

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO



RAMIRO DE SOUZA MONARCHA

(1910884)

**O MERCADO DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO, SUA
SENSIBILIDADE EM RELAÇÃO AS POLÍTICAS MONETÁRIA E
PÚBLICAS E SEUS EFEITOS NA ECONOMIA BRASILEIRA**

**RIO DE JANEIRO (RJ),
JUNHO, 2023.**

RAMIRO DE SOUZA MONARCHA

**O MERCADO DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO, SUA
SENSIBILIDADE EM RELAÇÃO AS POLÍTICAS MONETÁRIA E
PÚBLICAS E SEUS EFEITOS NA ECONOMIA BRASILEIRA**

Projeto de Monografia apresentado ao curso
de Ciências Econômicas, da instituição PUC
-Rio.

Orientador: Márcio Gracia.

**RIO DE JANEIRO (RJ),
JUNHO, 2023.**

Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma fonte de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.

AGRADECIMENTOS:

Gostaria de agradecer aos professores do departamento de economia por todos os ensinamentos e experiências proporcionadas necessárias para o meu desenvolvimento como um economista. Em especial, ao professor Márcio Garcia por toda a paciência, atenção e boas ideias garantidas nos últimos meses que foram essenciais para dar vida a esse trabalho.

Mais um agradecimento especial aos meus colegas do curso, que tornaram longas horas de estudos em momentos leves e de grandes aprendizados.

A minha família, que proporcionou os meus estudos e sempre apoiou minhas decisões nos âmbitos profissionais e acadêmicos.

Por fim, um sincero obrigado a todos os meus colegas do BOCOM BBM que foram e são essenciais na minha formação pessoal e profissional.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	3
2 REFERENCIAL TEÓRICO	4
2.1 O AGRONEGÓCIO E SUAS PECULIARIDADES	4
2.2 O CRÉDITO RURAL E SUA HISTÓRIA	5
2.3 O CRÉDITO RURAL PELO BC	8
2.4 AS INSTITUIÇÕES DO CRÉDITO RURAL E SEUS PRODUTOS	9
2.4.1 As instituições	9
2.4.2 Os produtos	13
2.5 OS RECURSOS DO CRÉDITO RURAL E SUAS EXIGIBILIDADES	16
2.5.1 Recursos Obrigatórios	17
2.5.2 Poupança Rural	17
2.5.3 LCAs (Letras de Crédito do Agronegócio)	18
2.6 O FUNCIONAMENTO DO CRÉDITO RURAL	19
2.6.1 Informalidade setorial e taxas de inadimplência	23
2.7 O CRÉDITO RURAL E SUA SENSIBILIDADE A POLÍTICA MONETÁRIA	24
3 CONCLUSÃO	26
REFERÊNCIAS	28

1 INTRODUÇÃO

O mercado de crédito, em todo o mundo, representa um grande motor para a economia. No Brasil, um país repleto de recursos naturais e rica biodiversidade, destaca-se o privilégio de dispor de grande capacidade de produção agropecuária, configurando, assim, agronegócio como um indispensável motor para impulsionar o desenvolvimento econômico. É interessante, portanto, identificar os efeitos e as causas que o maior motor de toda economia tem sobre a máquina produtiva, que é o agronegócio brasileiro.

Há anos que o agronegócio é um dos setores que mais cresce no Brasil. Segundo o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA-Esalq/USP), em 2021, esse crescimento foi de 8,36% e a representatividade alcançada no PIB foi de 27,4%. As forças econômicas públicas e privadas se esforçam cada vez mais para aquecer e fomentar concessão de crédito do setor. A “gasolina” injetada nos produtores rurais é essencial para a perpetuação do crescimento setorial a partir dos investimentos em abertura de solo, irrigação, maquinário e muitos outros.

A relevância do setor na economia brasileira é tanta, que as finanças públicas se veem estimuladas a incentivarem esse mercado de crédito. Tais estímulos vêm de inúmeras formas, seja com isenções fiscais, como em CRAs e LCAs¹, por meio de programas de emissões de crédito relacionados ao BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), como o Pronaf (Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar), Pronamp (Programa Nacional de Apoio ao Médio Produtor) e FINAME (Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais), ou por meio de estímulos as instituições bancárias para que essas concedam mais crédito ao agronegócio.

Outro fator importante é saber diferenciar as concessões de crédito entre àquelas destinadas a agricultura familiar e às destinadas a grandes lavouras. Para agricultura familiar, observa-se uma força maior dos bancos de desenvolvimento com programas de financiamento e custeio para capital de giro, como o Finame e o Pronaf, respectivamente. Para as grandes operações agrícolas, destacam-se as operações bancárias clássicas, como as CCBs (Cédula de Crédito Bancário), ou, emissões vinculadas ao mercado de capitais como as CRAs, onde o banco é apenas coordenador ou/e distribuidor, entrando no risco da operação em poucas ocasiões.

¹ CRAs e LCAs: Certificado de Recebíveis do Agronegócio e Letra de Crédito do Agronegócio. Títulos de crédito que garantem isenção de imposto de renda a seus compradores.

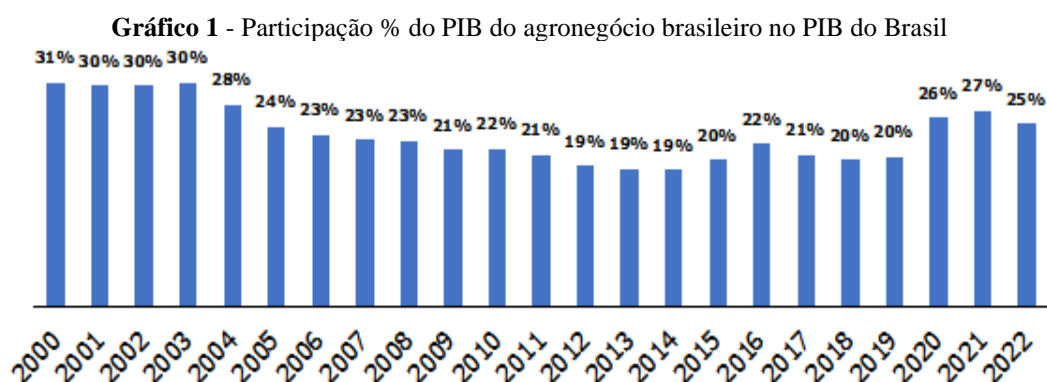
2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O AGRONEGÓCIO E SUAS PECULIARIDADES

O agronegócio é uma das atividades econômicas mais importantes e destacadas do Brasil, representando a parcela significativa do Produto Interno Bruto (PIB) do país e tendo grande impacto na geração de empregos e na balança comercial.

De acordo com dados do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, em 2022, o agronegócio representou cerca de 25% do PIB brasileiro, com uma participação ainda maior no setor de exportações, sendo responsável por aproximadamente 44% das vendas externas. Essa relevância na economia brasileira é uma constante histórica.

O agronegócio é e sempre foi preponderante no auxílio ao desenvolvimento do país. Assim, pela resiliência do setor e grande preocupação por parte dos governantes, ressalta-se a sua constante representatividade na nossa economia, conforme o Gráfico 1.



Fonte: CNA/CEPEA (2023).

O Brasil é um dos maiores produtores mundiais de *commodities* agrícolas, como soja, milho, café, açúcar, carne bovina e suína, entre outros. Além disso, a existência de um clima favorável para a perpetuação do agronegócio durante todo o ano também contribui para que o segmento seja altamente competitivo no mercado global.

O setor desempenha um impacto significativo na geração de empregos, especialmente no interior do país, em áreas rurais. De acordo com o último dado divulgado por um estudo do CEPEA, em setembro de 2021, o setor empregava, no período em questão, cerca de 18,9 milhões de pessoas, tendo uma representatividade de 20,33% da população empregada do país (92,98 milhões de pessoas).

Ademais, outra peculiaridade muito importante é a sua grande sensibilidade a variáveis exógenas difíceis de controlar, como clima, câmbio e preços de *commodities*. Esses fatores ressaltam a dificuldade dos agentes financeiros de oferecerem crédito ao agronegócio, uma vez que se pode tomar prejuízos por tais variáveis que atribuem alto grau de incerteza. Isso exhibe também um dos grandes motivos pelo qual o governo subsidia e assume tanto risco no crédito rural. Sem dúvidas, observa-se uma necessidade enorme de manter o fomento a esse setor, que, mesmo sendo complexo, é o principal motor da economia brasileira.

Logo, a relevância desse setor na economia e inúmeros estímulos nele impostos levam à reflexão da eficiência da política monetária para o seu aquecimento e controle de preços. A capacidade que os produtores rurais tem de emitirem financiamentos, muitas vezes de forma mais “barata” e prática, resultam em menor sensibilidade às taxas de juros. Ao mesmo tempo, como produtores de *commodities*, muitas vezes esses possuem receitas e custos atrelados ao mercado internacional, amplificando essa redução a sensibilidade das variações da taxa básica de juros e as demais políticas monetárias não convencionais.

2.2 O CRÉDITO RURAL E SUA HISTÓRIA

Segundo o *paper* BRASIL (2004), o crédito rural brasileiro foi institucionalizado no dia 5 de novembro de 1965, pela lei 4.829. Até então, as emissões de crédito vinculadas ao agronegócio eram todas feitas pelo Banco do Brasil (BB), que se mantém como maior emissor até hoje, através da sua Carteira de Crédito Agrícola, criada em 1935.

Em 1965, o Sistema Nacional do Crédito Rural (SNCR) foi criado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), que é órgão do Banco Central, instituindo, assim, uma melhor regulamentação e fiscalização da atividade, além de ter expandido a competitividade entre os emissores, trazendo taxas mais atrativas ao setor.

Na década de 1970, houve um significativo aumento na oferta de crédito rural no país, impulsionado pela expansão da agricultura e pela necessidade de financiar investimentos em infraestrutura e tecnologia. O crédito rural passou a ser disponibilizado por meio de diversas linhas de financiamento, com taxas de juros subsidiadas e prazos de pagamento adequados às características do setor agrícola. Em 1967, o Conselho Monetário Nacional (CMN) tornou obrigatório o direcionamento de 10% de todos os depósitos à vista do sistema bancário brasileiro para as emissões direcionadas ao setor agrícola.

