

Taxa de juros

Um problema real para a agricultura

Maria Auxiliadora de Carvalho¹
César Roberto Leite Silva²

Resumo: O ritmo fraco de crescimento econômico é o maior problema da economia brasileira contemporânea. Muitos consideram que esse desempenho se deve à política monetária que, visando atingir metas inflacionárias, mantém a taxa de juros num nível que restringe despesas de consumo e investimentos. O governo vem reduzindo a taxa de juros nominal, mas com a queda da inflação, a taxa real de juros se mantém elevada. A resposta a essa política varia por setor. Por vários anos, a agricultura foi capaz de crescer mais que o restante da economia, estimulada pelas exportações. Mas a queda dos preços internacionais detonou uma crise que se iniciou em 2004. O crédito rural é um instrumento tradicionalmente utilizado pelo governo para apoiar o setor e, atualmente, a maior parte dos empréstimos tem taxa de juros fixa. Como a parcela sujeita a taxas livres é crescente e a inflação vem declinando, o resultado é uma taxa de juros real crescente para o setor. A oferta de crédito com custos compatíveis ao retorno esperado dos investimentos é condição para a retomada do crescimento. No caso da agricultura, isso passa pela revisão das taxas de juros.

Palavras-chave: taxa de juros, agricultura, crescimento econômico, crédito rural.

Introdução

O maior desafio da economia brasileira contemporânea é a retomada do crescimento econômico. Desde a década de 1980, o país vem demonstrando incapacidade de crescer de forma sustentada, resultado de sucessivos acontecimentos traumáticos que se seguiram à crise da dívida externa. Nessa época, o foco da política econômica foi o combate à inflação, esforço que resultou na década perdida, assim chamada devido ao crescimento econômico medíocre.

O problema se prolongou pela década de 1990, até que, em 1994, o Plano Real conseguiu

debelar o processo inflacionário. No entanto, mesmo com a inflação sob controle, o país não foi capaz de restabelecer o dinamismo da economia. Pelo contrário, a política macroeconômica recessiva subsequente é tida como o maior entrave ao crescimento do país. Entre os instrumentos utilizados, a taxa de juros real elevada teve papel de destaque desde o início do Plano para absorver capitais internacionais e/ou evitar o retorno da inflação.

Com a adoção do regime de metas inflacionárias, em junho de 1999, a taxa de juros se tornou a variável de maior destaque da política macroeconômica. O índice de preços ao consumidor amplo (IPCA), estimado pelo Instituto

¹ Doutora em Economia de Empresas pela EAESP/FGV. Pesquisadora do Instituto de Economia Agrícola. E-mail: macarvalho@iea.sp.gov.br

² Doutor em Ciências Econômicas pela FEA/USP. Pesquisador do Instituto de Economia Agrícola e Professor da PUCSP. E-mail: crlsilva@iea.sp.gov.br

Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), foi escolhido como indicador da inflação. O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (Bacen) ajusta periodicamente a taxa Selic³ para que os preços convirjam para a meta de inflação estabelecida. A lógica do sistema é calibrar a taxa de juros levando em conta as expectativas de inflação, aumentando-a toda vez que se identifica tendência de alta e vice-versa.

Como resultado, tem havido razoável sucesso no controle da inflação, mas com o ônus de colocar o Brasil no topo do ranking dos países com taxas de juros reais mais elevadas. Naturalmente, isso traz sérias implicações sobre a dinâmica econômica. Desde o Plano Real, a taxa Selic nunca ficou abaixo de 9 % a.a. em termos reais, número considerado exorbitante em qualquer lugar do mundo (MOREIRA, 2006). É quase unanimidade entre os analistas que essa estratégia foi responsável pelo baixo desempenho da economia brasileira nos últimos anos, enquanto outros países emergentes crescem em ritmo acelerado, aproveitando oportunidades propiciadas pelo cenário externo favorável (CARDOSO, 2006).

Cabe mencionar que talvez seja característica do regime de metas inflacionárias dificultar o crescimento econômico. O trabalho de Biondi e Toneto Júnior. (2005) é um dos que dão indicações nesse sentido. Esses autores compararam o desempenho de 20 países adotantes desse regime com os demais, no período de 1996 a 2004. A conclusão é que os países que adotaram o regime de metas para a inflação foram vitoriosos em termos de estabilidade de preços, mas ao custo de reduzir a taxa média de crescimento do produto, exatamente como no Brasil.

A taxa de juros elevada reduz o investimento e o consumo, com a conseqüente queda

no ritmo do crescimento econômico. Num regime de câmbio livre, o aumento das taxas de juros leva ao maior influxo de recursos externos no país com decorrente apreciação da moeda local que, por sua vez, também contribui para reduzir a demanda agregada e o crescimento da economia.

Essa é a realidade brasileira nesse início de 2008 e, embora desde o último trimestre de 2005 o Copom venha reduzindo a taxa Selic, o ritmo gradativo dessa redução não tem sido suficiente para reverter tendências. Pelo contrário, a apreciação da moeda nacional tem se acentuado e uma das causas é a maior atração de capital decorrente do afrouxamento da política monetária norte-americana em resposta à crise financeira originária do mercado imobiliário.

