

Artigos

Crédito rural: caracterização do sistema e estimativas dos subsídios implícitos*

Milton da Mata**

Dois aspectos do crédito rural são examinados ao longo deste artigo; em primeiro lugar, é apresentado um resumo das características institucionais do sistema montado a partir da metade da década de 60, cuja substância vem sendo mantida até o presente. Posteriormente, são estimados os subsídios implícitos naquele sistema, ao longo da década de 70, procedendo-se a algumas comparações entre o montante de subsídios (estimados), a renda agrícola, e variáveis, como os meios de pagamento e a receita da União. Discute-se a validade de se associar diretamente a emissão de moeda aos subsídios do crédito rural.

1. Introdução; 2. Caracterização do Sistema Nacional de Crédito Rural; 3. Evolução dos saldos do crédito rural e sua importância relativa; 4. Estimativas dos subsídios implícitos no crédito rural; 5. Resumo e conclusões.

1. Introdução

A questão dos subsídios implícitos no crédito rural, tornada de certa forma crítica nos últimos anos, em virtude da aceleração da inflação e da manutenção de taxas nominais relativamente estáveis, é o ponto central deste trabalho.

São feitas estimativas que consideram o volume global de recursos envolvidos, ao lado de outras que só levam em conta a parcela de recursos governamentais injetados no sistema. O primeiro tipo de estimativa visa diretamente a confrontar as transferências recebidas pelo setor rural com a renda interna da agricultura, dando idéia da importância relativa de tais transferências. Quanto ao segundo tipo,

* Versões anteriores deste trabalho foram sensivelmente melhoradas em função das críticas de Ibrahim Eris, Gervásio Castro de Rezende, Eustáquio Reis, Maria Helena Horta e João Sayad. Ficam aqui registrados meus agradecimentos aos colegas mencionados.

** Economista do IPEA/INPES.

o objetivo principal é a avaliação do peso relativo dos subsídios, comparados com a arrecadação da União e com a base monetária.

Discutem-se algumas proposições correntes, que atribuem diretamente aos subsídios a causa do déficit governamental e, em consequência, da inflação.

Com exceção de uma única tabela, que cobre as duas últimas décadas, os demais resultados referem-se à década de 70.

As estimativas dos subsídios são precedidas por dois itens do trabalho, onde se procura caracterizar o lado da oferta do crédito rural, especialmente após a institucionalização do Sistema Nacional de Crédito Rural, em 1965.

2. Caracterização do Sistema Nacional de Crédito Rural

Foi instituído em 1965 o Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR),¹ com a finalidade de regulamentar a concessão de crédito às atividades agropecuárias, em condições especiais.

Apesar das sucessivas alterações no *modus operandi* do SNCR, algumas condições especiais foram mantidas ao longo do tempo, a saber: a) os prazos concedidos são compatíveis com os ciclos das atividades financiadas;² b) as taxas nominais de juros foram sempre inferiores às observadas no mercado livre e, além disso, situaram-se invariavelmente abaixo das taxas de inflação no período;³ c) os bancos comerciais estiveram sujeitos a aplicações compulsórias em crédito rural, sendo estabelecidas percentagens mínimas dos depósitos para tais aplicações.⁴

As aplicações mínimas dos bancos comerciais podem, obviamente, ser superadas.⁵ As exigências referidas aplicam-se também ao Banco do Brasil, mas são

¹ Pela Lei n.º 4.829, de 5 de novembro de 1965, mantida até o presente como fundamento básico da legislação do SNCR.

² Como seria de esperar, os menores prazos são para os créditos de comercialização (até 120 dias para descontos), e os maiores para os créditos de investimento (até 12 anos para investimentos em capital fixo). Os créditos de custeio variam entre um máximo de dois anos para o custeio agrícola e um máximo de três anos para o custeio pecuário. As modalidades dentro de cada categoria de crédito são extremamente variadas.

³ Para uma comparação entre as taxas nominais médias do crédito rural e as taxas de inflação, a partir de 1960, consulte-se Brito, A. Magalhães de et alii. *Subsídios creditícios*. s.d. mimeogr.

⁴ A Resolução Bacen n.º 69, de 22 de setembro de 1967, estabeleceu o limite mínimo de 10% do total de depósitos, excluídos os depósitos a prazo fixo, aqueles vinculados a operações de câmbio, os recolhimentos compulsórios, bem como os depósitos transitórios de entidades públicas e os de governos estaduais e municipais nos respectivos bancos oficiais. A Resolução Bacen n.º 260, de 10 de julho de 1973, elevou aquele limite para 15%. Finalmente, a partir de 31 de janeiro de 1981, tal exigência foi elevada para 20%, através da Resolução Bacen n.º 671, de 17 de dezembro de 1980.

⁵ Seja por livre escolha de qualquer banco, seja por falta de procura, os limites obrigatórios dos empréstimos rurais podem ser completados por recolhimentos à disposição das autoridades monetárias, rendendo juros inferiores aos do crédito rural.

redundantes neste caso, pois a política de empréstimos desse banco é fixada pelo próprio governo, sendo que o financiamento rural tem sido sua principal operação ativa.

Aos recursos aplicados pelos bancos comerciais e pelo Banco do Brasil enquanto banco comercial somam-se os recursos externos,⁶ os recursos de fundos e programas administrados pelo Banco Central⁷ e os recursos governamentais aplicados através do Banco do Brasil. Esta última parcela de recursos é canalizada de diversas formas para o Banco do Brasil, sendo a Conta de Movimento o mecanismo mais frequentemente utilizado.⁸

As modalidades de financiamento são classificadas em custeio, investimento e comercialização, distinguindo-se as atividades agrícolas das pecuárias.⁹ O custeio agrícola é a categoria de empréstimo mais difundida, sendo responsável por cerca de 50% do número de contratos assinados.¹⁰ Os créditos de investimento e de comercialização são concedidos em menor número do que os de custeio, mas o montante médio é superior nesses dois tipos de empréstimo do que no caso do custeio.

Como as condições dos empréstimos têm variado ao longo do tempo, seria cansativo descrever as alterações introduzidas durante toda a existência do SNCR. Desta forma, optou-se por apresentar apenas as linhas gerais das condições que vigoraram em 1980, o que é feito na tabela 1.

A síntese apresentada na tabela 1 não poderia, obviamente, exaurir as possibilidades de enquadramento dos diferentes projetos. Além das já citadas exclusões das condições mais favorecidas para as áreas da Sudene e da Sudam e das linhas especiais de crédito (como Polonordeste, Polocentro, Polamazônia, etc.), os itens mencionados comportam grande variedade de desdobramentos. O prazo máximo dos créditos de investimento, por exemplo, só é de 12 anos para o conceito de capital fixo, enquanto nos chamados investimentos semifixos tal prazo é reduzido para cinco anos. As percentagens citadas (função do VBC) para o financiamento do custeio agrícola não se aplicam à soja e ao feijão, tratados individualmente. A listagem de casos particulares poderia ser ampliada, mas acredita-se que a tabela 1

⁶ Conforme será mostrado mais adiante, os recursos externos, apesar de relativamente importantes no início da operação do SNCR, foram sendo gradativamente reduzidos: nos últimos quatro ou cinco anos sua dimensão foi praticamente desprezível.

⁷ Os repasses desses recursos são efetuados pelo Banco do Brasil e pelos bancos comerciais.

⁸ Essa conta, que registra os saldos devedores do Banco do Brasil para com o Banco Central, existe pelo fato de o Banco do Brasil ser banco comercial e autoridade monetária ao mesmo tempo. Qualquer déficit de caixa do Banco do Brasil pode ser coberto através dessa conta, representando colocação de papel-moeda em circulação.

⁹ Existem outros tipos de empréstimos, de reduzida importância relativa, como são os casos dos créditos fundiários, para atividades pesqueiras, prestação de serviços mecanizados, aviação agrícola, etc.

¹⁰ Esta foi, aproximadamente, a média observada no período 1969-76.

Tabela 1
Condições dos empréstimos normais^a do SNCR em 1980

Finalidade/Categoria do tomador ^b	Encargos financeiros (% ao ano)			Prazo máximo	
	Juros	Correção monetária	Total	Agricultura	Pecuária
A – Custeio				2 anos	3 anos
Mini e pequenos produtores	2	19	21		
Médios e grandes produtores	2	28	30		
B – Investimento				12 anos	8 anos
Mini e pequenos produtores	2	24	26		
Médios e grandes produtores	2	33	35		
C – Comercialização					
C.1 – Pré-comercialização				240 dias	___ ^c
Mini e pequenos produtores	2	19	21		
Médios e grandes produtores	2	28	30		
C.2 – Desconto	2	28	30	120 dias	90 dias
C.3 – Preços mínimos	2	24	26	300 dias	___ ^c

Exemplos de limites máximos de adiantamento

A – Custeio agrícola

100% do valor básico de custeio^d (VBC) para os mini, pequenos e médios produtores
80% do VBC para os grandes produtores

B – Créditos de investimento

100% do valor do orçamento aprovado, para os miniprodutores e pequenos produtores
90% no caso dos médios produtores
80% no caso dos grandes produtores

Fontes: Circular Bacen n.º 501, de 7 de fevereiro de 1980, para os encargos financeiros e os limites de adiantamento; e Bacen, *Manual de crédito rural*, para os prazos.

^a Na presente tabela constam apenas as condições das linhas normais de crédito (as excluídas são as chamadas especiais, mais favorecidas) nas áreas *fora* da Sudene e da Sudam (estas também mais favorecidas).

^b As quatro categorias de tomadores foram definidas em função do valor anual da produção agropecuária do candidato ao crédito; assim, os limites estabelecidos foram: miniprodutor – cuja produção atinge até 100 vezes o maior valor de referência (MVR); pequeno produtor – entre 100 e 400 MVR; médio produtor – entre 400 e 2 mil MVR; e grande produtor – acima de 2 mil MVR.

^c Não se aplicam.

^d O VBC substituiu o preço mínimo na determinação do volume (por área) de financiamento a ser concedido. O VBC de cada produto é fixado com base em estimativas de custos e cresce com o nível de produtividade do produtor (Resolução Bacen n.º 557, de 12 de julho de 1979).

seja representativa das condições gerais do crédito rural que vigoravam em 1980.¹¹

Um rápido exame da tabela 1 seria suficiente para constatar a natureza especial do crédito rural, pois, exceto no caso dos créditos de comercialização, que são tipicamente de curto prazo, trata-se de um mercado de médio e longo prazos, a taxas de juros favorecidas e, além disso, acessível a pessoas físicas que exerçam atividades agropecuárias. O acesso de pessoas físicas a financiamentos eventualmente vultosos e de longo prazo deve ser exclusivo desse setor da economia.