Em 1986, a economia brasileira vivenciou o Plano Cruzado, um programa econômico que visava controlar a inflação. O plano congelou preços e salários, limitou a taxa de juros e

extinguiu a conta movimento, limitando recursos para o crédito rural. Além disso, no mesmo ano, houve a criação da Poupança Rural, onde os bancos oficiais foram autorizados a operar com essa fonte de recursos, que em 1988, passou a ser maior fonte de recursos para o crédito rural.

Na década de 90, o Brasil passou por significativo processo de reformas econômicas e modernização do sistema financeiro, o que impactou, também, o mercado de crédito ligado ao agronegócio. Foram implementadas mudanças nas políticas de crédito rural, como a redução da intervenção estatal, a maior participação de instituições financeiras privadas e, por sua vez, a introdução de instrumentos de mercado, como títulos agrícolas negociáveis.

Na década de 90, o crédito rural vivenciou uma grande transição e se consolidou nos moldes que vemos até os dias de hoje. Até 1994, o mercado de crédito rural tinha grande dependência governamental pelos recursos obtidos e alta interferência que tinham nos preços, com a Política de Preços Mínimos (PGPM). Nesse período, o desencontro entre o custo dos financiamentos e o preço dos insumos foi bem relevante, a ponto de se instituir a necessidade de mudanças significativas para o equilíbrio financeiro de uma atividade tão relevante para a economia do nosso país.

Em 1991, o BNDES aumentou sua participação no crédito rural por meio do ganho de relevância do FINAME Rural, do Programa de Operações Conjuntas (POC) e do Programa de Operações Diretas do BNDES. Até esse momento, o BNDES, tradicionalmente, era um banco voltado para os financiamentos industriais.

Em 1995, houve a criação do Pronaf, programa de relevância para o financiamento das atividades agrícolas até hoje. E, em 1996, com a criação do “Programa de Securitização das dívidas dos agricultores” houve o reescalonamento do vencimento das dívidas dos produtores rurais a taxas de juros compatíveis com suas atividades. Essa securitização foi necessária pelo prejuízo que os agropecuaristas tiveram com a tentativa do governo de estabilizar a economia turbulenta vivenciada nessa década, o que acabou causando um grande descasamento entre a correção das dívidas e os preços dos insumos.

A Lei 9.138/1995, por sua vez permitiu a securitização da dívida para devedores de até R\$200 mil no crédito rural. Os devedores podiam comprar títulos chamados Certificados do Tesouro Nacional (ASTN), equivalentes à sua dívida, com juros de 3% a.a. (ao ano) mais a variação dos preços mínimos e prazo de 7 a 10 anos.

Segundo o BRASIL (2004), em meados da década de 90, o mercado passava a compreender, com mais clareza, o conceito de “Cadeia Produtiva”, divulgado recorrentemente pela Associação Brasileira de *Agribusiness* (ABAG). Isso trouxe uma mudança na ótica sobre

o crédito rural, principalmente dos agentes financeiros. Esse entendimento de cadeia produtiva criou, pois, a necessidade dessas mudanças estruturais que beneficiassem todos os agentes inseridos nesse ecossistema.

Durante o período de mudanças, o Banco do Brasil, fiel aliado do agronegócio, tomou importantes decisões que lhe garantiram a posição de líder nesse mercado, que é mantida até os dias de hoje. Eles criaram novas modalidades de financiamento, aperfeiçoaram o modelo de negócios com os diferentes agentes da cadeia produtiva rural, criaram novos mecanismos de apoio à comercialização, estimularam a prática de proteção de preços, reformularam o processo de concessão de crédito e de definição de risco dos empreendimentos agropecuários e implementaram programas de renegociação das dívidas anteriores a 1995.

Além disso, outra mudança interessante foi nas garantias oferecidas nas operações. Até então, como medida mitigadora de risco das operações, só se viam as clássicas garantias como penhor, hipoteca e aval de terceiros. Com esse mar de mudanças, novos mecanismos vieram mudando o modo de condução dessas garantias. Operações com derivativos e mercado futuro para hedge das operações; compartilhamento do risco com terceiros; convênios de integração; os seguros rurais; e seguros garantia foram alguns de novos métodos utilizados como garantia pelas instituições financeiras para a mitigação das perdas, em caso de *default*, pelas segundas partes.

Em consonância, a partir da segunda metade da década de 90 movimentos importantes ocorreram para o andamento da estrutura do crédito rural diante de um período contínuo de turbulência econômica no Brasil. Para o bom entendimento dessa cronologia, teremos como referência o artigo Barros (2006).

Em 1998, foi estabelecido o Programa de Revitalização das Cooperativas de Produção Agropecuária (RECOOP) por meio de uma medida provisória. O Tesouro Nacional emitiu títulos no valor de R\$2,1 bilhões e emprestou recursos às cooperativas com juros de 4% ao ano, acrescidos da variação do IGP-DI. O prazo para pagamento desses empréstimos foi de até 15 anos. No mesmo ano, o CMN criou o Programa Especial de Saneamento de Ativos (PESA) com o objetivo de renegociar as dívidas dos agricultores que deviam mais de R\$ 200 mil. O título utilizado no programa foi o Certificado do Tesouro Nacional (CTN), com um prazo de pagamento de 20 anos e juros de 8% ao ano.

Em 2001, uma medida provisória foi implementada para reduzir os encargos do PESA e estabelecer um limite de variação de 9,5% do IGP-M. Em 2002, o prazo de pagamento da dívida dos agricultores beneficiados pela securitização foi estendido em 23 anos. Em 2003, foi lançado

o programa conhecido como PESINHA, que permitiu a renegociação das parcelas não pagas do PESA por mais 13 anos.

Segundo o Tesouro Nacional, entre 2000 e 2005, o governo destinou R\$15,9 bilhões para financiar e equalizar as taxas de juros no crédito rural. A maior parte desses recursos foi direcionada ao Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF). No mesmo período, as despesas com a renegociação da dívida somaram R\$9 bilhões.

Em 2006, foi realizado um reescalonamento no valor de R\$10 bilhões das parcelas vencidas e futuras do PESA e RECOOP para produtores que haviam quitado compromissos até dezembro de 2004. O Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) recebeu autorização para emprestar R\$4 bilhões a fornecedores de insumos e cooperativas, visando o refinanciamento das dívidas dos produtores e a liquidação de Cédulas de Produto Rural (CPRs) nos bancos.

Após 2006 outros programas e movimentos foram criados como medida de fomento e segurança ao crédito do agronegócio. Em 2010 foi estruturado o programa ABC, contribuindo para a adoção de técnicas agrícolas sustentáveis, como o plantio direto, integração lavoura-pecuária-floresta e recuperação de pastagens degradadas.

Em 2011 o Moderagro foi criado oferecendo financiamento para projetos de modernização e inovação tecnológica no campo, incentivando a adoção de práticas sustentáveis e aumentando a produtividade agrícola. Em 2012 o CAR (Cadastro Ambiental Rural) foi instituído. O CAR é um registro eletrônico obrigatório para todas as propriedades rurais do país. Esse foi criado com o objetivo de auxiliar no controle e monitoramento ambiental, facilitando o acesso ao crédito rural e a regularização ambiental dos imóveis rurais.

Assim, passamos pelos principais pontos históricos que moldaram a estrutura do crédito rural nas proximidades do formato que vemos atualmente. Esses movimentos trouxeram mudanças e desenvolvimento para os agentes envolvidos nessas operações e tiveram grande responsabilidade pelo crescimento que o setor vivenciou ao longo do tempo.

2.3 O CRÉDITO RURAL PELO BC

Por ser setor com grande visibilidade e importância na economia brasileira, a estrutura do mercado de crédito rural é bem específica. Portanto, para ter clareza sobre o tema, é de suma importância entender quais as finalidades desse crédito, quem efetivamente libera esse capital, a quem se destina e um pouco acerca das peculiaridades das instituições e programas relacionados.

O crédito rural tem 4 principais finalidades. O crédito de custeio, de investimento, de comercialização e de industrialização. Cada um desses 4 tipos de crédito é concedido pelos grandes bancos tradicionais que constituem o Sistema Financeiro, como Banco do Brasil, Caixa Econômica, Itaú, Santander e *Rabobank*, por bancos de desenvolvimento como BNDES e BASA (Banco da Amazônia) ou mercado de capitais, em sua maioria através da emissão de CRAs. As classificações que estruturam a origem desse capital são: Depósitos à vista; Depósitos de poupança rural; Emissão de Letras de; Crédito do Agronegócio (LCA); Fontes fiscais (BNDES e Fundos Constitucionais); e Recursos próprios das Instituições Financeiras.

Outra estrutura relevante para a compreensão do crédito agrícola é o Proagro. O Programa de Garantia da Atividade Agropecuária é programa do Governo Federal que garante o risco das operações de crédito rural em caso de danos climáticos, quebras de safra ou fatores prejudiciais semelhantes nas produções agropecuárias. O Proagro é administrado pelo Banco Central, servindo para todas as operações que tenham, como finalidade estratégica, o custeio agrícola e é mais um estímulo que vemos para o aquecimento das emissões de crédito rural.

Ademais, mais uma segmentação para entendimento do crédito rural, é diferença entre as taxas reguladas e as taxas de mercado, conceitos que serão bem abordados ao longo desse estudo. Pelo glossário de crédito disponibilizado pelo Banco Central, as definições exatas seriam:

Crédito rural a taxas de mercado: Corresponde a financiamentos rurais com os recursos direcionados dos depósitos à vista e das poupanças rurais, contratados com taxas de juros livremente pactuadas entre a instituição financeira e o tomador de crédito.

Crédito rural a taxas reguladas: Financiamentos à produção rural com os recursos direcionados dos depósitos à vista e poupanças rurais. Refere-se aos financiamentos com destinação específica, vinculados à comprovação da aplicação dos recursos voltados para a produção e investimento de médio e longo prazos, tendo como fonte de recursos parte das captações de depósitos à vista e de caderneta de poupança, e fundos e programas públicos.

