NOVA REGRA PARA O CRÉDITO AGRÍCOLA

ATENÇÃO: FAÇA AS CONTAS!

FELIPPE SERIGATI
Doutor em Economia pela Escola de Economia de São Paulo (FGV-EESP), professor e pesquisador do Centro de Agronegócio da FGV (GV Agro) – felippe.serigati@fgv.br

RAQUEL MAGOSSI RODRIGUES
Mestre em Economia Agrícola pela FGV-EESP e pesquisadora do GV Agro – raquel.rodrigues@fgv.br

ROBERTA POSSAMAI
Mestre em Economia Agrícola pela FGV-EESP e pesquisadora do GV Agro – roberta.possamai@gvmail.br

KELLEN SEVERO
Jornalista pós-graduada em Economia pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas na Universidade de São Paulo (Fipe/USP), apresentadora e editora-chefe do jornalístico Mercado&Cia, no Canal Rural – severokellen@gmail.com

O CRÉDITO agrícola brasileiro pode sofrer uma importante mudança já no próximo Plano Safra: a taxa de juros do crédito oficial pode passar a ser atrelada à taxa Selic (a taxa de juros básica da economia brasileira), isto é, a taxa de juros a ser cobrada nesses empréstimos poderá ser uma fração da famosa taxa Selic. Embora diversos aspectos dessa nova regra ainda não estejam claros – na realidade, no momento em que este artigo é escrito, sequer essa decisão foi confirmada –, essa alteração pode trazer diversas vantagens para o sistema de crédito nacional (maior incentivo para o setor privado ofertar crédito agrícola) e a política fiscal (menores gastos com subsídios). Porém, ao que tudo indica, haverá pelo menos uma importante desvantagem: o crédito poderá ficar mais caro para o agronegócio – mas não na próxima safra.

QUAIS MUDANÇAS ESTÃO SENDO DISCUTIDAS?

Embora ainda não haja definições, desde março tem sido discutida uma nova regra de fixação da taxa de juros para o crédito agrícola. Há anos, a taxa de juros para o crédito agrícola é definida de acordo com (i) o volume de recursos disponíveis no Tesouro Nacional e (ii) a necessidade de financiamento do universo agro, mediada por negociações políticas entre, de um lado, o Ministério da Agricultura e as entidades que representam o setor e, de outro, a equipe da área econômica.

De acordo com as discussões já realizadas, esse modelo poderá mudar já no próximo Plano Safra (2017/2018). Na proposta, a taxa de juros para o crédito agrícola passaria a ser definida como uma fração da taxa Selic. Nada está definido, mas cogita-se que a taxa do crédito oficial para o setor passe a ser estabelecida como 85% da taxa Selic. Isso significa que, se a taxa Selic estiver em 10,25% a.a. em junho deste ano – conforme as projeções da pesquisa Focus do Banco Central (BACEN) –, a taxa de juros para o crédito agrícola seria de 8,7% a.a. Ou seja, a partir dessa regra, a taxa de juros no início do Plano Safra 2017/2018 ficaria abaixo daquela praticada (9,5% a.a.) no Plano Safra 2016/2017.

Por fim, a despeito de as informações oficiais sobre essa nova regra ainda serem muito escassas no momento em que este artigo é escrito, parece que o percentual da taxa Selic a ser aplicado nas diversas linhas de financiamento de crédito agrícola não deverá ser o mesmo; este percentual pode variar de acordo com a região e o perfil do tomador do crédito. Assumindo como regra a taxa de juros do crédito agrícola como 85% da taxa Selic, outras linhas de crédito para o setor poderão trabalhar com percentuais distintos da taxa básica de juros:

por exemplo, 55% para o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) e 70% para o Programa Nacional de Apoio ao Médio Produtor Rural (Pronamp).

COMO PODERÁ FICAR O CRÉDITO PARA O PRODUTOR NA NOVA REGRA?