As normas legais, além de se ajustarem ao princípio básico do SNCR – fornecer recursos em quantidade e condições adequadas ao estímulo às atividades rurais – são alteradas sempre que surjam problemas específicos. As duas exceções mencionadas, para o feijão e a soja, exemplificariam tal procedimento; no caso do feijão, em seguida a uma crise de abastecimento, fixou-se em 100% do VBC o limite de financiamento, para todas as categorias de produtores; no caso da soja, um produto mais rentável e de baixos riscos em sua produção, limitou-se o financiamento a 80% do VBC, para todas as categorias de produtores. A partir do final de 1979, devido às preocupações governamentais com os efeitos da expansão dos meios de pagamento¹² sobre a inflação, decidiu-se limitar os empréstimos para investimentos; tal medida, tomada sem qualquer mudança nas condições operacionais do SNCR, foi implementada através de restrições impostas pelo orçamento monetário, que deixou apenas o custeio agrícola fora dos tetos estabelecidos. Conclui-se, assim, que o governo dispõe de variada gama de instrumentos para regular a oferta de crédito rural, seja por meio de mudanças nas normas específicas, seja por meio de medidas mais gerais, usualmente de caráter quantitativo.

Caberia agora explorar as linhas gerais da evolução do crédito rural, mediante a apresentação de algumas evidências empíricas disponíveis. A tabela 2 foi elaborada com esta finalidade.

Nota-se, ao longo do período coberto pela tabela 2, uma certa estabilidade na distribuição do crédito rural, segundo as modalidades discriminadas. Os créditos de comercialização, no entanto, apresentam importância relativa declinante, tanto no caso do Banco do Brasil quanto no dos bancos comerciais, ao passo que a participação das cooperativas, por outro lado, é crescente no caso do Banco do Brasil. Mas a referida estabilidade não é surpreendente, pois, além de se tratar de

¹¹ A Resolução Bacen n.º 671, de 17 de dezembro de 1980, introduziu várias mudanças nas normas constantes da tabela 1, afetando basicamente o custo do crédito rural: são elevadas as taxas nominais dos encargos financeiros e passa-se a cobrar tais encargos sobre a parcela do empréstimo destinada à aquisição de fertilizantes (antes isenta). Mudam também as faixas para enquadramento dos tomadores (miniprodutor, pequeno produtor, etc.). A exigência de aplicação de 15% dos depósitos para os bancos comerciais é elevada para 20%.

¹² Conforme será discutido mais adiante, uma parcela crescente do crédito rural é financiada com recursos governamentais, não cobertos por dotações orçamentárias.

Tabela 2
Distribuição do crédito rural, por modalidades
(Percentagens^a)

Ano/Período	Banco do Brasil				Bancos comerciais			
	Custeio e investimento agrícola	Custeio e investimento pecuário	Comercialização	Cooperativas	Custeio e investimento agrícola	Custeio e investimento pecuário	Comercialização	Cooperativas
1972	52,1	23,2	20,1	4,6	34,3	32,5	24,2	9,0
1973	53,9	23,2	16,8	6,1	38,7	34,5	16,2	10,6
1974	49,1	20,4	24,9	5,6	37,8	33,2	19,1	9,9
1975	50,2	25,9	17,6	6,3	37,7	34,0	20,5	7,8
1976	53,4	27,2	13,8	5,6	39,5	37,9	14,8	7,8
1977	53,6	22,2	17,7	6,5	40,2	35,1	16,6	8,1
1978	57,4	23,2	12,2	7,2	36,8	34,8	19,4	9,0
1979 ^b	59,2	22,1	10,4	8,3	37,3	38,2	13,5	11,0
1972-79 ^c	54,0	23,5	16,0	6,5	38,0	35,1	17,8	9,1
1969-74 ^d			Custeio e investimento agrícola	Custeio e investimento pecuário	Comercialização	Cooperativas		
			Valor médio dos contratos ^e	112.906	152.529	176.007	1.850.689	
			Número de contratos (1.000)	7.186,9	2.173,0	1.894,3	139,0	

Fontes: período 1972-79: Bacen. *Crédito rural* (vários números, mimeogr.); período 1969-76: Ministério da Agricultura/Comcred. *Crédito rural 1969-76* (Brasília, MA/Comcred, 1978), v. 6: Brasil.

^a As percentagens foram calculadas com base nos saldos de dezembro de cada ano.

^b Saldo em novembro.

^c As médias ponderadas do período foram obtidas com base em preços deflacionados pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna.

^d Os dados da Comcred referem-se a contratos assinados ao longo de cada ano civil.

^e Preços de 1979, mesmo deflator da nota c. Os números desta parte final da tabela incluem conjuntamente o Banco do Brasil e os bancos comerciais.

período relativamente curto, o nível de agregação das modalidades é bastante alto.¹³

O aspecto mais relevante da tabela 2 refere-se às comparações entre o Banco do Brasil e os bancos comerciais, observando-se, em linhas gerais, que estes atuam com maior ênfase do que o Banco do Brasil nas modalidades de menor prazo de maturação e de maior volume médio de crédito por contrato.¹⁴ Este procedimento, obviamente motivado por critérios empresariais de ação — taxas de juros pré-fixadas e abaixo da inflação fazem preferir prazos mais curtos, assim como contratos maiores representam, para empréstimos totais dados, menores custos operacionais e, provavelmente, clientes mais promissores para os bancos — enquadra-se nos termos das normas do SNCR, mas não necessariamente no espírito do sistema. Vejamos com maior atenção os resultados expostos na tabela 2.

Em primeiro lugar, constata-se que os créditos de custeio e de investimento agrícola representam maior parcela dos financiamentos do Banco do Brasil, mas em compensação os custeios e investimentos pecuários absorvem maior percentagem de empréstimos dos bancos comerciais.¹⁵ No período 1972-79, em média, observam-se diferenças de magnitudes quase compensatórias nos itens mencionados (os créditos de custeio e investimento representam 77% do total dos créditos do Banco do Brasil e 73% no caso dos bancos comerciais).

Mostra-se, na parte inferior da tabela 2, que os empréstimos (custeio e investimento) à pecuária são, em média, maiores do que os concedidos à agricultura. Sabe-se, por outro lado, que os pequenos proprietários dedicam-se com muito mais freqüência à agricultura do que à pecuária no Brasil. Assim, quando os bancos comerciais apresentam menor parcela de empréstimos à agricultura do que o Banco do Brasil, pode ser inferida a tendência daqueles bancos em evitar a expansão numérica dos tomadores. Em suma, dedicar maior parcela de recursos à pecuária equivale a dar preferência a médios e grandes tomadores, reduzindo os custos operacionais e selecionando clientes que interessem aos bancos.

Quanto aos prazos dos empréstimos (custeio e investimento) agrícola e pecuários, a resposta não é imediata, com as informações disponíveis. É provável, no entanto, que os empréstimos agrícolas tenham prazo médio maior; senão, vejamos: na parte do custeio, o limite é de dois anos para a agricultura e de três para a pecuária, mas o custeio pecuário é inicialmente limitado a um ano, sendo permitido — sob algumas condições — estendê-lo por mais um ano e ainda mais outro ano adicional. A freqüência dessas extensões é que determinaria o maior prazo médio

¹³ O custeio e o investimento agrícola poderiam ter sido separados, assim como a comercialização poderia ser dividida em agrícola e pecuária; entretanto, para a visão geral que se pretende dar, não pareceu conveniente ampliar o volume de informações.

¹⁴ É provável também que as taxas médias de juros conseguidas pelos bancos comerciais sejam ligeiramente maiores do que as do Banco do Brasil.

¹⁵ No presente contexto, os empréstimos às cooperativas foram isolados dos empréstimos aos produtores. Cooperativas, no caso, incluem créditos de custeio, de investimento e de comercialização, concedidos mediante a intermediação dessas associações.

de custeio. Os créditos de investimento são provavelmente mais longos no caso da agricultura do que no da pecuária, pois, enquanto o limite é de 12 anos para os investimentos em capital fixo, ele é de cinco para os investimentos em capital semifixo, sendo que os itens da primeira categoria situam-se basicamente no sub-setor agrícola, ficando a pecuária na categoria dos investimentos semifixos.¹⁶

Quanto aos créditos de comercialização e às cooperativas, ambas as modalidades respondem por proporções maiores no caso dos bancos comerciais do que no do Banco do Brasil. Os créditos de comercialização, em média maiores do que os de investimento e de custeio (agrícola ou pecuário), apresentam a vantagem óbvia – para o emprestador – de serem de curta duração. Poder-se-ia dizer que, tipicamente, um crédito de comercialização situa-se na faixa dos 120-180 dias de prazo. Os créditos às cooperativas, por outro lado, caracterizam-se pelo valor elevado dos contratos assinados: no período 1969-76, do total de contratos assinados, aqueles destinados às cooperativas foram, em média, 14 vezes maiores do que os destinados a tomadores individuais.

Resumindo: a distribuição relativamente estável do crédito rural no período 1972-79, segundo as modalidades incluídas na tabela 2, é uma constatação paralela à da tendência de os bancos comerciais atuarem mais concentradamente em linhas de crédito selecionadas, de acordo com os prazos e o “tamanho dos tomadores”: ao Banco do Brasil cabem parcelas relativamente maiores dos créditos de prazos mais longos e mais disseminados entre os pequenos tomadores.

3. Evolução dos saldos do crédito rural e sua importância relativa

A finalidade deste item é proporcionar certa perspectiva histórica à questão da trajetória do crédito rural, incluindo-se neste contexto as informações sobre os saldos de fim de ano, as taxas médias de juros cobradas, as participações do Banco do Brasil e dos bancos comerciais e, finalmente, a importância relativa do crédito rural em face dos empréstimos totais do sistema financeiro.

A tabela 3 mostra as informações selecionadas com tal objetivo. Note-se que as demais tabelas incluídas no presente trabalho cobrem períodos menores, pois contêm classificações mais apuradas, que não estão disponíveis para o passado mais remoto. As freqüentes alterações dos critérios de publicação, que normalmente acompanham as mudanças nas normas do SNCR (após 1965), impedem a montagem de séries mais longas que não sejam agregadas na forma que se apre-

¹⁶ Exemplos de investimento em capital fixo: formação de lavouras permanentes, açudagem, obras de irrigação, florestamento ou reflorestamento, formação de pastagens. Exemplos de investimento em capital semifixo: aquisição de animais de pequeno, médio e grande portes, aquisição de máquinas e equipamentos com vida útil provável de até cinco anos.

senta na tabela 3, onde, diferentemente das demais, consideram-se apenas os créditos concedidos aos produtores.¹⁷

Os dados que compõem a tabela 3 mostram, em primeiro lugar, que as taxas nominais de juros foram sistematicamente inferiores à taxa de inflação (IGP-DI), implicando, em conseqüência, que as taxas reais de juros são sempre negativas. Estas são apenas ligeiramente negativas no período 1969-73, mas atingem magnitudes expressivas em determinados anos; os pontos máximos observados são -41,7% em 1964 e -34,2% em 1980. A média do período 1960-80, ponderada pelo saldo de cada ano, atinge cerca de -17%.