2.4 AS INSTITUIÇÕES DO CRÉDITO RURAL E SEUS PRODUTOS

2.4.1 As instituições

Para compreendermos bem os financiadores do crédito rural, é imprescindível falar sobre o BNDES. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi criado

em 1952 pelo governo federal com o objetivo inicial de suportar a ascensão do parque industrial brasileiro, entretanto, a produção rural brasileira se mostrou tão forte que esse órgão de grande relevância tem hoje como um de seus maiores focos a agropecuária, financiando mais esse setor do que a própria indústria, segundo BRASIL (2004).

A importância do crédito rural para o BNDES está relacionada à missão institucional de promover o desenvolvimento econômico e social do país, apoiando projetos que gerem empregos, renda e melhoria na qualidade de vida da população. O setor agrícola é estratégico para o desenvolvimento do país, pois é responsável pela produção de alimentos, pela geração de empregos e pela exportação de produtos que contribuem para a balança comercial brasileira.

O crédito rural é um instrumento importante para incentivar o investimento na produção agropecuária, pois fornece recursos de longo prazo, com taxas de juros subsidiadas e prazos adequados às necessidades dos produtores. O BNDES atua como um agente financeiro para disponibilizar esses recursos e trabalhar em conjunto com as demais instituições financeiras para fomentar e apoiar os projetos que contribuam para o aumento da produtividade e da competitividade do setor agrícola.

Além disso, o crédito rural é a forma de reduzir as desigualdades regionais, visto que permite o acesso ao financiamento por parte de pequenos produtores e agricultores familiares, que muitas vezes não têm acesso a outras fontes de crédito. Vemos assim, mais um estímulo a incentivos governamentais e de bancos de desenvolvimento. O BNDES, por sua vez, tem o compromisso direto de apoiar essa agricultura familiar, por meio de programas específicos e de parcerias com outras instituições financeiras como no Pronaf, por exemplo, que será descrito com mais detalhes à frente.

A relevância do crédito rural para o BNDES está relacionada à sua missão de promover o desenvolvimento econômico e social do país, apoiando setor agropecuário, que é estratégico para a economia brasileira. O crédito rural dos bancos de desenvolvimento é uma forma de incentivar investimento na produção agrícola e reduzir desigualdades regionais, contribuindo para o desenvolvimento sustentável do país.

O BNDES disponibiliza recursos financeiros para apoiar projetos e investimentos por meio de bancos parceiros cadastrados, como o Banco do Brasil e o Rabobank. Esses bancos estabelecem contratos com os tomadores de empréstimos e recebem taxas administrativas.

O BNDES atua como canal para o repasse dos recursos, que são usados principalmente para financiar custeio e investimentos em bens duráveis com diferentes finalidades. A maior parte desses recursos é direcionada por meio dos bancos comerciais, que desempenham o papel

de intermediários financeiros na distribuição dos recursos do BNDES para os projetos e também os empreendimentos que se enquadram nos critérios estabelecidos.

Por mais que o estímulo ao crédito rural seja exacerbado de uma forma geral, as taxas oferecidas pelos bancos de desenvolvimento chamam a atenção ao serem extremamente baratas. Atualmente, o *spread* do BNDES médio ao crédito rural para os investimentos é de apenas 0,95% a.a., enquanto a *spread* básico dos demais agentes financeiros transita entre 2,1% e 2,8% a.a. Para custeio, essa comparação é de 1,25% a.a. para 4,3% a.a.

Além disso, é importante ressaltar que a grande relevância do BNDES na carteira de crédito rural não vem de forma direta. Poucos são os produtores que conseguem empréstimos subsidiados com os BNDES diretamente, de modo que a representatividade do crédito rural privado direto é de menos de 1%. Sua grande representatividade está nos repasses que fazem as demais instituições financeiras a custos baixos para estimular essas a financiarem o crédito rural através dos programas governamentais de estímulo a essa atividade como Pronaf, Pronamp, Finame e outros, que serão detalhados no próximo capítulo.

Como o BNDES temos outros bancos de desenvolvimento com estruturas parecidas e muito importantes aos produtores rurais. O Banco da Amazônia (BASA) e Banco do Nordeste (BNB) são duas instituições extremamente presentes nas carteiras de crédito rurais no norte e nordeste do país. Esses bancos têm grande *expertise* em lidar com as particularidades do setor agropecuário em suas respectivas regiões. Eles conhecem as características dos produtores rurais locais, as culturas mais adequadas para cada região e condições climáticas específicas, o que permite oferecer soluções financeiras mais adequadas às necessidades dos produtores.

Mesmo com taxas atrativas, como já ressaltado, os bancos de desenvolvimento não são os maiores concessionários diretos de crédito rural no Brasil. O principal emissor dessas linhas é o Banco do Brasil, que também apresentando inúmeros programas com o governo, consegue ser muito competitivo e, com menos burocracia e mais acesso a crédito, consegue escalar sua operação sendo o *player* número 1 do setor, além de ter sido até 1965, o único financiador do agronegócio brasileiro.

Desde a sua criação, em 1808, o Banco do Brasil tem desempenhado papel crucial no desenvolvimento do setor agropecuário do país, por meio do financiamento de projetos de investimento e custeio para os produtores rurais. Sua grande importância no crédito rural está relacionada ao seu tamanho, capilaridade e experiência no setor.

Como um dos maiores bancos do país, a grande distribuição regional lhe permite estar presente em praticamente todo o território nacional, incluindo as áreas rurais mais remotas. Além disso, a instituição tem uma longa história de atuação no setor agropecuário, o que lhes

confere um bom *know-how* na avaliação de riscos e na concessão de crédito para produtores rurais.

O crédito rural é uma das principais linhas de negócios do BB, representando uma parcela significativa de seus empréstimos. Em uma entrevista a EBC Brasília em junho de 2022, o ex-presidente do banco, Fabio de Andrade Ribeiro, revelou que o volume da carteira de crédito agro do banco chegou a R\$ 254,6 bilhões no primeiro trimestre de 2022, um crescimento de 28% em relação ao mesmo período da safra anterior, botando o banco com um risco de quase 50% da carteira de crédito agro no país.

O referido banco oferece uma ampla gama de produtos e serviços de crédito rural, que atendem desde pequenos produtores até mesmo as grandes empresas agroindustriais. Além do financiamento de grandes operações, o banco também tem programas específicos para atender à agricultura familiar, como o Pronaf.

O papel do Banco no crédito do agronegócio vai além da oferta de recursos financeiros. O banco também oferece serviços de assessoria técnica e gerencial, por meio de equipes especializadas na área, que auxiliam os produtores a maximizar sua produção e rentabilidade, sempre visando melhorar métricas financeiras analíticas de crédito.

Complementando essas instituições que formam o sistema de oferta de crédito do agronegócio, temos também os outros grandes bancos tradicionais atuantes no Brasil, como Itaú, Bradesco, Santander e Caixa Econômica Federal, além de outros bancos menores com grande *expertise* no assunto que se mostram presentes no endividamento desses produtores rurais, como Banco Alfa, *Daycoval*, *Rabobank* e BOCOM BBM.

A seguir, vemos a representatividade dessas instituições financeiras nas carteiras de crédito rurais do Brasil para pessoas físicas e jurídicas através das tabelas 1 e 2:

Tabela 1 ²

² *Crédito Rural a Pessoas Jurídicas (Valores em milhares de reais)*

#	Banco	Total Carteira PJ	Total PF - Crédito Rural	(%) Representatividade Cred. Rural na IF	(%) Carteira Rural por IF/ Carteira Rural Total	(%) Acumulado
1	Itaú	493.173.183	6.659.511	1%	14%	14%
2	Banco do Brasil	314.848.583	5.506.841	2%	12%	26%
3	Santander	213.498.934	4.784.279	2%	10%	36%
4	BRDE	13.177.242	4.713.148	36%	10%	46%
5	Caixa Econômica Federal	214.049.936	3.994.117	2%	9%	55%
6	Bradesco	305.716.873	3.572.195	1%	8%	63%
7	BNDES	271.958.259	1.938.445	1%	4%	67%
8	Safra	68.653.984	1.458.254	2%	3%	70%
9	Banco da Amazônia (BASA)	8.464.114	1.222.627	14%	3%	73%
10	Sicoob	3.187.651	1.170.586	37%	3%	75%
-	Outros	636.620.980	11.607.418	2%	25%	100%
-	-	2.543.349.739	46.627.421	2%	100%	-

Fonte: BCB (2023).

Tabela 2³

#	Banco	Total Carteira PJ	Total PF - Crédito Rural	(%) Representatividade e Cred. Rural na IF	(%) Carteira Rural por IF/ Carteira Rural Total	(%) Acumulado
1	Banco do Brasil	573.997.561	285.352.091	50%	56%	56%
2	Caixa Econômica Federal	817.473.353	35.900.456	4%	7%	63%
3	Bradesco	361.652.541	19.760.551	5%	4%	66%
4	Sicredi	18.809.427	15.954.435	85%	3%	69%
5	Banco da Amazônia (BASA)	12.086.505	11.113.224	92%	2%	72%
6	Santander	285.600.053	10.249.816	4%	2%	74%
7	CNH	9.776.339	9.447.135	97%	2%	75%
8	John Deere	8.704.272	8.553.393	98%	2%	77%
9	De Lage Landen	8.534.347	8.403.318	98%	2%	79%
10	Banrisul	38.567.797	7.836.627	20%	2%	80%
-	Outros	1.274.657.219	101.232.951	8%	20%	100%
-	-	3.409.859.414	513.803.997	15%	100%	-

Fonte: BCB (2023).

A partir desses dados, podemos enxergar com clareza a importância do crédito rural do Banco do Brasil na estrutura de crédito do país, principalmente quando falamos de créditos a pessoas físicas, que compreendem, 91% do crédito rural total. Em consonância, impressiona também a representatividade do crédito rural na carteira de crédito do BB, que corresponde a 50% dos empréstimos totais feitos pela instituição para pessoas físicas.

