

# FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DA AGROINDÚSTRIA E AGROPECUÁRIA: ANÁLISE DE DOIS PLANOS GOVERNAMENTAIS RECENTES<sup>1</sup>

Maria da Graça Derengowski Fonseca<sup>2</sup>  
José Sidnei Gonçalves<sup>3</sup>

## 1 - INTRODUÇÃO

Na década de 80 assiste-se no País a queda dos recursos alocados no crédito rural. Essa redução é tão radical que entre 1979 e 1992 o volume de recursos cai de CR\$137.12 trilhões (cruzeiros médios de 1992) para CR\$34.4 trilhões, quatro vezes menos o montante inicial. Surpreendentemente, é no auge da crise de crédito que ocorrem as supersafras de grãos sustentadas em aumento da produtividade em certas regiões e da competitividade dos produtos agrícolas brasileiros no mercado externo.

Mais do que isso, o processo de modernização da agricultura brasileira continuou a avançar, permitindo que a transmissão de uma fase de recursos financeiros abundantes e insumos (artificialmente) baratos para uma fase de recursos escassos e insumos encarecidos ocorresse sem grandes problemas. Em parte, isso se deve à recuperação dos preços de vários produtos agrícolas que teve início ainda durante a recessão do começo dos anos 80, recuperação que encontrou apoio, pelo menos até meados da década, na Política de Garantia de Preços Mínimos (PGPM) e nos Empréstimos do Governo Federal (EGF), apesar dos montantes globais destinados à comercialização reduzirem-se gradativamente até o final da década.

Mais importante, no entanto, foi o extraordinário aumento da produtividade, que ocorreu como contrapartida ao esforço de redução dos custos médios de produção na agropecuária brasileira<sup>4</sup>. Esse aumento de produtividade teve duas alavancas: de um lado, ampla incorporação de alguns resultados da pesquisa agrônoma e genética avançada, desenvolvida em laboratórios públicos e privados; de outro, a crescente integração da agropecuária com setores industriais, que lhe são próximos, permitiu a exploração de vantagens naturais e competitivas dentro de um padrão tecnológico que combina variáveis de intensificação (por exemplo, o aumento do consumo de insumos químicos e, recentemente, biológicos) com o aproveitamento de fatores extensivos.

As pré-condições para o estreitamento das relações entre a agricultura e a indústria, e indiretamente

para a modernização da agricultura, foram criadas ainda nos anos 70 com o suporte dado pelo crédito rural subsidiado à compra de tratores, implementos e outras máquinas agrícolas, além de insumos químicos e veterinários. Estes insumos e equipamentos tornavam-se baratos graças à política que privilegiava os agricultores com taxas de juros negativas estimulando sua demanda. Nos anos 70, ainda sob a égide dos ambiciosos programas de investimento do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), setores da agroindústria de processamento agroalimentar (especialmente indústrias de esmagamento de grãos) são agraciados com amplos financiamentos a taxas de juros extremamente favoráveis e grandes volumes de crédito, concedidos por bancos estatais de desenvolvimento. As Regiões mais beneficiadas por estas políticas foram a Sudeste e a Sul, que tiveram sua economia agroindustrial fortalecida no período.

Em meados dos anos 80, com as taxas de produtividade agrícola atingindo os mais altos patamares possíveis, dentro do padrão tecnológico adotado naquelas duas Regiões, novas áreas são incorporadas à agricultura empresarial nas regiões de cerrado, ao longo do Planalto Central, inicialmente no centro-oeste e oeste da Bahia, posteriormente no sudoeste do Maranhão e Piauí.

Não se trata, desta vez, de uma simples expansão horizontal mas da extensão de culturas que exigem adoção de modernas técnicas de cultivo, num ambiente natural e social bastante propício à incorporação de diferenciais de competitividade, o que acontece, por exemplo, com a produção de soja do cerrado mato-grossense<sup>5</sup>. A constatação da existência de tais vantagens funcionou como fator de atração para agroindústrias de processamento, especialmente, aquelas situadas ao final da cadeia de grãos-óleos-farelos que, a partir da segunda metade da década de 80, passam a se deslocar com bastante agilidade para as novas áreas, buscando apropriar-se de quase-rendas proporcionadas pelas excepcionais condições naturais ali encontradas ou do sobrepreço obtido pela soja no mercado internacional, apesar do elevado custo de transporte.

Nesse processo, empresas esmagadoras de grãos e processadoras de óleos e farelos beneficiaram-se

de vários programas estaduais de incentivos fiscais, o que lhes facilitou o deslocamento, adiantando recursos para sua implantação. Note-se que a decisão de não alterar a política de preços mínimos, após o Governo Collor ter anunciado mudanças que penalizariam a agropecuária nestas novas áreas, acabou beneficiando a **economia de fronteira**, ao permitir que agricultores do centro-oeste e do oeste da Bahia, por exemplo, não sofressem o impacto da diferenciação regional dos valores básicos de custeio. Essa decisão provocou acalorados debates na época, desagradando especialmente as indústrias esmagadoras de grãos de outras regiões, mas mostrou-se adequada em médio e longo prazo, ajudando a consolidar a moderna e competitiva economia agroindustrial de fronteira nos Estados do Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, no centro-oeste e oeste da Bahia e Maranhão, no Nordeste.