Observa-se, em segundo lugar, a marcada predominância do Banco do Brasil como emprestador rural, com uma participação mínima de 52,5% do total, atingindo mais de 75% nos últimos anos, enquanto a média ponderada para todo o período aproxima-se dos 70%. A partir de 1973 – ponto de mínimo da inflação no período – a participação do Banco do Brasil cresce continuamente, podendo-se supor que tal evolução indique uma certa retração dos bancos comerciais em face do crédito rural, pois a partir de 1975 o próprio banco oficial expande lentamente seus saldos nesta modalidade de crédito. Tal retração, provavelmente devida à aceleração da inflação na segunda metade da década, seria inteiramente de esperar, uma vez que o crédito rural, com taxas de juros fixadas pelo governo, deprime a rentabilidade dos bancos, os quais aplicam em crédito rural, quando a inflação ultrapassa determinado limite, apenas a parcela legalmente obrigatória.

A expansão do saldo total do crédito rural é praticamente contínua no período, mesmo antes da instituição do SNCR (1965); apenas 1965 e os últimos anos apresentam crescimento negativo dos saldos totais. O subperíodo 1970-75 foi uma fase de crescimento explosivo do crédito rural, com uma taxa média anual da ordem de 30%, comparada com cerca de 13% do período como um todo. A Coluna F, no entanto, mostra que a partir de 1967 o crédito rural não cresceu mais rapidamente do que o crédito total do sistema financeiro do país. A relação crédito rural/empréstimos do sistema financeiro cai de cerca de 20% nos triênios 1963-65 e 1966-68 para algo em torno de 11% no triênio 1978-80.¹⁸

A constatação anterior induz a duas ordens de especulações. A primeira delas está relacionada ao impacto inflacionário dos subsídios do crédito rural no período recente. Argumenta-se com freqüência que tais subsídios impedem a execução de uma política monetária restritiva, dificultando assim o controle das

¹⁷ Ficam excluídos os créditos às cooperativas e os créditos ao comércio de produtos agropecuários.

¹⁸ Se, ao invés de se considerar essa relação, incluída no quadro 3, for considerada a relação crédito rural/empréstimos do sistema monetário, que só inclui o Banco do Brasil e os bancos comerciais, a tendência também é declinante, embora com intensidade muito menor. Para os três triênios mencionados, os resultados são respectivamente 25%, 26% e 22%.

Tabela 3
Empréstimos rurais do sistema bancário^a

Ano	Saldo em fim de ano (Cr\$ 10 ⁶ de 1979) ^b		%	Taxa anual de crescimento (A+B)	Taxa real de juros ^c (% ao ano)	(A+B)/Total de empréstimos do sistema financeiro ^d (%)
	Banco do Brasil	Bancos comerciais	A/(A+B)			
	A	B	C	D	E	F
1960	25.368	14.292	64,0	–	–14,1	14,8
1961	30.479	13.282	69,6	10,3	–19,0	16,4
1962	36.099	13.752	72,4	13,9	–26,8	17,7
1963	34.989	15.151	69,8	0,6	–36,7	20,4
1964	35.864	19.220	65,1	9,9	–41,7	23,6
1965	26.317	22.120	54,3	–12,1	–29,2	19,5
1966	31.971	21.991	59,2	11,4	–19,6	21,5
1967	35.865	32.445	52,5	26,6	–13,5	21,1
1968	40.587	34.512	54,0	9,9	–8,5	15,1
1969	48.567	33.798	59,0	9,7	–5,9	13,3
1970	63.883	36.030	63,9	21,3	–4,3	13,2
1971	75.218	40.994	64,7	16,3	–4,5	12,0
1972	101.848	46.235	68,8	27,4	–2,7	11,8
1973	134.564	69.039	66,1	37,5	–0,9	12,1
1974	182.029	79.481	69,6	28,4	–11,3	12,8
1975	257.983	102.177	71,6	37,7	–10,5	14,4
1976	281.738	104.011	73,0	7,1	–19,0	13,8
1977	290.690	92.103	75,9	–0,8	–19,0	12,9
1978	283.600	79.466	78,1	–5,2	–16,4	11,3
1979	282.550	76.359	78,7	–1,1	–24,1	10,4
1980	252.511	63.619	79,9	–11,9	–34,6	10,7

Fontes: Coluna E: para 1960-78, Brito, A. Magalhães de et alii. *Subsídios* . . . op. cit.; e para 1979-80, estimativas do autor; Colunas A e B: para 1960-62, *Boletim da Sumoc*, v. 9, n.º 7, jul. 1963; demais dados: *Boletim do Bacen*, vários números.

^a Não estão incluídos os créditos às cooperativas e ao comércio de produtos agropecuários.

^b Deflator: Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna.

^c $i = (i_s - r)/(1+r)$, onde i_s é a taxa média de juros do crédito rural e r é a taxa de inflação definida pelo índice da nota b.

^d Sistema financeiro: Banco do Brasil, bancos comerciais, BNH, BNDE, BNCC, bancos estaduais de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito imobiliário, financeiras e bancos de investimento.

pressões inflacionárias.¹⁹ Esta linha de raciocínio tem certa pertinência, pois, os saldos do crédito rural atingem proporções significativas do crédito total, e é elevada a parcela de subsídios implícitos. Assim, na medida em que os recursos governamentais estejam envolvidos na concessão do crédito rural e supondo-se como vem sendo o caso, exceto para os últimos anos – que o saldo seja ao menos mantido constante a cada ano e – como vem ocorrendo – que o total de gastos governamentais exceda suas arrecadações, parece válido, sob tais hipóteses, identificar a política de juros subsidiados do crédito rural como uma pressão inflacionária, pois tais subsídios seriam parcialmente responsáveis pelas sucessivas emissões de moeda a que o governo recorre para cobrir seus déficits.

Por outro lado, poder-se-ia contra-argumentar que a ênfase dada à questão dos subsídios do crédito rural é exagerada, pois: a) conforme se mostra na Coluna F da tabela 3, o crédito rural era relativamente mais importante no período 1964-66 do que o era no final dos anos 70; b) além disso, as taxas reais de juros eram mais fortemente negativas no primeiro subperíodo mencionado do que no segundo; c) no entanto, a taxa de inflação foi controlada em meados dos anos 60, sem que se alterassem as taxas nominais de juros do crédito rural, enquanto no final dos anos 70 – com ligeiras elevações daquela taxa já em 1979 – a taxa de inflação seguiu trajetória significativamente ascendente.

Esta contra-argumentação levaria à segunda ordem de especulações em torno da importância relativa do crédito rural, ou seja, a intensificação do uso do crédito na economia a partir da segunda metade da década de 60. A agricultura não fugiu a esta tendência, embora a Coluna F da tabela 3 demonstre que este setor aprofundou o uso do crédito a um ritmo inferior ao do restante da economia. A tabela 4 fornece indicações sobre a intensificação do uso do crédito pelo setor rural.

No período 1964-80, a base monetária cresceu 4,2% ao ano, em termos reais,²⁰ enquanto a taxa correspondente para os meios de pagamento (M_1) foi de 5,8%. No entanto, conforme se mostra na tabela 4, os saldos do crédito rural expandiram-se muito mais rapidamente, pois, como resultado desta diferença de ritmo, chega-se ao final da década de 70 com relações entre o crédito rural e os meios de pagamento (ou a base monetária) praticamente três vezes maiores do que as que prevaleciam em meados da década de 60. Este crescimento da importância relativa do crédito rural – em face dos saldos de meios de pagamento ou da base monetária – seria um indicador da intensificação do uso de crédito na agricul-

¹⁹ Além do farto noticiário da imprensa a este respeito, confira-se o trabalho (mimeografado) feito na FGV sobre o assunto, recentemente. São três artigos, mas os autores não são citados. A frase que encerra o artigo “O dilema dos subsídios: simulações” é a seguinte: “A não-eliminação dos subsídios pode resultar numa situação explosiva de aceleração monetária e hiperinflação”. Este tom incisivo não é raro nas discussões sobre os efeitos dos subsídios.

²⁰ Deflator: IGP-DI.

Tabela 4
Crédito rural, meios de pagamento e base monetária^a
(Percentagens)

Relações selecionadas ^b	1964-68	1964-66	1976-80	1978-80
(A) Crédito rural/meios de pagamento ^c	20,1	18,3	50,0	47,2
(B) Crédito rural/base monetária ^d	35,1	31,3	97,1	88,9
(C) Taxa real de juros do crédito rural	-21,0	-30,3	-22,9	-24,6
(D) = (C) x (A) x (-)	4,25,5		11,1	11,6
(E) = (C) x (B) x (-)	7,4	9,5	21,6	21,9
(F) ^e = 0,436 x (D)	1,8	2,4	4,8	5,1
(G) ^e = 0,436 x (E)	3,2	4,1	9,4	9,5

Fontes: Meios de pagamento e base monetária: *Boletim do Bacen*, vários números; Saldos e taxas de juros do crédito rural: tabela 3.

^a Preços de 1979, utilizando-se como deflator o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna.

^b Relações calculadas sobre os saldos de 31 de dezembro.

^c Papel moeda *mais* depósitos a vista.

^d Papel moeda em poder do público *mais* papel moeda nas caixas dos bancos comerciais *mais* depósitos a vista no Banco do Brasil *mais* depósitos (voluntários e compulsórios) dos bancos comerciais junto às autoridades monetárias.

^e 0,436 é a parcela estimada da participação dos recursos governamentais no total do crédito rural; média para o período 1972-80 (cf. tabela 6, coluna D).

tura²¹ e, ao mesmo tempo, forneceria uma possível racionalização para a corrente que defende a necessidade de cortar os subsídios no presente, quando isto não foi necessário em meados da década de 60.