Dessa forma, pode-se concluir a predominância do Banco do Brasil nesse mercado e a concentração da carteira de crédito em poucos *players*. Apesar disso, como contextualizado historicamente, vemos o esforço das instituições públicas e privadas para desenvolverem esse setor e alcançar uma maior competitividade, o que ressalta a expectativa de mais facilidade e crescimento para o crédito rural no futuro.

³ Crédito Rural a Pessoas Físicas (Valores em milhares de reais)

2.4.2 Os produtos

Nessas diversas instituições que constituem a oferta de crédito ao agronegócio temos os seus principais produtos. Esses produtos são segmentados entre aqueles concedido por fontes públicas e os concedidos pelos bancos privados. Para pessoas jurídicas, ⁴41,18% da carteira de crédito rural é concedida por bancos públicos e 58,82% pelo setor privado. Para crédito a pessoas físicas esses pesos são de 67,27% e 32,73%, respectivamente.

Uma percepção interessante em relação aos dados é que se percebe representatividade do financiamento do setor público muito maior para o crédito rural do que para o restante da carteira de crédito brasileira. No crédito total para PJ, os fundos públicos representam 33,94% e os privados 66,06%. Para pessoas físicas, os valores são 43,82% e 56,18%, respectivamente.

Além disso, como já citado anteriormente, muitos produtores ainda fazem os clássicos CCBs bancários ou vão aos mercados de capitais em busca de emissões públicas, via CRAs e debêntures. Ainda assim, muitos procuram produtos estruturados específicos e de suma importância para o fomento desse sistema.

Abaixo, observam-se as descrições básicas de cada um dos 4 principais programas que compõe a carteira de crédito rural:

1. Pronaf (Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar): é uma linha de crédito destinada a agricultores familiares que tenham renda bruta anual de até R\$ 415 mil e que desejem financiar investimentos em suas propriedades, como a aquisição de máquinas e equipamentos, a construção de instalações e a compra de insumos. O Pronaf possui juros mais baixos do que outras linhas de crédito rural e conta com prazos de pagamento de até 10 anos.

2. Pronamp (Programa Nacional de Apoio ao Médio Produtor Rural): é uma linha de crédito destinada a produtores rurais com renda bruta anual entre R\$ 415 mil e R\$ 2 milhões que visa financiar investimentos em suas propriedades.

3. Moderfrota (Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos Associados e Colheitadeiras): é uma linha de crédito destinada à aquisição de máquinas e equipamentos agrícolas, como tratores, colheitadeiras e implementos.

4. Funcafé: é um programa de financiamento de apoio as atividades desenvolvidas nas lavouras de café brasileiras, como colheita, produção e armazenamento. Os recursos que financiam esse programa vêm de um fundo público com o mesmo nome.

⁴ Fonte: Sistema Gerenciador de Séries Temporais - BCB

Abaixo, na Tabela 3, podemos ver a representatividade desses programas no total de emissões do crédito rural em 2022:

Tabela 3

Valor Total de Contratos de Crédito Rural emitidos em 2022						
Programa	Finalidade				Total	
	Custeio	Investimento	Comercialização	Industrial	Valor (R\$ MM)	(%)
	Valor (R\$ MM)	Valor (R\$ MM)	Valor (R\$ MM)	Valor (R\$ MM)		
Sem Programa	128.919	60.172	26.931	20.510	236.531	66%
PRONAF	30.896	17.618	0	1.141	49.655	14%
PRONAMP	45.200	2.379	0	0	47.579	13%
FUNCAFÉ	1.358	213	4.659	0	6.229	2%
MODERFROTA	0	5.025	0	0	5.025	1%
ABC+	0	4.306	0	0	4.306	1%
PCA	0	3.387	0	0	3.387	1%
NOVAGRO	0	2.184	0	0	2.184	1%
MODERAGRO	0	1.312	0	0	1.312	0%
PROIRRIGA	0	970	0	0	970	0%
PRODECOOP	0	694	0	0	694	0%
Outros	0	147	0	0	147	0%
PROCAP-AGRO	0	36	0	0	36	0%
Total	206.373	98.443	31.589	21.651	358.056	100%

Fonte: BCB (2023).

Além dos principais programas altamente regulados pelo governo que representaram 1/3 dos créditos concedidos em 2022, enxerga-se que 2/3 dessas emissões foram originadas por fundos sem programas. Logo, dentro dessa grande parte dos financiamentos rurais sem programas, também existem algumas segmentações importantes de dívidas vinculadas a estruturas específicas de *funding*.

Com base em Souza (2020), serão analisadas as estruturas e os seus desmembramentos. Segundo o *paper*, o principal desses é o “recurso obrigatório” que na safra 2019/2020 representou 19,19% de toda a carteira de crédito rural. Os recursos obrigatórios vêm de 27,5% dos depósitos em contas correntes coletados durante um período de um ano pelas instituições financeiras. A maioria dos recursos (63% na safra 2019/2020) não são direcionados a nenhum programa de crédito rural específico, garantindo financiamento direto de recursos obrigatórios sem programa.

Em segundo plano, têm-se as LCAs, um título de crédito emitido por instituições financeiras públicas ou privadas e lastreados por operações vinculadas a agronegócio. Para o manual de crédito do BCB, do total arrecadado pelos bancos por meio de recursos, no mínimo 25% deverão ser aplicados em crédito rural, garantindo assim mais estímulo ao financiando do setor agrícola.

Em terceiro lugar, destacam-se os fundos constitucionais brasileiros, que na safra 19/20 somavam 6,74% de representatividade no financiamento da carteira de crédito rural do país. Esses 3 fundos constitucionais seriam: Fundos Constitucionais de Financiamento do Centro-Oeste (FCO), do Nordeste (FNE) e do Norte (FNO). Esses são muito importantes para o desenvolvimento dessas regiões e são representativos na estruturação dos planos nacionais de desenvolvimento (PND). Os Fundos constitucionais são capitalizados por 3% das receitas provenientes de Imposto de Renda (IR) e Imposto sobre Produtos Industrializados.

Além desses métodos clássicos de financiamento para as operações dos produtores rurais, existem métodos alternativos vinculados ao mercado de capitais são contabilizados como passivos no balanço patrimonial desses agentes do agronegócio, mas que não são registrados no SCR (Sistema de Informações de Crédito do Banco Central).

Em primeira mão, destacam-se os CRAs. Os CRAs surgiram no Brasil em 2004, por meio da Lei nº 11.076, como alternativa de captação de recursos para o setor do agronegócio. Desde sua criação, os CRAs têm ganhado destaque no mercado financeiro brasileiro. Eles proporcionam, aos produtores rurais e empresas do agronegócio, uma forma de se financiarem por meio da securitização das suas receitas futuras. Ou seja, ao emitirem esses certificados, eles transformam seus créditos em títulos negociáveis no mercado.

Além disso, os CRAs se beneficiam de um tratamento tributário favorável. A Lei nº 11.076, que regulamenta esses títulos, estabelece a isenção de imposto de renda para pessoas físicas e isenção de imposto sobre as operações financeiras (IOF) para pessoas jurídicas na compra desses certificados. Essa medida incentiva o investimento nesses títulos e contribui para sua relevância no mercado.

Outro fator importante é a padronização dos CRAs. A CVM (Comissão de Valores Mobiliários) estabeleceu regras e diretrizes para a emissão e negociação desses certificados, o que trouxe mais transparência e segurança para o mercado. Com isso, investidores se sentem mais confiantes em adquirir esses títulos, impulsionando seu crescimento.

A relevância dos CRAs no mercado de crédito brasileiro é notória. Eles permitem a diversificação das fontes de financiamento para o agronegócio, reduzindo a dependência dos produtores em relação a bancos tradicionais. Além disso, possibilitam um maior alongamento da dívida aos seus emissores, visto que a pulverização do título de crédito por mais pessoas e/ou instituições garantem um maior apetite dos investidores a carregarem isso no longo prazo.

Segundo uma reportagem da agência *TradeMap* (janeiro de 2023), com base em dados da Anbima, as emissões de CRAs, em 2022, somaram R\$ 40,8 bilhões, representando um crescimento de 62,4% frente a 2021. A reportagem indica que muito desse crescimento se deu

pela popularização dos Fiagros no país. Os Fiagros (fundos de investimento nas cadeias produtivas agroindustriais) são fundos de investimento abertos em bolsas que possuem em sua carteira ativos vinculados a atividade agrícola, como CRAs, CDCAs (Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio), debêntures e outros.

Outro método alternativo e inovador para o financiamento dessas operações são as operações de *Sale Lease Back*. Essa operação consiste em um mecanismo onde o produtor rural, diante da necessidade de capital, vende sua propriedade para uma instituição financeira com a garantia contratual de que essa instituição irá arrendar essa terra para ele por período de tempo determinado.

Como o chamado “custo de arrendamento”, geralmente a instituição financeira cobra o valor justo de arrendamento daquela terra acrescido de juros que representariam algo próximo ao custo financeiro de operação de crédito tradicional. Ademais, vale comentar que muitas vezes o produtor tem a opção de recompra dessa terra, estimulando, ainda mais, o uso desse método de financiamento.

Por fim, como última das relevantes modalidades alternativas de financiamento dos produtores rurais temos o *barter*. O *barter* tratasse do financiamento dos produtores rurais com as tradings ou cooperativas agrícolas. Em grande maioria, o *barter* funciona como uma troca entre o produtor rural e a *trading* ou cooperativa agrícola. Em suma, produtores que tem pouco acesso ao crédito bancário pela informalidade ou baixa qualidade de crédito costumam recorrer a esse tipo de financiamento.

Essa modalidade funciona de modo que a *trading* ou cooperativa garante ao produtor o capital antecipado para o custeio de uma safra e, em troca, as duas partes assinam um acordo de venda de grãos ou outro produto agrícola que será produzido ao fim da safra atrelado à taxa de juros. Assim, o produtor tem acesso ao financiamento e a *trading* ou cooperativa garante a originação dos recursos que venderá.

2.5 OS RECURSOS DO CRÉDITO RURAL E SUAS EXIGIBILIDADES

É evidente que os custos financeiros dos programas de crédito rural são mais baixos que os demais empréstimos feitos por bancos, garantindo assim um ganho financeiro menor a essas instituições. Tendo isso em vista, surge o questionamento do porque bancos fariam operações de crédito rural com taxas mais baixas se poderiam ganhar dinheiro com outras operações de crédito. Assim, deve-se compreender exigibilidades do crédito rural que auferem a necessidade dessas instituições aquecerem esse mercado.