O impacto da elevação da taxa de juros real sobre a atividade produtiva depende das características de cada setor. Nesse período em que vem se mantendo elevada, predominou o baixo dinamismo econômico, mas por algum tempo a agricultura caminhou em sentido contrário. Alavancada pelas exportações com preços em alta, o setor cresceu bem acima da média, aumentando sua participação no PIB de forma expressiva. O otimismo dessa etapa induziu investimentos em benfeitorias, máquinas e equipamentos, barateados pela importação com taxa de câmbio valorizada. No entanto, essa fase de crescimento resultou também em endividamento e, com a queda dos preços internacionais em 2004, o setor entrou em crise⁴.

Parte das dívidas procede do crédito rural, instrumento que no passado foi o principal meio empregado para promover a modernização do setor⁵. Para a agricultura contemporânea o crédito rural ainda é relevante e, segundo o Banco do Brasil (2004), responde por 30 % dos financiamentos à produção nacional⁶.

³ Selic é a taxa primária de juros e constitui a meta do Copom para a taxa Over/Selic. Esta, por sua vez, corresponde ao custo médio para os bancos comerciais tomarem empréstimo no mercado interbancário em operações de um dia (overnight). São operações lastreadas em títulos federais negociados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), daí a origem do nome.

⁴ O Relatório da Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) aponta o crescimento da produção mundial, a redução da safra brasileira por problemas climáticos e o câmbio desfavorável como principais causas da crise (CONFEDERAÇÃO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA NO BRASIL, 2005). Homem de Melo (2006) acredita que a crise não deve continuar em 2007 por quatro razões: menores custos de produção devido à apreciação cambial, aumento dos preços internacionais de milho, soja, trigo e arroz, queda nos estoques mundiais e crescimento dos programas de bioenergia em todo o mundo.

⁵ A política de modernização da agricultura envolveu outros instrumentos de estímulo ao setor, como os preços mínimos e o seguro rural, mas o crédito rural subsidiado foi o mais importante deles. Atualmente a agricultura brasileira depende menos do poder público.

⁶ As vendas antecipadas cobrem outros 30 % e os restantes 40 % procedem de recursos próprios (BANCO DO BRASIL, 2004).

Como a maior parcela do crédito rural é concedida com taxa de juros fixa, essa pode ser uma causa do crescimento do valor do crédito tomado pela agricultura, mesmo numa etapa de forte contenção para o conjunto da economia. No entanto, uma vez que a política de metas inflacionárias vem reduzindo a inflação, sustentar taxa de juros fixa para a agricultura significa aumentar a taxa real de juros cobrada nesses financiamentos. Significa também reduzir o efeito do tratamento preferencial que se pretende dar ao setor. O propósito deste trabalho é analisar a evolução do crédito rural nesse contexto.

Recursos e fontes do crédito rural

A agricultura é um setor reconhecidamente sujeito a riscos elevados pela grande variabilidade dos preços e da produção e, considerando as externalidades positivas da atividade agrícola, costuma receber tratamento preferencial e favorecido no mundo todo⁷.

No Brasil, o crédito rural tem sido o principal instrumento a exercer essa função: quando o governo visa estimular a atividade agrícola, aumenta o aporte de recursos disponíveis para o setor a juros e condições de pagamentos mais favoráveis que as vigentes no mercado livre.

Depois de um longo período de abundância de recursos a juros subsidiados, na década de 1980 a agricultura passou a enfrentar restrições de crédito, até porque a crise fiscal impossibilitou o governo de sustentar a política na mesma intensidade da década anterior⁸. A tendência decrescente se prolongou até 1996, quando o crédito rural atingiu o menor volume de recursos desde a década de 1970⁹.

Entre 1994 e 1996, o crédito rural teve redução real de 62 %, passando de R\$ 43 bilhões

para R\$ 16 bilhões, a preço de 2006. A partir daí, os recursos mostraram crescimento real em quase todos os anos, com exceção de 1999, quando houve redução de 4,9 % em relação ao ano anterior, e de 2005, ano em que a redução foi de 2,1 % e o volume de recursos praticamente voltou ao nível do observado em 1994 (Tabela 1)¹⁰.

Tomando por base o ponto mínimo do crédito rural (1996 = 100), o índice saltou para 144,9 no ano seguinte e evoluiu para a casa de 150 por três anos consecutivos. De 2001 a 2004, a taxa de crescimento anual voltou a crescer acima de dois dígitos, de forma que, em termos reais, a partir de 2002 o índice ultrapassou 200, chegando a 269 em 2004.

Nessa retomada de crescimento há pelo menos duas diferenças expressivas em relação ao passado: as fontes de recursos e os subsídios. Depois da safra 1995–1996, quando o crédito rural chegou ao seu ponto mínimo, houve uma verdadeira revolução nas fontes de recursos para essa finalidade. Gasques e Conceição (2001)

Tabela 1. Evolução do crédito rural, Brasil, 1994-2005.

Safra	Nominal R\$ milhão	Real ⁽¹⁾		
		R\$ milhão	Índice	Variação
1994	8.922	42.749	263,7	62,9
1995	6.482	18.546	114,4	-56,6
1996	6.293	16.209	100,0	-12,6
1997	9.840	23.484	144,9	44,9
1998	11.134	25.579	157,8	8,9
1999	11.786	24.324	150,1	-4,9
2000	13.780	24.996	154,2	2,8
2001	17.942	29.491	181,9	18,0
2002	22.443	32.501	200,5	10,2
2003	31.103	36.679	226,3	12,9
2004	40.446	43.599	269,0	18,9
2005	41.976	42.700	263,4	-2,1

⁽¹⁾ Deflacionado pelo IGP-DI de 2006.
Fonte: Banco Central do Brasil (2007).