As quatro últimas linhas da tabela 4 contêm indicadores do impacto dos subsídios do crédito rural sobre os meios de pagamento (ou a base monetária). O impacto é definido como o produto da margem de subsídio implícito no crédito pela relação entre o crédito e os meios de pagamento (ou a base monetária) isto é, tem-se uma medida da quantidade adicional de recursos necessária para a manutenção do saldo real do crédito, dada uma margem de subsídio. As linhas (D) e (E)

²¹ A intensificação do uso do crédito na agricultura foi brutal nas últimas décadas; a relação média saldo do crédito rural/renda interna da agricultura passou de 13,2% no triênio 1965-67 para 68,5% no triênio 1978-80. Quanto às razões do maior uso do crédito, poderiam ser apontadas: a) a crescente capitalização da agricultura, passando os salários monetários a ser um item mais pesado dos custos; b) a mecanização da produção, que requer investimentos em equipamentos; c) o aumento do consumo de fertilizantes, devido à exaustão das terras. Assim, é substancial o rol de elementos que implicam maiores desembolsos financeiros por parte do produtor rural no presente (em comparação com a década de 60).

consideram os saldos totais do crédito rural, ao passo que as linhas (F) e (G) consideram apenas a parcela financiada com recursos governamentais.²² Tal distinção justifica-se pelo fato de que a parcela financiada com recursos governamentais poderia ter efeitos inflacionários, na medida em que os recursos adicionais necessários proviessem de emissão de moeda.

Quer se considerem os quinquênios ou os triênios extremos do período 1964-80, constata-se uma substancial elevação dos impactos sobre os meios de pagamento (ou a base monetária): dobram ou triplicam as magnitudes de tais impactos. Trata-se, na segunda metade da década de 70, de incidências expressivas sobre o saldo de meios de pagamento, da ordem de 5%, considerando-se apenas a parcela do crédito financiada com recursos governamentais (acima de 9%, com relação à base monetária). Desta forma, se se supuser que todo esse impacto é coberto por emissão de moeda, pode-se concluir que o efeito inflacionário dos subsídios ao crédito rural é substancialmente elevado.

No entanto, raciocinando-se em termos de teoria quantitativa, um aumento da ordem de 5% nos meios de pagamento seria compatível com estabilidade no índice geral de preços, desde que a renda crescesse a uma taxa equivalente. Assim, se nestas condições os gastos governamentais (totais) superassem sua receita em aproximadamente 5%, não haveria pressão inflacionária derivada dos subsídios ao crédito rural. Tais condições não correspondem à situação do Brasil nos últimos anos, sendo que o total de gastos governamentais excede sua receita por margem bem superior à do crescimento da economia; o ajustamento é feito por emissão de moeda e elevação do nível geral de preços.²³ Neste caso, para se decidir qual a importância dos subsídios sobre a emissão de moeda, torna-se necessário um raciocínio de certa forma político, pois não sobram dúvidas quanto ao fato de que o déficit governamental — depois de considerado o possível aumento da dívida pública — implica a emissão de moeda, mas atribuir diretamente a uma parcela dos gastos (no caso, os subsídios) a responsabilidade por tal emissão é apenas a manifestação de certa escala de prioridades.

Em suma, uma vez que os subsídios ao crédito rural atingiram proporções substanciais dos saldos dos meios de pagamento nos últimos anos, tal constatação sugere a necessidade de que a política de crédito rural seja constantemente avaliada em termos de seus prováveis efeitos sobre a produção e os preços agrícolas. No entanto, parece inadequado ligar diretamente as emissões de moeda à concessão dos subsídios, pois tal raciocínio implica a prévia negação de prioridade a este programa governamental.

²² Esta parcela é a média estimada para o período 1972-80, cujos números e procedimentos são aqueles adotados na elaboração da tabela 6.

²³ O déficit governamental não é, segundo acreditamos, o único — nem necessariamente o principal — elemento causador da inflação. Mas sempre que ele existe não pode ser desprezado, pois o consumo e o investimento do governo compõem a demanda global, e este excesso setorial de demanda deve ser visto como inflacionário.

O conceito de subsídios implícitos no crédito rural e sua estimativa empírica foram utilizados na elaboração da tabela 4 e já amplamente tratados neste texto. O próximo item, no entanto, é dedicado a discutir estas questões, agora de forma mais explícita e detalhada.

4. Estimativa dos subsídios implícitos no crédito rural

A estimativa do montante de subsídios embutidos no crédito rural pressupõe a definição de alguns conceitos. Nos cálculos apresentados a seguir foram adotadas as seguintes definições:

1. Unidade de tempo: todos os cálculos são baseados em anos civis do período considerado.
2. Caracterização do principal: foi levado em consideração o conceito de saldo médio anual do crédito rural, sendo a média obtida através dos saldos de fim de mês, nos 12 meses do ano, e pressupondo-se que ela reflita o montante de recursos imobilizados ao longo do ano, em poder dos tomadores de crédito.
3. Taxa de juros: trata-se, neste caso, de informação conceitual precisa, ou seja, requer-se o conhecimento da taxa média de juros do SNCR. O cálculo empírico, no entanto, esbarra em dificuldades, devido à falta de dados. Diante disto, decidiu-se adotar as médias apresentadas em um trabalho elaborado no âmbito das instituições relevantes,²⁴ que cobre o período até 1978. Para 1979 e 1980 foram estimadas médias a partir das taxas vigentes para os diversos subprogramas e suas respectivas participações no saldo total do crédito.
4. Padrões de comparação: qualquer discussão sobre os subsídios do crédito rural envolve, implicitamente, a aceitação de alguma taxa de juros a ser tomada como referência. A estimação desses subsídios, no entanto, requer que se explicita a referência selecionada. O custo de oportunidade do capital ou uma taxa média de juros de mercado, para empréstimos a médio e longo prazos, seriam conceitos adequados à comparação que se pretende efetuar. O mercado de crédito de médio e longo prazos, operando a taxas livres de juros, é praticamente inexistente no Brasil, ou seja, a oferta de crédito de mais longo prazo é quase totalmente financiada por recursos governamentais, com taxas de juros fixadas (e baixas), assemelhando-se às condições da oferta de crédito rural.²⁵ Quanto ao custo de oportunidade do capital, existem algumas estimativas disponíveis, que, no entanto, apon-

²⁴ Trata-se do trabalho de Brito, A. Magalhães de et alii. *Subsídios . . .* op. cit. Embora isto não seja citado, pode-se esperar que os autores – aparentemente funcionários do Bacen, do BB e da CEF – tenham tido acesso a informações não publicadas.

²⁵ Quanto ao crédito rural, os bancos comerciais participam de sua oferta, com recursos próprios, pois são legalmente compelidos a fazê-lo.

tam para valores da ordem de 15% ao ano – em termos reais – e não faria sentido avaliar as aplicações de um setor retardatário, cuja modernização o governo procura incentivar, segundo critérios adequados aos segmentos mais modernos da economia.

Ficam, desta forma, postas de lado duas hipóteses de comparação, conceitualmente recomendáveis. Mas tomar como referência uma medida qualquer de inflação, que foi a opção seguida, é um procedimento solidamente justificável, pois implícita num índice de inflação está a idéia de manutenção do poder de compra de determinado fluxo monetário. Assim sendo, quando se chama de subsídio à parcela do saldo total dos empréstimos rurais que não é paga pelos tomadores – em decorrência dos diferenciais entre as taxas de juros e de inflação – calcula-se o montante adicional de recursos que teria de ser injetado no sistema para manter o saldo do período anterior, em termos reais.²⁶

Foram selecionados dois índices de inflação, a saber: a) Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna; b) variação do valor nominal das ORTN. O primeiro é uma medida de inflação amplamente utilizada no país e, provavelmente, a que mais se aproxima da idéia genérica de manutenção do poder de compra. A variação das ORTN, por outro lado, tem a característica de servir de base aos reajustes sujeitos à correção monetária e à captação de recursos do governo junto ao público.²⁷

As definições anteriores são suficientes para a estimação dos subsídios implícitos no crédito rural. Aplicar-se-á, complementarmente, um critério de desdobramento dos cálculos, em função da ótica de análise, ou seja, serão estimados, por um lado, os subsídios financiados por recursos governamentais e, por outro, os subsídios totais embutidos no crédito rural.

Quando se considera o saldo total do crédito rural, tem-se uma estimativa do volume de transferências recebidas pela agropecuária em dado período. Embora se saiba que o crédito rural é concentrado – em determinadas regiões, para um grupo relativamente pequeno de produtos e para tomadores de maior porte – o total de transferências seria relevante para avaliar o impacto dos subsídios sobre a rentabili-

²⁶ Do ponto de vista dos tomadores, os subsídios deveriam ser calculados levando-se em conta a taxa de juros alternativa (digamos, do mercado livre). A simples manutenção do poder de compra pressupõe, implicitamente, a inexistência de custo de oportunidade para os recursos aplicados. No entanto, tendo em vista o atraso relativo do setor agrícola e, no presente contexto, a discussão sobre eventuais efeitos inflacionários dos subsídios, parece adequado o procedimento de considerar subsidiada apenas a parcela do empréstimo que é corroída pela inflação, excluindo-se considerações sobre custo de oportunidade.

²⁷ Assim, no que toca aos recursos governamentais que são injetados no crédito rural, as ORTN pareceriam uma referência particularmente satisfatória. Tendemos a acreditar, no entanto, que é preferível um índice que reflita a inflação de forma mais aproximada, indicando mais corretamente a perda de poder de compra, à variação das ORTN, fixada de maneira algo artificial.

dade das atividades agropecuárias, quer se considere o setor como um todo, quer se divida o setor entre tomadores e não tomadores do crédito subsidiado.

A parcela dos subsídios financiada por recursos governamentais seria aquela que eventualmente exerceria pressões inflacionárias, desde que prevalecessem as condições enumeradas no item anterior,²⁸ ao passo que a alternativa ao financiamento desta parcela através da emissão de moeda seria sua cobertura com parte da arrecadação tributária. Em ambas as hipóteses, os custos do programa de crédito subsidiado recaem sobre o conjunto da sociedade, justificando a separação aqui proposta. Os subsídios financiados com recursos da rede bancária representam, por outro lado, uma transferência intersetorial de renda, cujo fluxo vai de um setor mais rentável (bancos) para outro que normalmente opera em condições mais desfavoráveis (agricultura).

Na situação recente da economia brasileira, em que se espera que a agricultura contribua para a solução dos problemas energéticos e de balanço de pagamentos, além de continuar abastecendo o mercado interno de alimentos, este setor é claramente mais estratégico do que o sistema bancário. Desta forma, quando se procura estimar o montante de subsídios tendo subjacente a noção de custo, parece válido excluir dos cálculos a parcela que provém dos empréstimos efetuados com recursos captados pela rede bancária.²⁹

A tabela 5 resume os resultados referentes ao cálculo dos subsídios totais, ou seja, mostra o volume de transferências recebidas pelo setor rural por meio do crédito subsidiado.³⁰

Entre 1974 e 1980, conforme se pode depreender da tabela, foram substanciais as transferências recebidas pelo setor rural por meio do crédito, representando um mínimo de 8% da renda do setor em 1974 e aproximando-se de 20% em 1980.