Como forma de captação bancária, as instituições financeiras recorrem a recursos livres, recursos obrigatórios, poupança rural, LCAs, Fundos do BNDES, Fundos Constitucionais e outros. A seguir, com base no capítulo 6 do Manual de Crédito Rural (MCR) disponibilizado pelo BCB, abriremos as exigibilidades da destinação dos recursos obrigatórios, da poupança rural e dos LCAs. Os recursos livres, como o nome já indica, não possuem exigibilidade relevante e o BNDES e Fundos Constitucionais já foram esclarecidos ao longo dos últimos 2 capítulos.

2.5.1 Recursos Obrigatórios

Os recursos obrigatórios do crédito rural referem-se aos valores que os bancos são obrigados a destinar para o financiamento do setor agrícola no Brasil. Esses recursos são exigidos pelo governo por meio de normas e regulamentações estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo BCB.

Tais recursos representam um percentual preestabelecido de depósitos à vista que os bancos comerciais e oficiais devem destinar ao crédito rural por lei.

Para os recursos obrigatórios, a base de cálculo da exigibilidade corresponde ao total dos depósitos à vista deduzida de R\$ 500 milhões. Hoje, a exigibilidade é que 25% dos recursos da base de cálculo. A partir de 2024 esse percentual passará para 22,5%.

Dentro dessa exigibilidade existem duas subexigibilidades que garantem a destinação desses recursos aos principais programas do crédito rural, Pronaf e Pronamp.

A Subexigibilidade Pronamp garante 35% do valor da exigibilidade seja direcionado ao Pronamp. A Subexigibilidade Pronaf garante que 25% do valor da exigibilidade seja direcionado ao Pronaf.

Em suma, do total dos depósitos a vista nos bancos subtraídos de R\$ 500 milhões, 22,5% devem ser destinados ao crédito rural. Desse valor, 35% devem ser destinados ao Pronamp e 25% ao Pronaf.

2.5.2 Poupança Rural

A poupança rural é uma modalidade de investimento voltada para o setor agrícola. Ela é direcionada aos produtores rurais, agricultores familiares e demais agentes envolvidos nas atividades relacionadas ao agronegócio. Ao depositar recursos na modalidade, os investidores contribuem para o financiamento do setor agropecuário.

Além disso, a poupança rural também pode proporcionar benefícios fiscais, como a isenção do imposto de renda sobre rendimentos gerados pelos investimentos. Outra vantagem é que recursos depositados na poupança rural podem ser utilizados como garantia para a obtenção do crédito rural. Dessa forma, produtores rurais podem contar com uma fonte adicional de recursos para financiar suas atividades agrícolas.

A exigibilidade da poupança rural indica que 59% do total dos seus depósitos a vista sejam destinados a operações de crédito rural. Como a subexigibilidade, as normas do BCB garantem que, no mínimo, 95% dos recursos da exigibilidade da poupança rural devem ser aplicados em operações de crédito rural e até 5% dos recursos da exigibilidade da poupança rural podem ser destinados a Cédulas de Produto Rural (CPR), títulos emitidos por produtores rurais ou cooperativas.

Ademais, vale comentar que poucas instituições estão sujeitas ao cumprimento da exigibilidade da poupança rural. Essas são: Banco da Amazônia (BASA); Banco do Brasil; Banco do Nordeste do Brasil (BNB); bancos cooperativos; instituições integrantes do SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo), quando operarem em crédito rural; bem como as confederações de crédito, cooperativas centrais de crédito e cooperativas singulares de crédito.

Em suma, a poupança rural é uma alternativa de investimento direcionada ao setor agrícola, proporcionando aos produtores rurais a oportunidade de investir, obter rendimentos e acessar crédito para impulsionar suas atividades.

2.5.3 LCAs (Letras de Crédito do Agronegócio)

Como já citado brevemente no estudo, ao discutir produtos do mercado de crédito rural, as LCAs representam mais uma abordagem de captação para as instituições financeiras que desejam financiar as atividades vinculadas ao setor agropecuário.

Para os bancos, a emissão de LCAs representa uma oportunidade de diversificar suas fontes de captação e atrair os investidores interessados em apoiar o agronegócio. Através da emissão desses títulos, os bancos conseguem captar recursos a custos geralmente mais baixos em comparação a outras modalidades de captação, como depósitos a prazo.

Ao emitir uma LCA, o banco estabelece as condições do título, como prazo, taxa de remuneração e indexador utilizado para o cálculo dos juros. Essas condições podem variar de acordo com a estratégia do banco e as demandas do mercado. Uma vantagem para os bancos é que a LCA possui tratamento tributário favorável. Os rendimentos obtidos pelos bancos com as

LCAs são isentos de Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), o que torna emissão desses títulos mais atrativa para instituições financeiras.

Além disso, as LCAs podem ser usadas como lastro para a obtenção de recursos junto ao Banco Central do Brasil, por meio de operações de redesconto, proporcionando uma fonte adicional de liquidez para os bancos. Como exigibilidade, 30% dos valores adquiridos com as LCAs pelos bancos devem ser destinados a operações de crédito rural.

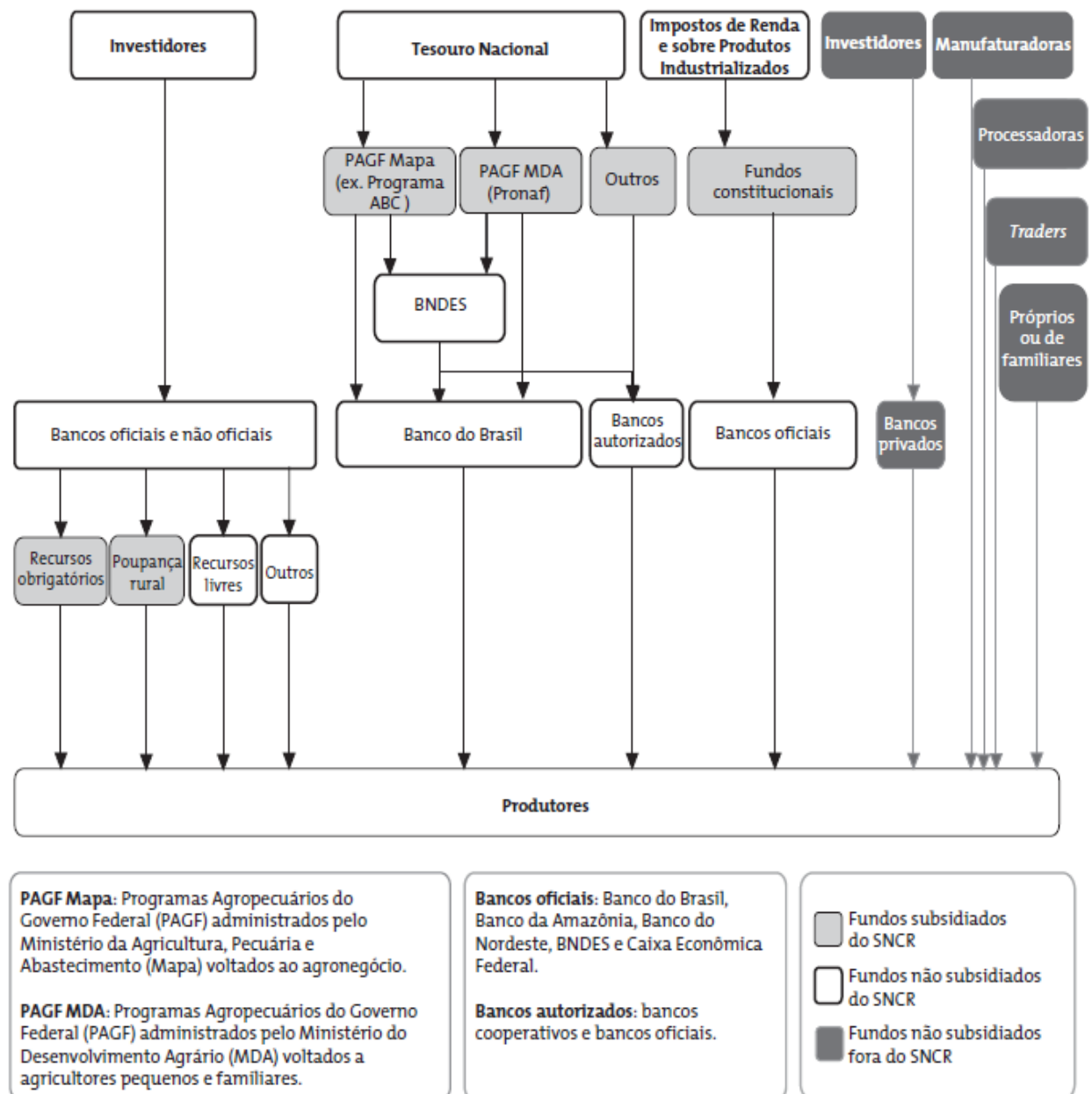
Os outros 70% podem ser aplicados em uma gama de produtos, mas ainda assim todos ligados ao agronegócio. Esses são: Cédula de Produto Rural (CPR); Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA); o Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA); o Certificado de Depósito Agropecuário (CDA); *Warrant* Agropecuário (WA); e quotas de fundos garantidores de operações de crédito com produtores rurais.

2.6 O FUNCIONAMENTO DO CRÉDITO RURAL

Dando continuidade aos pressupostos da estrutura do crédito rural, é imprescindível entender o destino e mecanismo de fluxo de movimento desse capital até o beneficiário final. Assim, o destino desse capital de resume aos seguintes agentes: Produtores Rurais (pessoa física ou jurídica); Cooperativas de produtores rurais; pessoas físicas e jurídicas que mesmo não sendo produtores rurais estão envolvidas com a pesquisa ou a produção de mudas ou sementes fiscalizadas/certificadas; Pesquisa ou produção de sêmen para inseminação artificial e embriões; Prestação de serviços mecanizados agropecuários, em imóveis rurais, inclusive para proteção do solo; Prestação de serviços de inseminação artificial, em imóveis rurais; ou Atividades florestais.