⁷ Os europeus, por exemplo, justificam a proteção ao setor agrícola, que inclui pesados subsídios, pelo que chamam de multifuncionalidade, isto é, a proteção é considerada necessária para compensar os produtores pelas externalidades positivas da atividade agrícola que o mercado é incapaz de contemplar. A esse respeito, veja-se, por exemplo, Abramovay (2002).

⁸ Nessa época, o instrumento esteve também sujeito a severas críticas quanto às suas implicações em termos de eficiência, equidade e impactos sobre a política monetária. Sayad (1980), por exemplo, ressaltou os desvios de recursos subsidiados para outras finalidades. Rezende (1982) identificou a contribuição do crédito rural para o aumento da concentração de terras no Brasil.

⁹ Essa observação é de Bacha et al. (2006). Esses autores informam que entre 1979 e 1984 o crédito rural teve redução de 63 % e cresceu 39 % e 55 % em 1985 e 1986, respectivamente, retomando a tendência de queda até 1996.

¹⁰ Em 1999, houve redução real de 4,9 %. O relatório de crédito rural do Banco Central para 2005 ainda não está disponível.

mostraram que a participação do Tesouro Nacional no total de financiamentos, que chegou a quase dois terços em 1985 e 1986, caiu para 37 % em 1987 e esteve na casa dos 20 % até 1994. Na safra 1995–1996, essa fonte contribuiu com 12 % e, a partir de então, sua participação média foi de 1,5 %, variando entre 0,04 % na safra 1999–2000 e 4,59 % na safra 2004–2005 (Fig. 1)¹¹.

A menor participação do Tesouro foi compensada pela ampliação dos recursos dos fundos constitucionais, do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e da Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame) – do sistema do Banco Nacional de Desenvolvimento Econô-

mico e Social (BNDES)–, fontes que, em conjunto, responderam por quase 30 % do crédito rural na média entre as safras 1996–1997 e 2005–2006¹².

Os recursos obrigatórios, procedentes das exigibilidades bancárias¹³ – que no começo da década de 1990 contribuíam com pouco mais de 10 % do crédito rural –, passaram a quase 40 % na safra 1996–1997, chegaram a ultrapassar 50 % por três safras e retornaram para o patamar próximo de 40 % nas três últimas.

A queda da participação dos recursos obrigatórios no período recente foi compensada em grande parte pelo aumento da contribuição da poupança rural. Boa porção desse crescimento pode ser atribuída à exigibilidade de aplicação

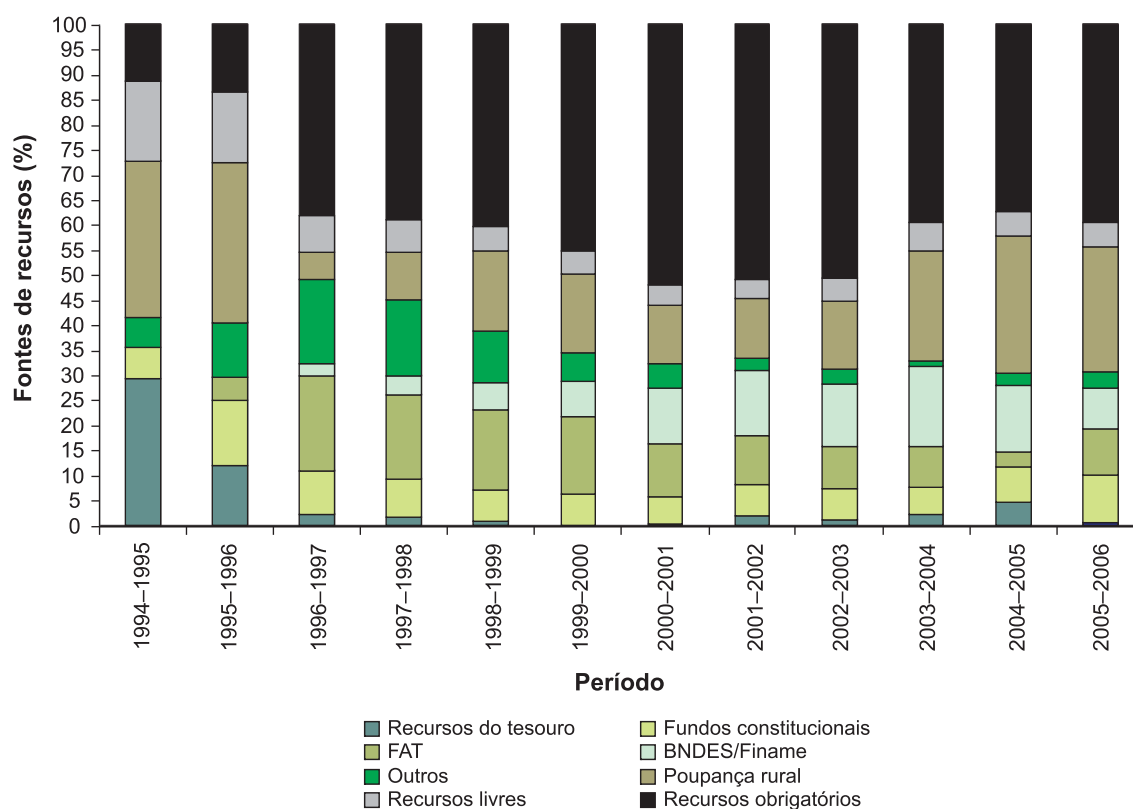


Fig. 1. Fontes de recursos do crédito rural, Brasil, de 1994–1995 a 2005–2006.
Fonte: Brasil (2006).