²⁸ Especificamente: a) total dos gastos governamentais maior do que o total da receita, implicando déficit (mesmo após considerado o possível aumento da dívida pública); b) atribuir aos subsídios a responsabilidade pelas emissões de moeda utilizadas para cobrir o déficit governamental.

²⁹ É possível que as taxas de juros vigentes para o crédito rural sejam parcialmente responsáveis pelos elevados níveis atingidos pelas taxas livres; assim, poder-se-ia supor que as atividades produtivas financiadas com juros livres tenham custos (logo, preços) algo superiores àqueles que prevaleceriam na ausência da fixação de taxas de juros para finalidades específicas. Contudo, este deve ser um efeito marginal, pois basicamente só se financia capital de giro no mercado livre de crédito.

³⁰ As estimativas que se seguem, ao menos para os anos de 1979 e 1980, feitas pelo autor, estão sujeitas ao seguinte viés no cômputo dos subsídios: a taxa média de juros foi determinada com base na taxa de cada subprograma existente, mas desconsiderou-se o fato de que certos itens do volume de financiamento — como os fertilizantes — eram ainda mais beneficiados, sobre eles incidindo taxas de juros menores (ou nulas). No quadriênio 1977-80 as chamadas “operações subsidiadas” representaram 15,5% dos saldos do crédito rural total. Um documento do Bacen explica: operações subsidiadas são aquelas “praticadas a taxas inferiores às ‘normais’, podendo esse diferencial se elevar até a 15% [do respectivo montante emprestado] . . .” Cf. Bacen. *Informativo Mensal sobre Operações Rurais*, n. 5, out. 1980.

Tabela 5
Transferências recebidas pela agropecuária por meio do
crédito rural, 1971-80

Ano	Saldos médios anuais ^a em Cr\$ milhões de 1980 ^b			D	E	F
	A	B	C	Transferências para o setor rural ^c	Renda interna da agricultura (Cr\$ 10 ⁶ de 1980) ^b	Transferências/ Renda interna (%)
	Banco do Brasil	Bancos comerciais	Total			
1971	157.396	90.473	247.869	11.154	424.945	2,62
1972	188.500	106.471	294.971	7.964	463.106	1,72
1973	239.926	139.378	379.304	3.413	582.783	0,59
1974	313.439	168.954	482.393	54.510	671.605	8,12
1975	447.200	208.215	655.415	68.819	703.429	9,78
1976	508.976	225.410	734.386	139.533	780.735	17,87
1977	551.506	204.598	756.104	143.660	940.883	15,27
1078	548.785	187.093	735.878	120.684	918.594	13,14
1979	545.752	152.156	697.908	168.196	985.661	17,06
1980	480.018	134.418	614.436	212.595	1.085.324	19,59

Fontes: Saldos do crédito rural: *Boletim do Bacen*, vários números; Renda interna: Contas Nacionais. *Conjuntura Econômica*, jan. 1981.

^a Saldo médio anual = média simples dos saldos mensais; para o período 1971-73, por falta de informações, utilizou-se a relação saldo médio anual/saldo de dezembro de todo o sistema bancário, para o Banco do Brasil e os bancos comerciais.

^b Deflator utilizado: Coluna 2 da *Conjuntura Econômica*.

^c Coluna (C) x $(-i)$, onde $i = (i_s - r) / (1 + r)$ é a taxa real de juros, sendo r a taxa de inflação (Coluna 2 da *Conjuntura Econômica*) e i_s a taxa média de juros do crédito rural.

A incidência média no período 1971-80 foi superior a 12% da renda interna do setor. Apesar de tratar-se, aparentemente, de um grande incentivo às atividades agropecuárias na década de 70, esta é, no entanto, uma visão parcial, pois não dispomos de índices de rentabilidade da produção agropecuária. Argumenta-se, inclusive, que a política econômica tem sempre discriminado contra a agricultura — através de tabelamentos de preços, confiscos cambiais, etc. — resultando numa situação relativamente desvantajosa para o setor.³¹ A falta de informações globais sobre níveis de rentabilidade impede que se proceda a uma avaliação correta dos efeitos líquidos da política econômica sobre as atividades rurais. No entanto, o

³¹ Cf., por exemplo, Pastore, A. C. Exportações agrícolas e desenvolvimento econômico. In: Veiga, A., coord. *Política agrícola brasileira*. São Paulo, Sec. da Agricultura/SP, 1979. p. 207-31.

mínimo que se pode afirmar é que as significativas transferências recebidas ao longo da última década atuaram em sentido contrário às penalizações impostas ao setor; como resultado, a rentabilidade média foi, *ceteris paribus*, certamente maior do que teria sido na ausência dos subsídios.

Por outro lado, pode-se supor que a execução da política de crédito rural tenha implicado substanciais diferenciações intra-setoriais, pois nem todos os produtores têm acesso ao SNCR. Seja por limitação do lado da oferta, seja por decisão de uma parte dos produtores, o fato é que apenas uma minoria dos potenciais tomadores de crédito é beneficiada pelas condições favorecidas do crédito rural, ficando a maioria obrigada a operar com recursos mais onerosos (fontes informais de crédito, empréstimos bancários fora do SNCR ou recursos próprios). Assim, na hipótese de que as demais condições sejam semelhantes para tomadores e não tomadores de recursos do SNCR, os primeiros terão operado em faixas bem mais elevadas de rentabilidade do que os não tomadores.

Façamos um exercício aproximado a este respeito. Tomemos o período 1974-80, quando foi maior a importância das transferências em relação à renda interna, que representaram, em média, ao longo desses anos, 15% da renda interna da agricultura. Suponhamos que 40% dos produtores, responsáveis pela geração de 60% da renda setorial, tenham tido acesso ao crédito rural.³² Tais números indicariam que aqueles produtores que obtiveram crédito sob as normas do SNCR no período 1974-80 lucraram, *ceteris paribus*, cerca de 25% a mais do que os que ficaram fora do sistema.

O caráter ilustrativo do exercício, que não leva em conta todas as demais condições das atividades rurais, não obscurece a seguinte proposição: os tomadores de crédito rural, que geralmente se concentram em produtos cultivados com maior intensidade tecnológica e voltados para a exportação,³³ devem ter experimentado níveis elevados de rentabilidade na segunda metade da década de 70, pois seus concorrentes, os não tomadores, supostamente não operaram com prejuízos, na média dos sete anos considerados.

Em resumo, a tabela 5 permite concluir que: a) de marginais, nos três primeiros anos da década de 70, as transferências ao setor rural, implícitas nas taxas de juros cobradas no âmbito do SNCR, assumiram proporções vultosas da renda do setor a partir de 1974; b) a influência dessas transferências sobre a rentabilidade global da agricultura foi certamente significativa no período 1974-80 e além disso, conforme se argumentou, tais transferências devem ter gerado grandes diferenciais de rentabilidade internamente ao setor, contrastando as posições de tomadores e

³² Os 40% são aproximadamente reais (pouco mais de 5 milhões de estabelecimentos em 1975 e 1,9 milhão de contratos de financiamentos em 1978); os 60% da renda representam mera suposição, cujo fundamento é o fato de os maiores produtores terem mais acesso ao SNCR do que os menores.

³³ Em outras palavras, devem enfrentar menores riscos (seja em termos de produção física, seja em termos de variação de preços) do que os demais produtores rurais.

não tomadores de empréstimos do SNCR; c) com a reaceleração da inflação a partir de 1973, os bancos comerciais expandem o crédito rural a taxas bem inferiores às do Banco do Brasil, aumentando a participação deste no saldo global dos empréstimos, ou seja, as transferências ao setor rural são progressivamente ampliadas pelo lado do banco oficial, sugerindo a possibilidade de que aumenta a parcela dos recursos governamentais na execução da política de crédito rural. Esta possibilidade, que colocaria em discussão a forma de financiamento dos subsídios, é especificamente explorada a seguir.

Para a quantificação desse segundo conceito de subsídio, a questão mais difícil de resolver é a estimativa da parcela de recursos governamentais implícita a cada ano no saldo total do crédito rural. As duas formas utilizadas pelo governo para injetar recursos no crédito rural são as seguintes: por um lado, são contabilizados os fundos e programas administrados pelo Bacen e, por outro, existem as aplicações do Banco do Brasil que excedem sua capacidade de empréstimos, na hipótese de que ele atuasse como banco comercial comum.

Os recursos de fundos e programas, explícitos na contabilidade da União (no orçamento monetário, por exemplo), são quantificáveis sem maiores problemas, e tanto o Banco do Brasil quanto os bancos comerciais os repassam. A outra parcela de recursos governamentais, canalizada exclusivamente por intermédio do Banco do Brasil, não dispõe de contabilidade apropriada, sabendo-se apenas que esse banco é parte das autoridades monetárias do país e age como banqueiro do Tesouro, não estando sujeito, desta forma, às limitações comuns aos demais bancos, mesmo os grandes. Esgotados os seus recursos normais de banco comercial, procede-se a suplementações que podem, inclusive, representar colocação de papel-moeda em circulação. Mas mesmo o conhecimento do total de recursos utilizados pelo Banco do Brasil sob tais mecanismos é insuficiente para alocar determinado montante para o crédito rural, uma vez que a causa do "rombo" é o conjunto das operações ativas do banco.

O principal mecanismo de socorro de caixa do Banco do Brasil é a conta de movimento, que registra os saldos devedores — teoricamente, os saldos poderiam ter sentido oposto — deste para com o Banco Central.³⁴ Através desses mecanismos, fica consideravelmente ampliada a capacidade emprestadora do banco oficial; para que se tenha uma idéia do grau dessa ampliação, basta considerar que no triênio 1978-80 a relação empréstimos/depósitos foi de 5,45 para o Banco do Brasil e de 1.54 para o conjunto dos bancos comerciais.³⁵

³⁴ Em 31 de dezembro de 1980 o saldo devedor da conta de movimento era de aproximadamente Cr\$680 bilhões, cerca de 28% de todo o exigível do Banco do Brasil naquela data.

³⁵ Na relação foram considerados os depósitos a prazo e a vista e o total dos empréstimos. A utilização de recursos governamentais pelo Banco do Brasil não é o único elemento para explicar tal diferença, pois existem outras formas de captação de recursos, como os empréstimos tomados pelos bancos no país e no exterior.