Diante da imagem a seguir (Figura 1), compreende-se esse fluxo de movimentação do capital, desde sua origem até seu beneficiário final:

Figura 1 - Fluxo de movimentação do capital



Fonte: Lopes (2016)

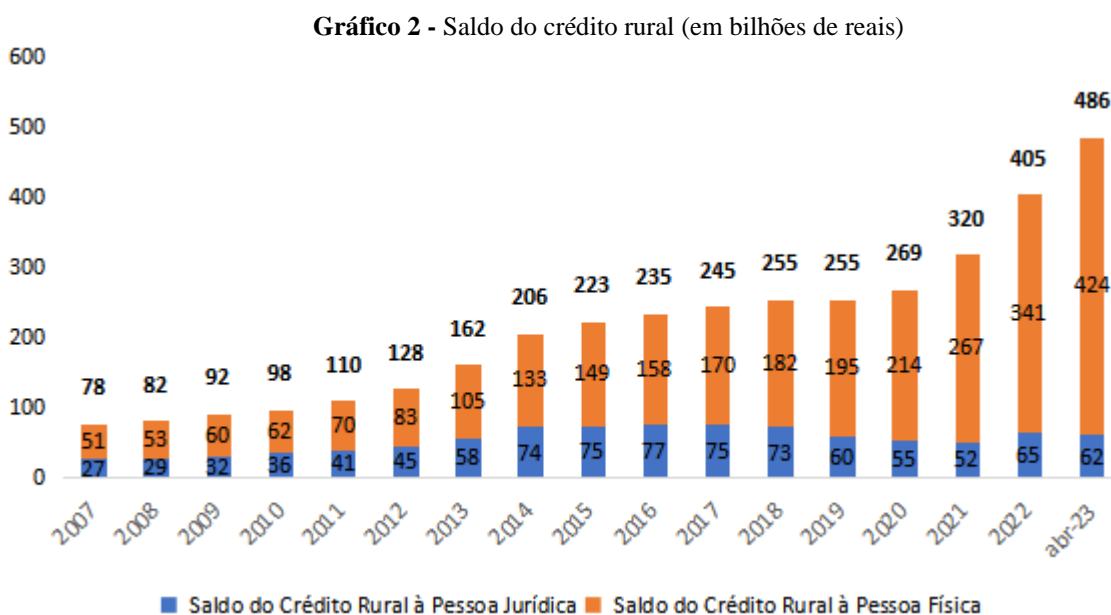
Em suas cartas de conjuntura anuais, o IPEA disserta acerca dos temas vinculados ao agronegócio. No segundo trimestre de 2019 foi publicada uma sobre a evolução do crédito rural e as expectativas sobre sua evolução em concordância com os próximos Planos Safra. Assim, Servo (2019) ajudará a esclarecer a configuração do crédito rural atual no Brasil.

O relatório inicia analisando o crédito rural e o PIB do agronegócio a partir de dados de 2007 a 2018. Um *insight* interessante é sobre a confirmação da dependência do agronegócio ao financiamento de suas atividades através do crédito, visto é uma operação com alta demanda de capital de giro e investimentos.

No período analisado, o crédito rural teve um crescimento médio real de 5,7% a.a., chegando a uma representatividade de 10% do saldo total do SFN, em 2018. Entretanto, esse crescimento foi dividido entre o pré-crise de 2014 e o pós. No período de 2007 a 2014, o crescimento foi de 9,9% a.a., e, de 2014 a 2018, foi de menos 1,4% a.a.. Para o SFN total, os valores foram 11,9% a.a. e de queda de 3,9% a.a., para os mesmos períodos, respectivamente. Assim, percebe-se, com clareza, a resiliência e pouca volatilidade que o crédito rural tem por seu alto nível de controle e regulamentação.

Além disso, outro fato interessante comentado na carta é sobre a proporção entre as emissões do crédito rural entre as pessoas físicas e as jurídicas. Em 2007, 69,1% do saldo do crédito rural estava concentrado nas pessoas físicas; em 2018, esse número subiu para 74,7% e, em 2022, atingiu-se o patamar de 84,4%. Isso ocorre pelo menor custo encontrado para emissões na pessoa física.

As regulamentações e estruturas de controle que regem esse mercado são feitas de modo a baratear custos para as emissões na PF e assim, se forma essa proporção. O Gráfico 2 ilustra essa evolução.



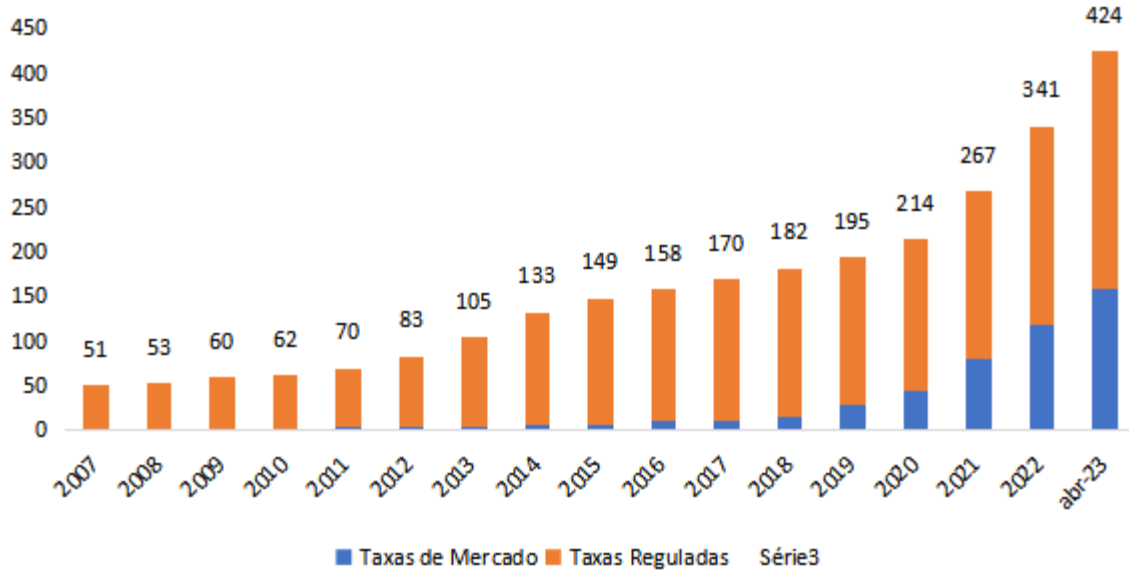
Fonte: Sistema Gerenciador de Series Temporais - BCB (2023).

Outra questão importante a ser compreendida no crédito rural é a divisão entre as emissões com taxas de mercado e as com taxas reguladas. É interessante ver que no *paper* já se observava comentários sobre o ganho de notoriedade das taxas de mercado sobre as taxas reguladas.

Hoje, 3 anos depois, vemos esse movimento com uma força ainda maior. No saldo da carteira de crédito de pessoas jurídicas vemos que a proporção entre taxas de mercado e taxas reguladas é de 93% para 7%, respectivamente, enquanto o balanceamento era de 50% a 50% em 2007 e em 2019 67% a 33%.

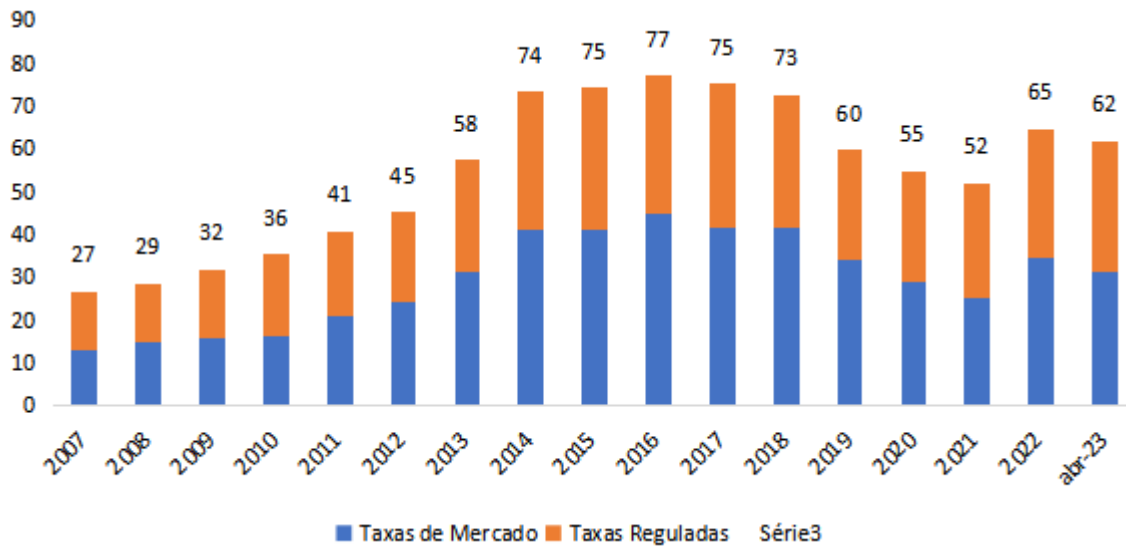
Para as pessoas físicas, por mais que haja grande crescimento da proporção de taxas de mercado, observa-se que as taxas reguladas ainda são a maioria sendo essa proporção de 35% e 65%. Em 2007 a quantidade de taxas reguladas era 96%, o que prova esse grande ganho de espaço das taxas de mercado. Os Gráficos 3 e 4 desmembram a evolução desses saldos com quebra entre as taxas reguladas e taxas de mercado.

