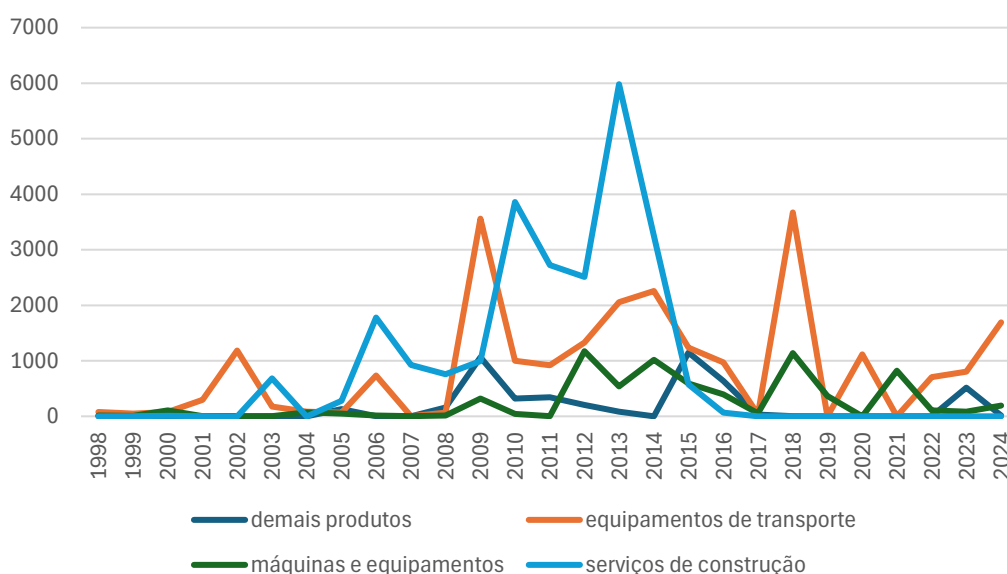
Tabela 6 - Número de operações apoiadas pelo FGE e valor exportado, segundo tipos de produtos – Acumulado do período 1998-2024

Tipo de produto	Exportações apoiadas (US\$ bilhões)	Número de operações	Valor médio por operação (US\$ milhões)
Equipamentos de transporte	24,2	223	108,5
Máquinas e equipamentos	7,1	399	17,8
Serviços de construção	24,4	183	133,3
Demais produtos	4,7	465	10,1
Total Geral	60,4	1.270	47,6

Fonte: ABGF.

A distribuição anual do montante exportado (Gráfico 9) revela que os serviços de construção tiveram um volume mais expressivo de operações entre os anos de 2009 e 2014, sempre com exportações apoiadas acima de US\$ 1 bilhão, mas as operações com estes produtos não ocorreram mais a partir de 2017. Nos demais tipos de produtos, as operações foram mais bem distribuídas no tempo, embora também com alguma concentração entre 2009 e 2015.

Gráfico 9 – Evolução anual dos valores exportados apoiadas pelo FGE, por tipo de produto, em milhões de dólares

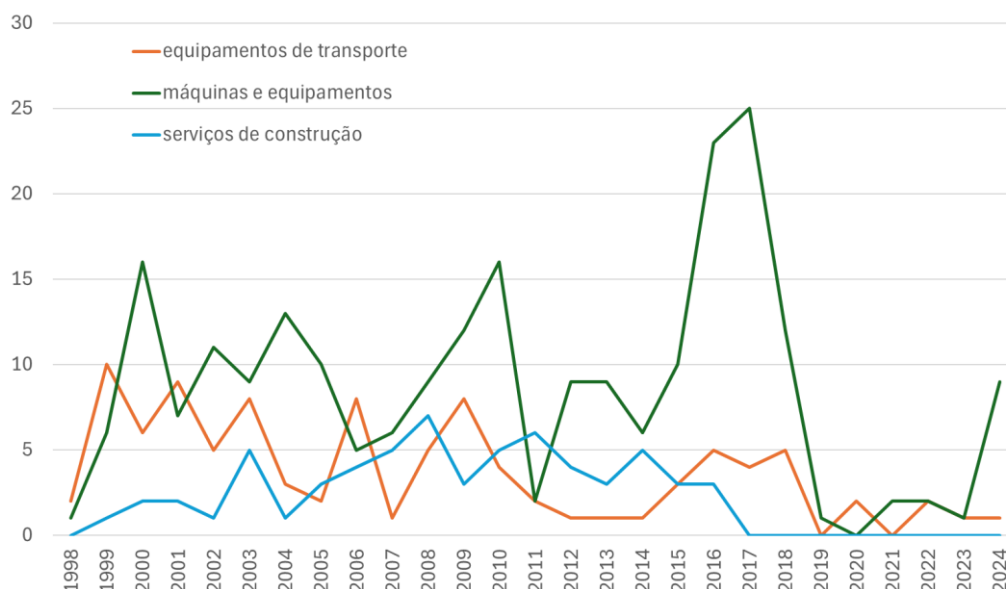


Fonte: ABGF.

Quanto ao número de empresas beneficiadas, o Gráfico 10 ilustra que houve maior diversificação entre as empresas de máquinas e equipamentos. No caso de serviços de construção e de equipamentos de transporte, o número variou entre zero e dez empresas apoiadas ao ano, com tendência de redução a partir de 2009, quando não houve mais do que cinco ou seis empresas de cada atividade que se beneficiaram do apoio do FGE.

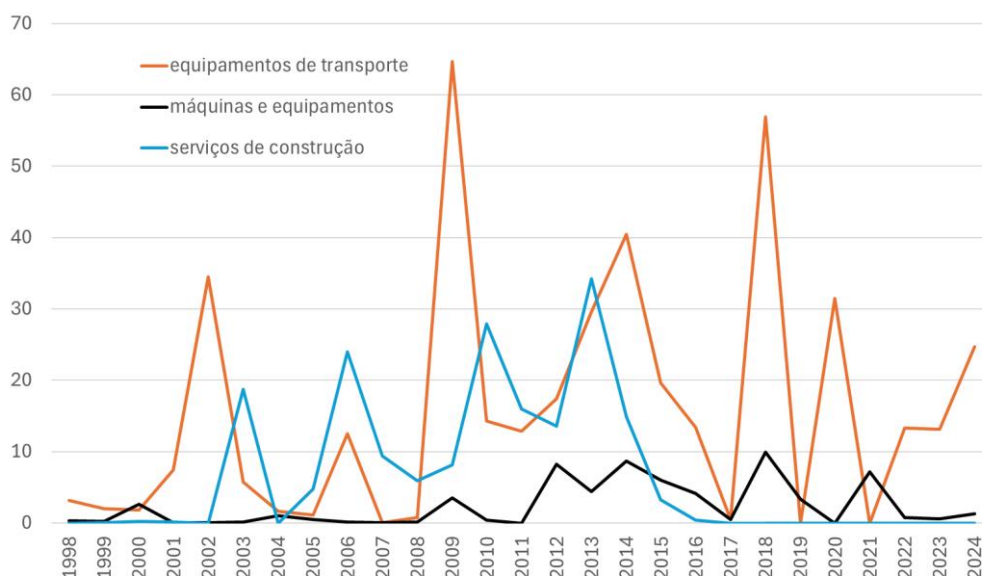
O FGE teve participação significativa no total das exportações brasileiras de equipamentos de transporte e de serviços de construção em diversos anos dentro do período analisado, conforme ilustra o Gráfico 11. No caso dos serviços de construção, o Fundo apoiou tipicamente de 10% a 30% das exportações totais entre os anos de 2006 e 2014, enquanto em equipamentos de transporte as operações apoiadas chegaram a representar de 30% a 60% das exportações totais em alguns anos da série, em que pese a grande oscilação ano a ano. Já no caso de máquinas e equipamentos, a participação das operações apoiadas pelo FGE variou entre zero e 10%, com percentuais relativamente maiores nos anos de 2012 a 2016 e em 2018 e 2021.

Gráfico 10 – Evolução anual do número de empresas exportadoras apoiadas pelo FGE, por tipo de produto



Fonte: ABGF.

Gráfico 11 – Participação das exportações apoiadas pelo FGE nas exportações brasileiras totais, por tipo de produto



Fonte: ABGF e Secex.

No recorte das operações do FGE segundo tipos de produtos e porte de empresa, a Tabela 6 mostra que grande maioria das operações com MPMEs referem-se a exportações de máquinas e equipamentos e dos demais produtos. Já grandes empresas (classificadas pelo FGE como MLP, médio e longo prazo) mostram um perfil bem distribuído entre os diversos tipos de produtos. Equipamentos de transporte e Serviços de construção são exportados basicamente por grandes empresas.

Tabela 7 - Distribuição das operações do FGE por porte de empresa e tipo de produto

Porte da empresa	Equipamentos de transporte	Máquinas e equipamentos	Serviços de construção	Demais produtos	Total Geral
MLP	206	252	174	67	699
MPME	17	147	9	398	571
Total Geral	223	399	183	465	1270

Fonte: ABGF.

Por fim, pode-se analisar o cruzamento das exportações apoiadas pelo FGE segundo os principais países de destino e os tipos de produtos. Os equipamentos de transporte têm participação predominante nas exportações para EUA, Chile, Holanda, México e Argentina. No caso dos serviços de construção, a participação é mais elevada nos países da América Latina, especialmente República Dominicana, Equador, Cuba e Venezuela, e em países africanos (Angola, Moçambique e Gana). E máquinas e equipamentos têm peso mais significativo nas operações com Gana, Cuba e México.



Tabela 8 - Proporção do volume exportado apoiado pelo FGE para os principais países de destino, segmentado por tipo de produto

Países	Equipamentos de transporte	Máquinas e equipamentos	Serviços de construção	Demais produtos
EUA	97,4%	0,1%	2,5%	0,0%
Chile	97,1%	1,2%	0,0%	1,7%
Holanda	49,9%	0,0%	0,0%	50,1%
México	41,5%	10,4%	47,7%	0,4%
Argentina	39,4%	8,5%	48,3%	3,8%
Peru	27,2%	2,2%	44,6%	26,0%
Venezuela	22,1%	1,8%	62,3%	13,9%
Guatemala	16,9%	0,1%	42,5%	40,5%
Equador	7,6%	2,3%	89,0%	1,2%
Gana	6,8%	42,8%	50,4%	0,0%
Cuba	6,8%	18,1%	73,5%	1,5%
Rep. Dominicana	3,7%	0,0%	91,7%	4,5%
Angola	1,8%	3,7%	85,8%	8,7%
Moçambique	0,0%	0,0%	94,0%	6,0%

Fonte: ABGF.

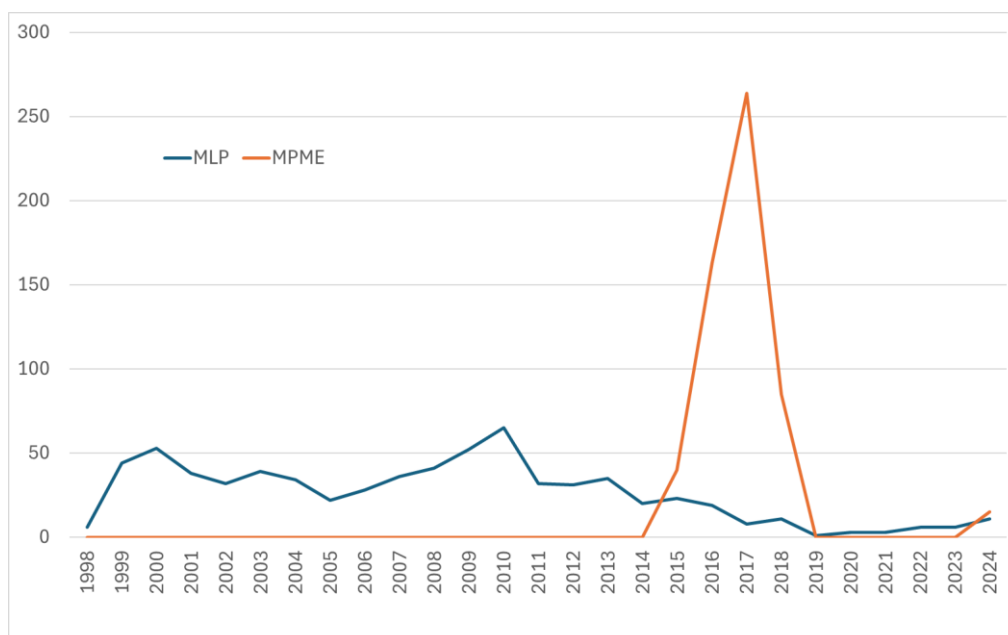
6.1.7. Exportações de micro, pequenas e médias empresas

A análise das operações do FGE por porte de empresa ilustra as mudanças de orientação do Fundo ao longo do tempo. O Gráfico 12 ilustra que, até 2014, não houve operações com micro, pequenas e médias empresas. Nos quatro anos seguintes o número de operações cresceu fortemente, atingindo um pico de 264 operações em 2017. Este aumento ocorreu em detrimento das grandes empresas, o que sugere mudança na priorização nas concessões, confirmando a hipótese de uma alteração de política no período. Contudo, as empresas menores só foram voltar a ser apoiadas pelo Fundo em 2024, com 15 operações.

A entrada de MPMEs e a possibilidade de apoiar uma gama maior de produtos, inclusive os de baixo valor, explica a pulverização das concessões e a queda do valor médio das operações entre 2015 e 2018, destacada anteriormente nesta seção. No acumulado de 1998 a 2024, o FGE apoiou um total de 567 operações de exportação de MPME, o que representa cerca de 45% de todas as operações feitas em sua história. Tais operações, contudo, somaram um montante total de US\$ 46,6 milhões, somente 0,08% de todas as operações apoiadas pelo FGE. Quanto ao valor médio exportado por operação, as MPME registraram um montante de US\$ 82,2 mil, o que contrasta com o valor médio

das operações feitas com empresas de grande porte em todo o período 1998-2024, que foi de US\$ 172,3 milhões.

Gráfico 12 – Evolução anual do número de operações do FGE por porte da empresa



Fonte: ABGF.

O apoio do FGE foi pouco relevante quando cotejado com as exportações totais das MPME no Brasil. Segundo dados organizados pela Secretaria de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento²⁸, as exportações de micro e pequenas empresas no Brasil, classificadas segundo seu porte fiscal, somaram US\$ 19 bilhões nos anos de 2015 a 2018 e 2024. Ou seja, as exportações apoiadas pelo FGE representaram apenas 0,25% das vendas externas totais dessas firmas.

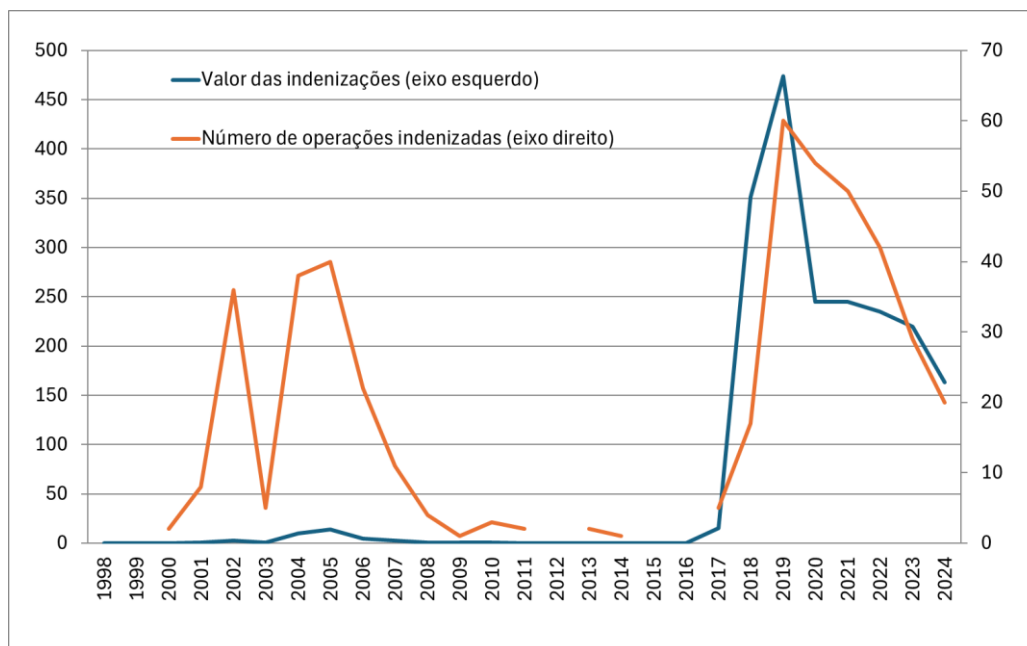
6.1.8. Indenizações pagas

Um total de 152 operações do FGE tiveram sinistros e geraram indenizações ao longo do período 1998-2024, o que representa 12% do total de operações realizadas. O montante de indenizações pagas foi de US\$ 2 bilhões, equivalente a 4,3% do valor total de exportações coberto pelo Fundo. Considerando o valor total de prêmios pagos nas operações, de US\$ 4,5 bilhões, as indenizações corresponderam a menos da metade do montante de prêmios.

O Gráfico 13 ilustra que o pagamento de indenizações foi altamente concentrado em dois períodos: entre 2002 e 2007, quando houve 68 operações que geraram indenizações no montante total de US\$ 34,5 milhões; e de 2018 a 2024, com 75 operações indenizadas e montante pago de US\$ 1,93 bilhões.

²⁸ Disponíveis em https://balanca.economia.gov.br/balanca/outras/porte/relatorio_porte.html. Acesso em 27/05/2025.

Gráfico 13 – Número de operações do FGE que geraram indenizações e valor das indenizações pagas 1998-2024



Fonte: ABGF.

Mais da metade das indenizações pagas entre 2002 e 2007 referiram-se a operações de venda de máquinas e equipamentos para a Argentina, lembrando que este país atravessou uma séria crise cambial em 2002, que levou ao *default* de sua dívida externa e que, certamente, também prejudicaram o pagamento das exportações brasileiras seguradas pelo FGE.

Já quanto às operações sinistradas entre 2008 e 2018 e no ano de 2024, observa-se que as que geraram maiores valores indenizados foram aprovadas entre os anos de 2009 e 2013, referentes a operações de exportação de máquinas e equipamentos para Cuba e de serviços de construção para a Venezuela. Com efeito, a Tabela 8 mostra que Cuba e Venezuela foram responsáveis por mais de 80% das indenizações pagas pelo FGE, sendo que um conjunto de apenas quatro operações com a Venezuela resultaram em indenizações de cerca de US\$ 1 bilhão, ao passo que outro conjunto de quatro operações com Cuba geraram indenizações de US\$ 292 milhões.

Em síntese, embora o número de operações sinistradas e o montante de indenizações pagas pelo FGE ao longo do tempo não seja de forma alguma desprezíveis, fica claro que os problemas estiveram concentrados em poucos países e poucas operações, configurando exceções e indicando que há, em regra, uma adequada avaliação de riscos por parte na concessão de garantias do Fundo.



Tabela 9 - Indenizações pagas pelo FGE, segundo país de destino das exportações garantidas, em períodos selecionados

País	Total	2000 a 2017	2018 a 2020	2021 a 2024
Venezuela	1.255,8	1,8	781,2	472,8
Cuba	387,6	-	163,4	224,2
Moçambique	122,2	15,0	107,2	-
México	107,5	1,2	9,9	96,4
Reino Unido	51,4	-	8,1	43,3
Gana	18,4	-	-	18,4
Argentina	17,5	16,7	0,2	0,7
Uruguai	12,3	12,3	-	-
Montenegro	7,1	-	-	7,1
Bolívia	2,2	1,8	0,4	0,0
Chile	1,6	1,6	-	-
Peru	0,5	0,5	-	-
Honduras	0,5	0,5	-	-
Indonésia	0,2	0,2	0,2	-
Colômbia	0,1	0,0	0,0	-
Paraguai	0,0	0,0	-	-
Zimbábue	0,0	0,0	-	-
EUA	0,0	-	0,0	-
Total Geral	1.985,0	51,6	1.070,4	863,0

Fonte: ABGF.

