

O FINANCIAMENTO DA AGRICULTURA NO BRASIL E O PAPEL DO MERCADO FUTURO

Félix Schouchana

Diretor de Mercados Agrícolas da Bolsa de Mercadorias & Futuros

Palavras-chave: Financiamento, Agricultura Brasileira, Mercado Futuro no Brasil.

A análise da evolução dos gastos com financiamento à agricultura, e sua comparação com os gastos do orçamento da União ou do PIB brasileiro, visa identificar um padrão de política agrícola que é parte da política macroeconômica do país.

A década de 80 teve uma política agrícola e macroeconômica com forte participação do Estado, através do crédito rural subsidiado, da Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM), dos Empréstimos do Governo Federal (EGF) e das Aquisições do Governo Federal (AGF). O apoio à pesquisa da EMBRAPA e investimentos em logística tiveram grande contribuição para a conquista do cerrado. O Proálcool trouxe ao Brasil uma experiência inédita no álcool combustível, dentro de uma política de auto-suficiência energética.

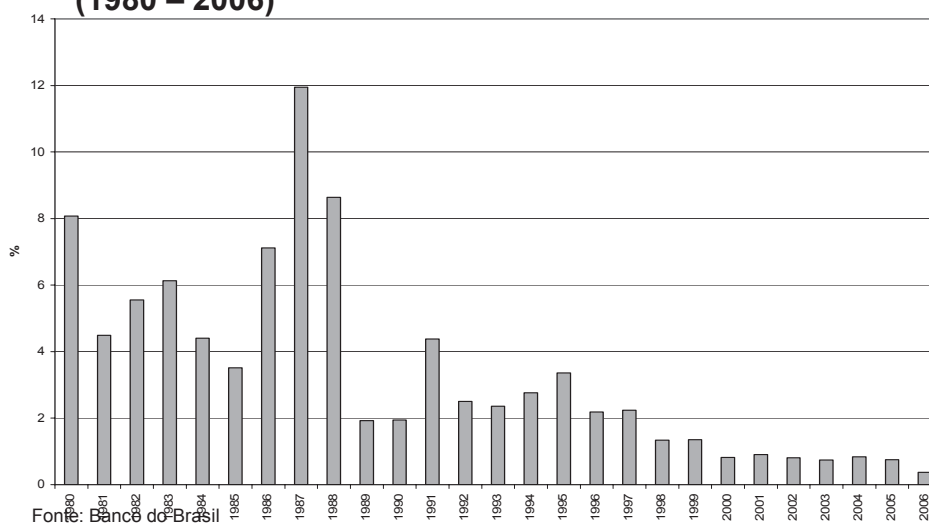
A partir de 1990, com o Governo Fernando Collor de Melo, o Brasil enveredou pela abertura econômica e pela exposição à concorrência internacional. Como consequência, diminuíram os gastos públicos na agricultura, com o objetivo de direcionar o financiamento para fontes privadas alternativas. O Governo desativou os institutos que regulavam várias cadeias do agronegócio, como o Instituto do Açúcar e do Alcool, o Instituto Brasileiro do Café, e outros.

Os oito anos do Governo Fernando Henrique Cardoso deram seguimento ao processo de abertura, ampliando-se a conquista de mercados externos. Aumentou o financiamento através das exportações e da indústria de insumos, que mudaram o padrão de financiamento da agricultura, trazendo novos mecanismos de comercialização.

O gráfico 1 mostra a evolução dos gastos com a agricultura em relação ao orçamento da União, de 1980 a 2005.

Evolução dos gastos com financiamento à agricultura

- **Gráfico: Evolução Percentual dos gastos com a Agricultura comparado aos gastos totais da União (1980 – 2006)**



O financiamento pela indústria de insumos e pelos exportadores, tornou necessárias operações de gerenciamento de riscos através dos mercados futuros. Isso porque o prazo de comercialização de ambos, em geral de uma safra, expõe esses agentes aos riscos de

preço e de crédito, que podem ser mais bem administrados com o uso dos mercados futuros.