¹¹ Embora o Tesouro Nacional tenha reduzido sua participação no crédito rural, isso não significa redução dos gastos públicos com o setor. Gasques et al. (2006) mostram que, a preço de 2005, desde 2000 a subvenção econômica à agricultura esteve entre R\$ 5,08 bilhões (2002) e R\$ 6,75 bilhões (2005).

¹² A partir de 1991, a Finame aumentou sua participação no financiamento à agricultura através do Finame Rural. Em 1995, foi criado o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), que utiliza predominantemente recursos públicos provenientes do FAT (SUGIMOTO, 2003).

¹³ A exigibilidade é que os bancos comerciais destinem ao crédito rural determinado percentual do valor arrecadado como depósitos à vista. No caso da não aplicação, os bancos são obrigados a recolher os recursos ao Banco Central, sem qualquer remuneração. Desde 1981 esse percentual é de 25 %.

da poupança rural em crédito à agricultura, que em 2004 foi elevada de 40 % para 65 % dos recursos captados nesses depósitos¹⁴.

A poupança rural foi criada em 1986 e logo se transformou em importante fonte de recursos para o setor, chegando a contribuir com mais da metade do valor total dos financiamentos rurais¹⁵. No entanto, sua participação no volume de crédito mostrou-se bastante variável ao longo do tempo. A menor participação aconteceu na safra 1996–1997, quando representou apenas 5,5 %. Daí em diante, voltou a crescer, fechando a série com contribuição próxima de um quarto do total.

Se a maior participação dos recursos da poupança rural no crédito à agricultura pode ser atribuída ao aumento da exigibilidade, cabe questionar a causa do declínio da parcela proce-

dente dos depósitos à vista, uma vez que, embora nesse caso a exigibilidade tenha se mantido em 25 %, estes tiveram crescimento bem mais acelerado ao longo de todo o período analisado. É o que se pode observar da evolução dos saldos diários das aplicações brasileiras nessas finalidades, particularmente a partir do final de 2003, período em que as séries mostraram maior divergência (Fig. 2).

As diferenças tornam-se mais evidentes quando se observa que, do confronto das médias do saldo do período das safras 2002–2003 e 2005–2006, os depósitos à vista cresceram 22 % em termos reais contra aumento de 6 % dos depósitos da poupança rural¹⁶. Enquanto isso, entre essas safras, os financiamentos com recursos obrigatórios procedentes dos depósitos

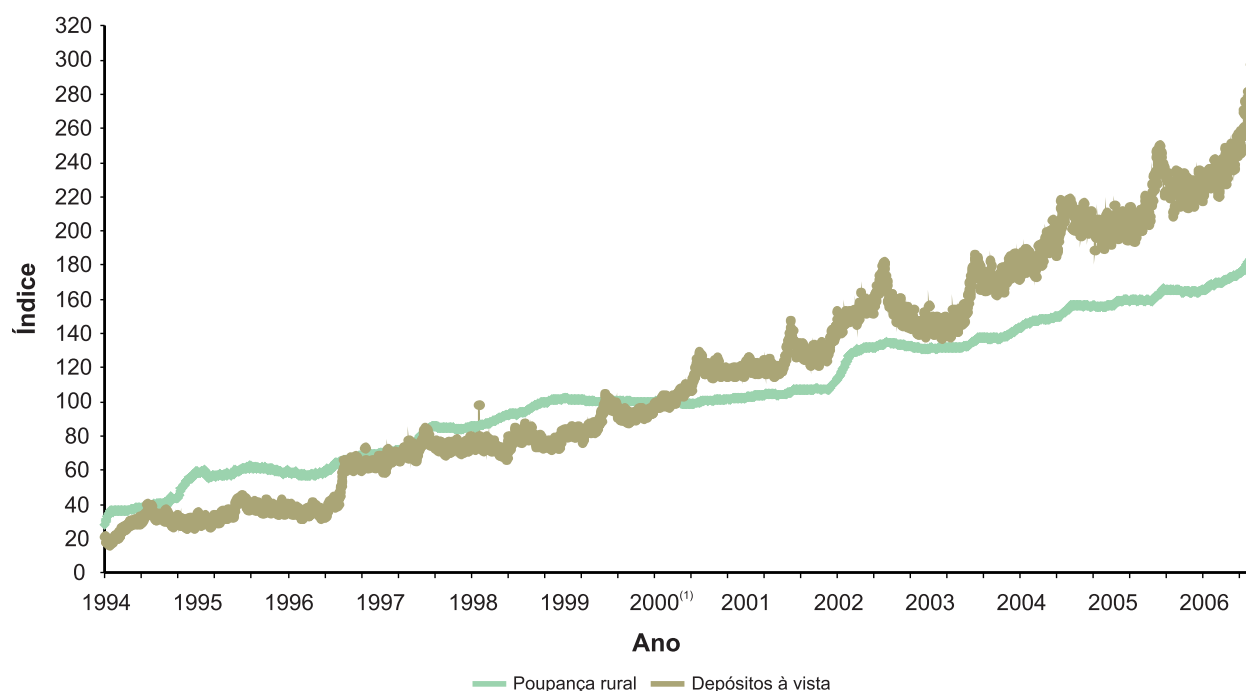


Fig. 2. Saldo diário dos depósitos à vista e da poupança rural, Brasil, de jul. 1994 a set. 2006.