Voltando ao ponto que interessa a nossas estimativas, faz-se necessário estabelecer critérios para alocar a parcela de recursos governamentais destinada a suprir os fundos do crédito rural, pois, conforme já foi assinalado, aqueles recursos cobrem o “rombo” global do Banco do Brasil, sem se destinarem a itens específicos, como o crédito rural. Foram adotados os dois procedimentos descritos a seguir, cujos resultados delimitam um intervalo que se supõe conter a “verdadeira” participação governamental.

O primeiro critério, que subestima o papel do governo na concessão do crédito rural, consiste no seguinte: a) calcula-se, em cada ano, a participação dos empréstimos rurais sobre o total de empréstimos do Banco do Brasil; b) a percentagem obtida é multiplicada pelo saldo da conta de movimento no final do respectivo ano; c) ao resultado soma-se o conjunto de recursos de fundos e programas destinados ao crédito rural. Haveria pelo menos duas razões para considerar que o resultado assim obtido subestima o papel do governo como financiador do crédito rural: por um lado, a conta de movimento é apenas o principal mecanismo de transferência de recursos ao Banco do Brasil, mas não o único, e, por outro, o crédito rural tem administração mais onerosa do que a maioria das demais modalidades — em termos de análise de projetos, de assistência ao tomador e de fiscalização — e suas taxas de juros são inferiores às praticadas nos empréstimos comerciais e industriais. No entanto, como o Banco do Brasil é levado pelo governo a aplicar maciçamente em crédito rural, nestas condições seria válido admitir que a parcela da conta de movimento a ser atribuída ao crédito rural deveria ser maior do que a participação dessa operação no total das operações ativas do Banco do Brasil.

O limite superior da participação governamental foi calculado sob a hipótese de que o Banco do Brasil operasse com uma relação empréstimos rurais/total de empréstimos ao setor privado equivalente à da média dos bancos comerciais,³⁶ ou seja, calculou-se para cada ano a relação empréstimos rurais/empréstimos ao setor privado, para o conjunto dos bancos comerciais. A relação encontrada foi multiplicada pelo saldo dos empréstimos do Banco do Brasil ao setor privado, no respectivo ano, e somou-se o montante assim obtido ao saldo das aplicações dos bancos comerciais em crédito rural, excluía a parcela de repasses de recursos públicos. Subtraída aquela soma do saldo total do crédito rural, obtém-se a estimativa do aporte anual de recursos governamentais.

A razão de se considerar que esse critério superestima a participação do governo na concessão de crédito rural é simples; trata-se da adoção pelo Banco do Brasil de procedimento idêntico ao dos bancos comerciais em face do crédito

³⁶ Pensou-se em definir como governamentais os recursos aplicados pelo Banco do Brasil que excedessem os mínimos obrigatórios (Resoluções n.ºs 69 e 260 do Bacen); no entanto, as estatísticas disponíveis englobam sob as rubricas destas Resoluções todas as aplicações do Banco do Brasil que não sejam explicitamente repasses de recursos governamentais, ou seja, as transferências feitas a este banco por mecanismos não convencionais, como a conta de movimento, aparecem nas estatísticas como se fossem aplicações obrigatórias.

agrícola. No período 1972-80 os bancos comerciais dedicaram entre 9 e 16% de seus empréstimos ao crédito rural, o que, dadas as condições vigentes – inflação, taxas de juros e prazos – é um procedimento correto do ponto de vista empresarial. No entanto, esta política não precisa ser seguida pelo banco oficial, quando se leva em conta que: a) o crédito rural vem sendo o principal instrumento de política agrícola; b) a rentabilidade do setor deve situar-se abaixo das demais atividades produtivas, tendo em vista seu relativo atraso tecnológico e as oscilações de preços com que se defronta a produção rural. Assim, especialmente quando se elege a agricultura como setor prioritário, é válido atribuir ao Banco do Brasil um papel mais destacado – em relação aos bancos comerciais – de financiador da produção/comercialização rural.

A tabela 6 apresenta as estimativas dos recursos governamentais envolvidos na concessão do crédito rural, de acordo com os dois critérios expostos. Embora não se tenha incluído na tabela 6 todas informações relevantes, verifica-se que entre 1972 e 1980 as diversas fontes de financiamento do crédito rural apresentaram as seguintes tendências: a) os recursos externos, que tinham certa importância no início da década – 5% do total no biênio 1973-74 – tornam-se desprezíveis no final do período; b) caem as participações dos bancos comerciais e do Banco do Brasil com recursos próprios³⁷ ao longo da década; c) em contrapartida, aumenta a participação dos recursos governamentais injetados no SNCR a partir de 1974.

A evidência quanto a esta última afirmação, mostrada na tabela 6, coloca em relevo o efeito da taxa de inflação – com taxas de juros fixas³⁸ – sobre o comportamento da rede bancária: quanto maior a inflação, menor a taxa de expansão dos empréstimos com recursos próprios; assim, a partir de determinado nível de inflação, o governo passa a aumentar sua participação no saldo do crédito, como forma de manter o bolo crescendo (ou caindo pouco).³⁹

Numa conjuntura de déficit governamental, aquela tendência é problemática, uma vez que as taxas de juros são nitidamente subsidiadas e a cobertura dos subsídios passa a fazer parte das despesas (ainda que de forma implícita). As emissões normalmente feitas para cobrir o déficit reforçam as pressões inflacionárias, criando-se uma espécie de círculo vicioso (inflação acelerada – aumento de recursos do governo para o crédito subsidiado – emissões para cobrir o déficit – aceleração da inflação).⁴⁰

³⁷ “Recursos próprios” refere-se a qualquer fonte que não seja dinheiro oficial para repasse; empréstimos tomados, depósitos do público e patrimônio líquido são componentes da massa de recursos englobados sob aquela rubrica.

³⁸ No final do período (1980) as taxas nominais de juros do crédito rural foram aumentadas; mas, ainda assim, tratou-se de um aumento insuficiente para pelo menos manter o diferencial entre a taxa de inflação e a taxa nominal de juros.

³⁹ O aumento da exigência de aplicação por parte dos bancos não pode ser utilizado em excesso, pois os banqueiros têm importância política considerável.

⁴⁰ Sobre a possível causalidade entre subsídios e inflação, ponto já mencionado antes, a discussão é retomada no item final deste trabalho.

Tabela 6

Estimativas dos recursos governamentais na composição do crédito rural
(Saldos médios anuais, em milhões de cruzeiros de 1980^a)

Ano	A	B	C	D	E
	Recursos governamentais (primeiro critério) ^b	Recursos governamentais (segundo critério) ^c	Saldo total do crédito rural	(A)÷(C) (%)	(B)÷(C) (%)
1972	94.040	137.427	256.545	36,7	53,6
1973	78.201	170.048	344.516	22,7	49,4
1974	96.704	211.777	435.186	22,2	48,7
1975	204.406	320.187	595.904	34,3	53,7
1976	293.340	366.775	653.491	44,9	56,1
1977	360.315	456.048	726.414	49,6	62,8
1978	343.459	456.686	701.527	48,9	65,1
1979	340.441	438.419	672.456	50,6	65,2
1980 ^d	355.921	399.817	583.449	61,0	68,5

Fontes: Bacen. *Fundos e Programas de Financiamento Administrados pelo Banco Central* (vários números); *Crédito rural: financiamentos concedidos pelo Banco do Brasil e bancos comerciais a produtores e cooperativas* (posição em set./out. 1977); *Informativo Mensal sobre Operações Rurais* (n. 5, out. 1980); e balanços do Banco do Brasil.

^a Deflator: IGP-DI (jan.-out. 1980=100); o saldo médio anual foi calculado como sendo a média simples dos saldos mensais.

^b O primeiro critério é aquele que leva em conta os fundos e programas e uma parcela da conta de movimento, conforme se explica no texto.

^c O segundo critério supõe que o Banco do Brasil opere com uma relação empréstimos rurais/empréstimos ao setor privado igual à observada para os bancos comerciais.

^d Média janeiro-outubro.

Com base nas estimativas da tabela 6, passemos ao cálculo dos subsídios que recaem sobre a parcela de recursos governamentais. Os resultados são apresentados na tabela 7.

A taxa média de subsídios do período 1972-80, medida como a relação entre cada somatório das quatro últimas colunas da tabela 7 e o somatório de uma das duas primeiras colunas da tabela 6, variou entre 11,3 e 19,4%. São cifras expressivas, que refletem a perda do poder de compra dos recursos governamentais envolvidos na concessão do crédito rural ao longo de quase uma década. Mas mais importante do que discutir a taxa média de subsídios é comparar os montantes estimados com outras variáveis da economia, procurando avaliar seu impacto relativo. Com este objetivo montou-se a tabela 8.

Tabela 7
 Estimativas dos subsídios do crédito rural financiados com
 recursos governamentais
 (Em Cr\$ 10⁶; jan./out. 1980 = 100)

Ano	A	B	C	D	E	F	G
	Taxa média de juros do crédito rural (% a.a.)	Taxa real de juros ^a (% a.a.)	Taxa real de juros ^b (% a.a.)	Subsídios I ^c	Subsídios II ^d	Subsídios III ^e	Subsídios IV ^f
1972	13,8	-2,7	-5,0	2.539	4.702	3.711	6.871
1973	14,1	-0,9	0,4	704	-	1.530	-
1974	14,2	-11,3	-5,9	10.928	5.706	23.931	12.495
1975	14,3	-10,5	-11,9	21.463	24.324	33.620	38.102
1976	14,4	-19,0	-12,1	55.735	35.494	69.687	44.380
1977	15,6	-19,0	-15,1	68.460	54.408	86.649	68.863
1978	15,9	-16,4	-12,2	56.327	41.902	74.897	55.716
1979	16,9	-24,1	-16,6	82.046	56.513	105.659	72.778
1980	31,0	-34,6	-8,7	123.149	30.965	138.337	34.784

Fonte: Coluna A - 1972-78: Brito, A. M. et alii. *Subsídios...* op. cit.; e 1979-80: estimativas do autor.

^a Obtida pela fórmula $i = (i_s - r)/(1 + r)$, onde i_s é a taxa média de juros do crédito rural e r é a variação média anual do IGP-DI.

^b Obtida pela mesma fórmula da nota anterior, substituindo-se r pela variação anual do valor nominal das ORTN.

^c Produto da coluna B pela coluna A da tabela 6.

^d Produto da coluna C pela coluna A da tabela 6.

^e Produto da coluna B pela coluna B da tabela 6.

