

### Porque Securitizar a Dívida Agrícola

O setor agrícola tem evoluído cerca de 3 por cento ao ano, em média, mesmo durante a chamada década perdida nos anos oitenta e na primeira metade dos anos noventa. Isso significa que a agricultura vem mantendo seu padrão histórico de crescimento, demonstrando um desempenho superior aos 2 por cento registrados por toda a economia nesse mesmo período. Cabe-se perguntar, então, o porque desse desempenho. A conclusão é a de que o setor agrícola ajustou-se com maior rapidez à crise que afetou a economia brasileira nessa fase, cumprindo seu papel de fornecedor de alimentos e de gerador de excedentes para a exportação.

Apesar desse desempenho, a agricultura tem enfrentado dificuldades que impedem a melhoria dessa performance e ameaçam, de certa forma, a sua continuidade. Alinham-se entre essas dificuldades:

a) a queda, até o final de 1995, nos preços dos produtos de origem rural, causada pelo aumento da oferta da produção, apesar do aumento significativo do consumo de alimentos;

b) formação de estoques exagerados nas mãos do governo, em função dos elevados preços mínimos praticados em 1995. Esse valor elevado foi consequência da política de correção dos preços mínimos pela Taxa Referencial de Juros (TR) desde a safra 91/92. A formação desses estoques provocou maior instabilidade no mercado, em função principalmente da retração dos compradores;

c) para os produtores que fizeram uso de crédito rural, a sucessão de "descasamentos" entre os índices de correção de sua dívida - geralmente vinculado ao índice de correção da caderneta de poupança - e os índices que

corrigiram os preços mínimos nas datas em que foram implantados os planos econômicos.

Nesse quadro de dificuldades, cabe destacar dois outros aspectos de natureza conjuntural que marcaram o biênio 94/95 pra os agricultores. O primeiro deles foi o descolamento dos preços recebidos pelos agricultores na venda de seus produtos com relação ao valor de suas dívidas. O outro, foram os ajustes exigidos dos setores produtivos em geral, onde a agricultura não foi exceção, em decorrência da estabilidade de preços e a consequente modificação da política cambial, que desatrelou-se da inflação passada. Nesse novo quadro, vieram à tona as ineficiências do processo produtivo, a precariedade das condições de infra-estrutura do setor agrícola, enfim, todos os componentes do denominado "custo Brasil". No caso específico do setor rural, esse quadro está sendo notadamente agudo nas regiões de fronteira agrícola.

Vieram ainda se somar a essas dificuldades, questões de ordem estrutural da economia brasileira, como a abertura de mercado e consequente importação de alimentos com tarifas reduzidas e crédito favorecido. Não bastando isso, há ainda a elevada incidência de tributos de origem estadual - ICMS -, que onera as exportações de produtos "in natura ou processados e os insumos utilizados, e reduz as condições de competição da agricultura brasileira. A alta carga desse tributo retém ainda parte da renda gerada no meio rural.

Frente a esse desafio, os agricultores foram levados a reduzir custos e aumentar a produtividade para manter a competitividade com produtos importados muitas vezes subsidiados na origem. Entretanto, essas medidas não foram suficientes para dar o indispensável "fôlego" ao setor, principalmente para os produtores que fizeram uso do crédito agrícola e que se deparavam com estoque de dívida incompatível com a capacidade de geração de receita de sua atividade rural.

Consciente dessas dificuldades e da importância do setor agrícola para o crescimento e para a estabilidade econômica, cabia ao Governo encontrar uma saída que levasse ao fortalecimento da agricultura brasileira. Medidas que alcançam todos os produtores, independentemente do fato de serem ou não devedores de

crédito rural, têm sido adotadas de forma consistente, cabendo destacar a progressiva modificação do processo de intervenção do governo na formação dos preços agrícolas e dos estoques reguladores. Embora certamente relevante sob o ponto de vista do setor agrícola, foge ao escopo deste artigo listar e comentar todas essas medidas.

O fato é que a situação da dívida assumia dimensões alarmantes e requeria tratamento específico, sem o que não seria possível atendimento abrangente e soluções permanentes para a questão agrícola. Para os produtores devedores o elevado endividamento e a sua inadequada composição em termos de prazo e custos financeiros constituía fonte de elevada incerteza e lançava pesadas sombras sobre a sua capacidade de continuar produzindo. Aliás, as causas do alto nível de endividamento e de inadimplência dos agricultores têm sido amplamente discutidas, principalmente nos últimos dois anos, a partir da instalação de Comissão Parlamentar Mista de Inquérito, criada com essa finalidade.