⁽¹⁾ Média de 2000 = 100.

Fonte: Banco Central do Brasil (2007).

¹⁴ A poupança rural foi criada pela Resolução nº 1.188, do Bacen, de setembro de 1986, e apenas os bancos oficiais federais foram autorizados a receberem esses depósitos por não integrarem o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE). A resolução nº 3.188, de 29/03/2004, que elevou a exigibilidade, determinou também um período de adaptação: para esses bancos, a exigibilidade foi elevada para 50 % a partir de novembro de 2004 e, a partir daí, acrescida de cinco pontos percentuais a cada ano até 2007, quando deve atingir 65 %. A mesma resolução ampliou o conjunto dos bancos aptos a captar esses recursos, incorporando os bancos cooperativos.

¹⁵ No ano seguinte à sua criação, contribuiu com 22,55 % do crédito rural e chegou a representar 51,62 % em 1989; em 1990, caiu para 20,01 % e elevou-se para 45,53 % em 1992 (GASQUES; CONCEIÇÃO, 2001).

¹⁶ Foi utilizado o IPCA como deflator. O cálculo foi feito com base na média dos saldos diários dos depósitos à vista e de poupança no período de julho a junho de cada ano.

à vista cresceram somente 1,1 % contra aumento de 76,5 % dos da poupança.

Uma possível causa da menor destinação ao crédito rural dos recursos provenientes dos depósitos à vista pode estar no tipo de agente financeiro. Quem capta esses depósitos são bancos comerciais que, no afã de lucros, muitas vezes preferem recolher a parte referente à exigibilidade ao Banco Central, sem qualquer remuneração, a aplicar na agricultura à taxa de juros fixa de 8,75 % a.a. Nas palavras de Costa e Nakane (2005, p. 33):

Para se ter um retrato do cumprimento dessa exigibilidade, observe que apenas 34, das 120 instituições captadoras de depósitos à vista em 2004, cumprem com aplicações efetivas o direcionamento. Além disso, o total aplicado em operações de crédito rural obrigatório gira em torno dos 15%.

Dessa avaliação, os autores excluíram o Banco do Brasil, que, segundo eles, aplica 53 % dos depósitos à vista em operações de crédito rural e respondem por mais de 50 % do valor total concedido pelo sistema bancário. Quanto à poupança rural, são poucos os agentes autorizados a receber esses depósitos, sendo que nenhum deles tem o lucro como finalidade maior. São eles: Banco do Brasil, Banco da Amazônia, Banco do Nordeste do Brasil, e bancos cooperativos. É compreensível, portanto, que a maior parte deles cumpra a exigibilidade aplicando toda a quota de recursos exigida no financiamento à agricultura, em vez de recolher ao Banco Central. Como, além disso, houve aumento da exigibilidade para a poupança rural, isso resultou em aumento das aplicações em crédito rural maior que o ritmo de crescimento de seus depósitos.

Taxa real de juros

Com a obrigatoriedade de aplicação de recursos a uma taxa de juros fixa, o governo pretendeu dar tratamento preferencial ao setor

agrícola. Os dados recentes mostram que essa prática vem perdendo efetividade, resultado da evolução da conjuntura econômica. O desinteresse dos bancos comerciais pela aplicação da exigibilidade em crédito rural é uma evidência nesse sentido.

Para os bancos comerciais, as operações relacionadas à aplicação da exigibilidade têm custos relativamente elevados e remuneração igual a 8,75 % a.a. por determinação legal. Naturalmente, os bancos conseguiriam retorno bem maior se pudessem aplicar livremente, pois até mesmo nos financiamentos por um só dia em certificados de depósito interbancário (CDI) eles obtêm taxa bem mais elevada que isso, ultrapassando o dobro em quase todos os anos desde que foi fixada nesse nível¹⁷ (Tabela 2).

Embora a taxa de juros do crédito rural seja bem mais baixa que a cobrada em outros tipos de financiamentos, nem sempre isso implica subsídio à agricultura, entendido como taxa real negativa de juros. A taxa fixa de 8,75 % a.a. foi estabelecida em 1998 e, desde então, em termos reais, ficou negativa em 1999, 2002 e 2003, mas diferença significativa só aconteceu mesmo em 2002, quando o IPCA atingiu 12,53 %.

Tabela 2. Taxa de juros do crédito rural (CR) e dos certificados de depósito interbancário (CDI), em % a.a., Brasil, 1998–2006.

Ano	Nominal		IPCA (% a.a.)	Real ⁽¹⁾	
	CDI ⁽²⁾ (% a.a.)	CR (% a.a.)		CDI ⁽²⁾ (% a.a.)	CR (% a.a.)
1998	29,28	8,75	1,66	27,16	6,97
1999	25,78	8,75	8,94	15,46	-0,17
2000	17,47	8,75	5,97	10,85	2,62
2001	17,43	8,75	7,67	9,07	1,00
2002	19,05	8,75	12,53	5,79	-3,36
2003	23,27	8,75	9,30	12,78	-0,50
2004	16,17	8,75	7,60	7,97	1,07
2005	19,07	8,75	5,69	12,66	2,90
2006	15,23	8,75	3,14	11,72	5,44

⁽¹⁾ Deflacionado pelo IPCA.

