

SECURITIZAÇÃO, FINANCIAMENTO E RENTABILIDADE, SAFRA DE VERÃO 1995/96

Leila Campos Vieira¹
Nilda Tereza Cardoso de Mello²

O Governo atual herdou uma situação de endividamento no setor rural, que se agravou com a queda dos preços dos produtos agrícolas na safra 1994/95, deprimindo a renda agrícola e tumultuando o cenário do setor durante todo o ano passado. A acentuada queda nos preços agrícolas decorreu de uma conjunção de fatores dentre os quais se destacaram o comportamento dos preços mundiais aliado à política de abertura às importações e um plano de safra promissor que não foi concretizado devido à prioridade dada à estabilização da economia.

Neste contexto, o ano agrícola 1995/96 iniciou-se em clima de grande desestímulo e de expectativa do produtor em relação a problemática da dívida e pela incerteza em relação ao financiamento da safra futura. Em junho, a resolução n. 2.164 do Banco Central do Brasil (BACEN) estabeleceu as condições de financiamento da safra 1995/96 e possibilitou a renegociação de parte da dívida contraída na safra 1994/95. A solução mais abrangente, porém, foi alcançada no final de 1995 através da Lei 9.138/95 que regulamentou a securitização das dívidas, o que não impediu que muitos produtores fossem obrigados a se desfazerem de parte de seus bens para pagar dívidas.

Este artigo tem o objetivo de fazer uma primeira avaliação da securitização da dívida agrícola, em andamento, do financiamento de custeio e das perspectivas de comercialização da safra de verão 1995/96.

1 - A SECURITIZAÇÃO DAS DÍVIDAS AGRÍCOLAS

O programa de "securitização" pode

¹Engenheiro Agrônomo, MS, Pesquisador Científico do Instituto de Economia Agrícola.

²Economista, MS, Pesquisador Científico do Instituto de Economia Agrícola.

ser entendido como um alongamento das dívidas originárias do crédito rural³. A resolução 2.238 de 31/01/96 dispõe sobre as condições e procedimentos para a formalização das operações de alongamento, bem como algumas situações especiais. O montante destinado ao programa é de R\$7 bilhões e o limite por mutuário é de R\$200 mil e, quando o saldo consolidado exceder esse valor, o mutuário terá direito ao alongamento até aquele montante, desde que ajuste com o banco o saldo total da sua dívida. O valor excedente deverá ser livremente negociado entre as partes. O valor da parcela correspondente ao diferencial de índices adotados pelo governo em 1990 (Plano Collor I) poderá ser acrescido ao limite de R\$200 mil, quando o mutuário optar.

O alongamento poderá ter um prazo de 7 anos, com 1 ano de carência, ou de 8 anos, se o produtor optar pela inclusão da parcela correspondente ao diferencial de índices adotados pelo governo em 1990, podendo chegar até 10 anos, com dois de carência, quando ficar comprovada a falta de capacidade de pagamento do mutuário dentro dos prazos anteriores.

A amortização será feita através de prestações anuais, iguais e sucessivas, vencen-

³Para efeito da Lei 9.138/95, consideram-se dívidas originárias do crédito rural as operações "em ser" de custeio, investimento e comercialização contratadas até 20/06/95, inclusive as inscritas em "crédito em liquidação", compensadas como prejuízo ou renegociadas desde que:

I. formalizadas com base na legislação e regulamentação aplicável ao crédito rural, excetuadas as operações de EGF/COV, ressalvado o disposto no inciso I do artigo 2, da Resolução 2.238;

II. realizadas com recursos dos Fundos Constitucionais, do FAT, de outros recursos do BNDES, do FUNCAFÉ e outros que o CMN venha a autorizar;

III. trate-se de operações desclassificadas do crédito rural, excetuadas aquelas decorrentes de desvio de crédito ou outra ação dolosa do devedor;

IV. trate-se da assunção das dívidas referentes às operações indicadas nos itens anteriores, formalizadas até 30/11/95.

V. outras operações passíveis de enquadramento no processo de alongamento serão analisadas em função da disponibilidade de recursos.

