vimento dos preços recebidos pelos produtores, uma vez que o contrato de arrendamento só se justifica se houver intenção de exercer a atividade produtiva (ver gráficos 2 e 3).

Brasil — preços médios de arrendamentos, vendas de terras, salários e serviços no meio rural
(em R$ de julho de 1994)

Discriminação	Unidade	1993 1º sem.	1993 2º sem.	1994 1º sem.
Arrendamentos				
Lavouras	(ha/ano)	90,08	85,74	81,51
Explorações animais	(ha/ano)	46,73	43,79	46,48
Estada e engorda de animais	(cabeça/mês)	3,65	3,42	3,26
Vendas de terras				
Lavouras	(ha)	1.054,19	1.085,81	1.303,92
Campos	(ha)	448,31	413,07	536,25
Pastagens	(ha)	677,88	620,04	760,72
Matas	(ha)	310,84	288,99	353,09

Fonte dos dados primários, brutos: Empresas estaduais de assistência técnica e extensão rural, Instituto de Economia Agrícola (SP), Empresa de Pesquisa Agropecuária de Minas Gerais, Comissão Executiva do Plano da Lavoura Cacaueira e prefeituras municipais.
Elaboração: Centro de Estudos Agrícolas/IBRE/FGV.

Os preços dos arrendamentos têm menor variação que os das vendas, embora se possa verificar que sua trajetória mostra as mesmas fases que foram constatadas no caso das vendas de terra. A série de arrendamentos para lavoura é bem mais estável que a dos relativos a explorações animais, o que também se observa no caso dos índices de preços recebidos pelos agricultores.

A tabela mostra os preços praticados nos últimos três semestres. No período, os montantes pagos pelos arrendamentos, de modo geral, decresceram, enquanto os preços de venda das terras tiveram evolução positiva. É interessante registrar que, embora o índice de preços recebidos pelos agricultores para as lavouras, já descontada a inflação, tenha registrado evolução positiva no semestre, os preços dos arrendamentos para lavoura declinaram. Dois fatores devem ser considerados na análise desses resultados. Por um lado, o IPR foi bastante influenciado pela alta dos preços do café. Por outro, essa redução nos preços de arrendamentos pode ter sido mais um dos fatores que permitiram que, no período mais recente, os agricultores tivessem absorvido a queda nas cotações de produtos da lavoura sem reduzir suas atividades. Contudo é bom não esquecer que, segundo dados do Censo Agropecuário de 1985 (o último realizado no Brasil), apenas 3,5% da área dos estabelecimentos do país se encontravam sob responsabilidade de arrendatários. É verdade que, como os arrendamentos se concentram em algumas atividades, o impacto dos aluguéis de terra tem repercussão setorial bem maior.

MARIA JOSÉ CYHLAR MONTEIRO
ADIB JAMIL AMIN

FINANCIAMENTO AGRÍCOLA

Reformas na comercialização devem preceder a reforma de crédito rural

O esgotamento dos recursos públicos para financiamento das safras levou o setor privado a criar um conjunto de instrumentos de crédito para o custeio e a comercialização. Tais são os casos dos certificados e das cédulas, como CM-G, CLB e CPR.[1]

O desenvolvimento dos novos títulos de crédito processou-se preponderantemente no mercado secundário, onde estão os investidores em papéis e títulos e valores mobiliários (as chamadas securities*). Esse mercado é o responsável pelo financiamento das safras em muitos países, operando com títulos lastreados por produtos depositados em armazéns ou por documentos de depósito de real credibilidade.*

[1] Para um resumo desses títulos ver, por exemplo, Lopes, Mauro de Rezende. Os novos sistemas de financiamento de safras. *Agroanalysis, 14* (3), nov. 1994.

Há um mercado secundário de títulos que pode financiar as safras agrícolas

Estima-se que o mercado secundário tem US$200 bilhões para investimentos em papéis do mercado financeiro, inclusive em títulos representativos de operações com produtos agrícolas estocados, lastreados por documentos de depósito.[2] Compõem este segmento do mercado financeiro os bancos de investimento, fundos diversos, financeiras, cadernetas de poupança, agentes em geral dos mercados de capitais e investidores no país e no exterior. A rede bancária poderá participar da comercialização com apoio de investidores, através dos fundos de commodities. As seguradoras poderão também participar no mercado. Finalmente, as bolsas e os mercados futuros poderão operar com esses títulos. Esse é um grande mercado que merece títulos de boa credibilidade e liquidez, mas sobretudo de baixo risco.