⁽²⁾ Taxa de juros acumulada no mês anualizada.

Fonte: Banco Central do Brasil (2006).

¹⁷ Os CDI servem para que os bancos emprestem entre si, quase sempre em operações de um dia e sem taxação. Costa e Nakane (2004) estimaram em R\$ 4 bilhões o subsídio do crédito rural em 2003, calculado considerando, a título de exercício, o custo alternativo da aplicação de 25 % dos depósitos à vista em crédito rural comparado à remuneração dos CDI.

A partir daí, com a tendência decrescente da inflação, a taxa de juros real cobrada da agricultura é crescente, chegando a 5,44 % a.a. em 2006, número bem próximo ao cobrado na Turquia, segundo lugar no ranking mundial dos juros reais¹⁸.

Ressalte-se que esses cálculos se referem à parte do crédito rural cuja taxa é fixa em 8,75 % a.a., que, em média, nas últimas quatro safras, representou pouco mais de 60 % do total. Correspondem à parcela que têm por fonte a

exigibilidade dos depósitos à vista, da poupança rural, os principais programas de investimento rural a cargo do BNDES e os fundos constitucionais¹⁹. Como a participação desses financiamentos no total do crédito rural vem caindo, enquanto cresce a parcela contratada a taxas livres, isso significa que o incremento na taxa real de juros da agricultura é bem maior (Tabelas 3 e 4).

Há alguns programas com encargos financeiros fixos e abaixo de 8,75 % a.a., como é o caso do Programa de Geração de Emprego e

Tabela 3. Taxa de juros e aplicação de recursos do crédito rural, Brasil, 2002-2003 a 2006-2007.

Fonte de recursos/Programas	Juros	R\$ milhão				
	% a.a.	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007 ⁽¹⁾
1. Custeio e comercialização		22.616	28.142	34.774	38.419	41.400
1.1 Juros controlados		18.612	20.084	22.528	24.543	30.100
Exigibilidade	8,75	14.207	13.886	16.425	17.004	20.400
Poupança Rural	8,75	3.098	5.537	4.733	6.109	8.000
Funcafé	9,50	552	256	908	1.098	1.000
Proger Rural	8,00	755	405	462	332	700
1.2 Juros livres		4.004	8.058	12.246	13.876	11.300
Poupança Rural		2.255	3.952	4.408	8.191	6.000
Recursos Livres		1.262	2.019	2.208	2.108	2.300
BB - CPR Aval/Compra		487	2.087	5.630	3.577	3.000
2. Investimentos		5.033	7.199	7.975	5.594	8.600
2.1 Programas do BNDES		2.872	3.749	5.213	3.301	6.100
Moderfrota	8,75	2.108	2.021	3.039	1.406	3.000
Moderagro	8,75	509	933	1.044	855	1.200
Moderinfra	8,75	101	416	444	283	500
Prodefruta	8,75	—	85	82	97	150
Prodeagro	8,75	13	144	285	305	500
Propflora	8,75	1	11	30	50	100
Prodecoop	8,75	23	140	289	305	450
Proleite	8,75	27	—	—	—	—
Outros	8,75	92	—	—	—	200
2.2 Demais linhas/programas		2.161	3.450	2.762	2.292	2.500
Fundos Constitucionais	⁽²⁾	1.390	1.429	2.133	2.209	2.200
Finame Agrícola Especial	13,95	664	1.772	539	33	200
Proger (BB)	8,00	107	249	91	51	100
3. Agricultura Empresarial ^(1, 2)		27.649	35.341	42.749	44.012	50.000
4. Agricultura Familiar (Pronaf)	⁽³⁾	2.325	4.369	5.627	7.026	10.000
5. Total Geral		29.974	39.710	48.376	51.038	60.000

⁽¹⁾ Programação para julho de 2006 a junho de 2007.

⁽²⁾ Taxa de juros de 6,00 a 10,75 % a.a. até dezembro de 2006.

⁽³⁾ Taxa de juros de 1,00 a 4,00 % a.a.

Fonte: Brasil (2006)

¹⁸ Em meados de outubro de 2006, a taxa real de juros prevista para a Turquia foi de 6,2 % a.a. nos 12 meses seguintes. Para o Brasil, no topo do ranking mundial, a taxa prevista foi de 9,3 % a.a. (VIEIRA, 2006).

¹⁹ Os fundos constitucionais foram criados em 1989 para estimular o desenvolvimento das regiões Centro-Oeste, Norte e Nordeste. A taxa de juros cobrada pelos recursos varia de acordo com o tamanho do produtor: 6 % a.a. para mini-produtores, 8,75 % a.a. para pequeno e médio produtores e 10,75 % a.a. para os grandes até dezembro de 2006. A partir de janeiro de 2007, essas taxas anuais foram reduzidas para 5 %, 7,25 % e 9 %, respectivamente (REBELO, 2006).

Tabela 4. Distribuição do crédito rural por taxa de juros e taxa média de juros, Brasil, 2002–2003 a 2005–2006.