Atualmente, a taxa de juros para as linhas oficiais de crédito agrícola é fixa, definida junto com o anúncio do Plano Safra. Como a taxa Selic varia ao longo do ano de acordo com as decisões do Comitê de Política Monetária (Copom) do BACEN, a nova regra poderá fazer com que a taxa de juros a ser cobrada no crédito oficial também varie. Em outras palavras, com a nova regra, o produtor pode não saber qual será o custo do seu crédito logo no início da safra, vindo a saber apenas no final do contrato de empréstimo.

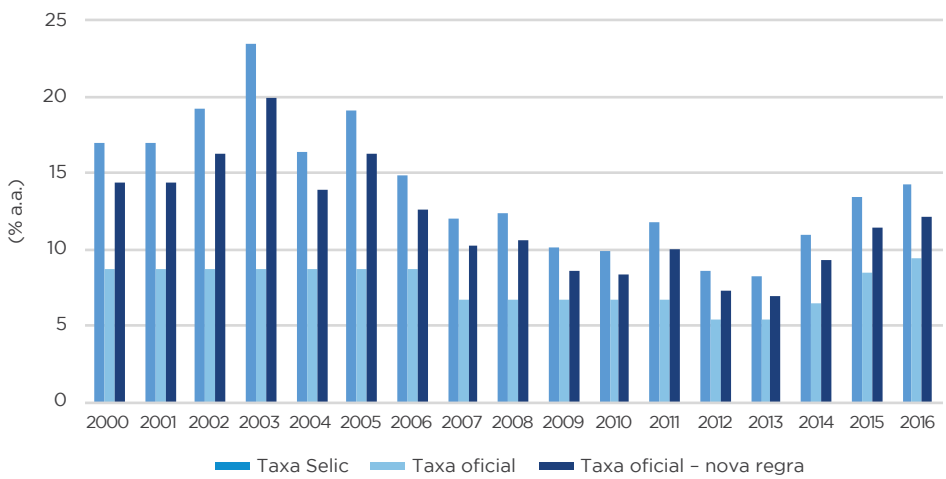
Além de não saber o custo do crédito logo no início da safra, provavelmente esses empréstimos ficarão mais caros. Embora essa regra possa gerar uma taxa de juros nominal para o próximo Plano Safra mais barata (8,7% a.a.) do que aquela observada no Plano 2016/2017 (9,5% a.a.), observando historicamente, fica claro que, caso a regra tivesse sido adotada desde 2000, o crédito agrícola teria ficado mais caro ao longo de todo o período. Em outras palavras, a nova regra poderá fazer com que a taxa oficial para o crédito agrícola (mais barata) fique mais próxima da taxa básica de juros da economia (mais cara). Se, por um lado, isso significa menor volume de subsídios ao setor, por outro, implica um crédito mais caro, principalmente em juros reais.

Não é apenas a distância entre as taxas (ou a dimensão do subsídio) que ficará menor. A taxa de juros do crédito agrícola passará a acompanhar de forma mais próxima o comportamento das demais taxas de juros no mercado. Por exemplo, apesar de a última elevação da taxa Selic ter acontecido em julho de 2015 (saindo de 13,75% a.a. para 14,25% a.a.), em termos reais – isto é, já descontada a inflação (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA) acumulada no período –, a taxa Selic (real) tem aumentado desde o início de 2016. Por trás desse fenômeno aparentemente contraditório está o fato de a inflação ter contraído em uma intensidade maior do que a redução da taxa Selic.