6.1.9. Conclusões

O FGE é um instrumento potencialmente importante para fornecer maior segurança aos exportadores, oferecendo cobertura para riscos soberanos e comerciais em exportações de bens e serviços, especialmente em operações de longo prazo. Desde 1998, o FGE deferiu 1.270 operações de garantia à exportação de bens e serviços, as quais representaram montante total exportado de US\$ 60,4 bilhões, beneficiando 311 firmas.

Contudo, seu desempenho ao longo dos anos padeceu de maior estabilidade e consistência, uma vez que o volume de concessões, tanto em número quanto em valor das exportações apoiadas, variou bastante em função de alterações na estratégia comercial do Brasil, nas condições do mercado, nas regras e na disponibilidade de recursos do Fundo. Entre 1998 e 2008, o número de operações era relativamente baixo – tipicamente, de 20 a 60 operações a cada ano –, mas o valor total de exportações



apoiadas cresceu gradativamente, indicando um processo de consolidação do instrumento.

De 2009 até 2015, o volume de exportações apoiadas cresceu bastante, mas o número de operações se manteve no patamar do período anterior, indicando crescente apoio a operações de maior porte. Com efeito, neste período houve diversas operações de apoio a exportações de serviços de construção, com valores unitários elevados.

Entre 2015 e 2018, houve aumento significativo no número de operações do Fundo, mas o valor total das exportações apoiadas a cada ano recuou a níveis semelhantes aos de 2007-08, com a notável exceção de 2018 (US\$ 4,8 bilhões). Neste período o Fundo passou a apoiar operações de empresas de micro, pequeno e médio porte, o que não ocorria anteriormente.

Em 2019 houve nova inflexão na política do Fundo, resultando em queda no número de operações e nas exportações apoiadas. Em 2022 o número de operações ensaiou uma retomada e, em 2024, já alcançava 26 operações, com montante total apoiado de US\$ 1,9 bilhão.

A análise dos resultados do FGE com relação a diversos atributos e características das operações realizadas no período 1998-2024 conduz às seguintes conclusões:

Cobertura do Fundo: as operações deferidas pelo FGE forneceram ampla cobertura para os valores exportados. Mais da metade das operações forneceram cobertura para pelo menos 90% do valor total das operações de exportação e apenas 7,5% delas cobriu menos de 70% do valor.

Principais países de destino das operações apoiadas: as operações do Fundo foram bastante concentradas em exportações destinadas a países da América Latina, em especial Argentina, Chile, México, Peru, Cuba e Venezuela. Mas também houve um volume significativo de operações para os Estados Unidos e a países africanos, como Gana, Angola e Moçambique.

Fontes de financiamento das operações apoiadas: o BNDES foi a principal fonte de financiamento para as operações apoiadas pelo Fundo, principalmente por meio das linhas pós-embarque do BNDES-Exim. O banco forneceu de 80% a 100% dos créditos apoiados, sendo que em alguns anos também houve participação relevante do Banco do Brasil, com suas linhas tradicionais, que não incluem o Proex.

O FGE tem sido um instrumento muito importante para apoiar as operações do BNDES-Exim, tendo fornecido garantias a quase 2/3 de suas operações de crédito à exportação referentes à modalidade pós-embarque.

Prazos das operações de financiamento apoiadas: o FGE apoiou, majoritariamente, operações de crédito à exportação com prazos relativamente elevados, variando de quatro a nove anos. Os anos entre 2015 e 2019, contudo, constituíram exceção, quando o prazo médio caiu para um ano ou menos. Neste período, houve grande número de operações de curto prazo, realizadas basicamente pelos mecanismos de ACC ou ACE



operados pelo Banco do Brasil ou por bancos privados, tendo como beneficiárias empresas de micro, pequeno e médio porte.

Intensidade tecnológica dos produtos exportados: Os produtos de alta tecnologia tiveram participação destacada nas operações do FGE, respondendo por 36% das exportações apoiadas. As operações com produtos de baixa e média tecnologia foram mais significativas apenas entre os anos de 2009 e 2015.

O FGE forneceu apoio expressivo às exportações de bens de alta tecnologia, sendo que em vários anos as operações apoiadas representaram de 10% a 30% do total destes bens exportados pelo país. Contudo, via de regra, o FGE tem apoiado as vendas de aviões, e não de bens de alta tecnologia como um todo. Mais de 80% do total de exportações de alta tecnologia apoiadas foram de aviões da Embraer, sendo que em diversos anos esta empresa respondeu por quase 100% das operações do FGE referentes a bens de alta tecnologia.

Tipos de produtos exportados: Equipamentos de transporte e serviços de construção foram os tipos de produtos que preponderaram no rol de exportações apoiadas pelo FGE, ambos com valor exportado total da ordem de US\$ 24 bilhões no acumulado do período 1998-2024. Apesar de o segmento de máquinas e equipamentos apresentar o maior número de operações, o total exportado equivale a apenas um terço dos demais segmentos.

Os serviços de construção tiveram um volume mais expressivo de operações entre os anos de 2009 e 2014, sempre com exportações apoiadas acima de US\$ 1 bilhão, mas as operações com estes produtos não ocorreram mais a partir de 2017.

O Fundo teve participação significativa nas exportações de serviços de construção, tendo apoiado, tipicamente, de 10% a 30% das exportações totais destes serviços entre os anos de 2006 e 2014. O mesmo vale para equipamentos de transporte, cujas operações apoiadas chegaram a representar de 30% a 60% das exportações totais em alguns anos da série, em que pese a grande oscilação ano a ano. Já no caso de máquinas e equipamentos, a participação das operações apoiadas pelo FGE foi menor, variando entre zero e 10%, com percentuais relativamente maiores nos anos de 2012 a 2016 e também em 2018 e 2021.

Exportações de micro, pequenas e média empresas: o FGE apoiou um total de 567 operações de exportação de MPME, o que representa cerca de 45% de todas as operações feitas em sua história. Tais operações, contudo, somaram um montante total de US\$ 46,6 milhões, somente 0,08% de todas as operações apoiadas pelo FGE.

O apoio do FGE foi pouco relevante quando cotejado com as exportações totais das MPME no Brasil, representando apenas 0,25% das vendas externas totais dessas firmas. Com efeito, as MPME não receberam tratamento prioritário do FGE, e durante a maior parte do tempo o Fundo não forneceu apoio às exportações dessas empresas.

Indenizações: Um total de 152 operações do FGE tiveram sinistros e geraram indenizações a longo do período 1998-2024, o que representa 12% do total de operações realizadas. O montante de indenizações pagas foi de US\$ 2 bilhões,



equivalente a 4,3% do valor total de exportações coberto pelo Fundo, e este montante equivale a menos da metade dos prêmios arrecadados nas operações.

Cuba e Venezuela foram responsáveis por mais de 80% das indenizações pagas pelo FGE, sendo que um conjunto de apenas quatro operações com a Venezuela resultaram em indenizações de cerca de US\$ 1 bilhão, ao passo que outro conjunto de quatro operações com Cuba geraram indenizações de US\$ 292 milhões.

Esses números indicam que o Fundo apresenta uma baixa sinistralidade, denotando adequada administração de riscos. A relação favorável entre indenizações e prêmios sugere que possui viabilidade financeira.

6.2. Impactos

Esta seção se destina a avaliar os possíveis impactos do FGE sobre o desempenho exportador do país, mais especificamente de produtos industriais. O objetivo é tentar identificar se o FGE teve algum impacto significativo sobre este desempenho, considerando as exportações totais de bens industriais, mais algumas categorias específicas de produtos de interesse especial, a partir da análise da seção que se dedica aos resultados do FGE. Consideram-se, assim, exportações de bens de alta tecnologia, de equipamentos de transporte, de máquinas e equipamentos, e também de serviços de construção. Além da evolução dos valores exportados, busca-se identificar também se houve algum ganho de competitividade das exportações no mercado internacional, medida pela participação do Brasil nas exportações mundiais desses produtos, e também se houve diversificação da pauta exportadora em termos de produtos e também de países de destino.

Em termos metodológicos, foram utilizados três métodos de análise. O primeiro envolve uma simples análise descritiva do desempenho das exportações anuais nas diversas categorias consideradas, cotejando-as com a evolução das exportações apoiadas pelo FGE e calculando os valores anuais de seu *market-share* (participação) nas exportações mundiais. Adicionalmente, calcula-se como evoluiu o grau de concentração/diversificação das exportações industriais segundo produtos e segundo países de destino, fazendo uso do índice de Herfindahl-Hirschmann (IHH).

Uma segunda linha metodológica envolve a análise de séries temporais, lançando mão de dados de exportações anuais e mensais do Brasil referentes a produtos industriais e às categorias específicas de produtos de interesse. Tal análise, contudo, possui sérias restrições, a começar pela limitada disponibilidade de dados, passando pela dificuldade em especificar o modelo adequado e pela perda de granularidade causada pela agregação, o que dificulta a identificação precisa dos mecanismos causais subjacentes.

O terceiro método envolve análise de dados no nível da firma, que oferece maior número de observações e melhor interpretação dos resultados. Contudo, variáveis desagregadas por firma não estão disponíveis em bancos de dados públicos, o que levou a uma restrição na análise por falta de dados.



A seção organiza-se da seguinte forma: na subseção 1 apresenta-se uma revisão da literatura brasileira acerca das características e impactos dos mecanismos de apoio creditício às exportações, investigando os efeitos dessas políticas sobre o desempenho exportador de firmas e outras dimensões econômicas. A ideia é mapear as principais conclusões dessas análises e as metodologias que são utilizadas para avaliação de impactos, que possam informar sobre as alternativas disponíveis para a avaliação do FGE a ser conduzida.

A segunda subseção faz uma análise descritiva do desempenho exportador do país e sua relação com as operações do FGE, considerando os produtos industriais como um todo e algumas categorias específicas, bem como os serviços de construção. Analisa-se também como evoluiu o *market-share* do país nas exportações mundiais desses produtos e a diversificação da pauta.

A terceira subseção avalia a relação entre as operações do FGE e o desempenho exportador por meio de métodos de séries temporais. A quarta subseção procura avaliar o impacto do FGE utilizando dados no nível das firmas, utilizando o método de pareamento por escore de propensão (*Propensity Score Matching — PSM*).

Por fim, a quinta subseção apresenta as principais conclusões da seção.

6.2.1. Revisão bibliográfica

Esta seção apresenta uma revisão da literatura brasileira acerca das características e impactos dos mecanismos de apoio creditício às exportações, investigando os efeitos dessas políticas sobre o desempenho exportador de firmas e outras dimensões econômicas. A ideia é mapear as principais conclusões dessas análises e as metodologias que são utilizadas para avaliação de impactos, que possam informar sobre as alternativas disponíveis para a avaliação do FGE a ser conduzida.

A seção baseia-se em um levantamento bibliográfico realizado pela equipe de Evidência Expressa (EVEX) da Escola Nacional de Administração Pública (ENAP, 2025). O levantamento identificou 43 estudos realizados entre 2000 e 2024 que têm alguma relação com análise e avaliação de mecanismos oficiais de apoio creditício às exportações, o que envolve mecanismos como o Proex, o BNDES-Exim, o Seguro de Crédito à Exportação (SCE) e o próprio FGE.

A análise dos 43 estudos evidencia dois aspectos. Primeiro, a grande maioria dos estudos concentra-se em avaliar o Proex e o BNDES-Exim, sendo que alguns também incorporam o mecanismo de *Drawback*. Apenas 11 estudos tratam mais explicitamente do FGE. Segundo a maioria dos estudos comporta apenas análise qualitativa dos mecanismos – muitos deles avaliando a estrutura institucional e a forma de funcionamento dos mecanismos – ou análises quantitativas baseadas em métodos estatísticos mais simples. Apenas onze estudos utilizam métodos econométricos para avaliação de impacto das políticas, sendo que apenas um deles é aplicado diretamente aos impactos do FGE.



6.2.1.1. Estudos que tratam do FGE

Marques (2008) se destaca por ser o único estudo que realiza uma análise econométrica de impacto do FGE sobre o desempenho exportador brasileiro, utilizando bases de dados agregadas, principalmente séries temporais, por serem mais acessíveis e por permitirem análises agregadas e de longo prazo, possibilitando a inclusão do FGE no escopo dos estudos. O estudo considera a evolução temporal dos programas financiados pelo orçamento da União, o que inclui o FGE e o PROEX, em suas modalidades de financiamento e de equalização de taxas de juros. Utilizando dados entre 2001 e 2006, o autor adota um modelo de painel com desagregação por país de destino das exportações. Seus resultados sugerem que os instrumentos afetam as exportações de manufaturados de forma diferenciada, sendo que o FGE apresentou resultado positivo sobre as exportações brasileiras e significativo a 5%. As concessões de seguro de crédito também indicaram um efeito positivo sobre as exportações no período.

Honório (2019) analisa a dimensão da infraestrutura nas relações bilaterais Brasil-Bolívia e Brasil-Ecuador durante os primeiros governos do presidente Lula (2003-2010), considerando a relevância da América do Sul na estratégia internacional brasileira nesse período. Entre as questões discutidas no trabalho estão a relevância dos mecanismos oficiais de apoio à exportação – FGE, BNDES-Exim e PROEX – para facilitar a realização de obras de infraestrutura nesses países por construtoras brasileiras. O método de análise é qualitativo, com base na leitura e avaliação de documentos oficiais, concluindo que as obras de infraestrutura permitiram articular a expressão de interesses privados e diretrizes das relações Sul-Sul na ação diplomática governamental, tal que a projeção dos interesses do setor da construção civil brasileira foi politicamente orientada a partir do tratamento do tema no mais alto nível político das agendas bilaterais.

Na mesma linha, Vasconcellos (2015) analisa a atuação e a expansão das empresas de engenharia brasileiras após 2002 na América do Sul, em especial, e seus vínculos com a política externa brasileira. As políticas de crédito analisadas são FGE, BNDES-Exim e PROEX. A metodologia da análise é baseada em pesquisa qualitativa e bibliográfica, em entrevistas e em pesquisa nos arquivos do Itamaraty. O estudo conclui que o Estado brasileiro possui barreiras internas que prejudicam a eficácia dos mecanismos de apoio à internacionalização das empresas brasileiras e, consequentemente, dificultam a estratégia Empresa-Estado como a burocracia inoperante e a falta de transparência na relação público-privada. No caso do crédito, o autor conclui que as linhas oficiais, especialmente o BNDES-Exim, foram importantes para alavancar as exportações de serviços de engenharia, mas não menciona explicitamente o efetivo papel desempenhado pelo FGE nesse processo.

Souza (2022) também analisa o papel do financiamento oficial no processo de internacionalização das empresas de engenharia e construção. Embora o foco seja nos instrumentos do BNDES, também há menção aos demais mecanismos e destaca-se a relevância do FGE – embora sem avaliação direta de seu impacto.

Lima, Nunes, Gonçalves e Coelho (2023) dedicam-se a analisar o sistema público de garantia às exportações no Brasil, mas com foco nas características orçamentárias e contábeis do sistema. Quanto ao FGE, o estudo analisa sua regulamentação, perfil e



evolução orçamentária e contábil, identificando os problemas existentes na atual institucionalidade do fundo e sugerindo melhorias.

Luis (2017) realiza uma abordagem focada no arcabouço jurídico e institucional de proteção e promoção dos investimentos brasileiros no exterior, no caso africano, propondo melhorias para o modelo brasileiro. Neste arcabouço incluem-se políticas creditícias de apoio às exportações, mais especificamente o BNDES Exim e o seguro de crédito à exportação - SCE/FGE. Com base em análise descritiva e qualitativa, o autor conclui que o modelo brasileiro de proteção e promoção de investimentos apresenta fragilidades na mitigação de riscos políticos e regulatórios, destacando-se a necessidade de maior alinhamento entre as dimensões nacional e internacional.

A Confederação Nacional da Indústria realizou uma pesquisa para identificar e monitorar obstáculos que impedem o país de desempenhar plenamente um perfil exportador condizente com o tamanho de sua economia (CNI, 2018). O método utilizado foi a realização de entrevistas com 589 empresas exportadoras, que foram solicitadas a indicar qual foi o impacto de diversos entraves nos seus respectivos processos de exportação nos dois anos anteriores à pesquisa. Indicaram o baixo uso de mecanismos de financiamento. A quantidade de exportadores que fazem uso dos instrumentos de garantia às exportações é baixa, de modo que 84% dos exportadores não fazem uso de nenhum tipo de garantia. Apenas 4,2% das empresas entrevistadas utilizavam o Fundo de Garantia às Exportações sendo que as empresas de grande porte utilizam mais esses instrumentos. No caso dessas empresas, o percentual de empresas que não utilizaram garantias cai para 71,9%.

Almeida (2020) analisa a efetividade do arcabouço público de financiamento e seguro às exportações do Brasil (PROEX, BNDES-Exim e FGE/SCE) com base em critérios operacionais de distribuição geográfica e setorial do apoio, estabelecendo uma comparação com o sistema alemão, com o objetivo de identificar disfuncionalidades e propondo melhorias para a competitividade brasileira.

O autor não identifica grandes disfuncionalidades operacionais nos instrumentos brasileiros, mas a ausência de uma estratégia coordenada limita sua efetividade em aumentar a competitividade das exportações, especialmente em comparação ao sistema alemão.

Finalmente, Silva (2016) utiliza o embasamento teórico da Economia Institucional para analisar alguns aspectos institucionais decorrentes da atuação do Estado brasileiro que se constituem em variáveis relevantes para o desenvolvimento das relações comerciais do Brasil, com foco nos impactos de tarifas, tributos e crédito público à exportação (PROEX, BNDES-Exim e FGE).

No caso específico dos instrumentos de crédito, a autora conclui que o sistema público brasileiro é relativamente estruturado, contando com instrumentos do Banco do Brasil e do BNDES, e que vinha recebendo recursos crescentes do governo ao longo das últimas décadas. Sobre as garantias, destacou-se o papel do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), nacional, bem como do Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR), no âmbito da Associação Latino-Americana de Integração - ALADI. Foram, contudo,



constatadas diversas críticas do setor privado com relação à operacionalidade desses instrumentos, especialmente com relação ao acesso à informação, dificuldades burocráticas na utilização e não atendimento das necessidades do exportador. Apesar dos avanços institucionais, o Brasil ainda enfrenta barreiras normativas e operacionais significativas no comércio exterior, especialmente no que diz respeito ao Mercosul e às normas da OMC.

6.2.1.2. Estudos que utilizam métodos econométricos

A exemplo de Marques (2008), há alguns estudos que lançam mão de bases de dados agregadas para tentar identificar impactos dos mecanismos oficiais de financiamento sobre as exportações totais ou de grupos específicos de produtos, bem como sobre outras variáveis agregadas. Giomo (2018) utiliza uma base de dados ampla (2000-2017) para examinar os impactos do financiamento à exportação sobre o valor total exportado. Os resultados sugerem que o programa BNDES-Exim tem um efeito positivo e significativo, direcionando recursos para setores estratégicos ao desenvolvimento nacional. O estudo utiliza métodos de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) e Momentos Generalizados (GMM), aplicando testes de causalidade.

Seguindo essa linha, Albuquerque (2008) propõe um modelo de equações estruturais para analisar a relação entre desempenho exportador, política comercial e aspectos políticos gerais, considerando dados entre 2000 e 2007. O autor conclui que a política comercial, representada pelos diversos financiamentos e pelo seguro de crédito, não foi determinante para impulsionar as exportações brasileiras. Além disso, levanta a hipótese de que a evolução inconsistente dos financiamentos – com exceção do BNDES-Exim, que apresenta maior estabilidade – pode explicar esse resultado.

Ainda no contexto dos estudos de séries temporais, Dourado (2022) questiona o uso do método *Propensity Score Matching* (PSM) em estudos sobre o impacto do PROEX, devido a dois fatores principais: (i) a escolha das firmas e setores apoiados pelo programa é endógena, o que pode comprometer a identificação causal; e (ii) a comparação entre firmas apoiadas e não apoiadas dentro de um mesmo setor pode gerar distorções, como rearranjos no poder de mercado, afetando a validade da estimação econométrica.