Já ao final da década de 80, a inexistência de recursos suficientes no crédito rural estatal faz surgir novas formas de financiamento da produção e do investimento na agricultura e na agroindústria. A participação de recursos privados no custeio da safra e no próprio investimento torna-se bastante expressiva suprimindo parcialmente a insuficiência de recursos públicos. No início dos anos 90, o montante anual de recursos aplicados na agropecuária em custeio, investimento e comercialização somava cerca de 21 bilhões de dólares, dos quais 5 bilhões eram recursos oficiais de crédito. A parcela de antecipações concedida por empresas exportadoras aos agricultores chegava a 3,5 bilhões de dólares, tendendo a crescer. O restante era composto por recursos dos agricultores e das agroindústrias e cooperativas que antecipavam compras<sup>6</sup>. Além disso, as próprias indústrias de insumos e máquinas desenvolveram mecanismos de financiamento direto para aquisição de seus produtos, imitando uma prática amplamente difundida nos Estados Unidos.

Observe-se que práticas de financiamento à compra de insumos (custeio) e, em certos casos, de máquinas agrícolas (investimento), também passam a fazer parte das estratégias competitivas das indústrias do complexo agroindustrial na disputa de liderança em segmentos de mercados. A presença de recursos "não financeiros" no custeio e investimentos tem maior expressão nas Regiões de agricultura consolidada (Sudeste e Sul), o que talvez possa ser explicado não só pela maior tradição agroindustrial, mas também pela atuação de grandes cooperativas que detêm forte poder de barganha no processo de negociação com as agroindústrias e os grandes intermediários.

O quadro favorável de desempenho rural e agroindustrial, a despeito da aguda crise fiscal que o País vem atravessando desde meados dos anos 80, não deve servir de argumento para se justificar a redução da participação dos recursos públicos na alavancagem do investimento rural e agroindustrial, cujo custo privado tornou-se extremamente elevado, dada a alta taxa de juros. Dois exemplos recentes relativamente bem sucedidos, envolvendo programas de financiamento ao investimento rural e agroindustrial do Governo brasileiro, movimentaram recursos no valor de 600 milhões de dólares do Banco Interamericano de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD, mais conhecido como Banco Mundial).

A descrição e análise crítica das experiências recentes do Programa Nacional de Desenvolvimento Rural (PNDR) e Programa Nacional de Desenvolvimento Agroindustrial (PNDA), entre 1989 e 1993, podem servir de referência e advertência sobre as possibilidades e limites de ação estatal e privada, no contexto das políticas de crédito de médio e longo prazo a setores com grande efeito multiplicador de emprego e renda. A aplicação dos créditos de investimento a mercado, ou seja, calcada em critérios unicamente financeiros de seleção de prioridades e de clientela executada nesses dois programas, torna os estudos dos mesmos relevantes para compreender seus impactos produtivos e distributivos.

## 2 - PNDR: ALAVANCANDO A MODERNIZAÇÃO AGROPECUÁRIA<sup>7</sup>

O PNDR foi implementado no final dos anos 80, na fase mais aguda de insuficiência de recursos para o crédito, em geral, e para investimento, em particular. Este programa corresponde a uma fonte de recursos derivada de uma linha de empréstimos especial do Governo brasileiro junto ao Banco Mundial. Implementado entre 1989 e 1992, o PNDR complementou o volume alocado por meio de outras fontes internas, tendo reforçado o montante de capitais destinados à inversão na modernização da produção rural. Inserindo-se dentro da política global de crédito de investimentos os recursos repassados através do PNDR revela participação significativa no total destas aplicações. O percentual de recursos alocados pelo PNDR atingiu 2% do número de contratos de crédito de investimento e 22% do seu valor, o que se reflete em valores médios superiores em até dez vezes aos demais contratos de investimentos.

Operacionalmente, a aplicação seguiu uma linha de ajuste pelo mercado, uma vez que inexistiam

normas definindo atividades prioritárias, tamanho e perfil do tomador e critérios para a seleção de projetos que se apoiassem em pré-requisitos técnicos. Na realidade, ao deixar para os agentes financeiros todo o risco da operação de empréstimo, o Governo acabou transferindo para eles toda a responsabilidade sobre os critérios de seleção. O mesmo ocorreu com o PNDA, com o agravante de que, neste último, os recursos distribuíram-se para um menor número de mutuários, concentrando imensamente os recursos. No PNDR, os recursos distribuíram-se por maior número de mutuários, pelas características de menor tamanho do investimento rural e da capilaridade de alguns dos agentes financeiros que nele atuaram.