^f Produto da coluna C pela coluna B da tabela 6.

Só foram incluídas na tabela 8 duas estimativas de subsídios mostradas na tabela 7, justamente aquelas que fornecem os dois limites extremos para taxa média de subsídios, já citados. Trata-se das Colunas E e F, baseadas, respectivamente, na variação das ORTN e na menor participação dos recursos governamentais, por um lado, e na evolução da taxa de inflação e na maior participação do governo, por outro. As duas outras estimativas de subsídios, obviamente, cairiam no intervalo assim construído e acrescentaria pouca informação ao que é apresentado na tabela 8.

Pode-se afirmar com razoável convicção que a parcela de subsídios financiada com recursos governamentais era plenamente absorvível no triênio 1972-74, pois, nestes três anos, os subsídios situaram-se abaixo de 3% da arrecadação fiscal da

Tabela 8
 Importância relativa dos subsídios^a (percentagens) e evolução de uma
 relação de preços

Ano ou período	A	B	C	D	E
	Subsídios II/ Arrecadação ^b	Subsídios III/ Arrecadação	Subsídios II/ Base monetária ^c	Subsídios III/ Base monetária	Preços recebidos Agropecuária/ IGP-DI ^d
1972	0,82	0,65	1,12	0,88	100,0
1973	—	0,22	—	0,28	121,7
1974	0,73	3,05	1,03	4,32	134,5
1975	3,18	4,40	4,11	5,68	131,1
1976	3,77	7,39	5,65	11,10	139,3
1977	5,64	8,98	8,21	13,07	203,0
1978	4,19	7,49	6,05	10,81	171,5
1979	5,96	11,14	6,81	12,73	171,3
1980	2,73	12,21	4,76	21,28	156,5
1975-80	4,23	8,84	6,01	12,55	162,1
1972-80	3,25	6,89	4,56	9,66	147,6

Fontes: Conjuntura Econômica, fev. 1981, para a arrecadação da União; vários números, para os índices de preços da Coluna E; *Boletim do Banco Central do Brasil*, mar. 1981, para a base monetária; e tabela 7, para as estimativas de subsídios.

^a Os valores originais foram deflacionados pelo IGP-DI, com base 100, em jan.-out. 1980.

^b Arrecadação em cada ano civil.

^c Base monetária: saldo em dezembro.

^d 1972 = 100.

União, em qualquer ano, e abaixo de 4,3% da base monetária (as médias foram de, respectivamente, 1,4 e 1,9% no triênio, considerada a incidência máxima).

A partir de 1975, no entanto, o peso dos subsídios começa a se elevar, tendência que é claramente mostrada nas referências incluídas na tabela 8 — arrecadação da União e base monetária. A relação média do período 1975-80 entre os subsídios estimados e a arrecadação da União situa-se entre 4,2 e 8,8%, conforme se considerem, respectivamente, os limites inferior ou superior das definições de subsídios adotadas. Para a base monetária, os dois limites seriam de, respectivamente, 6 e 12,6%.

Raciocinemos com as médias simples dos dois pares de limites. Neste caso, teríamos cerca de 6,5% da arrecadação daqueles seis anos comprometidos com o financiamento do crédito rural. Trata-se, sem dúvida, de uma magnitude considerável, pois na média do triênio 1978-80 apenas o IPI e o IR superaram significativamente aquela percentagem da arrecadação total. Os impostos de importação,

sobre operações financeiras e sobre combustíveis e lubrificantes apresentaram, cada um deles, médias próximas à da incidência dos subsídios.

A média dos limites de incidência sobre a base monetária é da ordem de 9,3% naqueles seis anos, o que pode ser interpretado como a pressão potencial dos subsídios no sentido de emissão de moeda, ou seja, se o restante das finanças governamentais estivesse exatamente em equilíbrio a cada ano, o programa de crédito rural subsidiado teria implicado uma expansão real da base monetária de cerca de 9% ao ano.⁴¹ A expansão observada da base monetária poderia ter sido maior ou menor, pois é a dimensão do déficit global do governo (incluindo a variação da dívida pública) que determina a necessidade de emissão de moeda.⁴² Mas a relação subsídios/saldo da base monetária dá, conforme denominação acima, a pressão potencial do programa de crédito rural, nas condições em que foi executado.

O ano de 1980 foi particularmente acidentado em relação aos subsídios do crédito rural. Aparentemente, a taxa de inflação nesse ano superou qualquer expectativa anterior, e por isso não foram tomadas providências em relação à taxa nominal de juros. O resultado deste desequilíbrio é refletido na tabela 8, onde a incidência dos subsídios chega a 12% da arrecadação e a 21% da base monetária. As comparações com a variação nominal das ORTN produzem cifras inteiramente distintas, pois a pré-fixação da correção monetária gerou uma enorme diferença entre aquela variação e a dos demais índices de preços. É possível que os resultados de 1981 sejam semelhantes aos de 1980, uma vez que os aproximadamente 14 pontos percentuais adicionados à taxa nominal de juros podem ser tragados por aumento semelhante na taxa de inflação; a semelhança é mais provável em relação à taxa real (negativa) de juros do que em relação ao montante de subsídios a ser estimado.⁴³

Chega-se assim à conclusão de que a segunda metade da década de 70 foi um período em que a manutenção do crédito subsidiado ao setor rural implicou desembolsos substanciais, mediante transferências financiadas com recursos governamentais. O montante de tais transferências foi estimado e comparado com a Receita da União e com a base monetária, e as relações assim obtidas dão indicações a respeito do impacto dos subsídios sobre duas variáveis importantes. Como o impacto é elevado, seria válido concluir que tal programa deveria ser constante-

⁴¹ As finanças governamentais incluiriam, no presente contexto, o orçamento fiscal, o orçamento monetário e a variação da dívida pública. A hipótese feita corresponde a igualar o montante de subsídios do crédito rural à diferença entre a despesa e a receita dos dois orçamentos (isto é, déficit global = subsídios implícitos no crédito rural).

⁴² Entre 1975 e 1980, considerados os saldos de fim de ano, deflacionados pelo IGP-DI, a base monetária cresceu algo em torno de 2% ao ano.

⁴³ Mesmo que a taxa de inflação deste ano supere a do ano passado, é provável, no entanto, que haja uma queda substancial no volume real de subsídios. Tal hipótese baseia-se na limitação do crédito imposta pelo governo, que deverá implicar uma queda substancial do saldo do crédito rural em termos reais.

mente reavaliado pelo governo, pois não é nem garantido que a concessão de subsídios creditícios seja uma alternativa eficiente para incentivar as atividades agrícolas; alguns comentários preliminares a este respeito são feitos a seguir.

Por um lado, a última coluna da tabela 8 apresenta uma relação de preços, cujo sentido é o de ter uma primeira visão do comportamento dos preços agrícolas em comparação com um índice geral de preços (no caso, o IGP-DI, apurado pela Fundação Getúlio Vargas). A pergunta implícita é a seguinte: estariam as transferências recebidas pela agropecuária, através do crédito subsidiado, sendo parcialmente devolvidas à sociedade, mediante menor elevação dos preços agrícolas? A resposta, ao menos em relação à década de 70, é negativa, pois, conforme se observa na tabela 8, os preços recebidos pelos agricultores (1972 = 100) subiram quase 50% a mais do que a média de todos os preços da economia,⁴⁴ entre 1972 e 1980. É provável que a agricultura também tenha operado com custos que cresceram acima da média no período, tendo em vista que alguns fertilizantes e os equipamentos mecânicos consomem derivados de petróleo, cujos preços lideraram a inflação a partir de 1973. Desta forma, não deve ser descartada a hipótese de que os preços agrícolas tivessem subido ainda mais na ausência dos subsídios. Como resultado final, no entanto, vale a observação de que o mecanismo de preços não atuou no sentido de fazer voltar à sociedade uma parcela das transferências recebidas.

O efeito básico das transferências ao setor rural, para medir sua eficiência, deveria levar em conta a evolução da produção do setor, uma vez que só o aumento significativo da produção e da produtividade é que garante queda de preços relativos. Foram feitas algumas explorações nessa linha, e os resultados mostraram que o nível de produção é pouco sensível aos subsídios. Ao longo da década de 70 observa-se que a produção agrícola — medida pela área colhida ou pela renda interna, deflacionada pelos preços recebidos — responde de forma errática à evolução dos subsídios (quer se considere a taxa real de juros ou o volume dos subsídios estimados).

Uma tendência que se constata nitidamente no período é a da elevação das relações subsídios estimados/aumento da renda interna e subsídios/área colhida.⁴⁵ Em outras palavras, se se supuser que os subsídios vêm induzindo a aumentos de produção — que seria uma hipótese algo heróica para a década de 70 — ainda assim faz-se necessário avaliar os custos envolvidos, pois eles foram crescentes nos últimos anos.

Ainda que não tenha sido feita uma análise sistemática do efeito dos subsídios sobre a produção agrícola, as duas evidências mencionadas — variações erráticas da produção em face da evolução dos subsídios e elevação da relação subsídios/au-

⁴⁴ Média esta refletida pelo Índice Geral de Preços — Disponibilidade Interna.

⁴⁵ Consideradas as relações médias dos triênios 1972-74 e 1978-80, observam-se valores que são, neste último período, respectivamente, 5 e 14 vezes os valores do período inicial.

mento da produção — sugerem a seguinte conclusão: o produtor, interessado em sua rentabilidade final, que depende primordialmente de seus custos (produtividade) e dos preços recebidos, só marginalmente poderia ser influenciado pelo nível dos subsídios implícitos no crédito rural.

É óbvio que, *ceteris paribus*, a rentabilidade será tão mais elevada quanto maiores forem as taxas de subsídios para os tomadores de crédito do SNCR. Mas a condição *ceteris paribus* não é a realidade dos produtores e, assim, ninguém é levado a produzir apenas porque o crédito é subsidiado, sem levar em conta os demais parâmetros de decisão. Qualquer agente que se qualifique ao crédito rural — isto é, tenha domínio sobre uma porção de terra — vê-se tentado a tomá-lo para aplicar em alguma atividade que considere rentável, mas não a tomá-lo para produzir qualquer coisa, mesmo que não espere lucro no processo.

O próximo item resume o presente trabalho, procurando apresentar as conclusões mais relevantes, ao mesmo tempo em que retoma o tópico relacionado com os possíveis efeitos inflacionários dos subsídios.