O mercado secundário tem interesse nos títulos, mas não conhece a agricultura. E não precisará conhecer, se o mercado que emite os títulos for de alta credibilidade. Na falta de um mercado de credibilidade procurar-se-á uma instituição financeira que "avalize" os títulos, pois o mercado secundário não corre riscos além dos peculiares a seu mercado.

Por que não se desenvolveu um mercado secundário de títulos de crédito de comercialização no Brasil?

Porque no Brasil esse mercado não se desenvolveu a ponto de substituir — com vantagens, diga-se de passagem — os empréstimos do governo federal (EGF) e aqueles da linha de crédito de estocagem do Banco Central.[3] A resposta envolve um conjunto grande de questões, que podem ser sumarizadas em poucos pontos.

O mercado secundário não se desenvolveu porque não havia um mercado primário desses títulos, é óbvio. O mercado primário é o mercado onde estão os emitentes dos títulos (depositantes das mercadorias), os serviços de comercialização (classificação e armazenagem) e as armazenadoras (que emitem os documentos de depósito). Pode-se perguntar: sem esse mercado, pode existir um mercado secundário de títulos lastreados por produtos em depósito? A resposta é óbvia: não. Se esse mercado não funcionar eficientemente, não há o segundo mercado que financia os produtos agrícolas.

Os serviços de armazenagem que são os mais necessários nesse processo não têm qualidade, pelo menos em escala nacional. As razões são conhecidas: a) na fronteira agrícola faltam graneleiros e sobram armazéns convencionais (armazéns de ensacados); b) a tecnologia e a formação de profissionais deteriorou-se com a extinção do Centro de Treinamento em Armazenagem (Centreinar), em Viçosa; c) os contratos de depósito não são equilibrados na preservação dos direitos de depositantes e depositários; e) não há tabelas de desconto de umidade e impureza confiáveis (o que leva o produtor a depositar uma mercadoria e não saber quando e a que custo ele vai retirar sua mercadoria); f) não existe fiscalização dos armazéns gerais por parte das juntas comerciais (com poucas exceções).

Estima-se que o mercado secundário tem US$200 bilhões para investimentos em papéis do mercado financeiro.

Devido à falta de fiscalização, generalizaram-se práticas lesivas ao interesse dos depositantes do produto, tais como descontos excessivos, apropriação de parte da produção estocada para cobrir eventuais perdas e cobrança de onerosos serviços de secagem e limpeza. Esses problemas têm prejudicado demais o próprio setor de armazenamento.

Os serviços de classificação são muito pobres (com raras exceções). São conhecidos os problemas decorrentes de ter o Ministério da Agricultura se limitado a transferir a responsabilidade dos serviços, sem acompanhamento técnico, administrativo-financeiro das dificuldades enfrentadas pelos órgãos prestadores desse serviço. As receitas originárias dos serviços não são reutilizadas na melhoria dos próprios serviços.

O órgão de classificação fica extremamente dependente da administração direta estadual. Faltam aos serviços infra-estrutura, equipamento, instalações e pessoal. Há o recurso. Poucas seriam, na prática, as entidades estaduais deficitárias se o que arrecadam com a prestação dos serviços fosse usado no custeio dos órgãos. Mas, por não ser assim, tem-se um quadro claro de queda de qualidade nos serviços.

Há outros fatores menos óbvios que impediram o financiamento privado das safras no Brasil

Não há suporte legal eficiente que proteja os direitos dos que investem nos títulos lastreados por commodities

[2] Ver, sobre essa questão, a entrevista de Maílson Ferreira da Nóbrega, Novas formas de financiar a agricultura. *Agroanalysis*, *14* (3), nov. 1994. p.2-5.

[3] Os empréstimos de formação de estoques, que o Banco Central já regulamentou, cumprem a finalidade de financiamento do primeiro comprador dos estoques e não facilitam ao próprio produtor estocar seu produto, na espera de melhor preço no mercado na entressafra. Essa linha de crédito substituiu em parte o EGF.

em depósito. Deveria ficar assegurada a execução rápida e sumária das garantias, caso houvesse o descumprimento do pagamento dos títulos. A legislação nesse mister é de caráter geral e não específica. A lei de armazéns gerais protege o *warrant* e pouco mais do que isso (se tanto, pois a Justiça é lenta no Brasil). Talvez por isso mesmo o *warrant* foi o título lastreado em commodities que teve largo curso no país.