HÁ CHANCES DE O CRÉDITO EM TERMOS REAIS FICAR MAIS BARATO PARA A PRÓXIMA SAFRA

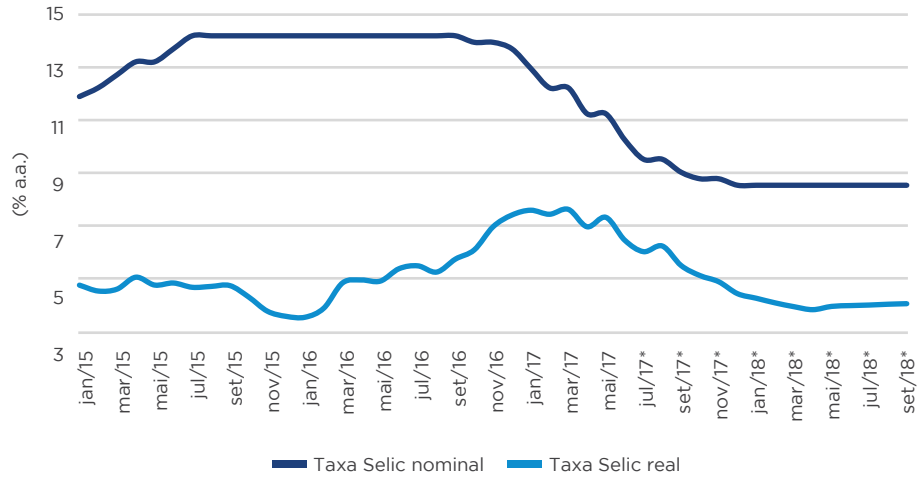
Devido a uma feliz coincidência, os mesmos fatores que levaram a um aumento, em termos reais, da taxa Selic desde o início de 2016 devem levar a uma redução desta mesma taxa ao longo da próxima safra. De acordo com as projeções da pesquisa

EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC E DAS TAXAS DE JUROS OFICIAIS PARA O CRÉDITO AGRÍCOLA (REGRA ORIGINAL E NOVA REGRA) DE 2000 A 2016 (MESES DE JULHO)



Fonte: BACEN; MAPA

EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC EM TERMOS NOMINAIS E REAIS (DEFLACIONADA PELO IPCA)



* Projeções da pesquisa Focus do BACEN
Fonte: BACEN; IBGE

Focus do BACEN, a taxa Selic deverá contrair mais rapidamente do que a inflação já no final do primeiro semestre deste ano. Logo, a nova regra poderá gerar um crédito mais barato para o setor na próxima safra.

Enquanto, ao longo da safra atual (de julho de 2016 a junho de 2017), os produtores, em média, fecharam o contrato de empréstimo a uma taxa de 9,5% a.a. e terão enfrentado uma inflação (IPCA) acumulada no período de 3,75% a.a.; para a próxima safra, é possível que a nova regra permita que os produtores contratem seus créditos a uma taxa de 8,70% a.a. (85% da taxa Selic projetada em 10,25% a.a. em junho de 2017), enfrentando uma inflação projetada de 4,51% a.a. Em outras palavras, enquanto, com a regra atual, a taxa de juros real praticada, provavelmente, será de 5,54% a.a. (9,50% / 3,75%); com a nova regra, a taxa de juros real projetada para o Plano Safra 2017/2018 poderá ser de 4,01% a.a. (8,70% / 4,51%).

O IPCA É A INFLAÇÃO MÉDIA DA ECONOMIA. A INFLAÇÃO DE CADA PRODUTOR DEPENDE ESPECIFICAMENTE DE SEUS CUSTOS E DO PREÇO DO SEU PRODUTO. É MUITO IMPORTANTE QUE O PRODUTOR SAIBA FAZER AS CONTAS. POR EXEMPLO, SE O JURO REAL FOR 8%, MAS O PREÇO DO PRODUTO VENDIDO SUBIR MAIS DO QUE ESTE VALOR, O PRODUTOR TERÁ "JUROS NEGATIVOS".

É importante ressaltar que essa taxa de juros real menor, se confirmada, terá sido resultado de uma feliz coincidência entre as projeções para a inflação e a taxa Selic ao longo da safra 2017/18. Não há qualquer motivo para imaginar que isso se repetirá nos próximos períodos; na realidade, conforme já discutido, o crédito deve ficar mais caro.

O parágrafo anterior sugere que os produtores poderão se defrontar com crédito mais barato, tanto em termos nominais, quanto em termos reais, na próxima safra. Felizmente, o cenário se mantém favorável mesmo se, em vez de descontarmos da taxa de juros do crédito agrícola a variação da inflação oficial da economia brasileira (IPCA), utilizarmos a variação da projeção dos preços a serem recebidos pelos produtores na próxima safra.