do a primeira em 31 de outubro de 1997 ou em 31 de outubro de 1998 (para o prazo até 10 anos). Os encargos são taxa de juro de 3% ao ano, com capitalização anual e os contratos serão feitos em equivalência em produto para determinados produtos básicos da Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM). O mutuário terá duas alternativas: pagar o valor correspondente às unidades equivalentes de produto (definida na repactuação) vezes o preço mínimo que estiver vigorando naquela data; ou entregar ao governo, em pagamento de sua obrigação, a quantidade de produto estipulada no instrumento de crédito, devidamente classificado, em unidade de armazenamento credenciada pela Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB).

O banco deve assegurar ao devedor a revisão do cálculo dos encargos, em instância superior a da agência ou da Comissão de Avaliação, em Brasília, quando for o caso. O banco somente poderá exigir do mutuário as garantias usuais de Crédito Rural, sendo vedada a exigência de apresentação de garantias adicionais.

O prazo limite para o produtor manifestar a intenção de alongar suas dívidas encerrou-se em 29 de fevereiro de 1996. Atualmente, as instituições estão fornecendo os extratos consolidados das contas devedoras com a memória de cálculo. Nela deverá constar o saldo devedor calculado com base nos encargos financeiros previstos nos contratos originais para a situação de normalidade até a data de vencimento pactuada. A partir do vencimento da operação até 30/11/95 incidirão os encargos financeiros totais até o limite máximo de 12% a.a. mais o índice de remuneração básica dos depósitos de poupança, eliminando-se, se houver, os valores relativos à capitalização de juros em desacordo com o decreto-lei n.167, de 14/12/67, ou em outra norma legalmente estabelecida, multas, moras, taxas de inadimplemento, juros superiores a 12% a.a. após o primeiro vencimento, honorários advocatícios de responsabilidade da instituição financeira, cobranças a mais no Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (PROAGRO) e outros débitos não previstos no contrato original.

O dado que permite dizer algo sobre o alcance do alongamento das dívidas é aquele que mostra o número de clientes inadimplentes atingidos pela securitização. De acordo com posição de final de fevereiro de 1996, o número de clientes inadimplentes do Banco do Brasil, até

um saldo de R\$150 mil, representava 85% do total de clientes; até um saldo de R\$240 mil, encontravam-se 89,5% dos clientes inadimplentes. Esse foi o principal critério utilizado na definição do limite por mutuário por atender parcela expressiva dos devedores na agricultura, face à restrição de recursos governamentais. Parece pouco provável que o Governo Federal possa atender à solicitação das lideranças rurais que vêm reivindicando as mesmas condições para dívidas que excedem a R\$200 mil, pois o montante de dívidas superiores a R\$240 mil, somente no Banco do Brasil, correspondia a cerca de R\$7,7 bilhões, abrangendo, contudo, somente 10,5% dos devedores.

O número de clientes do Banco do Brasil que apresentaram a intenção de securitizar foi de cerca de 177 mil produtores com dívidas até R\$200 mil e de cerca de 11,5 mil com dívidas superiores a R\$200 mil.

A operacionalização do alongamento das dívidas tem sido considerada lenta. Um dos motivos seria a exigência de garantias adicionais por parte do Banco do Brasil e dúvidas quanto ao montante individual da dívida. Além disso, os bancos privados esperam a conclusão de um contrato detalhado com o Tesouro com garantias de recebimento dos títulos e condições que estimulem sua participação, pois a Lei é autorizativa e não os obrigando a proceder ao alongamento.