A liberação de recursos do PNDR iniciou-se em outubro de 1989 e, até maio de 1992, cerca de 303 milhões de dólares haviam sido aplicados no financiamento de projetos de investimento. A maior concentração dos recursos liberados ocorreu logo nos primeiros dois meses de vigência do programa, quando foram aplicados US\$206 milhões, cerca de 68% dos recursos. Em 1990 foram liberados US\$60 milhões e, em 1991 e 1992, US\$37 milhões. Ao se analisar as liberações sob a ótica do ano agrícola (agosto a julho), a concentração das liberações no início do programa é ainda maior, uma vez que entre agosto de 1989 e julho de 1990 o montante distribuído chegou a US\$243 milhões, 80% do total.

As modalidades de indexação dos contratos entre o Governo e os agentes repassadores obedeceram a três critérios: a correção pela variação do Bônus do Tesouro Nacional (BTN), depois pela Taxa Referencial de Juros (TR), mais juros de 12% a.a. denominada **opção C**; a correção do saldo devedor pela variação do dólar americano mais juros de 9,6% a.a. (**opção B**); e a correção do saldo devedor por uma cesta de moedas mais juros de 8,15% a.a., denominada **opção A**.

Em termos dos indexadores, o PNDR possui dois períodos bem demarcados, um de preferência pelo BTN, que vai de outubro de 1989 a março de 1991, e outro de predominância do dólar, que se inicia em abril de 1991 e vai até maio de 1992. Cerca de US\$267,0 milhões, representando 88% dos empréstimos contratados foram vinculados à opção C (BTN/TR). Essa opção, aliás, foi a única adotada nos contratos entre outubro de 1989 a março de 1990, ainda no final do Governo Sarney. Através da opção B foram realizados contratos no valor de US\$35,7 milhões, 11,8% do total, com as liberações concentrando-se entre abril e maio de 1991. Isso pode ser explicado pelo fato de que, àquela

altura, a dolarização ameaçava a se difundir, com vários contratos sendo denominados na moeda norte-americana, especialmente em alguns segmentos da agricultura e agroindústria cujos produtos estão em maior exposição aos mercados internacionais. A indexação da dívida a uma cesta de moedas, opção A, teve pouca aceitação e correspondeu a apenas 0,2% dos recursos do PNDR (US\$535 mil). A causa pode ser atribuída a dificuldades de os agentes visualizarem o comportamento de uma cesta de moeda como indexador dos contratos.

Os principais agentes financeiros do PNDR foram o Banco do Brasil que repassou US\$234 milhões (77,3%), seguido pelo Credireal, com US\$31,8 milhões (10%), Citibank e o Econômico, cada qual com pouco mais de US\$14 milhões (4,7%), sendo o restante distribuído por várias outras instituições financeiras. O Banco do Brasil é, também, o maior repassador dos recursos indexados pelo BTN, US\$204,8 milhões, representando 77% dos valores dos contratos que foram efetivamente liderados através da opção C. Seguem-lhe o Banco Credireal, com 12%, o Econômico com 5% e o Citibank com 4%. Na opção B, indexada ao dólar, também é maior a presença do Banco do Brasil, com 83% dos recursos, seguido pelo Citibank, com 11%. Nos contratos atrelados à cesta de moedas a liderança ficou com o Banco do Estado do Sergipe, que deteve quase 80% dos poucos representativos US\$535 mil distribuídos através desta modalidade de correção.

A distribuição dos recursos mostra nítida predominância do Banco do Brasil na linha de empréstimos agropecuários do BIRD, o que pode ser explicado por sua experiência no crédito rural e agroindustrial e a capilaridade de sua rede bancária, tendendo sempre a manter em carteira pedidos de financiamento em número e montantes totais elevados. Observando as liberações do primeiro quadrimestre de execução do programa, percebe-se que o Banco do Brasil recebeu 178 milhões de dólares, o que corresponde a 76% do valor total.

Como os agentes foram contemplados **por ordem de chegada** (*first come, first served*), essas vantagens acentuaram-se ainda mais, os dados indicam que o PNDR tornou-se um programa em que os recursos disponíveis escassearam rapidamente, uma vez que as liberações concentraram-se no primeiro quadrimestre. Nessas circunstâncias os bancos repassadores manifestaram preferência pelos grandes tomadores, acentuando o caráter concentrador do processo de seleção.