Naturalmente, são apenas projeções, e ainda há muita incerteza a respeito do que acontecerá ao longo da próxima safra, seja na conjuntura internacional, seja no contexto doméstico. Todavia, tomando por base as projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI) para os preços de algumas *commodities* agrícolas (trigo, milho, soja, açúcar e café) e as projeções da pesquisa Focus para a taxa de câmbio, os cenários de elevação do preço recebido pelos produtores são dominantes.

Por trás desses possíveis cenários favoráveis, novamente, há uma feliz coincidência: a reversão de

uma combinação entre contração das cotações das *commodities* agrícolas nos mercados internacionais e a queda da taxa de câmbio nos últimos doze meses. Enquanto o FMI tem projetado uma elevação das cotações de diversas *commodities* agrícolas para a próxima safra, as projeções da pesquisa Focus sugerem que o cenário de leve desvalorização do real é dominante. A combinação destes dois fatores pode levar a uma elevação dos preços dos produtos agrícolas internamente. Em outras palavras, os produtores poderão defrontar-se com um crédito mais barato, uma inflação controlada e preços operando em patamares mais elevados, o que leva a uma taxa de juros real mais barata, seja descontando pela inflação (IPCA), seja pela variação dos preços recebidos. ■

COMPARAÇÃO DA TAXA DE JUROS REAL DO CRÉDITO AGRÍCOLA ENTRE OS PLANOS SAFRA 2016/2017 E 2017/2018 COM A REGRA ATUAL E A NOVA REGRA

PLANO SAFRA	Taxa de juros oficial	Inflação acumulada ao longo da safra (IPCA)	Taxa de juros real
2016/2017	9,5%	3,75%	5,75%
2017/2018	8,7%	4,51%	4,19%

Fonte: BACEN; IBGE; MAPA

PROJEÇÕES PARA A VARIAÇÃO DOS PREÇOS RECEBIDOS PELOS PRODUTORES EM TRÊS CENÁRIOS PARA TAXA DE CÂMBIO

VARIAÇÕES ENTRE JULHO DE 2017 E JUNHO DE 2018						
CENÁRIO	Taxa de câmbio[1]	Trigo[2]	Milho[2]	Soja[2]	Açúcar[2]	Café Robusta[2]
Mínimo	0%	15,4%	8,6%	-1,1%	-2,6%	1,5%
Mediana	4,4%	21,3%	14,1%	4,0%	2,4%	6,7%
Máximo	8,4%	26,6%	19,2%	8,6%	6,9%	11,3%

1 Projeções da pesquisa Focus do BACEN
2 Combinação das projeções do FMI e do BACEN
Fonte: FMI; BACEN

MUDANÇAS NAS REGRAS DO BNDES TAMBÉM PODEM TORNAR MAIS CARAS ALGUMAS LINHAS VOLTADAS PARA O AGRONEGÓCIO

Assim como a atual equipe econômica tem discutido mudanças na regra de fixação da taxa de juros para o crédito agrícola, também têm sido realizadas alterações nas regras de precificação dos empréstimos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Enquanto, até este ano, a referência para essas linhas de financiamento é a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) – atualmente fixada em 7,5% a.a. –; a partir de 2018, a referência passará a ser a Taxa de Longo Prazo (TLP). Esta será calculada com base na variação da inflação (IPCA) e na taxa de juros implícita paga por um título público chamado NTN-B. Inicialmente, além da variação do IPCA, a TLP será acrescida de 20% da taxa paga pela NTN-B – que, atualmente, está em 5,3% a.a. Porém, paulatinamente, haverá um aumento desta fração, até que, após cinco anos, a TLP receba 100% da taxa de juros implícita na NTN-B, além do IPCA.

Essa regra também poderá encarecer as linhas de financiamento do BNDES voltadas para o agronegócio. Por exemplo, atualmente, a taxa de juros do Programa de Modernização da Agricultura e Conservação de Recursos Naturais (Moderagro) é de 9,5% (TJLP + 2,0%). Quando a nova regra for aplicada com 100% da NTN-B, o custo da mesma linha será a variação do IPCA (4,5%) + 100% da NTN-B (5,3%) + 2,0% da própria linha de crédito, totalizando 11,8%.