Visando apressar a concretização do alongamento das dívidas, cujo prazo final é 30 de junho de 1996, o Banco Central, através da Resolução n.2.279, de 22/05/96, veda a exigência de garantias adicionais às associadas a operação original, devendo haver liberação daquelas que excedem os parâmetros normalmente utilizadas em operações de crédito rural e esclarece que na apuração do saldo devedor da operação o expurgo dos débitos referentes a honorários advocatícios deve abranger toda a dívida do mutuário independente do limite alongável. A Resolução ainda complementa normas contidas na Resolução 2.238/96 referentes ao problema de regiões que não contam com preço mínimo, caso em que deve se adotar o preço mínimo vigente na região mais próxima e fica vedada a substituição de produtos da cláusula de equivalência e, em consequência, o pagamento de prestações com produtos diferentes daqueles indicados no instrumento de crédito. Além disso, para beneficiários, cujas dívidas são passíveis de alongamento, deve-se suspender

as ações impetradas em qualquer fase processual, quando apresentada a proposta concreta de renegociação ou de alongamento e evitar o ajuizamento de outras ações.

2 - VOLUME E FONTES DE RECURSOS PARA O CRÉDITO AGRÍCOLA

De acordo com os valores do Crédito Rural administrados pelo BACEN e mais os Recursos equalizáveis sob a administração do Ministério da Fazenda, o volume de recursos oferecidos ao crédito de custeio para a safra de verão 1995/96 (R\$4,3 bilhões) apresentou um acréscimo (15,7%) em relação a safra anterior (Tabela 1).

A mudança mais significativa refere-se à distribuição por fonte de recursos. Na safra analisada, a Poupança Rural responde por mais da metade desses recursos (51,6%), seguida pelos recursos obrigatórios com participação de 24,8%, cuja taxa de juros foi pré-estabelecida em 16% a.a. Um outro ponto a ser destacado é relativo ao montante de subsídios ao crédito representado pela rubrica Recursos Equalizáveis R\$633,6 milhões, que corresponde a 18,7% do volume total contra R\$70,2 milhões, correspondente a 1,9% na safra anterior. Ressalta-se, também, que as rubricas - Recursos Livres e Fundo de Commodities, cujas taxas de juros são livremente pactuadas -, diminuíram, expressivamente na participação no volume total do crédito de custeio de 1995/96, em relação a safra anterior, donde se conclui que o maior volume de recursos destinados ao custeio agrícola esteve, na atual safra, sob taxas de juros de 16%. Na hipótese de os índices inflacionários dos meses de maio e junho serem a média dos quatro primeiros meses de 1996 (janeiro-abril), a inflação (IGP/DI) do período julho/95 a junho/96 seria de 9,8%, inferior, portanto, ao custo da maior parte do crédito oficial.

Dentre os produtos que obtiveram crédito oficial de custeio destacam-se: milho, soja e arroz, como os que absorveram maiores montantes, em termos de Brasil, respectivamente, 16,1%, 15,8% e 10,8%. Além desses produtos, que foram contemplados pelo sistema de equivalência em produto, num limite de R\$30 mil de financiamento, existem algodão, feijão e mandioca, que obtiveram respectivamente 3,2%, 1,2 e 0,3% do crédito total de custeio. Fora desse sistema, aparece a cana-de-açúcar,

também com percentual significativo de 3,2%.

Dos recursos destinados a investimentos houve uma retração na safra 1995/96 (R\$912 milhões) em relação a safra 1994/95 (R\$1,3 bilhão) (Tabela 2). Os recursos provenientes do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que vinham crescendo desde o início da década de 90, foram os que mais se retraíram, especialmente a rubrica FINAME destinada à aquisição de maquinário agrícola.

Nesse ano agrícola dois programas especiais foram criados, em âmbito nacional, visando direcionar recursos para pequenos produtores e para geração de empregos: o Programa Nacional de Apoio a Agricultura Familiar (PRONAF) e o Programa de Geração de Empregos e da Renda Rural (PROGER).

