

A.J. Braga do Carmo

Geralmente quando se fala a respeito de terras agrícolas, a primeira idéia que surge é quanto ao potencial econômico da mesma. Em outras palavras, quer se saber qual seria o tipo mais apropriado de exploração para aquela propriedade específica ou qual a combinação ótima das explorações, considerados solo, clima, erosão, localização e outros fatores. Externamente à propriedade, quer-se saber a proximidade aos mercados consumidores da produção agrícola e fornecedores de insumos, disponibilidade de mão-de-obra, infra-estrutura da região e preços dos produtos agrícolas e dos insumos. Seriam estes basicamente os fatores que influenciariam a rentabilidade da propriedade agrícola.

O quadro 1 mostra a evolução do valor da terra nua no Estado de São Paulo. Observa-se que todos os tipos de terra considerados tiveram uma valorização acentuada até 1974. Assim sendo, no período 1969-74 as terras de primeira valorizavam 368%, enquanto as terras de segunda e para pastagens tiveram uma valorização de 382% e 314%, respectivamente. A partir de 1975 já começa a ficar claro que o mercado de terras já não comportaria elevações tão bruscas como as que ocorreram entre 1972 e 1974.

É importante observar que a partir da década de 50 alguns fatores levaram a uma valorização das terras no Estado de São Paulo. Dentre eles, destaca-se a intensa urbanização ocorrida no Estado, juntamente com a melhoria dos transportes e comunicações. O aumento das concentrações urbanas estimula um aumento no consumo de alimentos e, nas áreas próximas às cidades de tamanho médio e grande, aumenta a procura de terras visando atender àquelas faixas da população de renda média e alta para fins de lazer. Deste modo, haveria uma tendência à formação de chácaras e sítios de fins de semana próximos a centros urbanos de tamanho médio para cima. Outro fator que influencia o preço da terra é a cotação dos produtos agrícolas. Assim, preços favoráveis para a atividade agropecuária estimulam uma ascensão nos preços de terras agrícolas.

É bem verdade que o Estado de São Paulo não é composto de terras de qualidade homogênea, o que por si só levaria a grandes diferenças nos preços dos diversos tipos de terra. Além disso, fatores tais como uso, localização e facilidade de infra-estrutura levam a variações amplas em torno da média. Em outras palavras, mesmo considerando a mesma região, os preços sofrem grandes variações em torno da média da região.

Ao proprietário da terra se colocam diversas alternativas para a utilização de sua propriedade, quais sejam, pode ele mesmo cultivá-

lã, arrendã-la, dar-lhe outras formas de utilização econômica ou simplesmente deixã-la inativa ou vendê-la. Admitindo-se racionalidade por parte do proprietário, espera-se que a alternativa escolhida será a que maximize o seu lucro ou renda líquida.

No quadro 2 é mostrada a evolução do arrendamento de terras para lavouras no Estado de São Paulo.

No período 1969-74 houve um aumento de 70%, em termos reais, no valor de arrendamento de terras no Estado de São Paulo. Se se considerar o período 1969-76, o aumento real do arrendamento agrícola foi de 72%. Assim sendo, o aumento em termos reais no valor de arrendamento é bem menor do que o ocorrido com os preços de terra de todos os tipos durante o período estudado. Em outras palavras, o valor real dos arrendamentos paulistas não cresceu tanto quanto os preços das terras agrícolas do Estado.

Uma das explicações para a grande valorização das terras agrícolas no ano de 1974 em relação a 1973 seria a expectativa a respeito do desempenho da economia mundial e brasileira após a crise do petróleo e as consequentes pressões inflacionárias. Visando proteger contra a inflação, a aplicação em terras passou a ser negócio desejável. Na medida em que as expectativas sobre a inflação passam a ser mais otimistas, haveria arrefecimento do mercado de terras.

Cumprido ressaltar que desde 1969 o mercado de terras vinha apresentando cotações relativamente altas, embora as mesmas tenham atingido taxas elevadas de crescimento entre 1973 e 1974, quando os preços de terras praticamente dobraram em termos reais.

É interessante notar a grande inter-relação existente entre todos os mercados de reserva de valor. Assim, se o mercado de capitais não oferecer aplicações com níveis mínimos de segurança e rentabilidade, o investidor procurará outras formas de reserva de valor, ou seja, investirá em terras agrícolas ou em imóveis urbanos principalmente.