Para lidar com a endogeneidade, o autor utiliza uma variável de interação baseada na metodologia de Amodio e De Roux (2021), explorando as condições de mercado dos principais destinos das exportações brasileiras. Neste estudo, os dados são consolidados no nível setorial, e não no nível da firma. Para a definição dos setores, foi utilizada como referência a classificação setorial apresentada por Thorstensen (1994), com algumas adaptações para refletir as relações comerciais brasileiras, resultando na categorização de 20 setores econômicos, conforme a Nomenclatura Comum do Mercosul (NCM). Com base em dados de 2010 a 2020, e aplicando um modelo de painel com efeitos fixos de tempo e setor, Dourado (2022) encontra que um aumento de 10% no PROEX, associado a um choque proporcional de demanda nos países de destino, gera um crescimento médio de 21,3% nas exportações setoriais brasileiras.



Outros estudos abordam a relação entre crédito e exportação em um nível ainda mais agregado, sem distinção entre os diferentes programas. Cavalcante e Parga (2015), por exemplo, analisam a cointegração de variáveis trimestrais entre 2000 e 2013, utilizando um modelo de determinantes da oferta de exportações. Os resultados indicam que o crédito aumenta as exportações em aproximadamente 2%, com um nível de significância de 10%. O autor também realiza recortes específicos, observando que o efeito é mais pronunciado para exportações de manufaturados.

Abordagens com análise de dados mais desagregados, no nível de firmas, oferece uma visão mais detalhada da heterogeneidade das firmas exportadoras. No entanto, há limitações: (i) a maioria dos estudos que utilizam essa metodologia considera períodos mais curtos e dados menos recentes; e (ii) a análise geralmente se restringe a poucos programas, como o PROEX, o BNDES-Exim e o Drawback.

O estudo de Tiziani (2010) examina o impacto do PROEX entre 2000 e 2007 em firmas com mais de 30 funcionários. O autor emprega PSM para encontrar empresas comparáveis que não receberam crédito, permitindo uma simulação de experimento natural. Os resultados indicam que as firmas que acessam o programa exportam, em média, 34% a mais, com efeitos mais acentuados em empresas de maior intensidade tecnológica.

De maneira similar, Schmidt (2019) utiliza uma metodologia próxima à de Tiziani (2010), ampliando a análise para os instrumentos PROEX, Drawback e BNDES-Exim. Ao contrário de Tiziani, que realiza a análise ano a ano, Schmidt emprega um modelo de painel com efeitos fixos, permitindo melhor caracterização da evolução temporal dos impactos. Além das exportações, a autora avalia market-share, número de produtos exportados e número de países de destino, concluindo que, embora haja efeitos positivos, eles não são uniformes ao longo dos anos nem entre os diferentes programas.

Alvarez (2013) e Kannebley Junior et al. (2021) analisam o impacto dos programas BNDES-Exim, PROEX e Drawback sobre a sobrevivência das firmas exportadoras e a diversificação dos destinos de exportação. Assim como Schmidt (2019), utilizando PSM seguido de modelagem de painel balanceado, os autores concluem que as empresas apoiadas apresentaram probabilidade de continuidade exportadora entre 4% e 13% maior, além de um aumento do número de destinos em até 43% e no valor das exportações entre 74% e 90%. Ambos os estudos utilizam dados entre 1998 e 2007.

Por fim, Galletti e Hiratuka (2013) aplicam um modelo combinado de PSM e painel de dados para analisar os impactos dos instrumentos PROEX e BNDES-Exim com dados entre 2000 e 2007. O diferencial do estudo é a inclusão de uma interação com o porte da empresa, revelando que os efeitos são mais expressivos para pequenas e médias empresas.

A revisão da literatura evidencia que os instrumentos de crédito à exportação possuem impactos diferenciados sobre as exportações brasileiras, dependendo da metodologia aplicada, da desagregação dos dados e do programa analisado. Embora a maioria dos estudos encontre efeitos positivos, há divergências quanto à magnitude e à consistência dos resultados ao longo do tempo. Além disso, a ausência de estudos econométricos



específicos sobre o impacto do FGE representa uma lacuna na literatura que merece atenção em pesquisas futuras.

Observa-se que, embora existam estudos aprofundados com a aplicação de métodos econométricos diversos para avaliação das políticas de crédito à exportação, há uma carência de pesquisas que tratem especificamente dos impactos isolados do Fundo de Garantia às Exportações (FGE), sendo que os estudos empíricos se concentram, predominantemente, na avaliação dos efeitos do PROEX, do BNDES-Exim e do Drawback.

6.2.1.3. Sumário dos métodos empíricos

O texto destaca uma variedade de métodos econométricos utilizados para avaliar o impacto de políticas públicas e instrumentos de crédito à exportação no desempenho exportador brasileiro. Entre os mais comuns estão os modelos de regressão aplicados sobre dados agregados de séries temporais. Neste tipo de modelo, são citados modelos de regressão linear para avaliação de impacto, assim como modelos mais robustos de equações estruturais e de análise de Cointegração, que permitem investigar relações de longo prazo entre variáveis como financiamento, volume exportado e políticas comerciais. Em análises com dados agregados setoriais ou trimestrais, predominam os modelos de painel com efeitos fixos para capturar a heterogeneidade temporal e setorial.

Nos estudos com dados mais desagregados, como no nível de firmas, destaca-se o uso do Propensity Score Matching (PSM), com ou sem combinação com modelos de painel. Essa técnica visa mitigar problemas de endogeneidade ao criar grupos de controle estatisticamente comparáveis entre firmas que receberam apoio (como PROEX ou BNDES-Exim) e aquelas que não receberam. O PSM permite simulações de experimentos naturais e é utilizado em conjunto com modelos de painel para investigar impactos sobre continuidade exportadora, diversificação de mercados e aumento do valor exportado. Apesar da robustez metodológica, o texto aponta uma lacuna importante: a ausência de estudos específicos sobre o impacto do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), sugerindo a necessidade de futuras análises econométricas sobre esse instrumento.

6.2.2. Análise descritiva da relação do FGE com o desempenho exportador

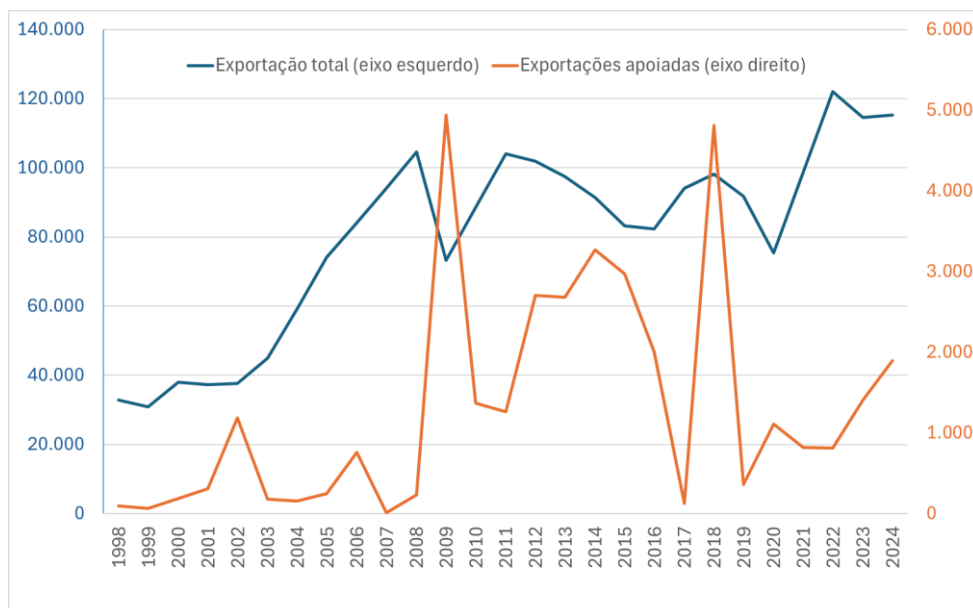
A simples análise gráfica não indica haver qualquer correlação entre a evolução das exportações brasileiras de bens industriais e as operações do FGE. O gráfico 1 ilustra que, no período em que essas exportações cresceram de forma mais expressiva, entre 2002 e 2008, o montante de exportações apoiadas pelo FGE foi baixo, da ordem de US\$ 400 milhões ao ano, em média, e sem tendência de aumento. Já no período em que as operações do FGE cresceram, entre 2009 e 2016 (média anual de US\$ 2,7 bilhões ao ano de exportações apoiadas), as exportações totais de bens industrializados tiveram uma



leve tendência de queda. Na prática, parece haver uma correlação negativa entre a atuação do FGE e o desempenho exportador.

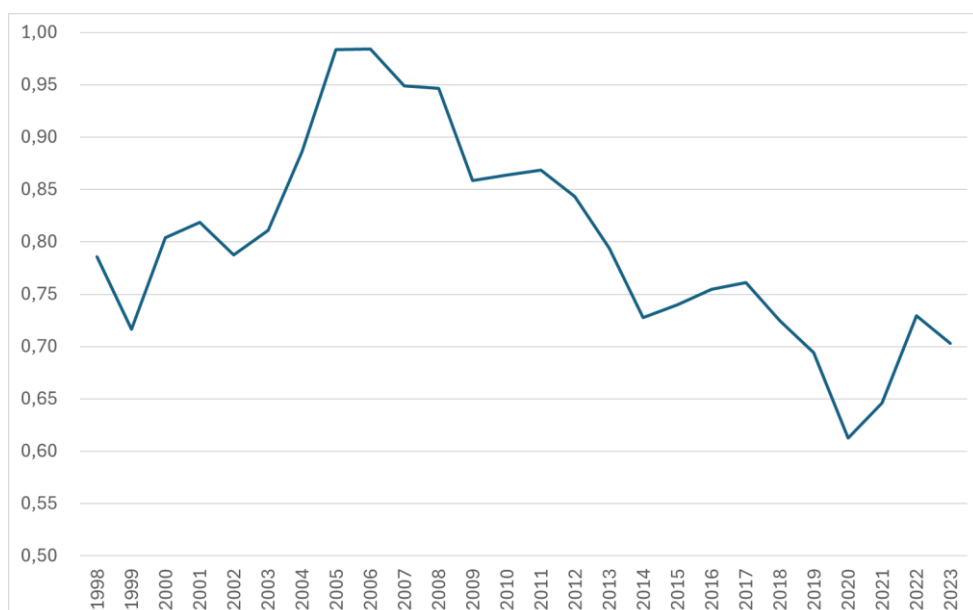
Acrescente-se à análise o fato de que FGE também não promoveu um aumento da competitividade dos bens industriais brasileiros no exterior, uma vez que a participação do país nas exportações mundiais destes bens caiu significativamente de 2006 em diante, passando de quase 1% para 0,7% em 2023.

Gráfico 14 – Evolução das exportações brasileiras de bens industrializados – total e exportações apoiadas pelo FGE (US\$ milhões)



Fonte: ABGF e Secex-MDIC.

Gráfico 15 – Participação das exportações brasileiras de bens industrializados nas exportações mundiais (em %)



Fonte: WITS-Comtrade.



Obviamente que esses números não são uma evidência inequívoca de que o FGE não traz qualquer impacto positivo sobre as exportações, por diversos motivos. Primeiro, porque as exportações apoiadas representam uma fração reduzida das exportações totais de bens industriais – em média, menos de 2% do total, ainda que tenha sido maior em alguns anos específicos, como 2009, 2014 e 2018. Isso faz com que seja pouco provável que o FGE isoladamente viesse a ter efeito significativo sobre o total exportado. Segundo, porque essa análise não leva em conta um conjunto de outros fatores que pode afetar as exportações de bens industrializados, como câmbio, demanda externa e uma miríade de fatores domésticos que impactam a competitividade da indústria. E terceiro, porque uma eventual, correlação negativa pode indicar que o FGE teria um papel contracíclico, atuando mais fortemente em momentos em que os exportadores estariam enfrentando maiores dificuldades para acessar o mercado externo.

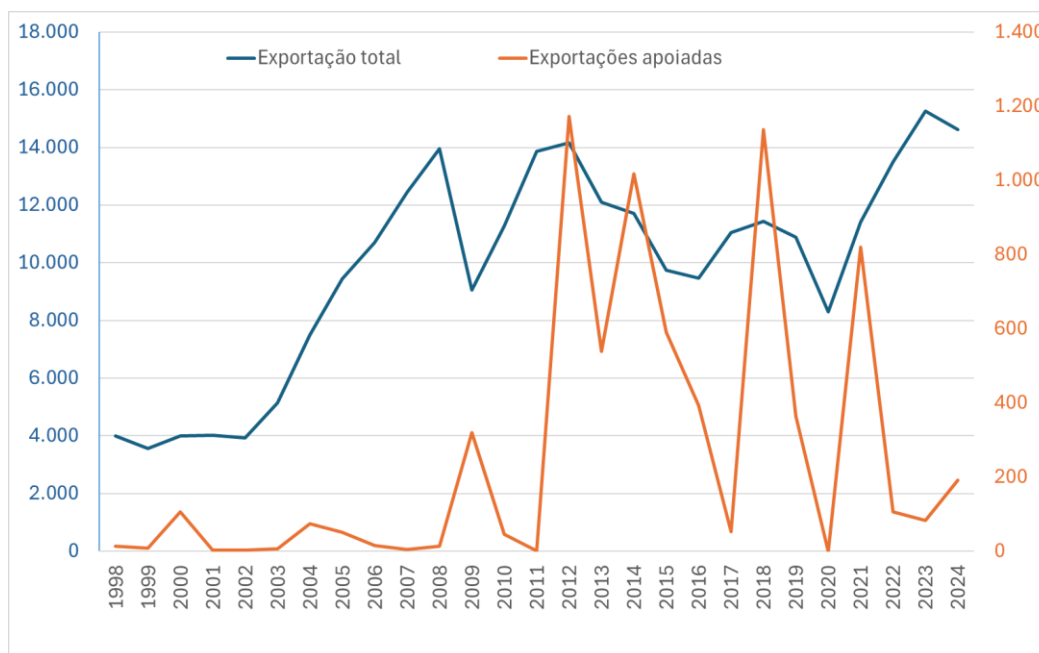
Outro ponto importante, evidenciado pela análise dos resultados do FGE realizada na seção anterior, é que o FGE concentrou seu apoio em tipos específicos de produtos, a saber, máquinas e equipamentos e equipamentos de transporte, assim como em serviços de construção. Assim, é mais provável encontrar algum impacto relevante do FGE quando se analisam especificamente as exportações desses produtos.

Nesse sentido, o Gráfico 16 mostra a evolução das exportações brasileiras de máquinas e equipamentos, cotejando-as com as operações do FGE de apoio às exportações desse tipo de bens. Os números também sugerem haver uma correlação negativa entre o FGE e as exportações totais, visto que as exportações cresceram quando o apoio do FGE era bem baixo (até 2008) e mostraram tendência de queda a partir de 2012, quando as operações apoiadas pelo FGE aumentaram para mais de US\$ 600 milhões ao ano.

Assim como no caso das exportações totais de bens industrializados, as máquinas e equipamentos brasileiros também vêm perdendo participação no comércio mundial desde 2006, indicando uma perda de competitividade relativa da produção nacional. O percentual caiu de cerca de 0,8% em 2005 para cerca de 0,5% em 2022-23.

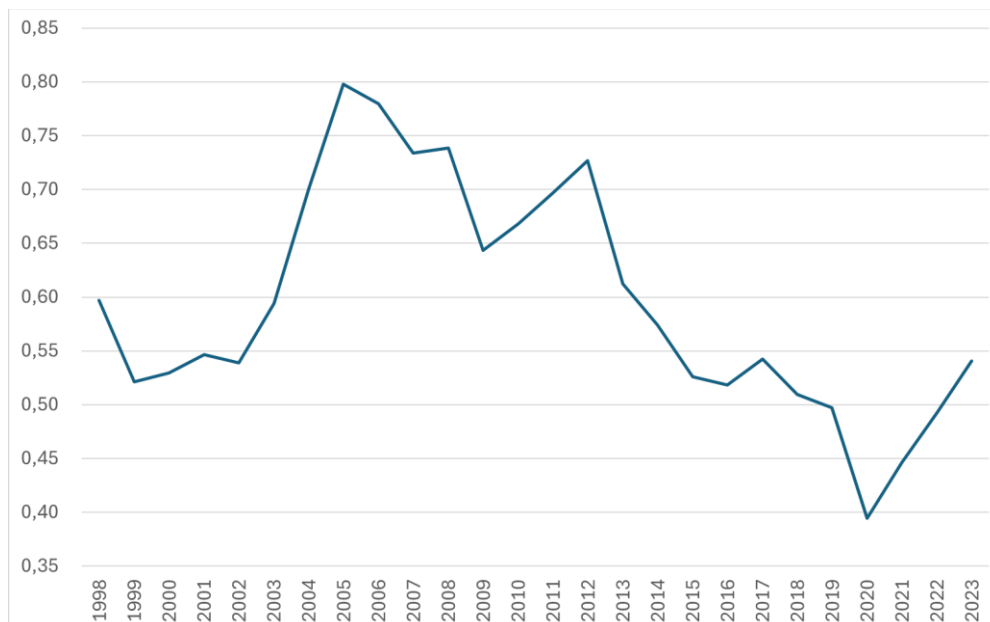


Gráfico 16 – Evolução das exportações brasileiras de máquinas e equipamentos – total e exportações apoiadas pelo FGE (US\$ milhões)



Fonte: ABGF e Secex-MDIC.

Gráfico 17 – Participação das exportações brasileiras de máquinas e equipamentos nas exportações mundiais (em %)



Fonte: WITS-Comtrade.

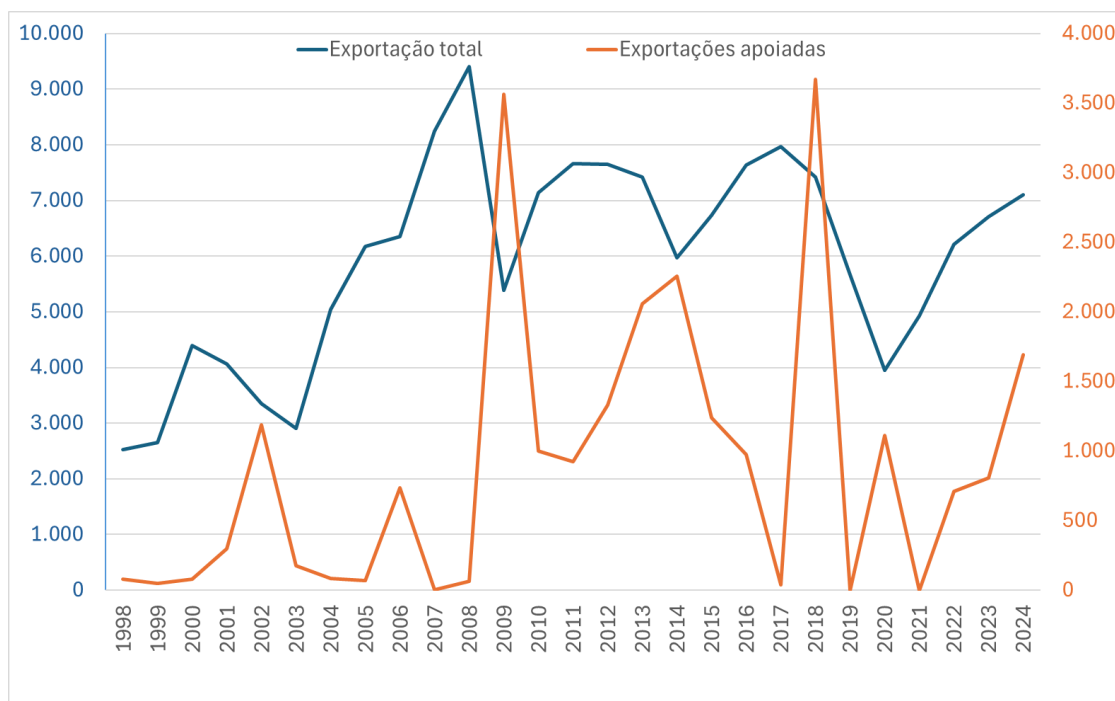
O quadro não é diferente quando se analisam as exportações de equipamentos de transporte (exceto automóveis e motocicletas). O gráfico 5 ilustra que as exportações cresceram mais quando o montante apoiado pelo FGE foi mais baixo, e tiveram estabilidade ou queda no período em que o Fundo foi mais ativo, entre 2009 e 2016. A



participação nas exportações mundiais também se reduziu desde 2006, de cerca de 1,3% para 0,7% em 2022-23.