A resolução nº 2.191 do BACEN, de 24/8/96, que instituiu no âmbito do crédito rural o PRONAF com o objetivo de dar apoio financeiro às atividades agropecuárias desenvolvidas pela unidade familiar, estabelece que 20% dos recursos obrigatórios (MCR-6-2) deveriam ser aplicados em financiamentos de custeio e investimento ao amparo do PRONAF estimado em R\$225 milhões, com base nos dados de agosto de 1995 a fevereiro de 1996. Em 19/12/95 pela Resolução nº 2.223, o BACEN autorizava as instituições financeiras a transferirem para o PRONAF os financiamentos de custeio concedidos anteriormente ao amparo do PROGER, cujo programa tinha destinação total prevista de R\$1 bilhão, provenientes do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT). Entretanto, de acordo com estatísticas do Banco do Brasil, no final de fevereiro de 1996, somente R\$37 milhões, aproximadamente, constituíam-se em operações contatadas pelo PRONAF, referentes ao ano agrícola 1995/96, e R\$473 milhões contratadas pelo PROGER. O que vem ocorrendo com os recursos do PRONAF, especificamente os provenientes do FAT, é um direcionamento aos produtores da Região Sul, atingidos por eventos climáticos adversos, de acordo com as resoluções 2.255 e 2.269 do BACEN, de 11/03/96 e 12/04/96, respectivamente, que explicam, em parte, o baixo volume de aplicação do PRONAF.

3 - VOLUME DE CRÉDITO DESTINADO AO ESTADO DE SÃO PAULO

Os financiamentos oficiais de custeio

TABELA 1 - Crédito Rural de Custeio por Fonte de Recursos, Brasil, Safra de Verão 1994/95 e 1995/96¹

(em R\$1.000,00)

Fonte	1994/95		1995/96	
	Desembolso	%	Desembolso	%
Recursos obrigatórios	260.102,0	7,0	840.136,5	24,8
Recursos livres	1.018.840,0	27,4	486.403,3	14,4
Poupança rural	809.319,0	21,8	1.747.410,1	51,6
Fundo de commodities	822.252,0	22,2	41.091,9	1,2
Depósitos esp. remunerados	646.541,0	17,4	272.801,1	8,1
Depósitos vinculados	-	-	11,3	-
Tesouro Nacional ²	84.964,0	2,3	277.000,0	8,2
Recursos equalizáveis	70.169,0	1,9	633.600,0	18,7
Total	3.712.184,0	100,0	4.298.454,2	100,0

¹Recursos administrados pelo Banco Central, com exceção dos equalizáveis, desembolsados entre agosto e março para a safra 1994/95.

²Compreende todos os desembolsos relativos às operações de crédito.

Fonte: Banco Central do Brasil (BACEN) e Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB).

TABELA 2 - Volume de Recursos Destinados a Investimentos, Brasil, 1994/95 e 1995/96¹

(em R\$1.000,00)

Fonte	1994/95	1995/96	(2)/(3)
	(2)	(3)	(%)
SNCR	679.452	559.972	0,82
BNDES	612.161	352.458	0,57
FINAME	546.939	194.547	0,36
Total	1.291.613	912.430	0,71

¹Os valores correspondem ao período de agosto/94 a fevereiro/95 e de agosto/95 a fevereiro/96, respectivamente.

Fonte: BNDES e Banco Central do Brasil.

podem ter distribuição heterogênea entre os diversos produtos nos estado da Federação. No Estado de São Paulo, a cana-de-açúcar é o produto que ocupa com destaque a primeira posição na distribuição dos recursos oficiais, R\$166,5 milhões, que corresponde a 28,7% do total absorvido pelo estado (Tabela 3). O milho obteve do crédito oficial, no período em análise, R\$90,8 milhões que corresponde a 15,6%. A laranja é outro produto não típico da cesta básica que obteve percentual significativo (12,9%) do volume total de crédito de custeio na safra 1995/96. Soja, algodão, café e feijão aparecem com fatias correspondentes a 7,6%, 7,5%, 4,4% e 3,0%, respectivamente, do crédito de custeio oficial destinado ao Estado de São Paulo. Observa-se que os valores por contrato variam de R\$11 mil a R\$18 mil, com exceção da cana-de-açúcar que apresenta valor médio de contrato

de R\$58 mil e a mandioca com valor de R\$8 mil. O mutuário do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR) não necessariamente realiza somente um contrato por safra agrícola o que, neste caso, elevaria o valor do montante de crédito obtido por produtor.