Sabe-se da teoria econômica que a aplicação em um ativo que prometa pagar certa quantia indefinidamente, ou seja, propiciar rendimentos perpétuos, terá um valor atual, ou preço, igual ao valor do rendimento por período dividido pela taxa de juro ou de retorno. Com base nesta proposição foram calculados os relativos entre o valor do arrendamento e os respectivos valores dos diferentes tipos de terra, conforme o quadro 3, obtendo-se assim estimativa das taxas de retorno de aplicações em terras agrícolas. No entanto, deve ser observado que no preço da terra estão incorporadas as expectativas de sua valorização futura. Note-se ainda que sua oferta é fixa, embora a produção possa aumentar através da utilização de insumos substitutos da terra, como é o caso de fertilizantes e de técnicas mais evoluídas de cultivo.

Implicitamente supôs-se que o arrendamento medisse o valor do

retorno que a terra agrícola possa oferecer, muito embora os aluguéis da terra sejam uma medida bastante imprecisa dos lucros derivados do cultivo da terra (quadro 3).

Os valores máximos atingidos pelos relativos calculados são observados no ano de 1969, quando o valor de arrendamento dividido respectivamente pelo valor da terra de primeira e pela terra de segunda é 11,26% e 15,19%. Verifica-se nos anos seguintes uma queda pequena nos relativos de preços até 1973, com os valores oscilando em volta de 8,0% e de 11,5%. De 1974 em diante, os relativos de preços caem pela metade aproximadamente. Neste último caso, a causa da forte queda seria a elevação brusca dos valores da terra nua, que ocorreu principalmente a partir de 1974.

Os menores valores dos relativos calculados ocorreram no ano de 1976, atingindo apenas 3,80% quando se considera o relativo arrendamento/valor da terra de primeira e 5,09% no caso do relativo arrendamento/valor da terra de segunda. Embora possam parecer baixos estes valores, cumpre ressaltar que o proprietário da terra recebe rendimentos sob duas formas: a) rendimento por período, na forma de arrendamento e b) ganhos de capital.

Assim, embora a retorno na forma de arrendamento possa parecer pequeno, o retorno na forma de ganho de capital é geralmente maior do que o obtido em aplicações mais arriscadas no mercado de capitais.

Por exemplo, se uma pessoa tivesse adquirido terra de primeira em 1969 e a tivesse vendido em 1973, teria tido um ganho de capital, em termos reais, de 137,7% em 5 anos. Se em vez de vender em 1973 a tivesse vendido em 1974, teria tido um ganho de capital de 368,3%, em apenas 6 anos. Ainda, se a venda tivesse sido efetuada em 1976, o ganho de capital teria sido de 409,6%, em 8 anos.

Poder-se-iam fazer os mesmos cálculos para as terras de segunda e os resultados mostrariam também um ganho de capital bastante elevado durante o período.

Foram feitas diversas hipóteses a respeito de valores de compra e venda de terras de primeira e de segunda, a fim de se determinar as taxas anuais de capitalização, conforme constam nos quadros 4 e 5.

Observa-se no quadro 4 que a maior taxa de capitalização anual ocorreria se a pessoa tivesse adquirido terra de primeira em 1973 ao preço corrente de Cr\$3.300,00 - ou preço real de Cr\$9.333,00 por hectare e a tivesse vendido em 1974 ao preço corrente de Cr\$7.600,00 - ao preço real de Cr\$18.385,00. Neste caso, o ganho de capital teria sido de 97,00% em apenas um ano.

Em 1974 a terra de primeira seria comprada ao preço real de Cr\$18.385,00 e vendida no ano seguinte por Cr\$18.166,00, incorrendo o

vendedor em uma pequena perda de 1,21%.

Quanto à terra de segunda, o quadro 5 mostra que a maior taxa de capitalização anual ocorreria se o investidor tivesse pago o preço corrente de Cr\$2.400,00 - ou preço real de Cr\$6.787,00 - no ano de 1973 e vendido ao preço corrente de Cr\$5.800,00 ou Cr\$14.031,00 no ano seguinte: neste caso o ganho de capital seria da ordem de 106,72%.

Ocorre uma única taxa negativa (-3,06%) quando o comprador paga o valor real de Cr\$14.031,00 em 1974 pela terra de segunda e vende por Cr\$13.602,00 no ano seguinte; neste caso o investidor teria incorrido em uma perda de capital.

A fim de se determinar o formato da distribuição dos valores das taxas anuais de capitalização foi construído o quadro 6.

Os dados do quadro 6 mostram que para o caso da terra de primeira, 71,4% dos valores calculados das taxas de capitalização estão entre 10% e 40%. A taxa de capitalização média foi de 29,69% para aplicações em terra de primeira.