Note-se, porém, que, diferentemente dos produtos analisados anteriormente, as exportações apoiadas pelo FGE têm tido uma importância significativa no montante total de equipamentos de transporte exportados pelo país. Na média de todo o período 1998-2024, cerca de 15% do valor exportado recebeu apoio do FGE, sendo que, em alguns anos, o apoio atingiu percentuais da ordem de 30%, 40% e até 60%. Esse número sugere que o FGE teve papel importante para viabilizar muitas exportações desse tipo de produtos, ainda que não seja possível afirmar que tais exportações seriam inviabilizadas sem o apoio do FGE.

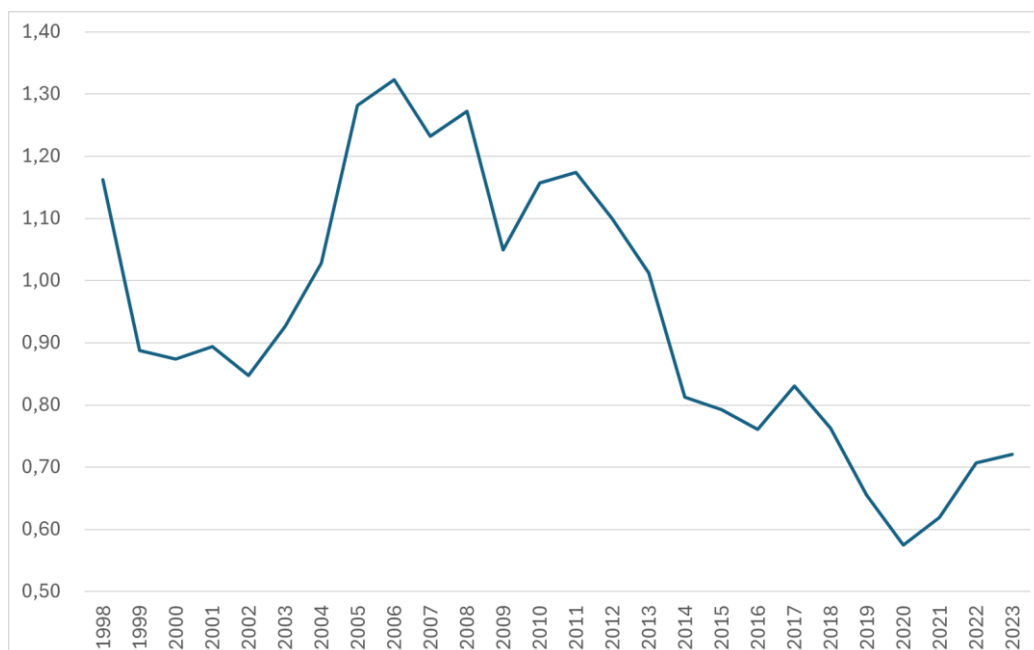
Gráfico 18 – Evolução das exportações brasileiras de equipamentos de transporte* – total e exportações apoiadas pelo FGE (US\$ milhões)



* Exceto automóveis motocicletas.

Fonte: ABGF e Secex-MDIC.

Gráfico 19 – Participação das exportações brasileiras de equipamentos de transporte* nas exportações mundiais (em %)



* Exceto automóveis e motocicletas.

Fonte: WITS-Comtrade.

A análise do setor de equipamento de transporte deve levar em conta a importância do setor aeronáutico. Com efeito cerca de $\frac{3}{4}$ das exportações desses produtos apoiadas pelo FGE relacionaram-se à venda de aviões: dentro do período 1998-2024, o apoio do FGE englobou percentuais elevados das vendas desse produto – por exemplo, 54,4% em 2009; 41,3% em 2002; 38,7% em 2014 e 36,8% em 2013. Portanto, é difícil dizer que o apoio do FGE não fez diferença em ao menos uma parte dessas operações.

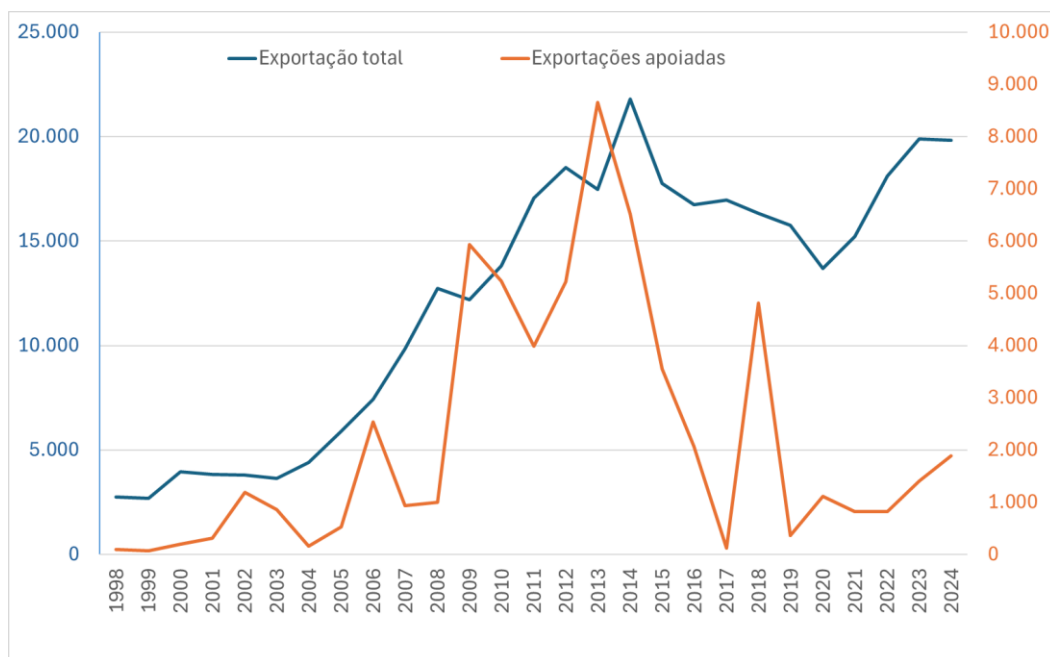
O caso dos aviões também é ilustrativo do possível impacto do FGE nas exportações de produtos de alta tecnologia, visto que eles representam mais de 80% do apoio recebido à exportação desse tipo de produto.

Por fim, o Gráfico 20 ilustra a evolução das exportações brasileiras de serviços de construção e do apoio dado pelo FGE a essas operações. Nesse caso, parece haver uma forte correlação positiva, ao menos entre os anos de 1998 e 2014. Nesse período, as exportações cresceram quase 8 vezes, em movimento concomitante ao aumento do montante apoiado pelo FGE. No geral, o apoio do FGE deu cobertura a quase 20% do total exportado desses serviços.

Vale notar, também, que esses serviços são especialmente vulneráveis a riscos, em especial quando se trata de obras públicas de elevado valor. E, como se viu na seção de resultados, a grande maioria das obras apoiadas pelo FGE foram realizadas na América Latina, em países com risco soberano elevado. Portanto, não parece exagerado afirmar que o FGE exerceu papel relevante no crescimento das exportações de serviços de construção – e que a estagnação ou queda dessas exportações após 2014 pode ser explicada pela redução do apoio do Fundo.



Gráfico 20 – Evolução das exportações brasileiras de serviços de construção – total e exportações apoiadas pelo FGE (US\$ milhões)



Fonte: ABGF e Secex-MDIC.

Outro impacto desejável do FGE seria a diversificação da pauta exportadora de bens industrializados do país, seja em termos de produtos, seja de países de destino. Nesse sentido, o cálculo do índice de Herfindahl-Hirschmann²⁹ para cada um dos anos do período 1998-2024 evidencia que esse objetivo não foi atingido. O Gráfico 21 mostra que o índice referente à diversidade de produto cresceu quase continuamente de 2004 em diante, o que significa menor diversificação. Quando se leva em conta que o próprio perfil das operações do FGE mostra concentração em poucos tipos de produtos – máquinas e equipamentos e equipamentos de transporte, ainda com forte concentração em poucos produtos dentro de cada categoria –, seria realmente pouco provável que o Fundo pudesse promover diversificação da pauta.

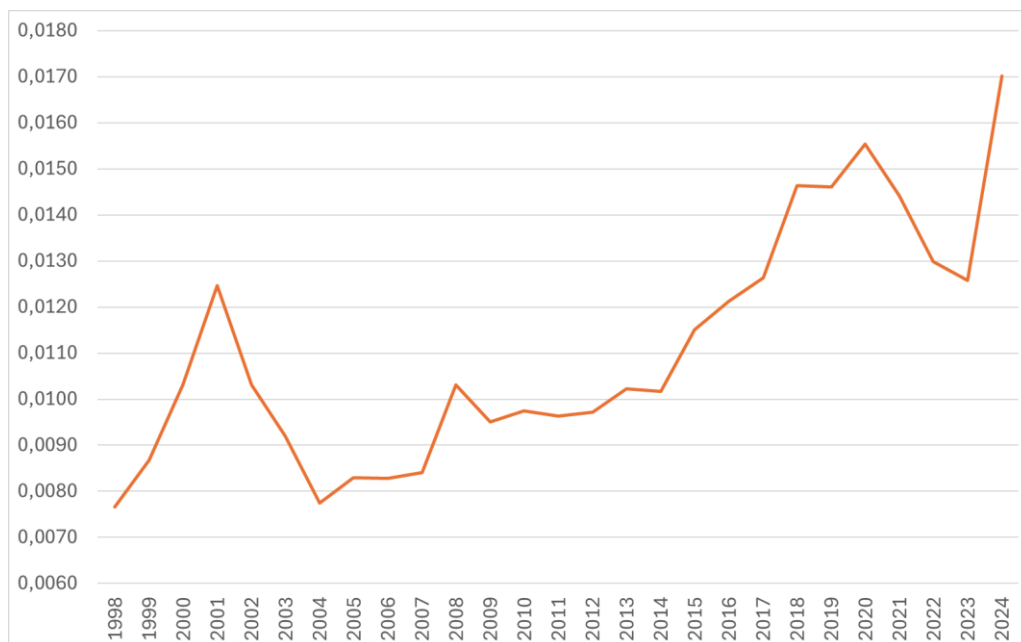
Com relação aos países de destino, o Gráfico 22 mostra que houve maior diversificação no período entre 2002 e 2009, e reversão parcial nos anos recentes. Entretanto, a análise feita na seção anterior mostrou que as operações apoiadas pelo FGE estiveram concentradas nos países da América Latina, além dos Estados Unidos, países que já eram mercados relevantes para as exportações brasileiras de bens industrializados antes da existência do FGE. O número de operações e o montante apoiado de exportações para países fora do continente americano é bastante reduzido – com notável exceção de

²⁹ Formalmente, o HHI foi definido como $\sum S_i^2$, onde S_i é o resultado da divisão das exportações do produto i sobre o total das exportações de bens industrializados. Cada item i se refere a um produto da classificação de produtos exportados no nível de 8 dígitos do sistema harmonizado (NCM) classificados como bens industrializados.



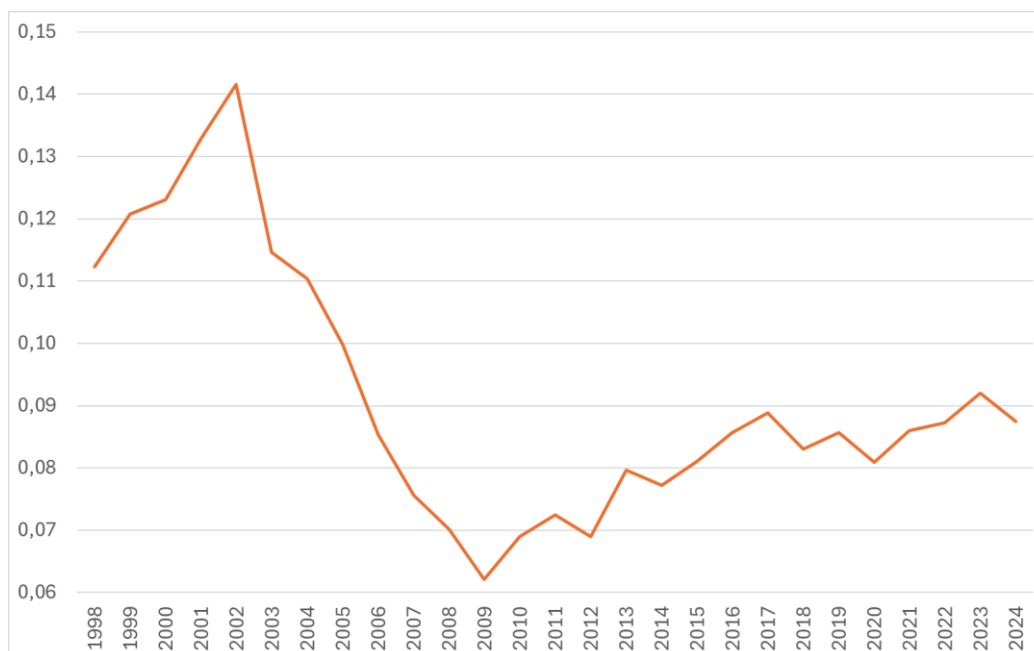
alguns países africanos, como Angola, Moçambique e Gana –, sendo difícil estabelecer que o FGE tenha realmente contribuído para a diversificação de destinos.

Gráfico 21 – Grau de diversificação das exportações brasileiras de bens industrializados, segundo produtos – índice de Herfindahl-Hirschmann



Fonte: Secex-MDIC.

Gráfico 22 – Grau de diversificação das exportações brasileiras de bens industrializados, segundo países de destino – índice de Herfindahl-Hirschmann



Fonte: Secex-MDIC.

6.2.3. Análise econométrica da relação do FGE com o desempenho exportador

Este estudo tem como objetivo avaliar os efeitos das operações do Fundo Garantidor de Exportação (FGE) sobre indicadores de desempenho empresarial, com foco principal nas exportações e na geração de emprego. A hipótese central é que empresas cujos pedidos de FGE foram aprovados apresentam desempenho superior em relação àquelas com pedidos indeferidos ou que não acessaram o programa.

A análise será conduzida com base na seguinte estrutura de dados:

- Empresas que solicitaram o FGE, com indicação de deferimento ou indeferimento;
- Empresas que solicitaram crédito para exportação, com ou sem vinculação ao FGE;
- Dados anuais das empresas entre 1998 e 2020, incluindo porte, setor de atuação, intensidade tecnológica e histórico de exportação.

Conforme discutido na revisão bibliográfica, dois principais desenhos metodológicos são possíveis para a avaliação de impacto:

- a. Utilização de dados agregados de séries temporais, que ampliam a disponibilidade de variáveis relevantes para a análise. Por exemplo, embora não tenhamos acesso aos valores de exportação por firma, dispomos de dados mensais e anuais agregados por categorias específicas. A limitação, nesse caso, reside no tamanho relativamente curto da série temporal e na perda de granularidade causada pela agregação, o que dificulta a identificação precisa dos mecanismos causais subjacentes.
- b. Análise no nível da firma, que oferece maior número de observações e melhor interpretação dos resultados. No entanto, essa abordagem esbarra na indisponibilidade de variáveis desagregadas em bancos de dados públicos, o que pode restringir a aplicação de métodos microeconômicos mais robustos.

Diante dessas limitações, optamos por adotar uma estratégia híbrida, combinando métodos econométricos causais com análises baseadas em séries temporais agregadas. Essa abordagem busca maximizar o uso da informação disponível e oferecer uma avaliação mais abrangente do impacto do FGE.

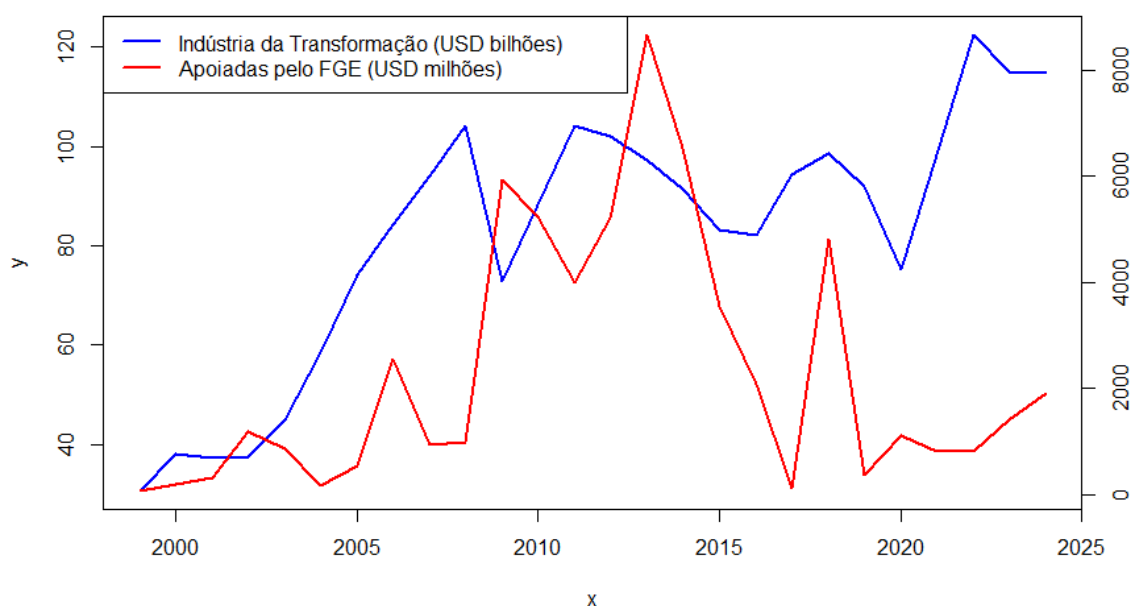
6.2.3.1. Dados agregados de séries temporais

O primeiro esforço foi no sentido de identificar se há alguma relação entre as exportações totais, o volume de crédito à exportação fornecido pelo BNDES a empresas que seriam elegíveis para solicitar o apoio do FGE e o volume de exportações efetivamente apoiadas pelo FGE, todas em frequência anual. Todas as variáveis apresentam comportamento não estacionário, o que foi confirmado por testes de raiz

unitária. Em se tratando de variáveis não estacionárias, a relação entre elas, se houver, é de cointegração, ou seja, haveria um equilíbrio de longo prazo entre elas.

Primeiro, comparando as exportações totais apoiadas pelo FGE e as exportações totais (Gráfico 23), confirmamos que existe uma relação de cointegração, confirmada por um teste de Engle Granger, cujos resultados são apresentados na Tabela 9.

Gráfico 23 – Exportações totais de bens industrializados e exportações apoiadas pelo FGE entre 1999 e 2024



Fonte: ABGF.

Tabela 10 - Resultados da cointegração entre exportações totais de bens industrializados e exportações apoiadas pelo FGE entre 1999 e 2024

Descrição	Parâmetro de interesse	Resultado	Conclusão
Resíduo da regressão entre as variáveis	Coefficiente da 1ª. defasagem do resíduo	Aceita a hipótese nula de resíduos não estacionários.	Não há uma relação de equilíbrio de longo prazo entre as variáveis.
Regressão entre as variáveis	Coefficiente que mede a relação entre as duas variáveis	0.3, significativo a 10%	–

Fonte: FGE e Secex.

É sabido que o volume de exportações efetivamente apoiado pelo FGE representa apenas uma pequena fração do total das exportações brasileiras. Portanto, não é surpresa que os resultados apontem que aumentos nas exportações totais não estão associados a aumentos no volume apoiado pelo FGE no longo prazo. Mesmo que o FGE



desempenhe algum impacto, com poucos dados seria improvável comprovar a existência de relação de equilíbrio de longo prazo entre essas variáveis.

Contudo, considerando que a causalidade seja inversa – ou sejam, maiores exportações levam a maior volume de operações do FGE –, ainda assim pode-se concluir que o FGE é importante para as exportações. Caso não fosse, não observaríamos tal relação de longo prazo, ou seja, não haveria uma relação sistemática entre as variáveis, como é o caso em questão.