Com o financiamento privado à comercialização interna e externa, cobrindo a diminuição dos recursos orçamentários, o PIB do agronegócio se manteve estável em relação ao PIB brasileiro, conforme se vê na tabela abaixo.

Tabela 1 – Evolução do PIB Total e do Agronegócio – 1994 a 2005 (R\$ milhões de 2005)

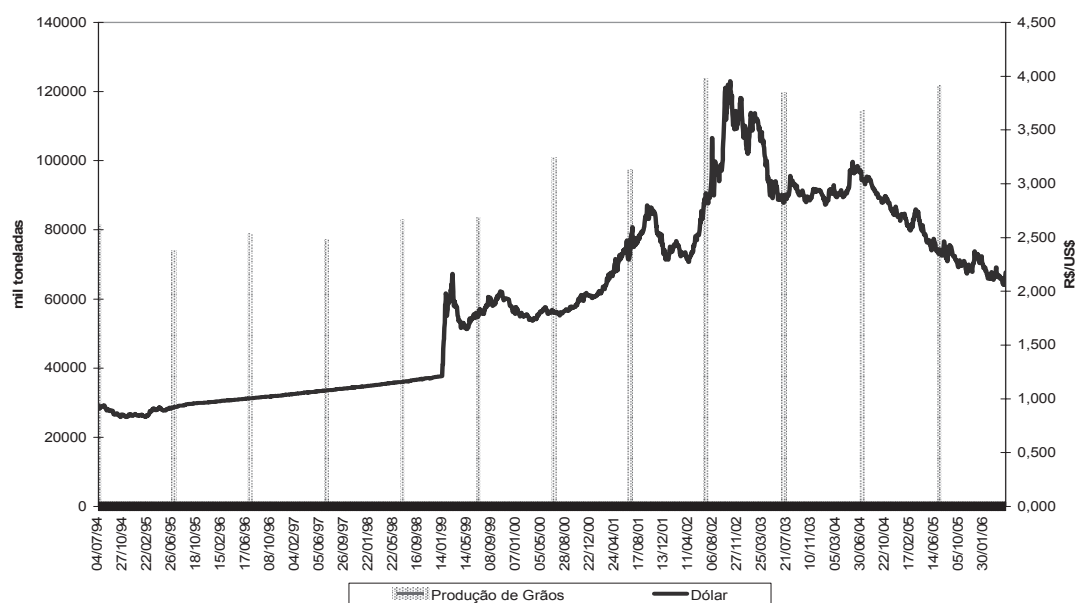
	Brasil	Agronegócio			% Agronegócio no PIB BR
		Total	Agricultura	Pecuária	
1994	1.487.962	453.061	326.822	126.239	30,45
1995	1.550.811	466.299	332.689	133.610	30,07
1996	1.592.040	458.732	329.743	128.989	28,81
1997	1.644.122	454.677	330.359	124.319	27,65
1998	1.646.291	457.313	327.469	129.844	27,78
1999	1.659.222	465.739	327.866	137.872	28,07
2000	1.731.575	466.196	321.196	145.000	26,92
2001	1.754.304	474.340	327.320	147.020	27,04
2002	1.788.106	516.118	362.180	153.938	28,86
2003	1.797.850	549.847	389.884	159.963	30,58
2004	1.885.945	563.893	401.175	162.717	29,90
2005	1.929.322	537.628	377.995	159.632	27,87

Fonte: CEPEA/ESALQ/USP

No período 2002 a 2005 o crédito ao investimento foi favorecido pelo Moderfrota, que foi uma linha de crédito através do BNDES, a taxas favorecidas, para a compra de tratores, máquinas e implementos. Com o agronegócio sendo favorecido pelos bons preços das commodities, muitos produtores aproveitaram para renovar seu parque de equipamentos, o que contribuiu para melhorar a produtividade e reduzir as perdas decorrentes do uso de máquinas antigas.