Os riscos são elevados no Brasil e os seguros correspondentes são, até certo ponto, insuportáveis para os títulos e os tomadores dos empréstimos. O risco de produção tem um custo de 11,7% no caso do Proagro e entre 1,5 a 19%, conforme o produto, no caso da Cosesp. Os riscos de crédito custam cartas de fiança com cobrança da emissão entre 4 e 6%. É preciso não esquecer que esses custos incidem sobre os custos do crédito de TR mais juros.

O mercado secundário tem interesse nos títulos, mas não conhece a agricultura. E não precisará conhecer, se o mercado que emite os títulos for de alta credibilidade.

Os riscos de preço são ainda maiores e difíceis de serem cobertos por seguro de preço. Os custos da carta de fiança em parte se destinam a cobrir esses custos. O problema é que não há uma percepção exata desse risco no mercado. Não se conhece exatamente a sua magnitude e nem os mecanismos formadores de preço em uma economia aberta com custos elevados de importação e exportação. No passado, o risco de preços era absorvido pela política de garantia de preços mínimos, hoje sem recursos para prosseguir nessa tarefa. Poucos produtos podem hoje desfrutar de operações de mercados futuros: a soja e o café são alguns deles. Mesmo assim, com limitações e apenas no exterior.

O risco institucional, ou seja, o risco da intervenção das instituições do governo nos mercados agrícolas — para o qual não há seguro, diga-se de passagem — não está inteiramente afastado do mercado. Muito menos em períodos de estabilização econômica. Esse risco é acima do risco natural de preços no mercado, como tratado anteriormente.

Faltam instituições especializadas para operações com títulos garantidos por produtos em estoque

Para que esses mercados se desenvolvam é preciso que os títulos sejam operados tanto com baixos custos de transação quanto com um risco de crédito mínimo. As instituições (no sentido amplo da palavra) não garantem isso, mas facilitam.

Assim, é preciso haver instituições tais como um sistema de custódia que permita acompanhar a emissão, o endosso, as negociações e a propriedade dos documentos. Custódia é mais do que segurança no depósito de documentos. É o acompanhamento rápido das transações operadas com os documentos, pois estes são garantias de empréstimos concedidos.

Há que se ter um depósito central dos documentos e seus registros de transações. Deve haver o sistema de *clearing*, ou seja, é preciso haver um meio de conciliar as operações de compra e venda de documentos. Pode haver uma empresa que opere como uma *clearing house* e desempenhe o papel de interface entre compradores e vendedores, garantindo a liquidação das operações. (E isso pode ser feito por uma empresa privada que registre as operações de compra e venda de produtos agrícolas.)

Um terceiro papel no sistema está reservado à liquidação das operações. Através dessa função as transações são liquidadas. Na data da liquidação é preciso haver um sistema de compensação simultânea dos pagamentos com os débitos e créditos correspondentes. Se esse sistema não existe, os custos de transação e os riscos de crédito são elevados.

Conclusão: as reformas foram feitas às avessas no Brasil

Primeiro desenvolveram-se o mercado secundário e os títulos como CM-G, CLB e CPR. Agora as preocupações se voltam para o desenvolvimento do mercado primário, sob pena de os títulos não prosperarem em mercados estreitos e limitados por poucas operações.

A seqüência correta das reformas teria sido principiar pelos mercados primários, onde se emitem os títulos e se prestam os serviços básicos de comercialização. O Estado deveria ter criado um conjunto de documentos de depósito de amplo e irrestrito curso, amparado por uma legislação moderna de proteção dos emitentes e dos depositantes. A falta de seqüência sempre prejudica o resultado final das reformas.[4] Isso, contudo, não tira de forma alguma o mérito das experiências recentes no mercado secundário de títulos; elas até contribuíram para explicitar as reformas necessárias no mercado primário.

Uma vez reformado o mercado primário, os serviços de comercialização, e criada a credibilidade dos documentos destinados a lastrear os títulos, seria desenvolvido o mercado secundário, com seus investidores privados e institucionais.

As reformas nas legislações de armazenagem deveriam vir antes de qualquer outra reforma. Nessa reforma seriam criadas as bases para a emissão dos documentos de depósito e para a boa guarda e conservação das mercadorias em depósito — pré-requisitos fundamentais para o

[4] Ver, por exemplo, uma discussão desse ponto no artigo de Lopes, Mauro de Rezende. Reformas agrícolas: os custos dos ajustes parciais. *Conjuntura Econômica,* jul. 1994. p. 25-9.

funcionamento dos mercados de grãos, cereais, fibras e oleaginosas.