Avançando na análise, examinamos a relação entre o volume de crédito à exportação concedido pelo BNDES, nas modalidades elegíveis ao FGE, e o montante efetivamente garantido pelo fundo. Os resultados do teste de cointegração (Tabela 10) indicam uma relação frágil, ainda que um pouco mais forte, entre as duas séries, o que já seria possível vislumbrar pela visualização do gráfico 24 a seguir. Mesmo considerando que as variáveis estejam representadas em escalas distintas, observa-se uma evolução relativamente coordenada ao longo do tempo. Ressalta-se que essa relação, no entanto, só foi significativa se adotarmos um nível de significância de 10%, que está acima dos padrões normalmente utilizados para este tipo de avaliação.

Gráfico 24 – Exportações financiadas pelo BNDES-Exim (somente das modalidades que podem solicitar FGE) e exportações apoiadas pelo FGE entre 1999 e 2024

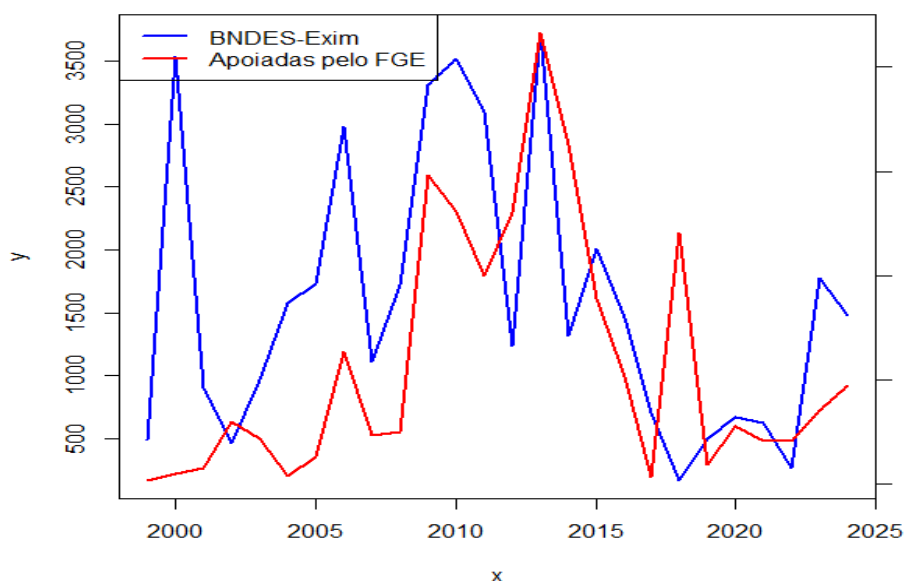




Tabela 11 - Resultados da cointegração entre Exportações totais e Exportações totais apoiadas pelo FGE entre 1999 e 2024, em logaritmo

Descrição	Parâmetro de interesse	Resultado	Conclusão
Resíduo da regressão entre as variáveis	Coefficiente da 1ª defasagem do resíduo	Rejeita a hipótese nula de resíduos não estacionários a 10%.	Há uma relação de equilíbrio de longo prazo entre as variáveis.
Regressão entre as variáveis	Coefficiente que mede a relação entre as duas variáveis	0.50, significativo a 10%	No longo prazo, um incremento de US\$ 1 milhão nas exportações do BNDES-Exim ligadas ao FGE, há um aumento de US\$ 500 mil nas exportações apoiadas pelo FGE

Fonte: FGE e Secex.

Em ambos os casos, usamos um nível de significância mais alto, de 10%, por conta da amostra reduzida. Feita esta ressalva, há indicação, portanto, de que as empresas buscam mais o apoio o FGE quando há uma demanda maior por exportações, e isso ocorre de forma coordenada e consistente ao longo do tempo, sugerindo que, de alguma forma, o programa é importante para apoiar as exportações.

Devido à limitação de dados, foi necessário avançar na avaliação agregada no intuito de aumentar o número de observações, realizando uma série de testes adicionais com dados em frequências maiores, com exportações desagregadas nas seguintes categorias:

- Indústria de transformação
- Serviços
- Máquinas e Equipamentos
- Equipamentos de transporte.

Todas as séries analisadas apresentam características sazonais, de forma que a análise foi feita após o procedimento de dessazonalização. A ideia é avaliar se o volume exportado apoiado pelo FGE ajuda a prever as exportações acima mencionadas. Como os dados de volume exportado apoiado pelo FGE, quando analisado sob a frequência mensal, apresentam valores zerados em vários meses, foi preciso incluir defasagens para avaliar o efeito retardado do FGE nas exportações.

A metodologia utilizada foi bastante simples. Cada uma das séries de exportações mensais dessazonalizadas foi modelada com o melhor processo ARMA possível, utilizando a metodologia Box-Jenkins, lembrando que processos ARMA são univariados e escalares, ou seja, as variáveis explicativas são as próprias defasagens das variáveis endógenas, além de um processo para os resíduos.

Num segundo momento, acrescenta-se a este processo ARMA, como variável exógena, a série que representa o volume apoiado pelo FGE e duas defasagens. O objetivo é comparar os dois modelos (com e sem a variável de interesse) a fim de avaliar se a variável do FGE ajuda a prever a variável de exportação. Ressalta-se que utilizamos o



procedimento de janela móvel para criar uma amostra de teste que permita que essa comparação seja feita a partir de valores observáveis.

O desempenho preditivo é medido por meio de um parâmetro chamado RMSE, que calcula a diferença quadrática entre os valores observáveis e previstos. Para as três variáveis de exportação, a inclusão do RMSE diminui com a inclusão da série do FGE. No entanto, como os valores ficaram muito próximos, foi aplicado o teste de Diebold Mariano para comparar o RMSE de forma estatística. Neste caso, **o teste apontou que o FGE ajuda a prever as exportações da Indústria de Transformação, sendo que não houve diferença significativa para Serviços, Máquinas e Equipamentos e Equipamentos de Transporte.** Ou seja, na categoria que agrega mais setores, tem-se uma evidência de relação entre as variáveis mais forte do que quando se analisam categorias específicas.

Em nível agregado, portanto, há evidências esparsas e frágeis do impacto do FGE. Para uma avaliação mais precisa, é necessário incorporar informações desagregadas do FGE a fim de aprimorar os modelos.

6.2.3.2. Impactos do FGE no nível das firmas

Esta seção busca avaliar o impacto das operações do FGE sobre variáveis de desempenho das empresas, com foco nas exportações. A hipótese é que empresas que tiveram exportações apoiadas pelo FGE apresentaram resultados superiores em relação àquelas que tiveram pedidos de apoio do FGE indeferidos ou que sequer solicitaram tal apoio.

Para este exercício, foram utilizados os seguintes dados:

- Empresas que solicitaram apoio do FGE, com informação sobre o deferimento ou indeferimento dos pedidos, fornecidos pela Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias – ABGF;
- Empresas que solicitaram crédito para exportação (com ou sem FGE), fornecidos pelo BNDES e pela Secretaria do Tesouro Nacional (para operações do Proex).
- Dados anuais das empresas, incluindo porte, setor, intensidade tecnológica e se exportaram ou não entre 1998 e 2020, obtidos das bases de dados da RAIS/MTE e da Secretaria de Comércio Exterior – SECEX.

No nível da firma, é comum que as metodologias de avaliação de impacto comparem o desempenho exportador antes e depois do pedido de FGE, tanto para empresas com pedidos deferidos quanto para aquelas com pedidos indeferidos. Essa abordagem permite a identificação de um grupo tratado (empresas com pedidos deferidos) e de um grupo de controle (empresas com pedidos indeferidos).

Para que essa comparação seja válida, é fundamental que as empresas dos dois grupos sejam similares em características observáveis. Isso evita que fatores distintos da



concessão do FGE — como porte, setor ou perfil tecnológico — interferiram na análise de impacto. Para atender a esse requisito, utilizamos o método de pareamento por escore de propensão (*Propensity Score Matching* — *PSM*), também mencionado na revisão bibliográfica, com base em variáveis observáveis relevantes.

Entretanto, a aplicação inicial dessa metodologia enfrentou um obstáculo importante: a baixíssima proporção de pedidos indeferidos na base de dados do FGE. De um total de 1.366 solicitações, apenas 89 foram indeferidas (cerca de 7%). Como alguns indeferimentos pertencem a uma mesma empresa, restam apenas 57 firmas elegíveis para compor o grupo de controle. O problema se agrava ao observar que muitas dessas empresas também tiveram pedidos deferidos nos mesmos anos ou em períodos próximos, o que inviabiliza seu uso como grupo de comparação confiável. Um grupo de controle tão restrito comprometeria a robustez estatística da análise, elevando a variância dos estimadores e gerando resultados imprecisos e inconclusivos.

Diante dessa limitação, optou-se por uma estratégia alternativa para viabilizar a comparação. Visto que os pedidos de FGE estão associados a operações de crédito à exportação, principalmente por meio das linhas do BNDES-Exim ou do Proex, foi possível definir como grupo de tratamento as empresas que efetivamente solicitaram e obtiveram o FGE, e como grupo de controle aquelas que, embora elegíveis, contrataram crédito à exportação sem utilizar o FGE.

Essa abordagem apresenta a vantagem de ampliar significativamente o número de empresas analisadas, atenuando o problema do baixo percentual de indeferimentos. Além disso, os grupos tendem a ser mais homogêneos, pois compartilham motivações semelhantes — como interesse em exportar e necessidade de financiamento.

Por outro lado, essa alternativa também introduz uma limitação importante: o risco de viés de seleção por variáveis não observáveis. Empresas que optaram por solicitar o FGE podem possuir características intrínsecas que influenciam simultaneamente a decisão de participar do programa e o seu desempenho exportador — como melhor capacidade de gestão, maior reputação junto a instituições financeiras, melhor rating de crédito ou estrutura jurídica mais robusta. Essas variáveis não são captadas diretamente nos dados, o que compromete a validade causal da estimativa. Esse problema de endogeneidade, no entanto, é amplamente reconhecido e inerente à maioria das avaliações baseadas em métodos de pareamento entre grupos tratados e não tratados.

Além disso, essa estratégia alternativa também enfrenta restrições de dados. A base do Proex, por exemplo, não informa se as operações estão associadas ao FGE, e seu período amostral inicia-se apenas em 2010 — doze anos após o início das operações do fundo. Em função dessas limitações, a separação entre empresas tratadas e não tratadas foi realizada com base exclusivamente nos dados das operações do BNDES-Exim.

Cabe ainda destacar a elevada volatilidade observada na política de concessão do FGE. Verificamos que o período entre 2015 e 2017 concentrou o maior número de pedidos por micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), ao passo que houve uma queda expressiva nas solicitações entre 2019 e 2021. Mesmo após esse intervalo, o número de pedidos não retornou aos níveis observados antes de 2014. Essa instabilidade



institucional impõe desafios adicionais à avaliação de impacto, uma vez que impede a definição de períodos homogêneos de política pública, dificultando a identificação de efeitos estruturais do programa.

Feitas essas ressalvas, aplicamos inicialmente o método PSM com as seguintes variáveis observáveis: porte da empresa, tamanho, intensidade tecnológica, montante exportado, taxa de juros e percentual financiado. O resumo dos resultados do pareamento encontra-se na Tabela 11 a seguir.

Tabela 12 - Resultados do Pareamento via PSM

Métrica	Antes do Matching	Após o Matching
Número de Tratados	90	90
Número de Controles	1.200	90
Unidades Pareadas	—	90
Unidades Descartadas	—	0
Distância Média do Propensity Score	0,53	0,29
Desvio Padrão da Diferença Padronizada	1,01	0,75
Variável com Maior Desequilíbrio	Montante_exp	Montante_exp
Razão de Variância (Montante_exp)	> 32.000	—

Fonte: Secex.

Antes da aplicação do pareamento, observavam-se diferenças substanciais entre os grupos tratado e controle. Por exemplo, a distância média do escore de propensão era de 0,53 para as empresas tratadas e de 0,21 para as empresas controle, com um desvio padrão da diferença média padronizada de 1,01. A variável “Montante exportado” apresentava um desequilíbrio especialmente acentuado, com uma razão de variâncias superior a 32.000 entre os dois grupos, indicando forte heterogeneidade.

Após o pareamento, houve uma melhora significativa no balanceamento das covariáveis. A distância média do escore de propensão no grupo controle caiu para 0,29, e o desvio padrão da diferença padronizada foi reduzido para 0,75. Além disso, as discrepâncias nas variáveis “Intensidade tecnológica”, “Porte da empresa”, “Taxa de juros” e “Percentual financiado” diminuíram de forma expressiva. Apesar de a variância do montante exportado ainda permanecer relativamente alta, a diferença padronizada de médias foi bastante atenuada. Todas as 90 firmas do grupo tratado foram devidamente pareadas com 90 controles, sem exclusões ou perdas amostrais.

Em resumo, o procedimento de pareamento por escore de propensão mostrou-se eficaz em reduzir os desequilíbrios entre os grupos, o que torna as comparações subsequentes mais confiáveis do ponto de vista estatístico e causal.

Com os grupos equilibrados, prosseguimos à estimativa do impacto do FGE sobre o comportamento exportador das empresas. Dada a indisponibilidade de dados contínuos

de valor exportado por firma, optou-se por utilizar a lista de exportadoras anuais, fornecida pela SECEX e disponível em base de acesso restrito no IPEA. Com isso, foi possível construir uma variável binária indicando se a empresa que recebeu FGE em determinado ano permaneceu exportadora no ano subsequente.

Essa adaptação metodológica levou à escolha de um modelo Probit com dados em painel. A base final da análise foi composta por 77 empresas tratadas e 77 empresas controle, em função da limitação do período coberto pelos dados da SECEX (1998 a 2020).

O modelo Probit é apropriado para estimar a probabilidade de ocorrência de um evento binário — neste caso, a probabilidade de a empresa continuar exportando no ano seguinte à participação no FGE. As variáveis explicativas incluídas no modelo foram: uma dummy de tratamento (indicando se a empresa recebeu ou não o FGE), a intensidade tecnológica e o porte da empresa.

Os resultados mostrados na Tabela 12 indicam que estar no grupo tratado — ou seja, ter recebido apoio do FGE — está associado a um aumento de aproximadamente 2,9 pontos percentuais na probabilidade de exportar no período seguinte. No entanto, esse efeito não se mostrou estatisticamente significativo ao nível de 5%. As demais variáveis explicativas apresentaram coeficientes positivos, sugerindo que empresas com maior intensidade tecnológica e maior porte tendem a manter-se exportadoras, embora esses efeitos também não tenham alcançado significância estatística.

Tabela 13 - Resultados do modelo Probit

Variável	Coefficiente	Significância (p-valor)
Treated	0.39	0.25
IT (Intensidade Tecnológica)	0,26	0,27
Porte_empresa	0.45	0,27
Número de observações	154	0

Fonte: Secex.

6.2.4. Conclusões

A evidência empírica apresentada nesta seção não é conclusiva quanto ao real efeito do FGE nas exportações de bens industrializados. Há indicações de que o Fundo teria exercido papel relevante nas exportações de aviões e de serviços de construção, mas, no geral, não há uma relação clara entre o volume de exportações apoiadas pelo Fundo e o desempenho das exportações totais. Ademais, a operação do Fundo não impediu que o país perdesse espaço nas exportações mundiais de bens industrializados, bem como de máquinas e equipamentos e de equipamentos de transporte, e também não promoveu maior diversificação da pauta em termos de produtos.

Esta seção apresentou o resultado de alguns exercícios econométricos para avaliar o impacto do FGE sobre o desempenho exportador das empresas brasileiras, utilizando



tanto dados agregados quanto microdados. As análises indicam uma relação de longo prazo positiva, mas frágil, entre o FGE e as exportações, havendo indicação de que as empresas buscam mais o apoio do FGE quando há uma demanda maior por exportações, e isso ocorre de forma coordenada e consistente ao longo do tempo, sugerindo que, de alguma forma, o programa é importante para apoiar as exportações.

Outro exercício, destinado a avaliar se o volume exportado apoiado pelo FGE ajuda a prever as exportações a partir de séries mensais, mostra que o FGE mostrou ajuda a prever as exportações da Indústria de Transformação, sendo que não houve diferença significativa para Serviços, Máquinas e Equipamentos e Equipamentos de Transporte. Ou seja, na categoria que agrega mais setores, tem-se uma evidência de relação entre as variáveis mais forte do que quando se analisam categorias específicas.

Foi realizada também uma análise com base em dados no nível das firmas, utilizando o método de pareamento por escore de propensão. A variável utilizada foi a continuidade na exportação, qual seja, se a empresa que recebeu apoio do FGE continuou exportando ou não nos anos seguintes ao apoio. O exercício conclui que o impacto do FGE sobre a continuidade das exportações não foi estatisticamente significativo.

A análise sugere que o FGE teve algum impacto, mas é modesto e sensível a limitações de dados e viés de seleção. Na verdade, os dados permitem especular, inclusive, acerca de um possível papel anticíclico do FGE, no sentido de que, quando o mercado internacional se mostra mais “apertado” e competitivo, as empresas tendem a aumentar sua demanda por mecanismos oficiais de apoio, como o FGE. Isso ajudaria a explicar por que as operações do FGE aumentaram após 2009 ao mesmo tempo em que as exportações de bens industrializados estagnaram.

Certamente, a análise se beneficiaria com uma amostra maior de empresas e também da disponibilidade de informações sobre o valor exportado pelas firmas, permitindo testar se as empresas que receberam apoio do FGE foram capazes de exportar volumes maiores do que seus pares.

Finalmente, é bem provável que os resultados obtidos nas análises desta seção tenham sido prejudicados pelas mudanças no padrão de atuação do Fundo ao longo do tempo, com implicações em termos de volatilidade no número de operações, no porte das empresas beneficiadas, nos tipos de produtos envolvidos e no valor das exportações apoiadas. A falta de regularidade no tempo tende a comprometer a identificação de regularidades estatísticas inviabilizando análises de impacto mais robustas e confiáveis.



7. Execução Orçamentária e Financeira

O Fundo de Garantia à Exportação (FGE), nos termos da Lei nº 9.818/1999 e alterações posteriores³⁰, é um Fundo público contábil, vinculado ao Ministério da Fazenda e sem personalidade jurídica (BRASIL, 1999). Sua principal finalidade é viabilizar a cobertura às garantias prestadas pela União nas operações de Seguro de Crédito à Exportação (SCE), instrumento previsto na Lei nº 6.704/1979, que protege operações de exportação brasileiras contra riscos comerciais, políticos e extraordinários, incluindo: i) a produção de bens e a prestação de serviços destinados à exportação brasileira; ii) as exportações brasileiras de bens e serviços; e iii) as exportações estrangeiras vinculadas a insumos ou serviços brasileiros (BRASIL, 1979).

A classificação do FGE como Fundo especial de natureza contábil observa ao previsto no art. 71, §1º, do Decreto nº 93.872/1986, e condiciona o uso de suas disponibilidades à prévia dotação consignada na Lei Orçamentária ou em crédito adicional, nos termos do art. 72 do mesmo Decreto (BRASIL, 1986).

O patrimônio inicial do Fundo foi formado por ações preferenciais nominativas do Banco do Brasil S.A. e da Telecomunicações Brasileiras S.A. (Telebras), anteriormente depositadas no Fundo de Amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal (BRASIL, 1999). Com redação dada pela Lei nº 10.856/2004, as ações vinculadas ao FGE são depositadas no órgão gestor do Fundo e o produto de sua venda é dividido da seguinte forma: parte constitui reserva de liquidez, conforme diretrizes da CAMEX, e o restante é aplicado em títulos públicos federais com cláusula de resgate antecipado (BRASIL, 2004).

No que se refere à composição, o FGE conta com recursos próprios provenientes principalmente de sua capitalização inicial, da remuneração dos depósitos na Conta Única da União (CTU), dos prêmios recebidos e da recuperação de indenizações. O Fundo é constituído pelos seguintes recursos (BRASIL, 1999):

- a. produto da alienação das ações;
- b. reversão de saldos não aplicados;
- c. dividendos e remuneração de capital das ações;
- d. resultados de aplicações financeiras;
- e. comissões pela prestação de garantias;
- f. recursos provenientes do Orçamento Geral da União.

Além disso, o saldo apurado em cada exercício financeiro deve ser transferido a crédito do FGE para o exercício seguinte.