Discriminação	Unidade	2002/2003	2003/2004	2004/2005	2005/2006
Fixa de 1,00 a 4,00 % a.a.	%	7,8	11,0	11,6	13,8
Fixa de 8,00 % a.a.	%	2,9	1,6	1,1	0,8
Fixa de 8,75 % a.a. ⁽¹⁾	%	72,0	62,0	58,9	56,1
Fixa de 9,5 % a.a.	%	1,8	0,6	1,9	2,2
Fixa de 13,75 % a.a.	%	2,2	4,5	1,1	0,1
Taxa livre ⁽²⁾	%	13,4	20,3	25,3	27,2
Total	%	100,0	100,0	100,0	100,0
Média nominal	% a.a.	11,3	12,2	12,7	12,9
Média real ⁽³⁾	% a.a.	-3,6	5,1	5,8	8,6

⁽¹⁾ Inclui fundos constitucionais com taxa de 6,00 % a 10,75 % a.a.

⁽²⁾ Média da taxa mensal de julho a junho, das operações com recursos livres referenciais para taxa de juros de capital de giro.

⁽³⁾ Deflacionado pelo IPCA de julho a junho.

Fonte: Banco Central do Brasil (2006).

Renda (Proger), cuja taxa é de 8,00 % a.a. e o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), financiado com encargos entre 1,00 % a.a. e 4,00 % a.a., mas sua participação, embora crescente, não chega a 15 % do total. Os empréstimos dos fundos constitucionais foram concedidos a taxas entre 6 % a.a. e 10,75 % a.a., e os do Finame, a 13,75 % a.a. Computando-se todos esses financiamentos com taxa de juros fixa, o resultado é que, em média, mais de três quartos foram concedidos a juros menor ou igual a 13,75 % a.a. nas últimas safras (Tabelas 3 e 4).

Observe-se que embora ainda predominem financiamentos com taxa fixa de juros para a agricultura, é crescente a parcela a taxas livres: representou 13,4 % na safra 2002–2003, passou de 20 % na seguinte e, nas duas últimas, ultrapassou um quarto do total do crédito rural. Tomando a taxa média dos juros para capital de giro como referência para o crédito a taxas livres²⁰, e fazendo a ponderação pela participação no total, verifica-se crescimento da taxa de juros nominal média nas últimas safras, passando de 11,3 % a.a. em 2002–2003 para 12,9 % em 2005–2006. Como a taxa de inflação vem se mostrando decrescente, isso significa crescimento expressivo da taxa de juros real do crédito rural: de -3,6 % a.a. na safra 2002–2003, passou para mais de 5 % a.a.

nas duas seguintes e alcançou 8,6 % a.a. na última safra. Pode-se, portanto, concluir que é cada vez menor a vantagem concedida à agricultura através do crédito rural²¹.

Considerações finais

Após décadas de crescimento econômico fraco, existe uma clara percepção de que é preciso reverter essa tendência para a melhoria do bem-estar da população brasileira. Esse tema vem sendo destacado nos meios acadêmicos e na mídia e é proposta do governo Lula para o mandato que se iniciou em janeiro de 2007.

O crescimento econômico depende de investimentos que, por sua vez, são condicionados pela disponibilidade de crédito a taxa de juros compatíveis com o risco e retorno esperado. Como a taxa real de juros brasileira ocupa o topo do ranking mundial, a maior parte das análises identifica na política monetária restritiva o principal obstáculo.

Por algum tempo, a agricultura, estimulada pelo retorno das exportações, caminhou em sentido contrário ao restante da economia: buscou financiamentos para viabilizar a sustentação e o crescimento dos negócios, mesmo com câmbio

²⁰ As médias das taxas de juros para capital de giro para as últimas quatro safras (julho a junho) foram: 30,46 %, 28,24 %, 27,16 % e 27,01 %.

²¹ Bacha et al. (2006) estimaram médias ponderadas das taxas de juros reais para o crédito rural no período 1985–2003. Compararam também os resultados de várias pesquisas mostrando taxa real negativa em todo o período 1969–1986. De 1987 a 1992, alternam-se resultados positivos e negativos dependendo do deflator empregado. Depois disso, somente 2002 registra taxa de juros real negativa, quando o IGP-DI é o deflator.

desfavorável e taxas reais de juros crescentes. No entanto, bastou a queda nos preços internacionais de algumas commodities agrícolas para se instalar uma crise e mostrar a fragilidade do setor.

A atividade agrícola é sujeita a risco elevado, mas por gerar externalidades positivas, recebe tratamento preferencial por meio de políticas públicas no mundo todo. No Brasil – e por muito tempo –, essa preferência veio principalmente pelo crédito rural.

Após uma etapa de redução acentuada, a partir da safra 1996–1997, o aporte de recursos para o crédito rural voltou a crescer. Houve grandes mudanças nas fontes de recursos para essa finalidade, com redução da parcela bancada pelo Tesouro Nacional e aumento expressivo das exigibilidades procedentes dos depósitos à vista e da poupança rural.

A taxa de juros nominal da maior parte do crédito rural é fixa em 8,75 % a.a., mas a manutenção desta taxa desde 1998 – enquanto a inflação tem se mostrado declinante – implica aumento real. O agravante é que a parcela a taxas livres é crescente e já ultrapassa um quarto do total, levando a taxa nominal média de juros do crédito rural a um número bem próximo da taxa Selic, que está em 13 % a.a., considerada exorbitante para viabilizar qualquer investimento – quanto mais da agricultura, que tem maior exposição a riscos²².