No que se refere ao perfil de distribuição dos

recursos, o Banco do Brasil (BB) revela um menor valor médio de contratos, equivalente a US\$33 mil por mutuário. Isso se explica porque o BB tende a incorporar uma massa agropecuarista, que pelos padrões das demais instituições não seriam contemplados. Nesse sentido, sua expressiva participação constituiu garantia de incorporação de agropecuaristas de porte menor que a clientela atendida pelos demais bancos. Noutras palavras, a distribuição seria ainda mais concentrada caso as demais instituições tivessem repassado parcela significativa dos recursos.

Já as instituições privadas que atuaram no PNDR destacaram-se pelo alto valor médio dos contratos entre os quais incluem-se o Citibank, com US\$1.579.546; o Credireal, com US\$756.213; e o Econômico, com US\$706.931, o que permite supor que atuaram junto a grandes empresas rurais consolidadas e agropecuaristas de maior porte. Trata-se de empresas que têm maior facilidade de acesso a agentes financeiros concentrados nas grandes praças brasileiras, constituindo relações distintas dos demais agropecuaristas e, por isso mesmo, sendo acessadas por bancos de menor capilaridade.

A Região mais beneficiada pelo PNDR foi a Centro-Oeste que ficou com 48,3% do número dos contratos e 55,3% dos valores liberados, o que corresponde a US\$168 milhões. A explicação é que ali se desenvolve uma **economia de fronteira**, fortemente demandante de capitais e de recursos para investimentos. Além disso, a Centro-Oeste recebeu 66,0% dos recursos financeiros encaminhados à pecuária, cerca de US\$17,9 milhões, dos quais US\$14,2 milhões ficaram no Mato Grosso. Dos US\$150,1 milhões encaminhados às lavouras da região, US\$68,6 milhões foram alocados no Mato Grosso do Sul, US\$44,0 milhões em Goiás, distribuindo-se o restante de US\$37,5 milhões pelos demais estados. No resto do País, o Sudeste recebeu US\$62 milhões, o que corresponde a pouco mais de 20% dos recursos, e o Sul, outros US\$57,5 milhões. No Sudeste, São Paulo foi o maior Estado beneficiado, com US\$42 milhões, e no Sul, o Estado do Rio Grande do Sul obteve US\$40 milhões. As demais regiões tiveram participação pouco expressiva, destacando-se a ausência do Ceará, a despeito de sua importância na agropecuária nordestina.

Ainda sob a ótica regional, surpreende o alto valor médio por projeto contratado no Espírito Santo, que atingiu US\$555 mil e o Rio Grande do Norte, com US\$148,4 mil, embora este último Estado tenha sido beneficiado com uma pequena parte do total. No Centro-Oeste, em termos gerais, o valor médio dos empréstimos não foi muito elevado, ficando em US\$49 mil. No

entanto, ao discriminar-se a distribuição dos recursos de acordo com o tamanho dos tomadores, fica evidente que os beneficiados foram os grandes mutuários, uma vez que receberam US\$147 milhões, distribuídos entre 1.823 contratos. No geral das unidades da federação, São Paulo tem a média de financiamento mais elevada, US\$99 mil, o que se deve à expressiva participação de projetos de cooperativas agrícolas.

A análise das principais finalidades dos contratos PNDR revela que US\$109 milhões foram gastos em inversões associadas ao manejo do solo e água, seguidas da aquisição de máquinas e equipamentos, com US\$80 milhões. A implantação de culturas foi contemplada com US\$72 milhões e a construção de infra-estrutura com US\$36,4 milhões<sup>8</sup>. Nessa classificação, chama atenção o fato de as aquisições de maquinaria não terem consumido maior parte dos recursos do PNDR. O mais provável é estes gastos estarem divididos entre os dois programas, o PNDR e o PNDA, uma vez que este último também financiou a aquisição de equipamentos.

Este quadro fica mais claro desagregando-se as informações segundo a atividade (agrícola ou pecuária). Na atividade agrícola a maior parte dos recursos foi empregada na correção e fertilização dos solos (US\$80,6 milhões), seguindo-se implantação de culturas vegetais (US\$54 milhões), distribuindo-se o restante pelas demais finalidades. Essa última discriminação por atividades é coerente com a distribuição regional, em que se destacam projetos localizados na Centro-Oeste, uma vez que a correção e fertilização são atividades fundamentais para o "amansamento" do solo dos cerrados do Planalto Central, atendendo outras formas de tecnologia adotada como irrigação e uso de sementes selecionadas. Nesse sentido, observa-se que a expressiva participação de projetos localizados naquela região encontra fundamentação no seu elevado custo de ocupação, dentro do enfoque de economia de fronteira, já mencionado.