Em relação à cobertura de garantias prestadas pela União, são riscos cobertos pelo FGE (BRASIL, 1999):

³⁰ Leis nº 10.856, de 1º de abril de 2004; nº 11.786, de 25 de setembro de 2008; nº 12.096, de 24 de novembro de 2009; e nº 13.292, de 31 de maio de 2016.



- a. riscos políticos e extraordinários: em operações com qualquer prazo de financiamento;
- b. riscos comerciais: em operações com prazo superior a dois anos, excetuando-se as operações específicas com Micro, Pequenas e Médias empresas (MPMEs), que podem obter o seguro com prazos de até 2 (dois) anos na fase pós-embarque e até 180 (dento e oitenta) dias na fase pré-embarque, além de operações em que haja compartilhamento de risco com agentes privados (instituições financeiras ou seguradoras), conforme previsto no art. 4º, parágrafo único, que poderão contratar o seguro com qualquer prazo.

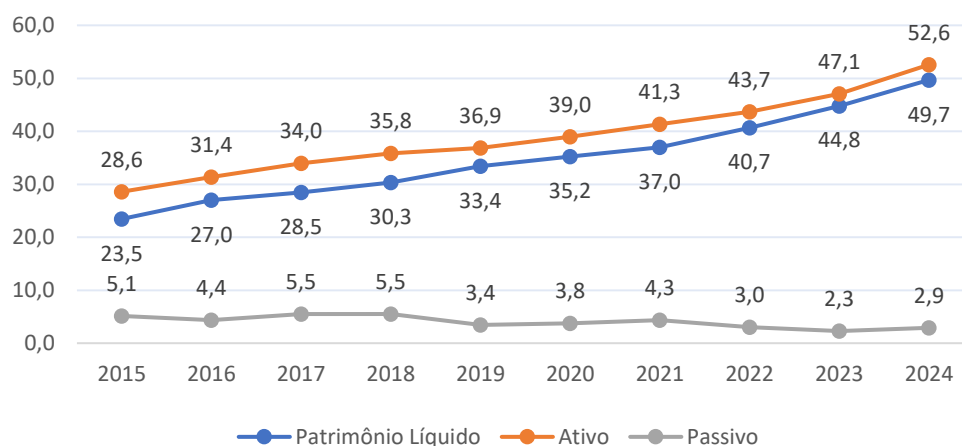
O FGE também pode ser utilizado, por meio do SCE, para garantir o cumprimento de obrigações contratuais assumidas por instituições financeiras em operações de exportação. Essas garantias podem ocorrer na forma de garantia de execução, de reembolso de adiantamento e de termos e condições de oferta, em operações de exportação de (BRASIL, 1999):

- bens e serviços de indústrias do setor de defesa;
- produtos agrícolas e pecuários ou seus derivados, cujo produtor seja, no momento da contratação com a instituição financeira, beneficiário de cotas tarifárias para mercados preferenciais

7.1.Evolução Patrimonial do FGE

Do ponto de vista contábil, a evolução do patrimônio líquido do FGE tem sido positiva ao longo dos últimos dez anos, segundo demonstra o Relatório de Gestão ao Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (BNDES, 2025). O relatório informa que o Patrimônio Líquido teve um crescimento de 112% na comparação dos valores entre dez/2015 e dez/2024 (Gráfico 25):

Gráfico 25 – Evolução Contábil do FGE - Série Histórica



Dados em: R\$ bilhões

Fonte: BNDES. Elaboração própria.



Ao analisar especificamente a evolução do ativo e do passivo no mesmo período, a partir dos dados do BNDES, o Relatório de Gestão do Fundo de Garantia à Exportação, elaborado pela Secretaria-Executiva da Camex (BRASIL, 2025), concluiu que o ativo apresentou crescimento superior ao Passivo. A análise considerou o crescimento acumulado do ativo no período, de 84%, em comparação ao aumento de 50,8% na taxa cambial aplicada às operações garantidas, principal componente do Passivo.

Em relação à composição do Fundo nos últimos 10 anos, observa-se uma tendência de financeirização crescente dos ativos (Tabela 13). O mencionado relatório confirma que a principal fonte para a variação positiva do ativo no período analisado é a remuneração das disponibilidades na Conta Única do Tesouro Nacional (CTU).

Tabela 14 - Evolução do Ativo do FGE – Série Histórica

Exercício	Renda Fixa ³¹	Aplicações Financeiras	Realiz. Longo Prazo	Ativo Total	US\$
dez-15	7.163.492	18.602.199	2.491.502	28.591.509	3,90
dez-16	6.968.164	22.093.735	2.029.842	31.353.856	3,26
dez-17	7.027.280	25.308.072	1.430.695	33.966.228	3,31
dez-18	5.817.383	28.349.795	1.673.168	35.849.491	3,89
dez-19	5.928.769	29.382.509	1.575.358	36.888.379	4,03
dez-20	6.413.836	30.396.319	1.563.971	38.966.916	5,20
dez-21	3.505.473	36.116.117	1.542.467	41.343.664	5,58
dez-22	3.380.372	39.259.004	1.060.924	43.705.998	5,22
dez-23	1.752.239	44.298.460	1.042.117	47.093.445	4,84
dez-24	2.241.213	48.387.758	1.945.374	52.575.150	5,89

Fonte: BNDES. Elaboração própria.

De acordo com os dados apresentados, observa-se que as aplicações financeiras ampliaram sua participação no total do ativo do FGE, passando de 65,1% em 2015 para 94,0% em 2023. A partir de 2021, esse componente ultrapassou a marca de 85%, consolidando-se como o principal item da composição do ativo. Em sentido oposto, a participação dos títulos de renda fixa foi reduzida de 25,1% (2015) para 3,7% (2023), enquanto os prêmios a receber, associados diretamente à atividade operacional do fundo, recuaram de 9,9% para 2,2% no mesmo período.

O exercício de 2024, no entanto, representa uma inflexão nessa tendência: houve uma leve redução na proporção de aplicações financeiras (de 94,1% para 92,0%) e um aumento nos prêmios a receber (de 2,2% para 3,7%). Essa alteração sugere uma possível retomada da atividade operacional do fundo, com crescimento na geração de novas garantias, ainda que em patamar modesto. A consolidação de uma alteração na tendência, no entanto, dependerá da manutenção dessa trajetória nos próximos exercícios, bem como da superação dos entraves estruturais identificados no relatório:

³¹ A carteira de renda fixa é composta por 651.484 CFT-D's, no valor de R\$ 2.241.213 mil, em 31.12.2024.



“Desde 2018, o FGE tem apresentado uma tendência de queda na aprovação/concretização de operações, decorrentes de diversos fatores, como a dependência orçamentária – agravada a partir de 2018, o fechamento do crédito público para operações de serviços de engenharia no exterior e redução no número de pedidos, decorrente da perda da atratividade do instrumento aos exportadores e financiadores, e da suspensão das coberturas para Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs), a partir de 2018 em razão das limitações orçamentárias. Porém, os números de 2024 revelam um aumento da demanda pela política pública de financiamento às exportações e de seguro de crédito às exportações.” (BRASIL, 2025).

Cumpra destacar, ainda, que a inferência sobre a atividade operacional do Fundo se restringe ao comportamento da oferta de apoio oficial ao crédito à exportação nos últimos dez anos, não sendo possível generalizar conclusões sobre o desempenho da política pública de financiamento às exportações e de seguro de crédito às exportações. Isso porque o FGE atua de forma complementar. Diante da existência de instrumentos privados de financiamento, o FGE não busca competir com eles, mas viabilizar exportações brasileiras com baixa atratividade para o setor privado, seja por riscos políticos, extraordinários ou comerciais, ou ainda em coberturas de médio e longo prazo, que demandem instrumentos públicos de apoio.

Segundo o Relatório Anual 2023 dos Programas de Apoio Oficial ao Crédito à Exportação (BRASIL, 2024), o conjunto diversificado de mecanismos de apoio oficial ao crédito à exportação no Brasil, no horizonte temporal de 2015 a 2023, nas modalidades pública ou privada, “têm tido atuação relevante no Brasil nos últimos anos, fazendo com que o nível médio de exportações financiadas seja compatível com a média global”, com destaque para os instrumentos privados como principal fonte de financiamento aos exportadores nacionais.

7.2. Análise Orçamentária e Financeira

7.2.1. Receita Orçamentária

Sob a ótica orçamentária, os dados do Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento (SIOP), apresentados na Tabela 14, apenas confirmam o caráter majoritariamente financeiro do Fundo. As receitas do FGE são classificadas como correntes e, quanto à origem, distribuem-se entre Receita Patrimonial (juros de títulos de renda e remuneração de depósitos bancários), Receita de Serviços (recebimento de prêmios) e Outras Receitas Correntes (recuperação de indenizações).



Tabela 25 - Fontes de financiamento do FGE nos últimos três exercícios (2022-2024)

Dados em: R\$ milhões

Natureza de Receita	2022	2023	2024
Próprias Financeiras Diversas	3.915,88	5.885,88	4.692,02
Juros de Títulos de Renda - Principal	138,93	1.492,71	-
Remuneração de Depósitos Bancários - Geral - Principal	3.776,94	4.393,16	4.692,02
Próprias Primárias	433,02	160,54	386,89
Concessão de Avais, Garantias e Seguros - Multas e Juros	21,09	18,28	18,40
Concessão de Avais, Garantias e Seguros - Principal	182,51	74,16	195,24
Restituição de Garantias Prestadas - Principal	229,40	68,09	173,24
Total	4.348,90	6.046,42	5.078,91
Variação percentual (2022-2024)	-	39,03	16,78

Fonte: SIOP.

O recebimento de prêmios constitui a principal receita de serviços do fundo. Essa receita decorre da aplicação da taxa de prêmio, percentual incidente sobre o valor financiado ou coberto, que define o preço da cobertura e garante os recursos necessários para o pagamento de eventuais indenizações. Em relação ao recebimento de prêmios, o relatório do BNDES (2025), informa que:

“A responsabilidade pela cobrança de prêmios relativos ao seguro de crédito à exportação é da ABGF. As informações de prêmios cobrados por apólice e segurado são disponibilizadas mensalmente ao BNDES, que realiza o confronto com os valores e datas de pagamento dos créditos ocorridos na conta corrente do FGE junto ao Siafi, gerando a listagem de valores efetivamente recebidos pelo FGE.” (BNDES, 2025).

De acordo com o relatório de gestão do FGE (BRASIL, 2025), desde o início das operações do Fundo em 1998 até dezembro de 2024, aproximadamente 85,6% do valor total acumulado em prêmios emitidos do FGE já foram efetivamente arrecadados³².

A recuperação de créditos do SCE, prevista na Lei nº 11.281/2006, constituem ingressos que, quando efetivados, configuram outras receitas correntes, contribuindo para recompor os recursos do Fundo (BRASIL, 2006). O mesmo relatório informa que o Decreto nº 11.907/2024, atribuiu ao Ministério da Fazenda a competência para atuar na recuperação de créditos externos da União junto a devedores públicos (BRASIL, 2024). Dessa forma, a atuação da SE-Camex ficou restrita à recuperação de créditos da União perante devedores privados.

Sempre que ocorre o pagamento de indenização ao beneficiário do seguro com recursos do FGE, a União se sub-roga nos direitos creditórios da operação e passa a buscar sua

³² De acordo com o mencionado relatório, os prêmios classificam-se em: i) arrecadado: valor efetivamente recebido pelo FGE após cada desembolso; ii) emitido: soma dos prêmios arrecadados e dos prêmios a receber; e iii) ganho: parcela dos prêmios reconhecida como receita sob o regime de competência.



recuperação, em articulação com a Advocacia-Geral da União (AGU). Esse processo conta com o assessoramento da Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF), sendo as ações judiciais efetuadas por advogados contratados pela União na jurisdição do devedor, em atuação conjunta do MDIC com a AGU.

Nesse sentido, destaca-se a lacuna normativa decorrente da extinção do Ministério da Economia e da redistribuição de competências entre o atual Ministério da Fazenda e o MDIC, conforme registrado no referido relatório:

“Nos termos legais atualmente vigentes, a SE-Camex não é reconhecida como mandatária da União, e tanto as competências para negociação e decisão final sobre a viabilidade de cobrança de créditos quanto a autorização para celebração de acordos extrajudiciais permanecem atribuídas ao Ministério da Fazenda”. (BRASIL, 2025)

Ainda segundo o relatório, considerando que a recuperação de créditos da União perante devedores privados deve observar o disposto na Lei nº 11.281/2006 – que, em seu art. 5º, atribui exclusivamente aos mandatários da União a competência para autorizar acordos ou transações –, a ausência dessa prerrogativa à SE-Camex no Decreto nº 11.427/2023 acarreta trâmites burocráticos adicionais que comprometem a celeridade e a eficácia do processo de recuperação de créditos (BRASIL, 2006; BRASIL, 2023). Esse fator pode explicar a redução da recuperação nos exercícios de 2023 (70%) e 2024 (25%), em comparação a 2022 (Tabela 14).

7.2.2. Despesa Orçamentária

No que se refere à despesa orçamentária do FGE, desde 2020³³ sua execução ocorre integralmente no Programa 0909 – Operações Especiais: Outros Encargos Especiais, por meio da ação orçamentária 0027 – Pagamentos no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação³⁴. A Tabela 15 apresenta a série histórica da execução orçamentária das ações do FGE entre 2016 e 2024.

Tabela 36 - Execução orçamentária e financeira do FGE – Série Histórica

Dados em: R\$ milhões

Ano	Dotação atual	Empenho liquidado	Pago	RAP pago processado	RAP pago não processado
UO 71905 - Fundo de Garantia à Exportação - Recursos sob Supervisão do Ministério da Fazenda					
2016	1,60	1,53	0,95	-	-
2017	132,24	77,26	77,26	0,58	0,00
2018	2.022,30	1.365,66	1.365,66	0,00	1,00

³³ Até 2020, a execução do FGE era realizada nos Programas 2024 – Comércio Exterior (Ação 0027 - Cobertura das Garantias Prestadas pela União nas Operações de Seguro de Crédito à Exportação (Lei nº 9.818, de 1999) e 0909 - Operações Especiais: Outros Encargos Especiais (Ação 008G - Devolução de Prêmio de Seguro de Crédito à Exportação).

³⁴ Ressalta-se, ainda, a existência de dotação consignada na ação 0200 – Reserva de Contingência Financeira ao longo do período analisado.



2019	1.709,70	1.190,94	1.190,94	0,00	645,03
2020	1.387,56	866,09	866,09	0,00	376,86
2021	1.278,03	851,86	851,86	0,00	469,80
2022	1.146,84	806,20	806,20	0,00	413,49
2023	832,24	829,84	829,84	0,00	300,83
2024	956,44	944,68	944,68	0,00	2,01

Fonte: SIOP.

Notas:

1) No período de 2016 a 2019, foram consideradas as execuções das ações 0027 – Cobertura das Garantias Prestadas pela União nas Operações de Seguro de Crédito à Exportação (Lei nº 9.818, de 1999) e 008G – Devolução de Prêmio de Seguro de Crédito à Exportação, vinculadas, respectivamente, aos Programas 2024 – Comércio Exterior e 0909 – Operações Especiais: Outros Encargos Especiais. A partir de 2020, os valores referem-se exclusivamente à ação 0027 – Pagamentos no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação, integrante do Programa 0909 – Operações Especiais: Outros Encargos Especiais.

2) RAP – restos a pagar.

3) Não foram considerados na Dotação Atual os valores constantes da Ação 0Z00 – Reserva de Contingência Financeira.

Os dados apresentados indicam que o Fundo passou a registrar despesas expressivas a partir de 2018, período posterior ao inadimplemento de devedores relevantes, como Moçambique, Venezuela e Cuba, com significativa alteração nos valores empenhados e liquidados nos exercícios de 2018 e 2019.

A análise da execução orçamentária do FGE, considerando apenas os valores pagos, evidencia crescimento gradativo ao longo do período analisado. Quando incluídos os montantes inscritos em Restos a Pagar, destinados à liquidação e ao pagamento no exercício seguinte, observa-se que, desde 2019, a execução se mantém muito próxima ao limite da dotação atual. Nos exercícios de 2023 e 2024, por exemplo, os índices alcançaram 99,7% e 98,8%, respectivamente. Esse desempenho indica o esforço da equipe gestora em alinhar o planejamento orçamentário às demandas operacionais, mas, ao mesmo tempo, expõe o risco de a União não conseguir honrar integralmente suas obrigações, em razão da redução gradual da margem de segurança orçamentária ao longo do período.

Esse risco torna-se ainda mais evidente ao se considerar que grande parte das operações cobertas pelo SCE é realizada em dólares estadunidenses, o que vincula a garantia concedida pela União à possíveis oscilações cambiais negativas entre a previsão e o pagamento efetivo, conforme registrado no relatório de gestão do FGE (BRASIL, 2025). Associados a esse fator, outros eventos inesperados ampliam a pressão sobre a capacidade financeira do Fundo, tais como: mudanças normativas, sinistros em aberto ou ocorrência de novos sinistros.

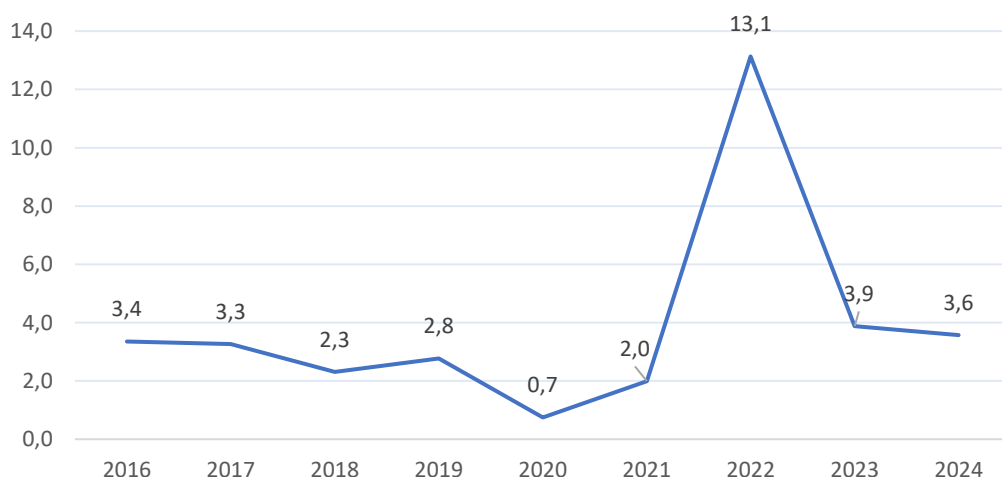
Segundo a equipe gestora, todas as indenizações foram pagas dentro dos prazos estabelecidos nos certificados de garantia, resultado da atuação coordenada entre SE-Camex, ABGF e BNDES. A SE-Camex também atua na mitigação de riscos operacionais, por meio do monitoramento contínuo do orçamento e dos riscos das operações do SCE, da revisão periódica da dotação necessária e do acompanhamento da atuação do BNDES como gestor contábil, conforme estabelecido em seu Manual de Procedimentos. Nesse

sentido, considerando que há um déficit primário, a exposição do fundo parece estar limitada pela receita financeira.

Ainda assim, importa destacar que o eventual descumprimento, por parte da União, de obrigação contratual por insuficiência orçamentária pode resultar na judicialização da dívida, com os custos decorrentes do processo, conforme previsto na Lei nº 11.960/2009 (BRASIL, 2009). Se o beneficiário for uma instituição financeira federal, como o BNDES ou o Banco do Brasil, essa situação pode configurar operação de crédito com controlada, prática vedada pelo art. 36 da Lei Complementar nº 101/2000, Lei de Responsabilidade Fiscal (BRASIL, 2000). Já no caso de inadimplência com instituições financeiras internacionais, a própria equipe gestora da política reconhece a possibilidade de o Brasil ser declarado em *default* em todos os contratos em que figure como devedor (*Cross-Default*).

Ao analisar especificamente as dotações previstas na ação 0200 – *Reserva de Contingência Financeira*, destaca-se o comportamento atípico em 2022 (Gráfico 26).

Gráfico 26 – Reserva de Contingência do FGE – Série Histórica (Dotação atual ação orçamentária 0200)



Dados em: R\$ bilhões

Fonte: SIOP. Elaboração própria.