Gráfico 3 - Saldo da carteira de Crédito - PFs (em bilhões de reais)



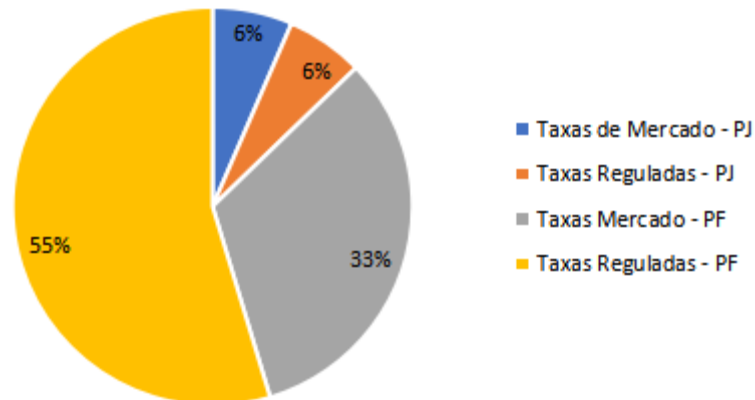
Fonte: Sistema Gerenciador de Series Temporais - BCB (2023).

Gráfico 4 - Saldo da carteira de Crédito - PJs (em bilhões de reais)



Fonte: Sistema Gerenciador de Series Temporais - BCB (2023).

Gráfico 5 - % do saldo da carteira de crédito rural por taxas (PF e PJ) - abril/2023



Fonte: Sistema Gerenciador de Series Temporais - BCB (2023).

Por fim, através do gráfico 5, confirma-se a preponderante magnitude que as pessoas físicas possuem no crédito rural, principalmente quando falamos de taxas reguladas.

2.6.1 Informalidade setorial e taxas de inadimplência

Outro fator de grande peculiaridade no setor é a questão da alta informalidade existente nas informações financeiras e operacionais disponibilizadas pelas companhias. Mesmo sendo um setor extremamente rico, a qualidade e a clareza de reportagem de informações ainda não foram alcançadas.

Em um *podcast* realizado sobre o programa Gestão Rural em 2022, Daniel Latorraca, diretor de operações da Creditares, diz que o grande desafio do produtor rural para conseguir bons custos financeiros é ser claro com informações. Essa informalidade garantiu por muitos anos que poucos bancos trabalhassem com o crédito rural, pois não havia apetite suficiente para entrarem em operações das quais não tinham 100% de clareza sobre os números.

Quesitos básicos de governança corporativa como um *board* minimamente organizado, a contratação de auditorias para demonstrações financeiras dentre outros fatores são muito raros no setor. Muitas empresas de grande porte que chegam a faturar centenas de milhares de reais não cumprem esses requisitos básicos.

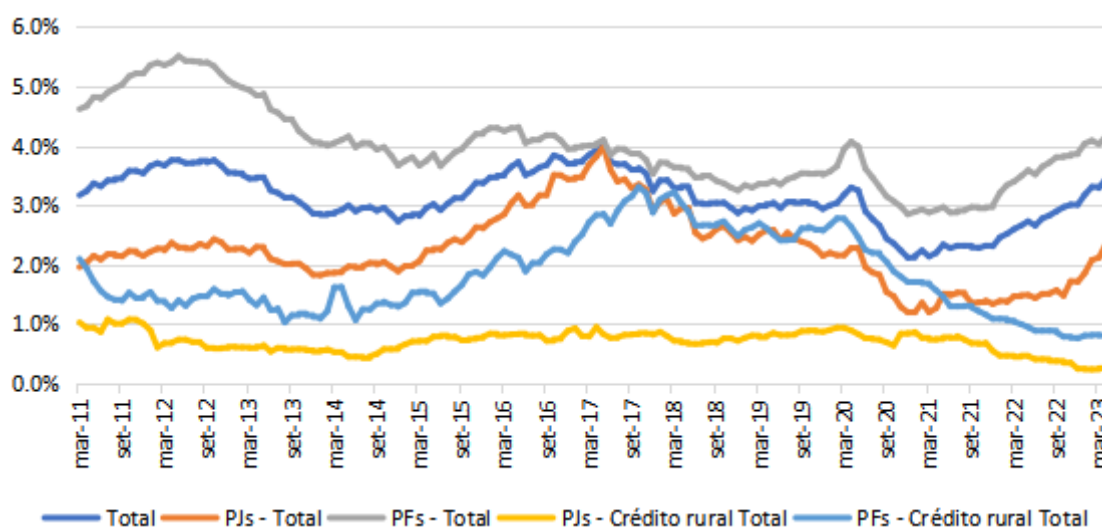
Com o tempo e, principalmente, as regulamentações e exigibilidades do crédito rural, mais bancos começaram a ingressar nesse mercado. Hoje, ainda existe grande concentração da carteira de crédito rural na mão do BB, que por muito tempo foi o único *player* do setor, mas ele não está mais sozinho.

Além disso, um fator que promoveu grande auxílio no desenvolvimento do crédito rural nos últimos anos foram regulações de *open banking*. O compartilhamento de informações disponibilizadas a instituições financeiras a partir da autorização do produtor rural permite que esse seja dono das próprias informações e tenha o poder de disponibilizá-las para quem quiser sem muito esforço.

Isso de fato reduz um pouco assimetria de informação tão presente no crédito rural, apesar de estar longe de sanar todos os problemas existentes nesse meio. Ademais, vale comentar que apesar de instituições financeiras apresentarem insegurança no crédito rural por conta da assimetria de informações microeconômica, notam-se respostas macroeconômicas ligadas ao setor que contrapõem isso.

A grande resiliência importância do agronegócio, temas já abordados anteriormente, garantem taxas de inadimplências comparativamente baixas em relação ao resto da economia. O gráfico 6 mostra a evolução temporal dessas comparações.

Gráfico 6 - Inadimplência da carteira de crédito rural



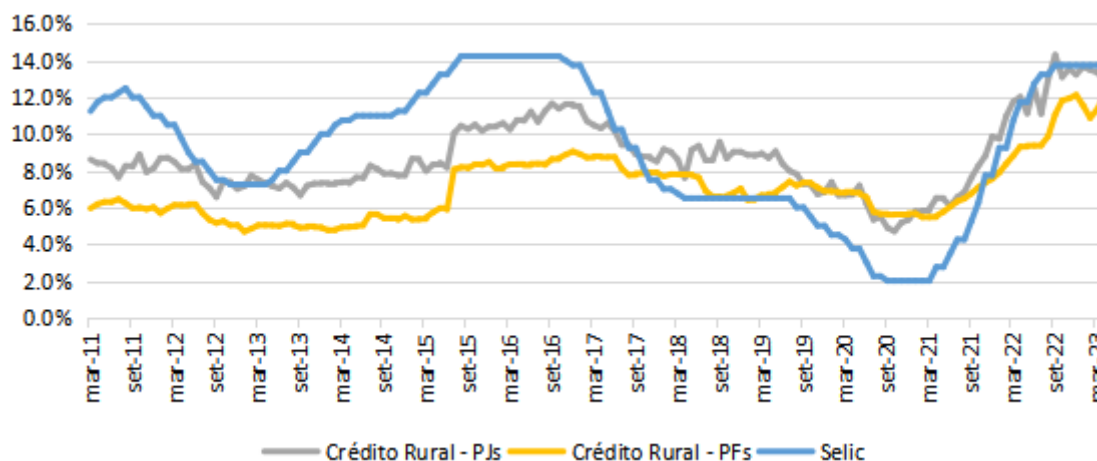
Fonte: Sistema Gerenciador de Series Temporais - BCB (2023).

Pelo gráfico 6, percebe-se que as taxas de inadimplência do crédito rural tanto para as pessoas físicas quanto para as pessoas jurídicas são abaixo das demais médias do mercado de crédito brasileiro. Mais uma vez, destaca-se o apontamento para a potência do setor no Brasil que, adicionado a sua grande representatividade, garantem a necessidade de subsídios para o seu fomento constante.

2.7 O CRÉDITO RURAL E SUA SENSIBILIDADE A POLÍTICA MONETÁRIA

Após entender melhor a estrutura do crédito rural e seus principais desmembramentos, passaremos a analisar comparações desse com o mercado de crédito brasileiro por completo e como é afetado pela política monetária.

De amplo conhecimento, a Taxa Selic é o indicador que configura a política monetária convencional. Portanto, para compreendermos à primeira vista a sensibilidade que o crédito rural tem em relação a PM, devemos calcular as correlações entre as taxas médias do crédito rural e a Selic. A evolução dessas taxas pode ser vista no gráfico 7 e as correlações através da tabela 4.

Gráfico 7 - Taxas de juros - Selic x crédito rural

Fonte: Sistema Gerenciador de Series Temporais - BCB (2023).

Tabela 4 - Correlações Selic x Crédito Rural

Correlações Selic X Crédito Rural	
PFs - Total	47,2%
PJs - Total	75,4%
PFs - Taxas Reguladas	46,0%
PFs - Taxas de Mercado	92,7%
PJs - Taxas Reguladas	96,4%
PJs - Taxas de Mercado	88,8%

Fonte: Sistema Gerenciador de Series Temporais - BCB (2023).

Pelo gráfico 7, consegue-se ver uma evolução das taxas médias do crédito rural em comparação a Selic. Já na tabela 4, percebem-se as correlações entre essas taxas, apresentando abertura por pessoas físicas e jurídicas e taxas reguladas e de mercado para o período de 01/03/2011 a 01/04/2023.