Ao contrário da ocupação econômica do norte do Paraná, por exemplo, onde a mata nativa sobre um solo de elevada fertilidade natural permitia que o agricultor pioneiro, usufruindo da exploração da madeira das florestas derrubadas, empreendesse uma agropecuária lucrativa a partir do aporte de recursos advindo da venda de madeira e do solo fértil, no Brasil Central os agricultores defrontaram-se inicialmente, com solos de elevada acidez e deficientes em fósforo, ainda que favoráveis à prática de uma agricultura moderna e de larga escala. Em lugar daquele "capital primitivo", uma espécie de "prêmio" da natureza, nesta situação há

necessidade de insumos modernos e capital real, isto é, máquinas agrícolas e equipamentos, além de um razoável conhecimento das melhores práticas (*best-practices*), dentro do padrão tecnológico de manejo do solo da região. Isso torna a ocupação das novas áreas do cerrado mais seletiva, permitindo o sucesso econômico apenas para agricultores que dominem estas técnicas e que possuam um montante mínimo de recursos para empreenderem a atividade de forma "racional". Associando-se a isso a gestão financeira do negócio e aspectos de gerenciamento, que exigem requisitos culturais e educacionais mínimos, terão o "caldo de cultura" do processo de seleção dos empreendimentos bem sucedidos na economia de fronteira<sup>9</sup>.

A Região Centro-Oeste foi claramente a grande beneficiária do PNDR. Enquanto nas demais regiões a diferença na distribuição dos recursos entre o PNDR e o conjunto do crédito dirigido ao investimento não foi muito significativa, na Centro-Oeste o PNDR chegou a alocar 55,3% do valor de seus empréstimos, contra 32,2% do valor dos demais contratos de investimento rural. A facilidade desse programa em romper os limites de teto financeiro, adotados para o crédito rural em geral, e a maior pressão de demanda reprimida dessa Região por recursos para investimento, refletem-se nessa maior parcela de recursos alocados.

O expressivo montante de investimentos financiados no Brasil Central vem indicar a continuidade do processo de expansão de um padrão de ocupação com base na correção de solos e fertilização intensiva: US\$74,8 milhões (através de 886 contratos). Dentre as principais finalidades seguiram-se a aquisição de máquinas de colheita, com quase US\$20 milhões, e máquinas de tração, com US\$16 milhões. Investimentos em irrigação obtiveram US\$9 milhões. O apoio à formação de culturas representou US\$17,5 milhões com destaque para a cana-de-açúcar, que vem antes da soja.

Em contraste, no Sudeste a principal subfinalidade contemplada com recursos para investimento foi a de implantação de culturas vegetais, com US\$28,5 milhões, enquanto o volume investido em construção para armazenagem de grãos soma US\$12 milhões e a aquisição de máquinas, US\$5,6 milhões. De modo geral, as inversões reforçam a tradicional vocação do Sudeste nas culturas de grãos, cana e citricultura. Na Região Sul, a distribuição de gastos por finalidade não se revelou muito diversa com os principais itens de investimento concentrando-se na armazenagem de grãos (US\$14 milhões), seguida da aquisição de maquinaria (US\$12,2

milhões), da implantação de culturas (US\$7 milhões) e da irrigação (US\$6,4 milhões). Na Região Nordeste o manejo do solo e da água caracterizou-se como a principal finalidade financiada (US\$7,3 milhões), dos quais US\$3,7 milhões com irrigação e US\$2,2 milhões com correção e fertilização intensivas. A predominância da correção e irrigação nos investimentos financiados pelo PNDR está de acordo com a tendência de modernização regional.

A análise do PNDR, em comparação aos recursos alocados para o crédito rural oficial em geral, mostra o atendimento de um perfil de tomadores de grande porte. Em 1989, o valor médio dos contratos do PNDR foi 4,9 vezes maior que o do crédito rural de investimento em geral, em 1990 essa proporção alcançou 14,45 vezes e em 1991 atingiu 98,1 vezes. Com isso, no conjunto das aplicações, do período 1989-91, os montantes médios dos financiamentos com base nos recursos do BIRD foram 10,6 vezes superiores aos do crédito rural oficial em geral. Tem-se, portanto, ressaltada uma característica do PNDR em atender grandes tomadores de crédito rural de investimento, exatamente no momento de escassez de recursos. Nessa época as medidas governamentais para o crédito rural em geral limitavam o valor do financiamento para cada projeto de financiamento com recursos institucionais. Dessa maneira o PNDR, ao não ter se submetido às mesmas normas, funcionou como válvula de escape para essas limitações que em última instância tenderiam a reduzir o elevado perfil de regressividade das aplicações de recursos do crédito rural oficial.

Essa regressividade, ao ser praticada por um programa que atendeu preferencialmente a ocupação da fronteira agrícola, representada pelo Brasil Central, ajudou a consolidar a agropecuária de grãos e pecuária de grandes propriedades mecanizadas que nela prosperaram da década de 80 em diante. Da ótica da oferta de grãos, em si, os resultados foram altamente satisfatórios, ajudando a constituir as seguídas supersafras brasileiras do final dos anos 80 e início dos 90. Entretanto, essa opção revelou-se pouco eficaz do ponto de vista da geração de emprego, pois resultados distintos poderiam ser conseguidos se houvesse maior concentração no apoio a projetos cooperativos e de agropecuaristas de menor porte. Cabe ressaltar, contudo, que o padrão da soja e da pecuária de corte não permitiria grandes reduções da regressividade da distribuição, dada a escala de operação ideal e o baixo potencial de geração de empregos rurais dessas atividades. A opção por outras culturas também significaria, nesse sentido, alocar recursos em outras

regiões.