De acordo com nota informativa disponibilizada pela equipe gestora, esse fato pode ser explicado pela adoção de uma nova sistemática de gestão orçamentária adotada naquele exercício, fundamentada em parecer da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e deliberação do Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (Cofig). Essa sistemática condicionava a aprovação de novas operações à existência de dotação orçamentária suficiente para cobrir os riscos no primeiro ano. Essa medida, contudo, foi revertida em abril de 2022, após novo parecer da PGFN esclarecer que a aprovação de operações não exige dotação prévia para indenizações futuras.

Para melhor compreensão dos tipos de gasto realizado no âmbito do FGE, a Tabela 4 apresenta a execução orçamentária por natureza de despesa nos últimos três exercícios, considerando o empenho liquidado:



Tabela 47 - Execução orçamentária do FGE nos últimos três exercícios (2022-2024) – Empenho liquidado por natureza de despesa

Dados em: R\$ milhões

GND/elemento de despesa	2022	2023	2024
Outras Despesas Correntes	806,21	829,84	944,68
Outros Serviços de Terceiros - Pessoa Jurídica	8,39	4,88	39,12
Despesas de Exercícios Anteriores	0,02		
Indenizações e Restituições	797,80	824,96	905,56

Fonte: SIOP.

Os relatórios de gestão do FGE no período analisado informam que as principais despesas do Fundo, no âmbito da ação orçamentária 0027 – Pagamentos no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação, correspondem ao pagamento de indenizações por sinistros e às despesas com recuperação de créditos do SCE. A Tabela 4 evidencia a predominância das indenizações e restituições, que respondem pela quase totalidade dos gastos do Fundo³⁵. Em 2024, verificou-se aumento expressivo das despesas com serviços de terceiros, associado à ampliação de custos operacionais. No conjunto, o período analisado confirma a tendência de crescimento nominal das despesas, impulsionado tanto pelo volume de indenizações quanto pelo aumento de custos administrativos vinculados à gestão do Fundo.

7.2.3. Resultado Orçamentário

Embora o resultado orçamentário do FGE sugira uma situação favorável – refletida em excedentes orçamentários ao final de cada exercício –, uma análise mais aprofundada, que considere a origem dos recursos e a composição das despesas, evidencia a participação do subsídio creditício³⁶ na operacionalização do Fundo. Nos últimos três exercícios, por exemplo, a participação das receitas primárias na cobertura das despesas primárias variou entre 19,34% e 53,71%, conforme dados da Tabela 17:

Tabela 18 - Relação entre valores arrecadados e despesas pagas do FGE por fonte de financiamento

Dados em: R\$ milhões

	ID Resultado Primário	2022	2023	2024
Receitas Correntes				
Próprias Financeiras Diversas	F	3.915,88	5.885,88	4.692,02
Próprias Primárias	P	433,02	160,54	386,89
Despesas Correntes				

³⁵ As indenizações custeadas com recursos do Fundo são divulgadas mensalmente no site da SE-Camex.: <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/camex/se-camex/sucex/financiamento/sce/indenizacoes-do-seguro-de-credito-a-exportacao>

³⁶ Benefícios (ou subsídios) creditícios são gastos incorridos pela União decorrentes do diferencial entre o rendimento de fundos, programas ou concessões de crédito, operacionalizados sob condições financeiras específicas, e o custo de oportunidade do Tesouro Nacional (BRASIL, 2024).

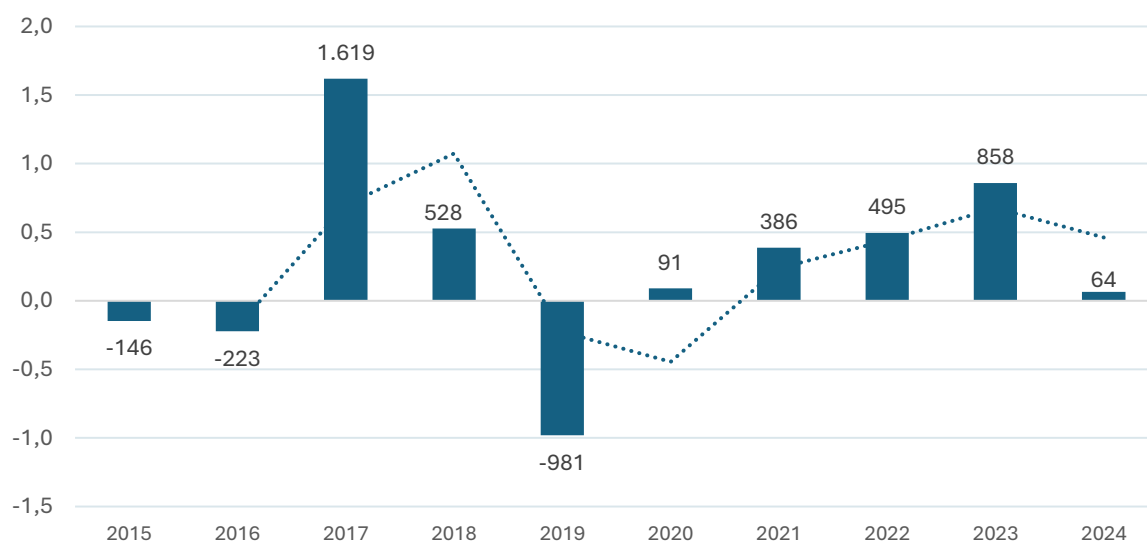


Outras Despesas Correntes	P	806,21	829,84	944,68
---------------------------	---	--------	--------	--------

Fonte: SIOP.

Segundo o Anexo Estatístico do Orçamento de Subsídios da União (BRASIL,2025), os subsídios creditícios da União associados ao FGE apresentam o seguinte comportamento no período 2015 a 2024³⁷:

Gráfico 27 – Benefícios Creditícios da União ao FGE – Série Histórica



Dados em: R\$ milhões

Fonte: OSU 2025 – Anexo Estatístico. Elaboração própria.

O Gráfico 3 demonstra a trajetória do benefício creditício da União associado ao FGE, ao longo da série. Verifica-se a ocorrência de ônus para a União (valores positivos) na maior parte do período, ainda que, pontualmente, tenham ocorrido reversões (valores negativos)³⁸. A partir de 2020, o resultado passou a indicar custos crescentes, porém em patamares moderados, com destaque para 2023, que registrou o valor mais elevado desde 2017. Em 2024, observa-se redução nominal de R\$ 794 milhões em relação ao ano anterior. A análise confirma que o fundo está sujeito a oscilações conjunturais do mercado, o que reforça a percepção de imprevisibilidade orçamentária.

Na análise de sinistralidade do Fundo, entendida como a relação entre os prêmios arrecadados e o pagamento de indenizações, o relatório de gestão do FGE (BRASIL, 2025) informa que o total de indenizações (US\$ 163,6 milhões) superou, em 2024, o

³⁷ Valores nominais.

³⁸ Para melhor compreensão do gráfico, valores positivos indicam que o patrimônio líquido do fundo rendeu menos do que o custo médio de emissão da dívida pública, gerando benefício creditício (custo para a União); já valores negativos indicam que o fundo rendeu mais do que o custo da dívida (redução do benefício creditício ou ganho para a União).



montante de prêmios arrecadados (US\$ 35 milhões), tanto no regime de caixa quanto no de competência. O documento ressalta que esse comportamento “tem se repetido nos últimos anos já que houve pouca concretização de operações, mas com a continuidade do pagamento de indenizações significativas, que não se reverteram dada a continuidade do default pelos devedores”, embora também destaque a inexistência de comprometimento da sustentabilidade do Fundo, em razão da solidez de seu patrimônio líquido.

A recorrência de indenizações superiores aos prêmios arrecadados no FGE pode ajudar a explicar parte dos subsídios creditícios da União associados ao Fundo. Isso porque, a elevada sinistralidade tende a pressionar o patrimônio líquido e a ampliar a quantidade de exercícios em que o rendimento ficou abaixo do custo da dívida pública, gerando ônus para a União. Entretanto, cumpre ressaltar que o resultado do subsídio creditício não decorre exclusivamente desse fator, sendo igualmente influenciado por variáveis macroeconômicas como taxa de juros, câmbio e desempenho das aplicações financeiras.

7.2.4. Considerações Adicionais

A indefinição quanto a um novo modelo de lastro para o SCE, associada aos riscos financeiros, fiscais, jurídicos e de *Cross-Default* na hipótese de a União não honrar sua obrigação em contrato regularmente constituído por insuficiência orçamentária, reforça a necessidade de adoção de medidas que reduzam a dependência do trâmite orçamentário regular e ampliem a autonomia operacional do Fundo. Nesse contexto, o reforço da margem de segurança na previsão orçamentária anual surge como medida capaz de mitigar a recorrência de créditos adicionais e assegurar maior capacidade financeira ao Fundo.

O Fundo possui um volume elevado de disponibilidades. No entanto, sua função de garantia sua função de garantia pode ser comprometida, uma vez que está classificado como fundo público e enquadrado como despesa primária discricionária. Nesse contexto, apesar da ampla produção de estudos por instituições como a Instituição Fiscal Independente (IFI), do Senado Federal; a Secretaria de Orçamento Federal (SOF); a Secretaria do Tesouro Nacional (STN); e o Tribunal de Contas da União (TCU), os quais apontam, de forma convergente, o crescimento estrutural das despesas obrigatórias como fator de rigidez orçamentária e de comprometimento de investimentos e políticas públicas³⁹, torna-se relevante analisar a viabilidade de ampliação da margem de execução orçamentária do FGE no âmbito do SCE (atual ação orçamentária 0027) em razão de possíveis riscos de financeiros, jurídicos, fiscais e de *cross-default*, conforme detalhado no item 7.2.2, em caso de inadimplemento por insuficiência orçamentária.

³⁹ As publicações consultadas abrangem tanto análises conjunturais – Relatórios de Acompanhamento Fiscal (RAF nº 99–101, 2025); Relatórios de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP, 2024–2025); Relatório de Projeções Fiscais (RPF, 2024) – quanto avaliações estruturais – Parecer Prévio das Contas do Presidente (2023 e 2024) e Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2025 (2024).



8. Insights sobre Eficiência e Economicidade do Gasto

Esta seção orienta-se pelos seguintes conjuntos de questões avaliativas:

- A capacidade institucional existente é adequada para analisar alternativas de economicidade de forma tempestiva e eficaz? Existem práticas sistemáticas, cronograma e métodos tempestivos para a identificação e escolha da opção mais econômica?
- A política pública é realizada a custos razoáveis (economicidade)? Na política em questão, há uma diversidade muito grande na relação produto-insumo entre os entes que a ofertam? Há políticas similares com relação produto-insumo muito diferente? A despesa planejada por beneficiário está muito diferente da realizada?

Quanto às duas primeiras questões: a capacidade institucional existente é adequada para analisar as alternativas de economicidade de forma eficaz. Estabelecida ao longo de décadas e lastreada em instituições com quadros técnicos de excelência, o FGE não sofre limitações desde o ponto de vista de recursos administrativos, técnicos ou institucionais. Os métodos de escolha entre opções de gastos estão ancorados em normatizações e práticas há muito estabelecidas e transparentes, ainda que impliquem razoável complexidade, como a contratação de serviços no exterior.

Quanto ao segundo grupo de questões: considerando também a situação de um fundo superavitário e, ainda, também considerando a complexidade técnica implicada, pode ser dito que a política é realizada a custos razoáveis. Não há diversidade, há uma grande especialização e as despesas são adequadas ao grande aparato técnico exigido.



REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Virgilius de. Política de Comércio Exterior: epicentros e epifenômenos do desempenho exportador das empresas brasileiras, 2008. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/17059>. Acesso em: 18 dez. 2024.

ALMEIDA, Caio Moretz-Sohn de. A atrofia do arcabouço público brasileiro de apoio financeiro às exportações no século XXI: uma comparação com a Alemanha. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2020.

ALVAREZ, Rodrigo Baggi Prieto. Instrumentos públicos de incentivo às exportações e desempenho de estreantes no mercado internacional, 2013. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96131/tde-25092013-160818/>. Acesso em: 18 dez. 2024.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). Relatório de gestão ao Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações: dezembro/2024. Rio de Janeiro: BNDES, 2025. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-garantia-a-exportacao-fge/relatorios>. Acesso em: 22 jul. 2025.

BRASIL. Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações. Programas de apoio oficial ao crédito à exportação: relatório anual de 2023. Secretaria-Executiva do Cofig. Brasília, DF: Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, 2024.

BRASIL. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 5 maio 2000. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp101.htm. Acesso em: 24 ago. 2025.

BRASIL. Lei Nº 4.678, de 16 de junho de 1965. Dispõe sobre o seguro de crédito à exportação e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/L4678.htm. Acesso em 4 de junho de 2025.

BRASIL. Lei Nº 6.704, de 26 de outubro de 1979. Dispõe sobre o Seguro de Crédito à Exportação e dá outras providências. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6704-26-outubro-1979-365953-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em 4 de junho de 2025.

BRASIL. Lei Nº 9.019, de 30 de março de 1995. Dispõe sobre a aplicação dos direitos previstos no Acordo Antidumping e no Acordo de Subsídios e Direitos Compensatórios, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9019.htm. Acesso em 5 de junho de 2025.

BRASIL. Lei Nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999. Altera a legislação do Imposto sobre a Renda [...] e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9779.htm. Acesso em 4 de junho de 2025.

BRASIL. Lei Nº 9.818, de 23 de agosto de 1999. Cria o Fundo de Garantia à Exportação - FGE, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9818.htm. Acesso em 5 de junho de 2025.

BRASIL. Lei Nº 10.856, de 5 de abril de 2004. Extingue o Conselho Diretor do Fundo de Garantia à Exportação - CFGE, altera dispositivos da Lei nº 9.818, de 23 de agosto de 1999, e dá outras



providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L10.856.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%2010.856%2C%20DE%205%20DE%20ABRIL%20DE%202004.&text=Extingue%20o%20Conselho%20Diretor%20do,Art . Acesso em 4 de junho de 2025.

BRASIL. Lei nº 11.281, de 20 de fevereiro de 2006. Altera dispositivos da Lei nº 6.704, de 26 de outubro de 1979, e autoriza a cobrança de créditos da União no exterior. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 21 fev. 2006. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2006/Lei/L11281.htm. Acesso em: 30 jul. 2025.

BRASIL. Lei nº 11.960, de 29 de junho de 2009. Altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 – Código Civil, a Lei nº 8.213, de 24 de julho de 1991, e dá outras providências. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 30 jun. 2009. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2009/Lei/L11960.htm. Acesso em: 20 ago. 2025.

BRASIL. Lei Nº 12.712, de 30 de agosto de 2012. Altera as Leis nºs 12.096, de 24 de novembro de 2009, 12.453, de 21 de julho de 2011, para conceder crédito ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES [...] e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2012/lei/l12712.htm . Acesso em 4 de junho de 2025.

BRASIL. Lei Nº 12.995, de 18 de junho de 2014. Prorroga o prazo para a destinação de recursos aos Fundos Fiscais de Investimentos, altera a legislação tributária federal [...] e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/Lei/L12995.htm . Acesso em 4 de junho de 2025.

BRASIL. Lei Nº 13.292, de 31 de maio de 2016. Altera a Lei nº 6.704, de 26 de outubro de 1979, para dispor sobre o Seguro de Crédito à Exportação, as Leis nº 9.818, de 23 de agosto de 1999, e 11.281, de 20 de fevereiro de 2006, para dispor sobre o Fundo de Garantia à Exportação, a Lei nº 12.712, de 30 de agosto de 2012, para dispor sobre a utilização de imóveis da União para integralização de fundo garantidor e sobre a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF), o Decreto-Lei nº 857, de 11 de setembro de 1969, para dispor sobre moeda de pagamento de obrigações exequíveis no Brasil, e a Lei nº 13.240, de 30 de dezembro de 2015, para dispor sobre a utilização de imóveis da União para integralização de fundo garantidor; e dispõe sobre a concessão pela União de seguro de investimento no exterior contra riscos políticos e extraordinários. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Lei/L13292.htm . Acesso em 4 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto-lei nº 37, de 18 de novembro de 1966. Dispõe sobre o imposto de importação, reorganiza os serviços aduaneiros e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del0037.htm . Acesso em 4 de junho de 2025.

BRASIL. Senado Federal. Projeto de Lei 6.139, de 2023. Altera a Lei nº 12.712 de 30 de agosto de 2012, para estabelecer o sistema brasileiro de crédito oficial à exportação. Brasília, DF: Senado Federal, 2023. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/161728> . Acesso em 5 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto do Conselho de Ministros Nº 736, de 16 de março de 1962. Dispõe sobre a instituição do Seguro de Crédito à Exportação e dá outras providências. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decmin/1960-1969/decretodoconselhodeministros-736-16-marco-1962-353498-norma-pe.html> . Acesso em 4 de junho de 2025.



BRASIL. Decreto nº 93.872, de 23 de dezembro de 1986. Dispõe sobre a unificação dos recursos de caixa do Tesouro Nacional, atualiza e consolida a legislação pertinente e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 24 de dezembro de 1986. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d93872.htm . Acesso em: 5 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 3.937, de 25 de setembro de 2001. Regulamenta a Lei no 6.704, de 26 de outubro de 1979, que dispõe sobre o Seguro de Crédito à Exportação, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 26 de setembro de 2001. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2001/D3937.htm#:~:text=Regulamenta%20a%20Lei%20no,Exporta%C3%A7%C3%A3o%2C%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%A2ncias . Acesso em: 5 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 4.929, de 23 de dezembro de 2003. Atribui ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES a competência para atuar como órgão gestor do Fundo de Garantia à Exportação - FGE. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 24 de dezembro de 2003. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2003/d4929.htm . Acesso em: 5 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 4.993, de 18 de fevereiro de 2004. Cria o Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações - COFIG e dá nova redação ao caput do art. 5º do Decreto nº 4.732, de 10 de junho de 2003, que dispõe sobre a Câmara de Comércio Exterior - CAMEX, do Conselho de Governo. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 19 de fevereiro de 2004. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/decreto/d4993.htm . Acesso em: 5 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 7.333, de 19 de outubro de 2010. Dá nova redação a dispositivos do Decreto no 3.937, de 25 de setembro de 2001, que regulamenta a Lei no 6.704, de 26 de outubro de 1979, que dispõe sobre o Seguro de Crédito à Exportação. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 20 de outubro de 2010. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/decreto/d7333.htm . Acesso em: 4 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 7.976, de 1º de abril de 2013. Cria a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. - ABGF, específica o seu capital social inicial e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2 de abril de 2013. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/decreto/d7976.htm . Acesso em: 5 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 8.807, de 12 de julho de 2016. Diário Oficial da União, Edição Extra, Brasília, DF, 12 de julho de 2016. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/decreto/d8807.htm . Acesso em: 5 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 9.203, de 22 de novembro de 2017. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 23 de novembro de 2017. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/decreto/d9203.htm . Acesso em: 4 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 10.007, de 5 de setembro de 2019. Qualifica a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. – ABGF no âmbito do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República – PPI e a inclui no Programa Nacional de Desestatização – PND. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 6 set. 2019. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/decreto/d10007.htm. Acesso em: 25 jul. 2025.



BRASIL. Decreto nº 11.427, de 2 de março de 2023. Aprova a Estrutura Regimental e o Quadro Demonstrativo dos Cargos em Comissão e das Funções de Confiança do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 3 mar. 2023. Disponível em:

<https://legislacao.presidencia.gov.br/atos/?tipo=DEC&numero=11427&ano=2023&ato=cb7MTWE10MZpWT2c9>. Acesso em: 30 jul. 2025.

BRASIL. Decreto nº 11.428, de 2 de março de 2023. Dispõe sobre a Câmara de Comércio Exterior - CAMEX. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 3 de março de 2023. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/decreto/D11428.htm. Acesso em: 6 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 11.524, de 10 de maio de 2023. Altera o Decreto nº 11.428, de 2 de março de 2023, que dispõe sobre a Câmara de Comércio Exterior. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 de maio de 2023. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/decreto/d11524.htm. Acesso em: 4 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 11.718, de 28 de setembro de 2023. Altera o Decreto nº 4.993, de 18 de fevereiro de 2004, que cria o Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações - COFIG. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 29 de setembro de 2023. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/decreto/d11718.htm. Acesso em: 5 de junho de 2025.