Como resultado geral, o tratamento preferencial à agricultura via crédito vem se reduzindo significativamente nos últimos anos e, se é intenção que o setor contribua para o esperado vigor do crescimento econômico nos próximos anos, o afrouxamento da política monetária deve ser acompanhado por revisão das taxas de juros do crédito rural.

Referências

ABRAMOVAY, R. Subsídios e multifuncionalidade na política agrícola europeia. **Revista de Economia Rural**, Brasília, DF, v. 40, n. 2, p. 235-64, 2002.

BACHA, C. J. C.; DANELON, L.; BEL FILHO, E. D. Evolução da taxa de juros real do crédito rural no Brasil: período de 1985 a 2003. **Teoria e Evidência Econômica**, Passo Fundo, v. 14, n. 26, p. 43-69, maio 2006.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Anuário estatístico de crédito rural 2005**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?RELRURAL>>. Acesso em: 22 fev. 2007.

_____. **Séries temporais**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Acesso em: 12 dez. 2006.

BANCO DO BRASIL. Evolução histórica do crédito rural. **Revista de Política Agrícola**, Brasília, DF, v. 13, n. 4, p. 10 – 17, out./dez. 2004.

BIONDI, R. L.; TONETO JÚNIOR, R. O desempenho dos países que adotaram o regime de metas inflacionárias: uma análise comparativa. **Cadernos Prolam/USP**, São Paulo, ano 4, v. 2, 2005. Disponível em: <<http://www.usp.br/prolam/cadernos.htm#7>>. Acesso em: 27 fev. 2007.

BRASIL. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. **Crédito rural no Brasil**. Disponível em: <<http://www.agricultura.gov.br/>>. Acesso em: 9 nov. 2006.

CARDOSO, C. **Brasil tem menor crescimento que Rússia, Índia e China**. Disponível em: <<http://noticias.uol.com.br/licaodecasa/materias/medio/atualidades/ult1685u244.jhtm>>. Acesso em: 18 out. 2006.

CONFEDERAÇÃO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA NO BRASIL. **Relatório de atividades 2005**. Brasília, DF, 2005. Disponível em: <<http://www.cna.org.br/RelatorioAtividades2005/index.html>>. Acesso em: 12 dez. 2006.

COSTA, A. C. A.; NAKANE, M. I. Crédito direcionado e custo das operações de crédito livre: uma avaliação do subsídio cruzado do crédito imobiliário e rural no Brasil. In: NAKANE, M. I. (Coord.). **Relatório da economia bancária e crédito**. Brasília, DF: BACEN, 2005. p. 29-44. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf>. Acesso em: 9 nov. 2006.

_____. Direcionamento do crédito no Brasil: uma avaliação das aplicações obrigatórias em crédito rural e habitacional. In: LUNDBERG, E. L. (Coord.). **Economia bancária e crédito: avaliação de 5 anos do projeto juros e spread bancário**. Brasília, DF: BACEN, 2004. Disponível em: <http://www.bancocentral.gov.br/Pec/spread/port/economia_bancaria_e_credito.pdf>. Acesso em: 9 nov. 2006.

²² A taxa Selic foi reduzida para 13 % a.a. em reunião do Copom de 24 de janeiro de 2007; a média da taxa de juros do crédito rural para a safra 2005–2006 foi estimada em 12,9 % a.a. (Tabela 4).

GASQUES, J. G.; CONCEIÇÃO, J. C. P. R. Financiamento da agricultura: experiências e propostas. In: _____. (Org.). **Transformações da agricultura e políticas públicas**. Brasília, DF: IPEA, 2001. p. 97-155.

GASQUES, J. G.; VERDE, C. M. V.; BASTOS, E. T. Gastos públicos em agricultura: retrospectiva e prioridades. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA ANPEC, 34., 2006, Salvador, **Anais...** Salvador: ANPEC, 2006. 20 p.

HOMEM DE MELO, F. O ajuste agrícola está em andamento. **Informações FIPE**, São Paulo, n. 314, p. 8-9, nov. 2006.

MOREIRA, E. M. **O regime de metas de inflação, a taxa de juros e a relação dívida pública/PIB**. Disponível em: <http://www.fee.tche.br/sitefee/download/indicadores/34_02/3_parte.pdf>. Acesso em: 19 out. 2006

REBELO, M. Taxas de juros de financiamentos para produtores serão menores em 2007. **Agência Brasil**,

Brasília, DF, 8 nov. 2006. Disponível em: <<http://www.agenciabrasil.gov.br/noticias/2006/11/08/materia.2006-11-08.8756432748/view>>. Acesso em: 12 dez. 2006.

REZENDE, G. C. Crédito rural subsidiado e preço da terra no Brasil. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 12, n. 2, p. 117-137, ago. 1982.

SAYAD, J. **Crédito rural no Brasil**. São Paulo: IPE-USP, 1980. 93 p. (Série relatórios de pesquisas, 1).

SUGIMOTO, L. Pesquisa aponta erros e desvios do financiamento da agricultura familiar. **Jornal da Unicamp**, Campinas, 29 set. 2003. 231 ed. Disponível em <http://www.unicamp.br/unicamp/unicamp_hoje/jornalPDF/231pag03pdf>. Acesso em: 8 nov. 2006.

VIEIRA, F. Brasil permanece no topo do ranking dos juros reais. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 18 out. 2006, p. B3.