Quando se considera a terra de segunda, os dados do quadro 6 mostram que 67,86% dos valores das taxas de capitalização estão entre 10% e 40%. A taxa de capitalização média para aplicação em terra de segunda foi 29,79%.

Verifica-se, portanto, que as taxas médias de capitalização em terra de primeira e em terra de segunda são aproximadamente as mesmas, por volta de 30%.

Como se vê, aplicações em terra agrícola têm se constituído em investimentos altamente rentáveis, apenas considerando a parte relativa a ganhos de capital. Quando se soma a parcela relativa a rendimentos por período na forma de arrendamento anual, que é uma medida imperfeita do uso da terra, observa-se claramente que a propriedade da terra agrícola é sem dúvida um ótimo negócio.

Embora a aplicação em terras não tenha liquidez imediata, o proprietário pode obter recursos monetários hipotecando a sua propriedade. Esta seria, então, uma explicação parcial da relutância do proprietário em vender suas terras. Além disso, a propriedade da terra também constitui fator relevante na hora de obtenção de crédito de curto e médio prazo, do qual o proprietário eventualmente pode se valer.

Finalizando, a propriedade de terras agrícolas no Estado de São Paulo tem se constituído em um bom negócio frente à grande valorização ocorrida, além do ganho através de arrendamento anual, conforme procurou mostrar a análise.

QUADRO 1.- Valor da Terra Nua, por Tipo, Estado de São Paulo, 1969-77<sup>(1)</sup>

Terra	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
De primeira									
Cr\$/ha <sup>(2)</sup>	700	1.098	1.546	2.000	3.300	7.600	10.270	15.020	22.080
Cr\$/ha <sup>(3)</sup>	3.926	5.136	6.055	6.536	9.333	18.385	18.166	20.006	20.160
De segunda									
Cr\$/ha <sup>(2)</sup>	519	690	1.054	1.400	2.400	5.800	7.690	11.200	16.180
Cr\$/ha <sup>(3)</sup>	2.911	3.228	4.128	4.575	6.787	14.031	13.602	14.918	14.773
Para pastagens									
Cr\$/ha <sup>(2)</sup>	459	596	871	1.200	2.000	4.400	6.520	9.520	12.520
Cr\$/ha <sup>(3)</sup>	2.574	2.788	3.411	3.922	5.656	10.644	11.533	12.680	11.431
Para reflorestamento									
Cr\$/ha <sup>(2)</sup>	322	449	613	835	1.300	3.700	5.120	6.880	9.340
Cr\$/ha <sup>(3)</sup>	1.806	2.100	2.401	2.729	3.676	8.951	9.056	9.164	8.528
De campo									
Cr\$/ha <sup>(2)</sup>	255	352	520	680	1.200	3.200	4.290	6.240	8.120
Cr\$/ha <sup>(3)</sup>	1.430	1.647	2.037	2.222	3.394	7.741	7.588	8.312	7.414

(1) Informações coletadas em janeiro de cada ano até 1974 e em fevereiro, de 1975 em diante.

(2) Média do Estado em valores correntes.

(3) Em cruzeiro de novembro de 1976, corrigido pelo Índice "2" da Conjunta Econômica.

Fonte: Instituto de Economia Agrícola.

QUADRO 2.- Arrendamento de Terras para Lavouras, Estado de São Paulo, 1969-76<sup>(1)</sup>

Arrendamento	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Em dinheiro								
Cr\$/ha <sup>(2)</sup>	93,20	104,85	137,00	180,00	306,00	397,00	504,00	759,83
Cr\$/ha <sup>(3)</sup>	442,25	420,68	459,93	521,00	770,46	750,65	735,87	759,83

(<sup>1</sup>) Informações coletadas em novembro de cada ano.

(<sup>2</sup>) Média do Estado, em valores correntes.

(<sup>3</sup>) Média do Estado, em cruzeiro de novembro de 1976, corrigido pelo Índice "2" da Conjuntura Econômica.

Fonte: Instituto de Economia Agrícola.

QUADRO 3.- Evolução do Arrendamento e do Valor da Terra Nua, Estado de São Paulo, 1969-76

Ano	Arrendamento <sup>(1)</sup> de terras p/lavouras Cr\$/ha <sup>(2)</sup> (a)	Valor da terra nua <sup>(3)</sup>		Relativos de preço	
		Terra de primeira Cr\$/ha <sup>(2)</sup> (b)	Terra de segunda <sup>(2)</sup> Cr\$/ha <sup>(2)</sup> (c)	Arrendamento/ terra de primeira (a/b).100	Arrendamento/ terra de segunda (a/c).100
1969	442,25	3.926	2.911	11,26	15,19
1969	420,68	5.136	3.228	8,19	13,03
1971	459,93	6.055	4.128	7,60	11,14
1972	521,00	6.536	4.575	7,97	11,39
1973	770,46	9.333	6.787	8,26	11,35
1974	750,65	18.385	14.031	4,08	5,35
1975	735,87	18.166	13.602	4,05	5,41
1976	759,83	20.006	14.918	3,80	5,09

(<sup>1</sup>) Em dinheiro. As informações são coletadas em novembro de cada ano.