BRASIL. Decreto nº 93.872, de 23 de dezembro de 1986. Dispõe sobre a programação financeira e o cronograma de execução mensal de desembolso. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 24 dez. 1986. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/D93872.htm. Acesso em: 22 jul. 2025.

BRASIL. Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001. Dispõe sobre as relações financeiras entre a União e o Banco Central do Brasil, e dá outras providências. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 27 ago. 2001. Disponível em: http://presidencia.gov.br/ccivil_03/MPV/2179-36.htm. Acesso em: 1 ago. 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações. Programas de apoio oficial ao crédito à exportação: relatório anual de 2023. Secretaria-Executiva do Cofig. Brasília, DF, 2024. Acesso em: 5 ago. 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Fundo de Garantia à Exportação. Relatório de gestão: exercício 2021. Brasília, DF, 2022.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Fundo de Garantia à Exportação. Relatório de gestão: exercício 2022. Brasília, DF, 2023.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Fundo de Garantia à Exportação. Relatório de gestão: exercício 2023. Brasília, DF, 2024.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Fundo de Garantia à Exportação. Relatório de gestão: exercício 2024. Brasília, DF, 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Resolução CAMEX nº 7, de 4 de março de 2004. Institui o COFIG. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=332107>. Acesso em: 4 de junho de 2025. Revogada pela Resolução GECEX 166, de 23 de março de 2021.



BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Resolução GECEX nº 33, de 11 de maio de 2018. Fixa diretrizes para a utilização do Seguro de Crédito à Exportação, nas operações de Micro, Pequenas e Médias Empresas, com garantia da União, ao amparo do Fundo de Garantia à Exportação. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-n-33-de-11-de-maio-de-2018-14150718> . Acesso em: 5 de junho de 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Resolução GECEX nº 12, de 30 de janeiro de 2020. Estabelece as diretrizes para a reforma do sistema de apoio oficial à exportação concedido pela União e das políticas de seguro e de financiamento das exportações de bens e de serviços, nos termos da legislação vigente. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=389500> . Acesso em: 29 de julho de 2025. Revogada pela Resolução GECEX 493, de 16 de junho de 2023.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Resolução GECEX nº 480, de 10 de maio de 2023. Aprova o Regimento Interno da CAMEX. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=445251> . Acesso em: 28 de julho de 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Resolução GECEX nº 493, de 16 de junho de 2023. Dispõe sobre as orientações para formulação do novo modelo de Seguro de Crédito à Exportação (SCE) ofertado pela União. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=446577> . Acesso em: 4 de junho de 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Resolução GECEX nº 611, de 13 de junho de 2024. Altera o Regimento Interno do Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (Cofig). Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=460509> . Acesso em: 21 de julho de 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Resolução GECEX nº 633, de 8 de agosto de 2024. Aprova a Política de Subscrição de Riscos - PSR do Seguro de Crédito à Exportação, ao amparo do Fundo de Garantia à Exportação - FGE. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=462999> . Acesso em: 22 de julho de 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. Resolução GECEX nº 734, de 20 de maio de 2025. Altera a Resolução CAMEX Nº 33/2018, para atualizar as regras para a utilização do Seguro de Crédito à Exportação com garantia da União e cobertura do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) nas operações de micro, pequenas e médias empresas (MPMEs). Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=478357> . Acesso em: 22 de julho de 2025.

BRASIL. Ministério do Planejamento e Orçamento. Secretaria de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas e Assuntos Econômicos Anexo estatístico do Orçamento de Subsídios da União: 9ª edição. Brasília, DF: MPO, 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/avaliacao-de-politicas-publicas-1/orcamento-de-subsidios-da-uniao-osu>. Acesso em: 23 ago. 2025.

CAVALCANTE, Anderson; PARGA, João Pedro Figueira Amorim. BNDES e a balança comercial: estudo dos impactos do crédito sobre as exportações brasileiras. Cedeplar, Universidade Federal de Minas Gerais, 2015. Disponível em: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:cdp:texdis:td530>. Acesso em: 18 dez. 2024.

DOURADO, Rodrigo Duarte. Avaliação de impacto setorial do programa de financiamento às exportações - PROEX, 2022. Disponível em: <http://repositorio.enap.gov.br/handle/1/7454>. Acesso em: 18 dez. 2024.



BASTOS, J.; SANTOS, L.; SOUSA, V.; GUBERT, V. Fundo de garantia às exportações: revisão rápida de resultados e impactos. In: ESCOLA NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA. Relatório de pesquisa, Evidência Express. Brasília: Enap, 2025. Disponível em: <https://repositorio.enap.gov.br/handle/1/6939>. Acesso em: 28 fev. 2025.

GALETTI, Jefferson; HIRATUKA, Celio. Financiamento às exportações: uma avaliação dos impactos dos programas públicos brasileiros. Revista de Economia Contemporânea, v. 17, 2013.

GIOMO, Danniele. Estimando o impacto da política de incentivo exportador do BNDES-EXIM sobre as exportações brasileiras, 2018. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10183/206599>. Acesso em: 18 dez. 2024.

HONÓRIO, Karen dos Santos. A política das obras e as obras da política: um estudo sobre as relações bilaterais Brasil-Bolívia e Brasil-Ecuador na dimensão da infraestrutura nos governos Lula da Silva (2003-2010), 2019.

KANNEBLEY JÚNIOR, Sérgio; PRINCE, Diogo de; ALVAREZ, Rodrigo Baggi Prieto. State export financial support of brazilian manufactured products: a microeconomic analysis. Planejamento e Políticas Públicas (PPP), n. 59, p. 49–81, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.38116/ppp59art2>. Acesso em: 18 dez. 2024.

LIMA, Lázaro Coelho de Deus. Sistema brasileiro oficial de garantias às exportações: dimensão contábil e orçamentária, 2024.

LUÍS, Daniel Tavela. A Proteção do Investimento Brasileiro no Exterior: uma reflexão a partir do caso africano, 2017.

MARQUES, Rodrigo Sampaio. Exportações brasileiras de manufaturados e o papel do crédito orçamentário, 2001-2006, 2014.

SCHMIDT, Flavia de Holanda. [en] EFFECT OF BRAZILIAN PUBLIC EXPORT ASSISTANCE PROGRAMS: IMPLICATIONS FOR EXPORT PERFORMANCE IN A LONGITUDINAL APPROACH, 2019. Disponível em: <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/colecao.phpstrSecao=resultado&nrSeq=37138&idi=1>; <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/colecao.phpstrSecao=resultado&nrSeq=37138&idi=2>; Acesso em: 18 dez. 2024.

SILVA, Mírian Campos Moraes. O comércio internacional e o papel das instituições: uma análise para o Brasil, 2016.

TIZIANI, Giovana. Avaliação de impacto de programa de apoio à exportação: um estudo do proex utilizando propensity score matching, 2010. Disponível em: <http://repositorio.unb.br/handle/10482/9959>. Acesso em: 18 dez. 2024.

VASCONCELLOS, Patrícia Mara Cabral de. A política externa brasileira e a internacionalização das empresas de engenharia e construção na América do Sul, a partir de 2002, 2015.



Apêndice – Reforma do Modelo Existente

A discussão para a reforma do modelo existente⁴⁰

A classificação do FGE como fundo especial de natureza contábil, na forma prevista no art. 71, §1º, do Decreto nº 93.872/1986, impõe limites à sua atuação, especialmente quanto ao uso de suas disponibilidades. Isso porque, o Fundo não tem autonomia para utilizar seus recursos com garantias ou demais despesas operacionais sem que haja autorização expressa na Lei Orçamentária ou em crédito adicional, conforme estabelece o art. 72 do mesmo Decreto.

A dualidade entre receita contábil e despesa orçamentária tem sido apontada como um dos principais desafios à gestão financeira do Fundo. Conforme registros disponibilizados pela equipe gestora, o tema já foi objeto de discussões, Grupos de Trabalho (GTs) e notas técnicas. Argumenta-se que, embora o FGE apresente sustentabilidade atuarial e saldo positivo na conta corrente mantida na Conta Única do Tesouro Nacional, a exigência de dotação orçamentária prévia impõe uma limitação operacional ao Fundo. Por concorrer com outras prioridades do governo e estar sujeito a contingenciamentos, a incerteza quanto à liberação dos recursos necessários às operações compromete a efetividade do sistema de apoio às exportações brasileiras e das garantias prestadas.

De acordo com documentos disponibilizados pela equipe gestora, o questionamento acerca da sustentabilidade do modelo vigente e da viabilidade de implementação de um novo modelo de garantia foi objeto de discussão na 162ª Reunião Ordinária do Cofig, realizada em 31 de julho de 2018. A partir desse debate, iniciaram-se discussões internas, inicialmente conduzidas pela extinta Sain/MF e, posteriormente, pela SE-Camex, com o objetivo de desenvolver uma nova proposta para a política do SCE.

A proposta inicial previa a capitalização da ABGF, que serviria para a cobertura das chamadas “primeiras perdas”, enquanto a União permaneceria responsável pelo pagamento de indenizações adicionais. Foram, inclusive, estimados os recursos necessários para viabilizar essa estrutura, bem como instituídos grupos de trabalho com a participação da ABGF e de outros órgãos públicos envolvidos, visando aprofundar os estudos e avaliar sua implementação. Contudo, com a publicação do Decreto nº 10.007, de 5 de setembro de 2019, que qualificou a ABGF no âmbito do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI) e a incluiu no Programa Nacional de Desestatização (PND), a proposta foi encerrada.

Nesse contexto, ganha relevância a discussão acerca da reforma do Fundo - com destaque para os recursos disponíveis ao FGE, para fazer frente aos desafios que estão

⁴⁰ As medidas relativas ao seguro de crédito à exportação, implementadas pelo Governo Federal após março de 2025, não foram contempladas neste apêndice.



por vir. Desafios esses majorados por conjunções externas cada vez mais desfavoráveis ao comércio internacional, em que se faz fundamental a presença do Estado.

No Relatório de Gestão do FGE, Exercício 2022, essas questões já eram apontadas. Segue um trecho do Relatório:

[...] Parte dos eventos dos riscos associados ao FGE possui relação à disponibilidade de recursos para honra de obrigações. Nesse sentido, são adotadas diversas medidas que buscam a garantir que a disponibilidade orçamentária necessária, tanto no início quanto ao longo do exercício fiscal, permitindo assim uma reação tempestiva a eventos não previstos. Entretanto, essa atuação não neutraliza a causa original, associada a limitação da capacidade de pagamento do FGE ao orçamento disponível e não aos seus recursos financeiros. A modificação desse cenário depende fundamentalmente do redesenho do instrumento público, com a mudança de seu lastro. (Relatório de Gestão FGE 2022⁴¹)

Os entraves identificados ao longo da execução da política, como a suspensão das operações voltadas às MPMEs, a limitação de novos contratos e a morosidade na resposta a sinistros, evidenciam as fragilidades associadas à natureza contábil do FGE – o Fundo depende, em cada exercício, de autorização orçamentária prévia, o que impõe rigidez e incerteza operacional.

Essa rigidez orçamentária e dependência do ciclo fiscal orçamentário também é a apontada no Relatório Anual de 2023, elaborado pelo COFIG, em que:

[...] Com base nos dados de janeiro de 2024, o SCE/FGE apresentava uma exposição total, compreendendo valores aprovados e concretizados, de US\$ 6,05 bilhões. Em relação ao patrimônio líquido do fundo, de US\$ 9,25 bilhões, verifica-se que o mecanismo opera com uma alavancagem bastante moderada, inferior à unidade. Do ponto de vista contábil, essa situação sugere que o SCE tem capacidade para ampliar suas atividades. Vale ressaltar, no entanto, que as eventuais dificuldades em obter recursos orçamentários para indenizações representam um fator a ser considerado, pois tal financiamento depende da alocação orçamentária, independentemente da situação contábil do FGE. (COFIG – Programas de Apoio Oficial ao Crédito à Exportação – Relatório Anual de 2023).

A esse cenário somam-se os desafios de governança decorrentes da multiplicidade de atores, normas e instâncias decisórias que compõem o arranjo institucional do FGE. Esses fatores reforçam a necessidade de reformas na estrutura do fundo, de modo a garantir maior previsibilidade, flexibilidade operacional e alinhamento com os objetivos estratégicos, além de outras políticas existentes, de apoio às exportações.

Nesse sentido, cabe destacar a atuação da SE-Camex, que, diante da inviabilidade da proposta inicial de capitalização da ABGF, redirecionou os esforços para a elaboração de um diagnóstico sobre as fragilidades do sistema de apoio oficial às exportações. Além da dualidade entre receita contábil e despesa orçamentária, o estudo identificou falhas de governança já apontadas por órgãos de controle, excesso de normativos, sobreposição de atribuições, sucessivos defaults em operações cobertas pelo SCE/FGE e prejuízos à credibilidade do modelo. A partir da distinção entre causas estruturais e

⁴¹ Idem.



conjunturais, foram definidas premissas que poderiam ser consideradas na formulação de um novo modelo ou na melhoria incremental do atual modelo.

A partir desse diagnóstico foi editada a Resolução Gecex nº 12/2020⁴². Essa norma estabeleceu diretrizes para a reestruturação do apoio oficial à exportação, abrangendo o SCE, o PROEX e o próprio FGE.

Entre as diretrizes fixadas, destacam-se a revisão regulatória dos atos normativos, o alinhamento às melhores práticas internacionais, o aprimoramento da governança e da gestão de riscos e, especialmente, a busca por maior eficiência no uso dos recursos públicos, com vistas à redução da dependência orçamentária e ao fortalecimento da sustentabilidade financeira de longo prazo. Vale ressaltar que em seu Art. 3º a Resolução em tela traz que a SE-CAMEX apresentaria, em um prazo de 90 dias, para a apreciação do GECEX, um plano de trabalho com a reforma a ser proposta para o FGE.

Em cumprimento ao mencionado dispositivo, a SE-Camex apresentou ao Gecex, na 171ª Reunião Ordinária, realizada em 12 de junho de 2020, um plano de trabalho, estruturado em dois eixos principais: (i) governança do sistema e (ii) novo modelo de lastro para o SCE. Para sua execução, foram constituídos oito GTs, com a participação de órgãos públicos (Ministério da Defesa, o Ministério das Relações Exteriores, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, o BNDES, a ABGF e a Apex-Brasil, além de representantes de outras secretarias especiais do então Ministério da Economia), bem como representantes do setor privado, incluindo financiadores, garantidores e exportadores, que participaram das discussões em GT específico “Crowding in do Setor Privado”.

Posteriormente, a Resolução Gecex nº 12/2020 foi revogada pela Resolução GECEX nº 493 DE 16/06/2023, que tem como princípios a sustentabilidade financeira, o equilíbrio atuarial de longo prazo, além da qualidade do gasto público, responsabilidade e prestação de contas. Além disso, em relação à nova norma, verifica-se que, enquanto a anterior focava na reforma do sistema de apoio oficial como um todo (FGE, PROEX e FGE), a Resolução GECEX nº 463/2023 é direcionada à formulação de um novo modelo de Seguro de Crédito à Exportação.

A supracitada norma traz em seu texto:

[...] A formulação do novo modelo de Seguro de Crédito à Exportação da União terá como objetivos: I - reduzir a dependência orçamentária e aumentar a eficiência da utilização de recursos públicos no apoio oficial à exportação; II - proporcionar mais segurança e previsibilidade ao Sistema de Apoio Oficial à Exportação; III - ampliar a participação do setor privado na oferta; IV - conferir maior competitividade das exportações brasileiras. (Resolução GECEX nº 493, de 16/06/2023)

Cabe destacar que a Resolução em tela traz ainda como diretrizes a serem seguidas na formulação do novo modelo de Seguro de Crédito à Exportação importantes mudanças,

⁴² Revogada posteriormente pela Resolução GECEX nº 493, de 16/06/2023.



tais quais a “(...) possibilidade de desvinculação da carteira do novo modelo de Seguro de Crédito à Exportação da União da carteira do Seguro de Crédito à Exportação custeada pelo Fundo de Garantia às Exportações (FGE);” (Art. 4º, Inciso III), e a “previsão de criação de mecanismos pela entidade gestora para a atuação de agentes privados e organismos internacionais como cosseguradores e resseguradores no sistema de apoio oficial ao crédito à exportação;” (Art. 5º, Inciso V).

Esse último trecho da norma merece atenção, pois sinaliza uma mudança relevante em relação ao modelo existente – retirando o protagonismo do Estado enquanto operador direto das garantias. Trata-se de um movimento que, embora preserve a garantia soberana como elemento de última instância, desloca progressivamente o arranjo atual para uma estrutura mais híbrida e descentralizada, com maior protagonismo do setor privado na gestão dos riscos e possível repercussão sobre os mecanismos de coordenação e controle público da política.

Por fim, cabe notar que se encontra em fase de tramitação na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, o Projeto de Lei nº 6139, de 2023 - que tem como objetivo alterações na Lei nº 12.712, de 30 de agosto de 2012, que trata sobre o sistema brasileiro de crédito oficial à exportação, com a criação de um ‘novo FGE’ - o FGCE, com patrimônio, liquidez e personalidade jurídica próprios.

Consta dos documentos acostados ao Projeto de Lei em tela, o OFÍCIO Nº 2/2025/CAE/SF, de 20/03/2025⁴³. O documento, endereçado ao MDIC, solicita informações acerca do impacto orçamentário e financeiro associado ao PL nº 6139/2023. O Ofício SEI Nº 2800/2025/MDIC⁴⁴, de 05/05/2025, por sua vez, encaminha a Nota Técnica nº 705/2025/MDIC, com as informações solicitadas.

A referida Nota apresenta argumentos técnicos em defesa do novo modelo proposto. O documento esclarece que, embora o FGCE eventualmente exija capitalização inicial por parte da União, o modelo proposto tende a reduzir o risco fiscal associado ao SCE - ao criar um fundo com patrimônio próprio e menor dependência do Orçamento Geral da União. A cobertura de riscos, assim como o eventual pagamento de indenizações, passaria a ser financiada com recursos próprios do fundo, ficando a União responsável apenas por riscos residuais em cenários extremos (risco caudal).

A Nota traz ainda que:

[...] No entendimento desta Secretaria-Executiva, muito embora a obtenção de espaço fiscal para a integralização de cotas no fundo seja, de fato, uma questão desafiadora, trata-se de importante alternativa para garantir a continuidade da política de maneira fiscalmente responsável, com potencial redução do passivo contingente da União. (Nota Técnica nº 705/2025/MDIC, de 16/04/2025⁴⁵)

⁴³ Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9918553&ts=1746550215686&disposition=inline>

⁴⁴ Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9945145&ts=1746550215826&disposition=inline>

⁴⁵ Idem.



Conforme assinalado em outros trechos do presente relatório, a Nota reforça que o FGE, embora superavitário, não dispõe de liquidez independente do orçamento público, o que compromete sua previsibilidade e operacionalidade, especialmente em contextos de contingenciamento fiscal.

Embora as propostas apresentadas representem avanços relevantes no reconhecimento formal das fragilidades do modelo vigente, deve-se destacar a ausência de congruência entre os instrumentos apresentados.

Dessa forma, enquanto a Resolução GECEX nº 12/2020 e o PL nº 6139/2023 partem de uma lógica de reforma do sistema vigente (em que o FGE ganha uma nova forma, mais robusta e menos dependente do ciclo orçamentário), a Resolução GECEX nº 493/2023 possui como diretriz máxima a formulação de um novo modelo de Seguro de Crédito à Exportação. Esse 'novo SCE' pode inclusive ser desvinculado do FGE.

Por fim, ainda que as discussões técnicas conduzidas pela SE-Camex em 2020 não tenham resultado na formalização de um novo modelo, destaca-se a produção de um conjunto expressivo de documentos, incluindo atas, ajudas-memória e notas técnicas, organizados em processos administrativos eletrônicos no Sistema Eletrônico de Informações (SEI). Esse conjunto expressivo de materiais, com base técnica sólida oferece subsídios relevantes para a construção de um novo modelo, sendo recomendável sua consideração em eventual retomada das discussões.