Outro elemento importante para a agricultura tem sido o câmbio. As fortes desvalorizações do câmbio em 1999 e 2002 deram forte estímulo à agricultura, com resposta ao crescimento da produção de grãos, como mostra o gráfico abaixo.

Gráfico 2 – Evolução do câmbio e da produção de grãos (1994 – 2005)



Fonte: Conab e BM&F

Com o advento do câmbio flutuante no Brasil a partir de 1999, o agronegócio teve de enfrentar a volatilidade da relação dólar/reais, aumentando a necessidade do gerenciamento desse risco.

A agricultura brasileira ampliou sua abertura ao mercado externo, tendo uma participação crescente de sua produção dirigida ao mercado externo. É o que mostra o quadro seguinte.

Quadro 1 – Grau de Internacionalização da Agricultura Brasileira (1994/95 a 2004/05)

	1994/95	2004/05
Suco de Laranja	83,00%	97,50%
Café	64,64%	71,33%
Açúcar	28,81%	63,96%
Soja	13,79%	44,78%
Algodão	0,39%	42,55%
Carne de Frango	14,00%	29,26%
Carne Bovina	5,45%	21,73%
Milho	0,01%	2,68%

Fonte: USDA e IBGE

Esse cenário de aprofundamento da internacionalização favoreceu o surgimento de novos títulos agrícolas, como a Cédula do Produto Rural (CPR), que é uma promessa de entrega da mercadoria mediante a antecipação de recursos financeiros, de origem privada. Este título encontrou o mercado futuro de café no Brasil já desenvolvido e por isso esse produto foi o que mais se beneficiou desse novo título.

O Governo do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva, a partir de 2003, deu continuidade à política econômica anterior, mas introduziu algumas mudanças no financiamento à agricultura. Criou um Ministério do Desenvolvimento Agrário, para aprofundar o processo de Reforma Agrária e fortalecer a agricultura familiar.

Para permitir maior aporte de recursos orçamentários para a agricultura familiar, o Governo incentivou a criação de novos títulos do agronegócio que pudessem financiar a agricultura empresarial com taxas de juros de mercado. Em 2004 o Governo criou uma série de novos títulos com esse objetivo, conforme se vê na tabela abaixo. É importante salientar que os novos títulos seguiram uma lógica de diferenciar os títulos através dos emissores, como as pessoas físicas (produtores), pessoas jurídicas não financeiras da agroindústria (cooperativas e indústrias), armazéns ou instituições financeiras.

Quadro 2 – Comparativo entre os Títulos do Agronegócio

Características	CPR física	CPR financeira	CDA	WA	CDCA	LCA	CRA
Denominação	Cédula de Produto Rural - Liquidação física	Cédula de Produto Rural - Liquidação financeira	Certificado de Depósito Agropecuário	Warrant Agropecuário	Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio	Letra de Crédito do Agronegócio	Certificado de Recebíveis do Agronegócio
Emissor	Produtor rural, empresas agropecuárias, cooperativas e associações de produtores	Produtor rural, empresas agropecuárias, cooperativas e associações de produtores	Depositante de produto agropecuário., Pessoa física ou jurídica responsável legal pelos produtos agropecuários entregues a um armazém agropecuário.	Depositante de produto agropecuário., Pessoa física ou jurídica responsável legal pelos produtos agropecuários entregues a um armazém agropecuário.	Pessoas jurídicas que trabalham no beneficiamento, comercialização ou industrialização de produtos agropecuários.	Instituições financeiras públicas ou privadas.	Companhias securitizadoras de Direitos Creditórios do Agronegócio (DCA).
Comprador	Investidores privados, e agroindústria.	Investidores privados	Investidores privados, e agroindústria.	Investidores privados, e agroindústria.	Investidores privados	Investidores privados	Investidores privados
Forma de Liquidação	Entrega do produto agropecuário.	Preço físico ou índice de preço vezes a quantidade expressa na CPR.	Entrega do produto agropecuário.	Valor do título mais taxa de juros pré-definida.	Valor de resgate (valor de face).	Valor de resgate (valor de face).	Valor de resgate (valor de face).
Garantia	Confiabilidade do emissor, aval bancário e/ou outras garantias.	Confiabilidade do emissor, aval bancário e/ou outras garantias.	Confiabilidade do emissor e/ou garantias adicionais mencionadas no título.	Confiabilidade do emissor e garantias adicionais do respectivo título.	Confiabilidade do emissor e garantias adicionais do respectivo título.	Crédito do emissor e garantias adicionais do respectivo título.	Crédito do emissor e garantias adicionais do respectivo título.