### 3 - PROGRAMA NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO AGROINDUSTRIAL (PNDA): CONSOLIDANDO A REESTRUTURAÇÃO AGROINDUSTRIAL<sup>10</sup>

Substituindo programas anteriores de natureza semelhante, o PNDA ampliou o escopo das atividades financiadas, incluindo novos segmentos industriais entre os quais o papel e celulose, têxtil e agroquímicos. Essa inclusão não obedeceu a critérios de prioridade previamente estabelecidos através de algum tipo de diagnóstico, tendo sido consequência dos critérios de seleção dos bancos que intermediaram as operações de empréstimo entre o Governo e os mutuários finais. No máximo, pode ter representado a continuidade de linhas de financiamento que não lograram atender completamente a demandas específicas por recursos para inversões em indústrias e agroindústrias, o que não é contraditório com a primeira hipótese.

O traço institucional mais marcante do programa revelou a preocupação em não caracterizar a existência de uma seleção orientada pelo Governo. Na ausência de definições de prioridade, a alocação dos seus recursos acabou sendo sancionada pelas **políticas de portfólio** dos bancos que atuaram como agentes repassadores do PNDA. Nota-se que essa opção está de acordo com a orientação do próprio Banco Mundial, expressa em documentos encaminhados ao Governo brasileiro, em que se manifesta claramente a preferência por uma orientação de liberalização dos mercados, em lugar da política que o BIRD considera como "excessivamente intervencionista" do Governo brasileiro nos mercados de crédito agrícola. Neste modelo, a função de alocação é deixada para o mercado e o Governo restringe-se a elaborar os termos gerais dos contratos de empréstimos (e subempréstimos) e dos mecanismos de regulamentação mínima necessários ao seu acompanhamento.

Nesse sentido, a grande diferença entre a gestão do PNDA e do PNDR deve-se a que, neste último, o Governo brasileiro pôde contar com o aparato de instrumentos e normas já existentes através do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR) e do Banco do Brasil, seu principal agente repassador, enquanto o primeiro procurou seguir o critério de seleção do mercado, talvez por não poder contar com a vasta experiência institucional do crédito rural.

A partir do momento em que o acompanhamento do programa deixou de ser executado pelo Banco Central evidenciam-se alguns problemas de gestão, não por ausência de competência do novo gestor, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), mas por esta secretaria não possuir um aparato institucional e normativo adequado para acompanhar o programa. Apesar disso, foram tomados certos cuidados especiais, como o de liberar recursos de forma periódica e em bloco, através da autorização de um comitê especial de liberação e mediante comprovação das despesas de investimento e capital de giro. Essa e mais algumas cláusulas de segurança anexadas aos contratos pelo Governo garantiram a aplicação dos recursos aprovados.

Note-se que o enfoque "liberalizante" assumido na condução do PNDA decorre do não-reconhecimento da existência de falhas e imperfeições de mercado, que certamente justificam algum nível de intervenção governamental, especialmente em situações em que a instabilidade do ambiente macroeconômico tende a acentuar a assimetria das informações, bem como o que em teoria se classifica de comportamento "oportunista"<sup>11</sup> dos agentes envolvidos na operação de empréstimo. Esse enfoque implica, principalmente, no não-reconhecimento de **custos** associados a certas práticas e imperfeições.

Em contratos que envolvem estas práticas de financiamento é possível identificar este comportamento oportunista e certas exigências colaterais adotadas pelos agentes envolvidos. Note-se que estas práticas não são exclusivas de países em desenvolvimento, onde os níveis de intervenção governamental sobre os mercados de crédito são maiores, sendo comuns mesmo em países onde os custos de obtenção das informações são menores. Frente a situações como essas, a experiência das instituições públicas (e o aprendizado decorrente desta experiência) tende a diminuir os custos associados ao funcionamento imperfeito dos mercados. Essa parece ser a grande vantagem de se contar com um aparato institucional como o de crédito rural (SNCR) e com a experiência de algumas instituições oficiais que se especializam nesses tipos de operações de financiamentos.

Há, ainda, um aspecto de importância a depor contra os argumentos não intervencionistas. Os projetos mutuários no PNDA pertencem a um número relativamente pequeno de grandes empresas agroindustriais, na realidade empresas com considerável poder de mercado. Com os bancos impondo uma série de cláusulas adicionais de proteção a uma clientela

extremamente poderosa, mas rarefeita, a alocação de recursos faz-se em circunstâncias que estão longe de ser aquelas idealizadas para mercados perfeitos.