5. Resumo e conclusões

A formalização do Sistema Nacional de Crédito Rural, em 1965, implantou no país uma fonte segura de financiamento da produção rural, cujas características básicas foram descritas no item 2 do presente trabalho. Trata-se, em resumo, do estabelecimento de prazos adequados e da fixação de taxas de juros favorecidas nos créditos concedidos. Além do Banco do Brasil, que segue de perto a orientação governamental em suas decisões de aplicações, os bancos comerciais foram obrigados, a partir de 1967, a aplicar parte de seus recursos em crédito rural. Com tais medidas, verificou-se uma segura ampliação dos saldos do crédito rural nos últimos anos, especialmente no subperíodo 1970-75, quando o crescimento real foi da ordem de 30% ao ano.

Mostrou-se, por outro lado, que os bancos comerciais têm um comportamento ligeiramente diferente do Banco do Brasil, preferindo aplicar em linhas de crédito mais concentradas — como o crédito às cooperativas e à pecuária — de menor prazo médio e cujas taxas médias de juros sejam maiores. Trata-se, obviamente, de preferências inteiramente sensatas do ponto de vista empresarial. Além do mais, as diferenças a este respeito não são dramáticas, ao menos ao nível de agregação das informações utilizadas.

No item 4 do trabalho, dedicado a algumas estimativas do volume de subsídios embutidos no crédito rural, procedeu-se a uma decomposição básica nos cálculos efetuados, a saber: a) com base no saldo total do crédito rural, foram calculadas as transferências totais recebidas pelo setor; b) com base na participação do governo no financiamento do crédito rural, foram calculados os subsídios cobertos por recursos públicos.

Os resultados da primeira estimativa foram comparados com a renda interna da agricultura, medindo-se, desta forma, a importância relativa das transferências para o setor. Entre 1971 e 1973 as proporções são modestas, mas a partir de 1974 e até 1980 as transferências corresponderam sempre a mais de 8% da renda do setor, em qualquer ano (em 1980 o resultado chega a quase 20%). Supondo-se que as estimativas dos subsídios (transferências) sejam aproximadamente corretas, a incidência média transferências/renda interna, de 15% no período 1974-80, indicaria que os tomadores do crédito rural obtiveram ganhos de capital substanciais naquela fase, tendo em vista que, por um lado, cerca de 60% dos agricultores não são tomadores de crédito rural e, por outro, não pareceria razoável supor que as atividades rurais desses 60% apresentassem rentabilidade média negativa ao longo de todo aquele período. Assim sendo, tudo leva a concluir que os tomadores de crédito rural tiveram expressivos retornos sobre suas aplicações a partir de 1974.⁴⁶

A estimativa de subsídios que considera apenas a parcela de recursos governamentais envolvidos no crédito rural tem interesses mais imediatos em termos de política econômica, pois, enquanto os subsídios financiados com recursos captados pela rede bancária representam uma transferência setorial de renda — neste caso, em favor do setor retardatário da economia e de importância estratégica nos dias atuais — aqueles financiados pelo governo, além do sentido de transferência, representam a possibilidade de aumento do déficit da União, sendo, normalmente, considerados inflacionários.⁴⁷

Quanto aos resultados empíricos, concluiu-se que: em primeiro lugar, o governo foi responsável por uma percentagem crescente do saldo do crédito rural na década de 70, especialmente a partir de 1974. Assim, com taxas de juros reais cada vez mais negativas, aumentam tanto o volume de subsídios calculados dessa forma como também o peso desses subsídios, referente à comparação de seu volume estimado com a arrecadação da União e com a base monetária. Ambas as relações são crescentes a partir de 1973. Entre 1975 e 1980, considerando-se a média simples dos limites extremos, os subsídios representaram 6,5% da arrecadação e 9,3% da base monetária.

Um exame rápido dos possíveis efeitos dos subsídios sobre a produção rural e os preços não indicou resultados animadores. Por outro lado, os preços agrícolas (recebidos pelos produtores) subiram bem mais do que a média de todos os preços (IGP-DI), significando que nenhuma parcela das transferências foi reapropriada

⁴⁶ Acrescente-se ainda a correlação geralmente observada entre uso do crédito rural, técnicas mais modernas e produção voltada para a exportação, ou seja, pode-se supor que os tomadores de crédito enfrentem menores riscos do que os não tomadores, seja quanto à produção, seja quanto à variação de preços.

⁴⁷ Note-se que a expressão “déficit da União” foi tomada em sentido amplo neste trabalho, incluindo os saldos negativos do orçamento monetário. O financiamento dos subsídios jamais foi contemplado no orçamento fiscal da União.

pela sociedade em termos de menores preços dos alimentos. Assim sendo, uma vez que a variação da produção parece pouco relacionada com a evolução dos subsídios estimados, a conclusão preliminar seria no sentido de que o crédito subsidiado não vem sendo um instrumento muito eficiente de política agrícola. No entanto, os indicadores utilizados não foram suficientemente explorados nesta parte do trabalho, deixando-se as conclusões mais sólidas a este respeito para uma fase posterior.

Voltemos então à relação entre os subsídios, a arrecadação da União e a base monetária. Quanto à relação subsídios/arrecadação, pode-se afirmar que a segunda metade da década de 70 demonstra inequivocamente que o crédito subsidiado foi um ônus considerável para a União nesse período. Afinal, conforme já se assinalou, os subsídios estimados devem ter representado algo em torno de 6,5% da arrecadação (impostos, taxas e outras receitas) da União ao longo dos últimos seis anos. Em 1980 essa cifra deve ter ficado por volta dos 12%.

A relação média subsídios/base monetária foi tomada como 9,3% para o período 1975-80, o que se trata, obviamente, de uma forte pressão expansionista da base monetária. Quando tal pressão resulta efetivamente em emissão de moeda, amplia-se a liquidez da economia, abrindo caminho para a elevação geral de preços. No entanto, a afirmativa corrente de que os subsídios são inflacionários, mereceria algumas qualificações.

O fato é que o excesso de gastos governamentais – excesso definido como arrecadação total *mais* aumento da dívida pública *menos* total de desembolsos do governo – é uma fonte de inflação, pois representa um excesso de demanda agregada. Assim, a existência de um déficit governamental pode logo ser associada a uma pressão inflacionária, tão mais importante quanto maiores sejam a percentagem do déficit e a participação do Estado na economia. Mas a partir de um déficit global, que gera expansão dos meios de pagamento, não se chega, por via analítica, a identificar os componentes da despesa que são inflacionários. A escolha de tais componentes passa a ser uma decisão política; em tese, o déficit deveria ser imputado aos itens da despesa considerados socialmente menos desejáveis.

Mas o conjunto da sociedade não participa das formulações da política e, portanto, não manifesta explicitamente suas preferências, costumando-se interpretar a política do governo, explícita ou implicitamente, como manifestação daquelas preferências. Assim, se no caso presente do Brasil os subsídios do crédito rural fossem considerados uma prioridade da política econômica, perderia qualquer sentido considerá-los inflacionários, pois isto equivaleria a tratá-los como residuais na escala de prioridades.

Dois fatores, no entanto, contribuem para dar certa consistência à ligação direta que é usualmente feita entre subsídios e inflação. Por um lado, a concessão de subsídios – seja diretamente, seja de forma implícita, como é o caso das taxas de juros do crédito rural – não se enquadra entre as funções tradicionais de governo em sua concepção liberal. A teoria econômica neoclássica, baseada na concepção liberal, desenvolveu todo um instrumental analítico para avaliar as

distorções causadas pela ação de governos intervencionistas. No âmbito dessa linha de pensamento, é apenas natural considerar os subsídios como causadores da eventual expansão de meios de pagamento, quando ocorrem déficits governamentais.

O outro fator refere-se à maneira como vem sendo decidida e executada a política de crédito rural no Brasil. Para começar, os subsídios não são concedidos por decisão explícita do governo, ficando ao sabor das flutuações da taxa de inflação. O Conselho Monetário Nacional fixa a taxa nominal de juros, que é alterada de tempos em tempos, quando a inflação ameaça sair do controle do governo. Mas, ao que parece, não há qualquer discussão mais ampla sobre a desejabilidade dos subsídios e, caso desejáveis, sobre o seu nível. Para que a idéia da possível prioridade dos subsídios ao crédito rural tenha maior respeitabilidade, o mínimo indispensável é que o programa seja discutido e aprovado pelo Congresso Nacional, que é uma instituição politicamente mais representativa. Se isso fosse feito, se se conhecesse de antemão uma estimativa do volume provável de transferências a cada ano, estas certamente deixariam de ser a principal “causa” da inflação, como propõem quase todos os críticos dos subsídios. Mas, se os subsídios continuarem sendo tratados como decorrência indesejável da elevação da taxa de inflação, decididos implicitamente pelo CMN, no contexto do Orçamento Monetário, continuarão tendo certa razão aqueles que os apontam como responsáveis isolados pelas emissões, ou seja, não terá sentido falar em prioridade de um programa cuja existência e magnitude não são explicitamente discutidas.

Procurou-se expressar o conteúdo político da questão dos subsídios ao crédito rural, implícitos nas taxas de juros reais negativas. Uma vez que aqueles pontos de vista não são originais, a possível contribuição deste trabalho é a tentativa de quantificar os subsídios, traçando distinções entre as fontes de recursos e estabelecendo limites mínimos e máximos das transferências que ocorreram em passado recente. A partir de tais estimativas – que também não são as primeiras⁴⁸ – pode-se pensar mais solidamente nas decisões políticas a serem tomadas. Como ficou demonstrado, está longe de ser desprezível a incidência dos subsídios nos últimos anos.

⁴⁸ O trabalho de João Sayad, *Crédito rural no Brasil* (Ministério da Agricultura/Fipe, 1978), e o que foi publicado em *Conjuntura Econômica* (Subsídios governamentais e a expansão da base monetária. *Conjuntura Econômica*, p. 93-107, mar. 1979), devem ser destacados neste contexto, uma vez que representam contribuições de certa forma pioneiras e fundamentais. Tal relação poderia ser substancialmente ampliada, pois já é extensa a série de trabalhos dedicados a estimar os subsídios implícitos do crédito rural. Note-se que as estimativas normalmente divergem entre si, em virtude de diferenças conceituais, metodológicas (ou até empíricas).

Abstract

This paper examines two aspects of rural credit in Brazil. The paper begins with a brief discussion of the institutional characteristics of the rural credit system, which, although created in the mid-sixties, remains today basically the same. We then proceed to estimate what could have been the implicit subsidy to borrowers, over the seventies, considering the low legal rate of interest. These estimates are compared with total income of the agricultural sector, with total government revenues and with the money supply. The appropriateness of the often held hypothesis that, in a governmental deficit situation, credit subsidies can invariably be said to cause an expansion of the money supply, is also discussed.