(<sup>2</sup>) Em cruzeiro de novembro de 1976, corrigido pelo Índice "2" da Conjuntura Econômica.

(<sup>3</sup>) Informações coletadas em janeiro de cada ano até 1974, e em fevereiro a partir de 1975.

Fonte: Instituto de Economia Agrícola.

QUADRO 4.- Preços de Compra e Venda de Terra de Primeira, Estado de São Paulo, 1969-75  
(em cruzeiro de novembro de 1976)

Ano de compra	Valor de compra	Valor de venda	Nº de anos	Taxa de capitalização	Ano de compra	Valor de compra	Valor de venda	Nº de anos	Taxa de capitalização
1969	3.926	5.136	1	0,3084	1971	6.055	9.333	2	0,2415
1969	3.926	6.055	2	0,2420	1971	6.055	18.385	3	0,4480
1969	3.926	6.536	3	0,1853	1971	6.055	18.166	4	0,3161
1969	3.926	9.333	4	0,2417	1971	6.055	20.006	5	0,2700
1969	3.926	18.385	5	0,3618	1972	6.536	9.333	1	0,4278
1969	3.926	18.166	6	0,2909	1972	6.536	18.385	2	0,6771
1969	3.926	20.006	7	0,2619	1972	6.536	18.166	3	0,4060
1970	5.136	6.055	1	0,1789	1972	6.536	20.006	4	0,3227
1970	5.136	6.536	2	0,1281	1973	9.333	18.385	1	0,9700
1970	5.136	9.333	3	0,2203	1973	9.333	18.166	2	0,3952
1970	5.136	18.385	4	0,3755	1973	9.333	20.006	3	0,2894
1970	5.136	18.166	5	0,2874	1974	18.385	18.166	1	-0,0121
1970	5.136	20.006	6	0,2544	1974	18.385	20.006	2	0,0432
1971	6.055	6.536	1	0,0795	1975	18.166	20.006	1	0,1013

Fonte: Instituto de Economia Agrícola.



QUADRO 5.- Preços de Compra e Venda de Terra de Segunda, Estado de São Paulo, 1969-75  
(em cruzeiro de novembro de 1976)

Ano de compra	Valor de compra	Valor de venda	Nº de anos	Taxa de capitalização	Nº de compra	Valor de compra	Valor de venda	Nº de anos	Taxa de capitalização
1969	2.911	3.228	1	0,1090	1971	4.128	6.787	2	0,2823
1969	2.911	4.128	2	0,1910	1971	4.128	14.031	3	0,5036
1969	2.911	4.576	3	0,1628	1971	4.128	13.602	4	0,3473
1969	2.911	6.787	4	0,2358	1971	4.128	14.918	5	0,2930
1969	2.911	14.031	5	0,3697	1972	4.576	6.787	1	0,4834
1969	2.911	13.602	6	0,2930	1972	4.576	14.031	2	0,2180
1969	2.911	14.918	7	0,2630	1972	4.576	13.602	3	0,4379
1970	3.228	4.128	1	0,2790	1972	4.576	14.918	4	0,3438
1970	3.228	4.576	2	0,1906	1973	6.787	14.031	1	1,0672
1970	3.228	6.787	3	0,2812	1973	6.787	13.602	2	0,4156
1970	3.228	14.031	4	0,4440	1973	6.787	14.918	3	0,3002
1970	3.228	13.602	5	0,3334	1974	14.031	13.602	1	-0,0306
1970	3.228	14.918	6	0,2906	1974	14.031	14.918	2	0,0311
1971	4.128	4.576	1	0,1084	1975	13.602	14.918	1	0,0968

Fonte: Instituto de Economia Agrícola.

QUADRO 6.- Frequência das Taxas de Capitalização em Terra de Primeira e em Terra de Segunda

Taxa de capitalização	Frequência	
	Terra de primeira	Terra de segunda
Abaixo de 0%	1	1
De 0% a 10%	2	3
De 10% a 20%	4	5
De 20% a 30%	10	9
De 30% a 40%	6	5
De 40% a 50%	3	4
Acima de 50%	2	1

Fonte: Instituto de Economia Agrícola.