Fonte: elaboração dos autores com base na legislação que criou os títulos supramencionados e SILVA & MARQUES (2005).

As principais operações nos mercados futuros são aquelas que visam proteger o financiamento, através de operações de compra de CPR ou outros títulos e venda de contratos futuros. Também são importantes as arbitragens entre bolsas, para proteger o risco de base. E a participação de fundos de investimento que buscam diversificação de carteiras.

O quadro abaixo mostra como cada produto negociado na BM&F registrou importante crescimento, cumprindo seu papel de instrumento de gerenciamento de risco para as cadeias produtivas.

Tabela 2 – Evolução dos Contratos Futuros em Equivalente Produto (1991 – 2006)

Ano	Café Arábica	Boi Gordo	Açúcar	Milho	Alcool	Soja
	Sacas de 60 kg	animais	Sacas de 50 kg	Sacas de 60 kg	M ³	Sacas de 60 kg
1991	1.293.100	31.220				
1992	5.087.300	140.920				
1993	8.775.300	148.760				
1994	7.922.000	113.740				
1995	7.620.600	779.780	1.161.270			1.687.500
1996	11.607.600	2.387.900	1.677.240	1.663.200		9.123.300
1997	11.898.700	2.193.060	2.249.100	8.508.150		7.236.900
1998	21.757.100	1.767.240	8.121.600	7.177.050		6.106.950
1999	36.549.600	2.468.840	9.116.280	4.710.600		6.052.050
2000	39.969.100	3.026.560	14.189.040	3.637.800	1.618.890	1.015.650
2001	48.898.200	1.871.380	25.354.080	2.064.600	2.025.810	37.350
2002	48.352.400	3.058.780	13.048.020	7.477.200	1.886.880	1.040.000
2003	51.711.000	2.285.580	11.083.230	19.755.900	1.474.740	4.861.667
2004	67.435.100	4.515.040	13.126.590	23.670.000	1.218.090	5.852.483
2005	50.990.500	6.230.600	17.654.490	44.007.750	766.380	21.328.650
2006	18.788.300	1.279.560	5.296.050	26.158.050	149.040	9.371.250

Fonte: BM&F. 2006: de janeiro a abril

Para aumentar a liquidez dos mercados futuros agrícolas no país, as Bolsas estão se preparando para a concorrência internacional, seja através de contratos binacionais, como Brasil e Argentina no complexo soja, seja através da tecnologia de acesso aos clientes em âmbito global, ou ainda através do estímulo à entrada de fundos de investimentos e dos importadores naturais aos nossos mercados (China).

Referências Bibliográficas:

Banco do Brasil (BB): www.bb.com.br acesso em 08/05/06
 Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F): www.bmf.com.br acesso em 08/05/06
 Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA): www.cepea.esalq.usp.br acesso em 08/05/06
 Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB): www.conab.gov.br acesso em 08/05/06
 Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE): www.ibge.gov.br acesso em 08/05/06
 United States Department of Agriculture (USDA): www.usda.gov acesso em 08/05/06