Desde a safra 1979/80, em que foi instituído o Valor Básico de Custeio (VBC) para os principais cultivos do País, esta foi a primeira safra agrícola em que tal instrumento de orçamentação agrícola não foi utilizado pelo sistema de crédito bancário. De acordo com informações do Departamento de Crédito Rural da Agência Central do Banco do Brasil em São Paulo, a mudança não trouxe problemas ao sistema, considerando que o Banco do Brasil possui uma rede de informações e pessoal capacitado na elaboração de planilhas que substituiu sem dificuldades os VBCs do Governo. De acordo

TABELA 3 - Crédito Rural de Custeio para as Principais Atividades, Estado de São Paulo, 1995/96¹

(em R\$1.000,00)

Produto	No. de contratos (2)	Valor (3)	%	Valor por contrato (3)/(2) (%)
Algodão	2.312	43.756	7,5	18,9
Arroz	231	3.534	0,6	15,3
Café	1.650	25.724	4,4	15,6
Cana-de-açúcar	2.863	166.522	28,7	58,2
Feijão de verão	1.411	17.170	3,0	12,2
Laranja	4.048	74.586	12,9	18,4
Mandioca	163	1.305	0,2	8,0
Milho	7.620	90.793	15,6	11,9
Soja	3.858	43.864	7,6	11,4
Demais produtos	7.380	112.968	19,5	15,3
Total	31.536	580.222	100,0	18,4

¹Desembolsos administrados pelo Banco Central do Brasil, referentes ao período de agosto/95 a fevereiro/96.

Fonte: Banco Central do Brasil (BACEN).

com informações regionais e de técnicos do setor houve sim um maior rigor na seleção dos pedidos de empréstimos pelo Banco do Brasil, dificultando a liberação em algumas agências regionais e para produtos específicos.

Consideradas as estimativas de custos de produção elaboradas pelo Instituto de Economia Agrícola (IEA) e as previsões de área plantada, calcularam-se quais seriam os níveis de área financiada para os principais produtos básicos no Estado de São Paulo. Na elaboração dessas estimativas, o IEA considera todos os desembolsos efetivos realizados pelo produtor, tais como: gastos com insumos, mão-de-obra (inclusive familiar), combustíveis e lubrificantes.

De acordo com os cálculos, o feijão de verão é o produto com maior cobertura de financiamento oficial, ou seja, 56% da área plantada com o produto tem correspondência em crédito oficial de custeio. O algodão apresenta 46% de área financiada, a soja 38% e o milho 29%. No que se refere à cultura do arroz, somente 8% da área foi plantada com crédito agrícola oficial (Tabela 4).

4 - PERSPECTIVAS DA COMERCIALIZAÇÃO DA SAFRA DE VERÃO 1995/96

Apesar de a comercialização da safra estar em pleno andamento, há, no momento, uma percepção otimista dos resultados econômi-

cos a serem alcançados. Após o tumultuado cenário vivenciado pelo setor no início do ano agrícola 1995/96, a safra de verão transcorreu sem problemas climáticos adversos, com redução de área de alguns produtos e que somados à retomada dos preços das *commodities* e dos produtos de mercado interno, principalmente decorrente dos baixos estoques nos mercados externo e interno, deverão resultar numa recuperação de renda dos produtores agrícolas em geral.

Com o objetivo de apresentar uma primeira estimativa de rentabilidade dos produtores do Estado de São Paulo, foi feito um exercício com base nas estimativas de custo dos principais produtos básicos e seus respectivos níveis de produtividade e nos preços recebidos pelos produtores no mês de abril (com exceção do preço do feijão que é uma média dos meses de janeiro a março de 1996), levantados pelo IEA (Tabela 5).

Sem exceção, as receitas brutas unitárias (preços) apresentam-se maiores que os respectivos custos de produção, nos sistemas produtivos analisados, resultando em receitas líquidas positivas para todos os produtos. O feijão é o produto com maior rentabilidade ao se comparar a receita líquida com a receita bruta unitária, repetindo o bom desempenho econômico da safra de verão passada.