Assim, como resultado de um longo processo de negociação com representantes do setor, liderados por parlamentares integrantes da denominada "Frente Parlamentar para a Agricultura", chegou-se a um acordo para refinanciamento da dívida do setor - a chamada "securitização da dívida agrícola" - que se encontra em fase final de implementação.

Muito tem-se falado - e na maioria das vezes equivocadamente - sobre esse processo de securitização. Por isso, é preciso ficar claro que o Governo, ao tomar essa decisão, não assumiu ou perdou dívidas, muito menos decretou algum tipo de moratória. Como foi dito, trata-se pura e simplesmente de uma renegociação da dívida dos produtores rurais, que procurou levar em conta a real condição de pagamento dos devedores. Essa renegociação também pode ser entendida como uma compra antecipada de produtos agrícolas por parte do Governo, na medida em que o produtor pode optar pela entrega em produto do valor equivalente ao refinanciamento do débito, respeitando as respectivas datas de vencimento.

Nesse contexto, a securitização procurou adequar a cobrança dos encargos financeiros à rentabilidade média de longo prazo da agricultura brasileira. Para tanto, o saldo da dívida dos produtores será corrigido pela variação dos preços mínimos, mais 3 por cento de juros ao ano. Com isso, o ônus que caberá ao Tesouro Nacional corresponde ao diferencial entre o custo de captação das diferentes fontes de financiamento do crédito rural e a taxa de juros recapturada nos contratos originais dos agricultores com os agentes financeiros.

Dependendo da capacidade de pagamento do produtor, criteriosamente avaliada, os prazos de refinanciamento das dívidas variam de sete a dez anos, com carência de dois ou três anos. O valor máximo de refinanciamento por mutuário é de R\$ 200 mil, com limite de R\$ 7 bilhões para o total da dívida a ser refinanciada com ônus direto para o Tesouro Nacional.

Assim, a renegociação não beneficiou, como vem sendo dito, exclusivamente os grandes agricultores, porque o limite de R\$ 200 mil impõe, por si só, uma restrição. Enquadram-se nesse teto cerca de 193 mil produtores, somente no Banco do Brasil. Esse contingente representa imensa maioria, cerca de 96% do total dos agricultores elegíveis para a securitização.

É preocupante, entretanto, que a discussão pequeno x grande produtor venha sendo feita de forma desfocada, com base em preconceitos e idéias distorcidas, segundo os quais ao aumento do porte do produtor corresponderia invariavelmente uma redução da sua disposição em honrar compromissos financeiros. Embora essas idéias encontrem respaldo na análise dos índices de inadimplência no Banco do Brasil segmentada por faixas de valores de operação, é indispensável recordar-se de dois aspectos. Em primeiro lugar, é evidente que a ocorrência de descasamentos entre correção da dívida e do preço dos produtos causa problemas diferenciados em razão do porte do produtor, porque a dependência de crédito do grande produtor é muito maior que do pequeno. Em segundo lugar, porque essa estatística provém do Banco do Brasil, instituição sabidamente mais sujeita a pressões políticas, ainda que muitas vezes legítimas e derivadas do fato de que aquela instituição é pública; nesse quadro, a aprovação de operações terá levado em conta outros fatores além da análise meramente técnica, principalmente no segmento dos grandes produtores, que tem maior capacidade de articulação política.

Certamente é um erro minimizar a importância do grande produtor para a agricultura brasileira e generalizar o preconceito. Embora não seja o principal gerador de empregos no campo, o grande produtor é responsável pela maior parte da produção nacional, contribuindo de forma decisiva para a oferta de alimentos, para a manutenção de preços estáveis para os produtos agrícolas, e para o aumento da competitividade desses produtos no mercado internacional.

Voltando à securitização: na hipótese de alguns produtores não saldarem suas dívidas, eles continuarão com seus débitos junto ao agente financeiro. Estes, por sua vez, continuarão com o risco referente ao crédito que concederam. Caso haja inadimplência no futuro, os bancos terão que recolher os respectivos valores ao Tesouro Nacional, e assumirão, a partir desse momento, a diferença entre os custos de captação dos recursos que estiverem lastreando o crédito renegociado e a taxa de juros cobrada dos produtores. O que significa que o risco da inadimplência continua sendo do sistema financeiro e não do Tesouro Nacional.

Não é possível estimar-se com precisão qual o custo total desse refinanciamento para o Governo, devido ao fato de que depende de variáveis que são conhecidas a posteriori, entre as quais os índices de correção das fontes de financiamento do crédito rural e os preços mínimos. É

possível, no entanto, discutir e estabelecer algumas premissas para a realização desse cálculo.