As reformas necessárias nos serviços básicos

Assim, se pretendemos desenvolver um mercado que financie a agricultura, devemos começar por uma reforma nos serviços básicos de comercialização. O setor de armazenagem no Brasil necessita de reformas estruturais.[5] Há uma infra-estrutura implantada, mas os problemas da organização econômica e legal do setor têm impedido o seu desenvolvimento. Embora tenham sido relegados a um segundo plano, os serviços prestados por este setor são vitais para a comercialização.

Há um conjunto de reformas indispensáveis na armazenagem:

a) prosseguimento das reformas de privatização no setor de armazenamento público, hoje paralisadas. O governo iniciou a privatização de grande parte da extinta Cibrazem. O plano inicial era privatizar cerca de 450 armazéns, de um total de 550, aproximadamente (há informações de que foram privatizados cerca de 180);

b) melhoria da tecnologia de armazenamento. As principais atribuições da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), em combinação com o Centreinar (que inexplicavelmente se encontra desativado), está nas áreas de desenvolvimento tecnológico, criação de normas, manuais de procedimentos e rotinas de inspeção, formação de mão-de-obra técnica qualificada (e não de operação física e econômica de unidades armazenadoras);

c) investimento em pesquisas prioritárias nas áreas de comercialização e armazenagem;

d) estudo de eficiência dos serviços de classificação, pois sabe-se que embora o serviço arrecade taxas suficientes para oferecer um serviço de qualidade, os recursos vão para os estados, que por sua vez não os repassam ao serviço;

e) estudo do sistema de informações de mercado. Este é um serviço-chave para a comercialização, e no Brasil os produtores não têm acesso à informação independente. A informação que o produtor obtém é já viciada pelos intermediários;

f) estudos dos padrões dos serviços de pulverização, limpeza, secagem e embalagem oferecidos aos usuários, inclusive de oportunidades de mercado interno e externo, com recomendações de aprimoramento e melhoria de qualidade dos mesmos;

g) reforma da Lei nº 1.102 — lei de armazéns gerais. A Lei nº 1.102 necessita de atualização, principalmente no tocante ao papel das juntas comerciais na atuação direta e na responsabilidade pela fiscalização. Isso não pode ser feito só pelo governo federal e pelos estados;

h) estabelecimento de documentos de depósitos uniformes e negociáveis. A Lei nº 102 criou o recibo de depósito (RD), o conhecimento de depósito (CD) e o *warrant* (W). Os armazéns gerais podem emitir os três. As cooperativas, que não podem emitir W nem CD e são responsáveis por grande parte da comercialização de grãos, emitem o certificado de depósito e o recibo de depósito;

O risco institucional — para o qual não há seguro, diga-se de passagem — não está inteiramente afastado do mercado.

i) busca de solução para o problema das "quebras técnicas" e realização de pesquisas para determinar parâmetros admissíveis. Esse problema já é conhecido tecnicamente, e é possível mediar as quebras técnicas tornando-as admissíveis; e

j) implantação do regime de responsabilidade técnica (RT) nos armazéns gerais e silos. Esse regime permitiria a assistência técnica de profissionais às armazenadoras e a fiscalização do exercício profissional de RT junto às armazenadoras. A conservação de grão e produtos agrícolas requer conhecimentos científicos e tecnológicos, indispensáveis à atividade armazenadora.

Essas reformas não deverão acarretar custos adicionais para o setor público. Vários países estão transferindo essas atividades para o setor privado. Muitas dessas reformas poderão ser conduzidas dentro de um processo de auto-regulamentação do setor de armazenamento no Brasil. A criação de um selo de qualidade resolverá muitos dos problemas da oferta de bons serviços no setor. Há muita armazenadora de primeira qualidade no país. E existem amplas possibilidades de parceria com o setor privado que podem e devem ser exploradas.

MAURO DE REZENDE LOPES

[5] Para uma discussão detalhada desse tema ver, por exemplo, Lopes, Mauro de Rezende. *Propostas de reformulação da comercialização agrícola.* Trabalho preparado para o Fórum da Competitividade do Agribusiness — Fatores de inibição e a nova política agroindustrial. Promovido pelo Ipea. Rio de Janeiro, 17 de outubro de 1994.