Entre os agentes financeiros que atuaram no PNDA, os bancos públicos e oficiais seguiram a tradição de outros programas e financiaram empreendimentos econômicos (e mutuários) com base em critérios regionais. Isso fica claro em relação ao Banco do Brasil, segundo maior repassador de recursos do programa. Ainda que se possa questionar algumas destas prioridades regionais, deve-se admitir que sua linha de seleção amenizou a tendência dos bancos privados em concentrarem recursos em regiões e setores que, em geral, têm mais acesso aos recursos financeiros.

Os bancos privados, seguindo a lógica financeira, selecionaram seus mutuários através de critérios que privilegiaram clientes de baixo risco e retorno garantido, em geral grandes grupos econômicos e agroindustriais com capacidade de atender exigências colaterais explicitadas em práticas *risk-avoider*. Ao longo da pesquisa foi possível identificar situações em que alguns dos bancos mantinham vínculos acionários com mutuários.

Destaca-se, também, a influência de algumas linhas de financiamento oferecidas por agências governamentais de fomento, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e o próprio Banco do Brasil, sobre o processo de seleção dos projetos do PNDA, uma vez que alguns dos financiamentos apresentaram nítido caráter de complementação aos programas daquelas agências. Em termos setoriais isso se aplica aos setores de papel e celulose, têxtil, açúcar e álcool e de esmagamento de grãos<sup>12</sup>.

Das influências mencionadas, a mais decisiva parece ser a segunda, a **política de portfólio** das instituições financeiras. Como já foi mencionada, a atuação direta dos bancos oficiais que atuaram no PNDA e a influência indireta de outros programas de fomento e de influências políticas regionais no financiamento agroindustrial serviram de contrapartida àquela tendência.

A avaliação dos benefícios do PNDA e do PNDR, em termos de impactos dos investimentos, geração de empregos, redução de custos ou aumento da produtividade, depende de uma análise mais detalhada discriminando-se setores e regiões impactados. Como foi observado anteriormente, os critérios de seleção que nortearam o PNDA foram responsáveis pela concentração de recursos entre um número bem menor de empreendimentos. Essa concentração foi facilitada pela

*minimização* do papel do Governo no que se refere a uma política ativa de investimentos agroindustriais, e *maximização* dos critérios privados de alocação de recursos adotados pelas instituições financeiras de segunda linha. Estes aspectos refletiram-se na seleção dos empreendimentos financiados. Na ausência de diretrizes setoriais e regionais, os recursos serviram para complementar grandes projetos em andamento, sancionando a tendência de reestruturação e realocação da agroindústria brasileira em curso desde meados da década de 80. Por outro lado, a não-definição de prioridades por mutuários consolidou a tradicional preferência dos agentes financeiros por mutuários que minimizavam riscos, condição geral atendida pelas maiores empresas do segmento agroindustrial.

Entre outubro de 1989 e junho de 1992 foram desembolsados US\$259,9 milhões de um total de US\$300 milhões comprometidos com Programa Agroindustrial. Cerca de 57% desse total foram alocados nos primeiros seis meses de vigência do programa, entre outubro de 1989 e final de março de 1990. A média das liberações, durante os primeiros seis meses de vigência do programa, foi de US\$24,8 milhões ao mês, três vezes maior do que a média de todo período (US\$7,8 milhões/mês), revelando forte concentração no seu início. No conjunto, 77% dos financiamentos foram realizados através da opção que usou a BTN/TR como indexador da correção do saldo devedor, e apenas 23% utilizaram as outras opções.

Assim como no PNDR, os contratos com correção em BTN foram preferidos por quase todos agentes financeiros, com exceção de três bancos que optaram por corrigir o seu saldo devedor exclusivamente pelo dólar americano ou pela cesta de moedas. Apenas o Banco do Estado de São Paulo (BANESPA) e o Banco Brasileiro de Descontos (BRADESCO) optaram pela opção B, corrigida pelo dólar, e o Banco de Desenvolvimento do Estado de Goiás (BDGOIÁS) preferiu a cesta de moedas.

A escolha do indexador obedeceu à **política de portfólio** dos bancos e, evidentemente, num ambiente amplamente indexado e com atrasos na correção cambial, a preferência foi pelo BTN. Nesse sentido, pelo menos numa primeira etapa, a escolha do indexador é evidentemente afetada pela percepção de que a diferença entre as taxas de juros poderia implicar em alguma espécie de ganho, dado o diferencial de ajuste implícito na correção das moedas. A existência dos subsídios, no entanto, só pode ser avaliada de acordo com as datas de liberação dos recursos. No que diz respeito à avaliação da

existência ou não de subsídios, quando ocorreram, são conseqüências dos diferenciais de ajuste no câmbio, nos juros e da própria inflação, ressalvando que enquanto alguns beneficiaram-se, outros foram penalizados por esses ajustes.