Soja e milho tiveram significativa recuperação econômica, destacando-se entre os demais produtos analisados, principalmente em

TABELA 4 - Estimativa do Percentual de Custeio Financiado das Principais Culturas pelo SNCR, Estado de São Paulo, Safra 1995/96

(em R\$1.000,00)

Produto	Área plantada (ha) ¹	Valor total necessário ao custeio ²	Valor de crédito desembolsado ³	Área financiada (%)
Algodão	121.600	95.577,6	43.756,0	46
Arroz de sequeiro	93.900	30.109,0	3.534,0(3)	8
Arroz irrigado	17.880	12.934,0	-	-
Feijão de verão	72.500	30.881,4	17.170,0	56
Milho	736.560	313.737,7	90.793,0	29
Soja	493.160	116.642,2	43.864,0	38

¹3º Levantamento (fev./96) de Previsões e Estimativas de Safras Agrícolas do Estado de São Paulo (IEA).

²Estimativa por hectare de Custo Operacional Efetivo (despesas diretas), elaborada pelo IEA, multiplicada pela área plantada.

³Compreende valores desembolsados com o cultivo de arroz de sequeiro e irrigado.

Fonte: Instituto de Economia Agrícola (IEA) e Banco Central do Brasil (BACEN).

TABELA 5 - Estimativa de Rentabilidade dos Principais Produtos Básicos, Estado de São Paulo, 1995/96

(em R\$1,00)

Produto	Produtividade	Receita bruta unitária	COT ²	RL unitária ³
Algodão	159@	6,68	6,15	0,53
Arroz de sequeiro	40sc.60kg	11,44	10,15	0,89
Arroz irrigado	70sc.60kg	11,44	10,66	0,78
Feijão de verão	27sc.60kg	36,87	20,20	16,67
Milho	80sc.60kg	7,11	4,72	2,39
Soja	38sc.60kg	12,71	8,09	4,62

¹Preços recebidos pelos produtores paulistas em abril/96, com exceção do feijão, cujo preço representa a média dos meses de jan./março/96.

²COT = Custo Operacional Total que inclui despesas de custeio + depreciação de máquinas e encargos financeiros (16% a. a.).

³RL = Receita Líquida = Receita - COT.

Fonte: Elaborada a partir de dados básicos do Instituto de Economia Agrícola (IEA).

decorrência das elevações em suas cotações externas de preço. O preço do milho, em particular, encontra-se bastante firme no mercado interno, devido à grande queda de produção somada aos baixos estoques oficiais. Esse é o produto que está tendo a comercialização mais crítica, exigindo do Governo uma administração dos escassos estoques e de importação do produto a preços elevados.

Os demais produtos encontram-se com resultados econômicos mais modestos, embora com recuperação de rentabilidade em relação à última safra (Tabela 5).

Até o momento, todos os produtos analisados vêm apresentando cotações acima dos preços mínimos estabelecidos para a safra, o que significa que a comercialização deverá se

dar sem necessidade de interferência do Governo Federal, no que diz respeito aos instrumentos de EGFs, do novo instrumento "opção de venda"⁴ e do Sistema de Equivalência em Produto. A opção dos produtores pelo sistema de equivalência só será feita se a evolução de preços ficarem abaixo dos encargos financeiros.

⁴A criação desse novo instrumento está prevista na Resolução n. 2.260, de 21/3/96, que autoriza a CONAB a lançar contratos de opção de venda que poderão ser adquiridos por produtores rurais e suas cooperativas de produção, que poderão transferir a titularidade. Os produtos abrangidos nessa primeira fase serão arroz longo fino, algodão em pluma e milho. Em síntese, os compradores pagarão um preço, que é o prêmio, para ter o direito de vender ou de comprar um dado produto a um valor pré-estabelecido.

Se por um lado o Governo encontra-se em situação confortável em relação à necessidade de interferir na comercialização, o que implica não precisar mobilizar recursos em grande quantidade, por outro, há o custo de enfrentar

preços mais altos principalmente nos produtos que empregam milho e soja, com impactos diretos nos preços de itens importantes da cesta básica e, em consequência, nos índices de inflação.