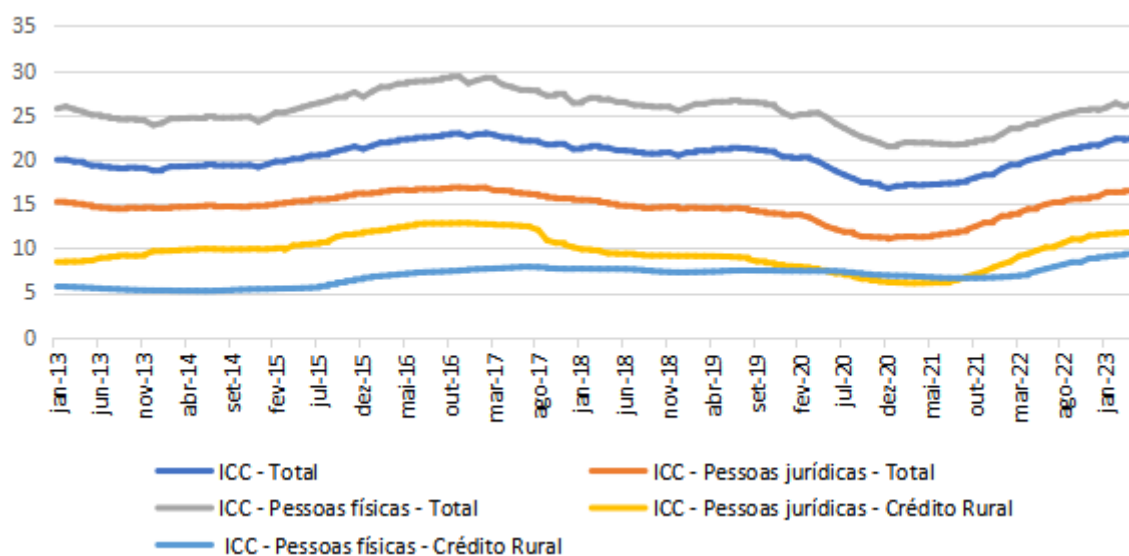
Ao contemplar os dados, destaca-se baixa correlação entre a Selic e Taxas Reguladas para Pessoas Físicas. Tal qual apresentado anteriormente, as emissões de pessoas físicas com taxas reguladas compreendem a grande maioria das emissões rurais totais (55% em abril/2023). Evidencia-se, pois, que essa baixa correlação se dá pelo alto nível de programas de crédito subsidiados e extremamente regulados, como Pronaf o Pronamp que, como já descritos, fornecem taxas com custos “especiais”.

Dessa maneira, enxerga-se fraqueza da política monetária com essa parte específica do crédito rural, mas que compreende grande parte dele. Para as demais taxas, já se destaca uma

correlação alta e, conseqüentemente, pode-se prever uma maior potência da política monetária convencional nos movimentos delas.

Por outra ótica, torna-se possível analisar essa sensibilidade também pelo Indicador do Custo de Crédito (ICC). De forma não surpreendente, as correlações entre o ICC de PFs total e rural foi de 31% e entre PJ total e rural foi de 96%. Portanto, mesmo com mais amostras, observam-se resultados semelhantes.

Gráfico 8 - Indicador do custo de crédito (ICC)



Fonte: Sistema Gerenciador de Series Temporais - BCB (2023).

3 CONCLUSÃO

Dessa forma, o entendimento desenvolveu-se por todo da escopo da estrutura do crédito rural, da sua história e chegamos por fim nas comparações e análises de sua sensibilidade com a política monetária e com o resto da economia. Através dos dados apresentados, é possível compreender com clareza que existe um alto nível de burocracia e especificidades a serem exploradas nesse mercado, além das discrepâncias de taxas e correlações com as demais bases comparativas do sistema financeiro.

A grande história do crédito rural revelou sua resiliência e importância para economia brasileira. Momentos importantes da condução econômica do país envolveram decisões de grande magnitude para o crédito rural, como na criação do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR) ou no desenvolvimento do Pesa em um dos momentos de maior estresse financeiro que o país já viveu.

O Crédito Rural já se estruturou, inovou, renovou e segue, como sempre, em processo contínuo de mudança em busca do melhor consenso para a estrutura do país. Apesar da baixa correlação com política monetária convencional, autoridades seguem tendo 100% de controle sobre as taxas estabelecidas no mercado regulado de crédito rural. Isso garante controle do meio público ao fomento financeiro desse mercado de tanta importância para o país.

Ademais, outra reflexão que se deve chegar é acerca da grande evolução do uso de taxas livres e o ganho de relevância que outras instituições financeiras fora o Banco do Brasil vem ganhando no financiamento da atividade rural. Vemos claramente uma tendência de estrutura inovadora para o crédito rural e, com auxílio do setor público, essa pode se realizar de forma rápida e positiva. Um mercado com mais *playeres*, competitividade e uma boa ponderação entre ofertas de crédito de recursos livres e regulados permitiria ainda mais desenvolvimento ao setor.

Para viabilizar isso, ⁵ sugere-se dois movimentos do setor público conjuntos e complementares. O primeiro seria a expansão da poupança rural para mais bancos e a ampliação dos benefícios dos investidores nela presentes. Em segundo lugar, seria um movimento do setor público de exigibilidade mínima de governança corporativa para a participação dos produtores rurais em alguns dos programas de crédito. Isso estimularia a maior formalidade no setor, que conseqüentemente geraria um maior apetite por parte de outras instituições financeiras a tomada de risco em operações de crédito rural. Com mais formalidade e instituições financeiras, tudo encaminha para um mercado mais competitivo e com mais oportunidades de crédito bancário, não havendo a necessidade de produtores recorrerem a financiamentos alternativos que carregam custos altíssimos.

Ademais, vale lembrar que mesmo com maiores incentivos a oferta de crédito de taxas livres e reguladas, as linhas de crédito ainda estão interligadas com as exigibilidades de *funding* do crédito rural. Assim, por mais que a representatividade atual do mercado livre seja crescente, o setor público ainda controla esse mercado por meio da intermediação de captação entre fundos subsidiados e as instituições financeiras que efetivamente fazem o crédito aos produtores.

Em suma, chega-se à conclusão de que o setor agropecuário brasileiro, sendo um motor para nossa economia, está amarrado pelas rédeas públicas. Isso pode soar mal à primeira vista pela exclusão do conceito de livre mercado do setor, reduzindo, pois, a competitividade bancária. Entretanto, pode-se enxergar isso de forma positiva, considerando a necessidade de haver um controle apartado do resto da economia para uma atividade que tanto movimenta o país.

⁵ *Elaboração de sugestão: Autor*

Outrossim, acrescenta-se que um ponto que repercutiria positivamente na evolução do crédito rural, principalmente quando falamos de estabelecimento de relações bancárias com produtores, seria a evolução do *open banking*. Como dito anteriormente, o setor agropecuário é um setor de extrema assimetria informacional, mesmo apresentando uma grande exigência de informações quando se discute o contexto da análise de crédito.

Dados como a produtividade por safra, a área plantada, de pasto, própria e arrendada, preços realizados e travados, custos operacionais, dentre inúmeras outras informações, são essenciais para o parecer analítico de banco sobre a saúde financeira dessas operações rurais.

Logo, entende-se que seria interessante se o *open banking* passasse a ser também um banco de dados de informações financeiras e operacionais montadas por bancos e consultorias de crédito. A estrutura do *open banking* deixaria de ser apenas a autorização do compartilhamento de informações disponibilizadas com os bancos entre as próprias instituições financeiras e passaria a ser o compartilhamento de informações construídas por essas e demais instituições.

Dessa forma, se desenvolveria um mercado de crédito rural com alta competitividade no âmbito das taxas livres, bom acesso à informação e, ainda assim, controlado o suficiente para poder ser fomentado ou esfriado em momentos atípicos da economia.

Fontes de dados:

Sistema Gerenciador de Séries Temporais do Banco Central do Brasil (SGS-BCB); IBGE; BNDES; Embrapa; *Bloomberg*; *Agroconsult*; Matriz do Crédito Rural.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA SENADO. **BNDES financia mais o agro que a indústria; economistas e os senadores criticam**. 2022. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/noticias>>. Acesso em: 3 jun. 2023.

ANDRADE, Maria. **"Efeito Meia-Entrada": O Impacto dos Empréstimos Subsidiados do BNDES e Mercado de Crédito Brasileiro**. 2020. Disponível em: <<https://www.anpec.org.br/>>. Acesso em: 13 mai. 2023.

BRASIL, Banco; AGRONEGÓCIOS, Diretoria. Evolução histórica do crédito rural. **Revista de Política Agrícola**, v. 13, n. 4, p. 4-17, 2004.

BRASIL DE FATO. **Agronegócio foi responsável por 97% do desmatamento no Brasil em 2021**. 2022. Disponível em: <<https://www.brasildefato.com.br>>. Acesso em: 15 mai. 2023.

CNN BRASIL. **PIB do agronegócio brasileiro tem crescimento de 8,3% em 2021**. 2022. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/pib-do-agronegocio-brasileiro-tem-crescimento-de-83-em-2021/>>. Acesso em: 17 mai. 2023.

BARROS, Geraldo. **A dívida agrícola e a sustentabilidade do agronegócio**. CEPEA, ESALQ/USP, 2006.

EMBRAPA. **Crédito rural**. Disponível em: <<https://www.embrapa.br/>>. Acesso em: 27 mai. 2023.

FACULDADE FGI. **Quais os melhores bancos para o produtor rural?**. 2022. Disponível em: <<https://www.faculdadefgi.com.br/post/quais-os-melhores-bancos-para-o-produtor-rural>>. Acesso em: 20 mai. 2023.

FORBES. **Agropecuária tem a maior geração de empregos nos últimos 10 anos**. 2022. Disponível em: <<https://forbes.com.br>>. Acesso em: 29 mai. 2023.

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA. **Plano Safra disponibiliza R\$ 340,8 bilhões para setor agropecuário**. 2022. Disponível em: <<https://www.gov.br/agricultura>>. Acesso em 1 jun. 2023.

SOUZA, Priscilla, *et al.* **Rural credit policy in Brazil: agriculture, environmental protection, and economic development.**, n. 2, 2020.

LOPES, Desiree; LOWERY, Sarah; PEROBA, Tiago. **Crédito rural no Brasil: desafios e oportunidades para a promoção da agropecuária sustentável**. BNDES, 2016.

SERVO, Fábio. **Evolução do crédito rural nos últimos anos-safra**. Rio de Janeiro: IPEA, 2019.

ROCHA, Denise; LIMA, Eduardo; PEREIRA, Fellippe. Access to information and rural credit default: A case study in Brazil. **Agricultural Finance Review**, v. 42, n. 2, p. 67-82, 2018.

TRADEMAP. **Anbima: debêntures lideram emissões em 2022, com R\$ 271 bilhões, o maior volume da série histórica**. 2023. Disponível em: <<https://trademap.com.br>>. Acesso em: 29 mai. 2023.

VALOR GLOBO. **Cresce a concorrência na área de crédito rural com subsídio**. 2022. Disponível em: <valor.globo.com/agronegocios>. Acesso em: 22 mai. 2023.