Inicialmente, é preciso considerar que, no contexto de uma economia aberta, os preços mínimos devem evoluir conforme a tendência dos preços agrícolas no mercado internacional. Portanto, pode-se depreender que a correção dos preços mínimos terá que guardar proporção com a variação da taxa de câmbio. Por sua vez, no longo prazo, a taxa de câmbio reflete a diferença entre a variação média de preços internos e externos.

Deve-se também considerar que, à medida que a inflação brasileira convergir para patamares semelhantes aos observados nos países industrializados, a tendência da taxa nominal de câmbio é a de se manter relativamente estável. Nessas circunstâncias, significa que a taxa de juros de 3 por cento ao ano incidente sobre os saldos dos débitos dos agricultores não será muito diferente daquela vigente ao mercado financeiro internacional. Tampouco se diferenciará muito da própria Taxa Referencial de Juros (TR).

Diante dessas premissas por tudo razoáveis, os encargos financeiros pactuados na renegociação das dívidas do setor rural não podem ser caracterizados como favorecidos quando observados em uma perspectiva de longo prazo. Convém ressaltar que a própria TR vem se reduzindo gradativamente nos últimos meses, já registrando um índice inferior à Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), o que condiz com a necessidade de estimular os investimentos e criar condições para melhorar a rolagem da dívida pública.

O custo da securitização para o Tesouro Nacional, com base nessas premissas, chegaria a um total de R\$ 2,5 bilhões para os dez anos de prazo máximo de refinanciamento, ou seja, em média cerca de R\$ 250 milhões por ano (se considerado o seu valor presente, esse custo é, naturalmente, muito inferior aos R\$ 2,5 bilhões). É um custo pequeno diante dos benefícios advindos do processo para a agricultura e da comparação com as despesas do governo com a equalização de preços agrícolas, as quais totalizaram, somente no biênio 95/96, o valor de R\$ 1,65 bilhão (até junho).

É preciso ressaltar ainda que o equacionamento das pendências financeiras dos agricultores foi também motivado pela necessidade de manter o próprio acesso ao crédito. A elevada taxa de inadimplência criou um círculo vicioso, no qual a redução do fluxo de retorno dos empréstimos provocava redução mais do que proporcional à concessão de novos créditos, na medida em que os bancos passaram a adotar maior seletividade na concessão de novos empréstimos.

Por isso, a renegociação cumpriu dois papéis: um, o de ampliar as possibilidades de recebimento dos débitos por parte dos bancos, evitando, ao mesmo tempo, a execução judicial dos agricultores; e, o segundo, o de restaurar a liquidez do setor agrícola. Tudo isso era essencial para estimular o plantio da safra de verão 95/96 e para assegurar a normalidade do abastecimento do mercado interno, além de garantir a entrada de divisas pela exportação desses produtos.

Ao decidir-se pela securitização, o Governo cumpriu também importante papel social, porque ao retirar da condição de inadimplência expressivo número de agricultores, notadamente os de pequeno porte, revela sua opção pelo fortalecimento desse segmento e pela geração de novos empregos no meio rural. É importante destacar que a agricultura tem contribuído para amortecer o desemprego urbano, considerando-se a trajetória anticíclica que tem caracterizado o seu padrão de crescimento, incluindo-se os segmentos a ela vinculados - integrantes do chamado "agribusiness" - responsáveis por cerca de 35 por cento do Produto Interno Bruto.

Não se pode esquecer também a contribuição do setor agrícola para o crescimento do País e para a estabilidade econômica, retratada especialmente nas safras recordes colhidas em 1994 e 1995, quando a produção de grãos alcançou entre 75 e 80 milhões de toneladas. Nesse período, a agricultura constituiu a chamada "âncora verde" do programa de estabilização, com reflexos diretos nos preços. Enquanto a inflação medida pelo IPC da FIPE foi de cerca de 49 por cento de julho de 1994 a março de 1996, o item alimentação teve um crescimento bem menor, ficando em torno de 34 por cento. Esses dados justificam, por si só, a necessidade das medidas que o governo teve de tomar.

**PEDRO PARENTE**

Secretário Executivo do Ministério da Fazenda

**JOSÉ MENDONÇA DE BARROS**

Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda

**GUILHERME LEITE DA SILVA DIAS**

Secretário de Política Agrícola do Ministério da Agricultura e do Abastecimento

**EVANDRO FAZENDEIRO DE MIRANDA**

Coordenador-Geral de Política Agrícola da Secretaria de Política Econômica do MF.

**NOTA DO REDATOR:** este artigo foi publicado no "Estado de São Paulo" em 15/07/96.