Quatorze agentes financeiros foram credenciados para repassar recursos do PNDA para os mutuários finais que acabaram recebendo cerca de 260 milhões de dólares, restando um saldo não aplicado de US\$40 milhões. Apenas dois bancos privados, Credibanco e Econômico, distribuíram 55% do total dos recursos. Incluindo-se o Banco do Brasil, segundo maior repassador de recursos, a concentração chega a 73%. Os bancos privados que participaram do PNDA transferiram 67% dos recursos, enquanto o conjunto de bancos oficiais e estaduais os 33% restantes.

Ao maior repassador individual coube transferir cerca de 100 milhões de dólares, 38% do conjunto de recursos efetivamente liberados. Esses recursos foram distribuídos entre 34 mutuários agroindustriais. Note-se que apenas o Credibanco, o Econômico e o Banco do Brasil operaram com um número maior de mutuários, enquanto os demais bancos preferiram concentrar as operações em apenas um ou dois projetos (e uma ou duas empresas mutuárias).

A maior concentração de recursos do Programa Agroindustrial entre poucos tomadores finais (e o menor número de contratos entre agentes financeiros de segunda linha e as agroindústrias) possibilitou uma abordagem diferente à do PNDR, em que se teve acesso ao sistema de dados do Crédito Rural. No programa agroindustrial optou-se pela construção de um painel das operações financeiras reunindo-se informações tiradas dos próprios contratos resumidos em súmulas obtidas no Banco Central. Na realidade, essa foi a única forma de juntar informações sobre valores aprovados e o destino das aplicações, uma vez que a sistemática da STN facilitava a agregação de valores nesta ordem. A favor da metodologia de análise dos contratos destaque-se o fato de permitir a discriminação mais minuciosa do pacote de investimentos. A desvantagem deve-se ao fato de tratar-se de **valores estáticos** e não de fluxos<sup>13</sup>.

A maior dificuldade no tratamento das informações de origem agroindustrial, no entanto, decorreu da impossibilidade de se ter acesso a todos os resumos dos contratos. Apesar disso, o total do valor dos contratos analisados foi bastante significativo, 208 milhões de dólares, frente aos 260 milhões efetivamente liberados para o Programa Agroindustrial. A falta de alguns contratos prejudicou, principalmente, os bancos

oficiais: Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC), Banco da Amazônia (BASA) e Banco do Brasil (BB), ainda que no caso do BB tenha sido possível contornar este problema através do acesso a relatórios dos bancos contendo informações parciais sobre suas operações com o PNDA<sup>14</sup>.

A utilização do conceito de **financiamento ao investimento agroindustrial** no PNDA teve um sentido bastante amplo, uma vez que foram financiadas desde atividades de fundação de lavouras de cana-de-açúcar para reintegração de áreas de cultivo e obras de melhoria de estradas, até a implantação de unidades de esmagamento de soja ou instalação de caldeiras e turbo-geradores para melhorar o rendimento da produção de celulose<sup>15</sup>.

A análise setorial das informações obtidas nas súmulas dos contratos destaca inicialmente o subconjunto de recursos destinados ao **processamento alimentar**, que inclui tanto as primeiras fases da transformação agroindustrial, quanto a fabricação de alimentos. Dentro dessa categoria foram incluídas atividades relacionadas ao esmagamento de grãos para obtenção de farelos, óleos e fabricação de gorduras vegetais derivadas, produção de açúcar e álcool em usinas e destilarias, instalação de armazéns e silos graneleiros, processamento de suco de laranja e alimentos enlatados, industrialização de matéria-prima de origem animal, fabricação de farinhas, pães e massas industrializadas e a seleção e armazenamento de sementes melhoradas.

A maior parte dos recursos destinados à agroindústria de processamento alimentar deu suporte financeiro à realização de investimentos na montagem de infra-estrutura de esmagamento de grãos e óleos comestíveis, incluindo-se a fase de pré e pós-processamento. O Credibanco e o Econômico foram os bancos privados que mais se destacaram no financiamento a esta cadeia. Em seguida, aparecem as inversões contratadas pelo setor sucroalcooleiro, de grande expressão nos estados do Nordeste. Esses últimos financiamentos foram repassados basicamente por dois bancos, o Econômico e o do Brasil.

A indústria de papel/celulose e madeira também aparece com destaque no conjunto de financiamentos contratados. Esses financiamentos concentraram-se em três Estados, Santa Catarina, Espírito Santo e São Paulo. Os bancos que atuaram com destaque nesse segmento foram o Credibanco (em Santa Catarina e São Paulo), Citybank (em São Paulo) e Econômico (no Espírito Santo), ainda que este último tenha atuado apenas marginalmente.



Entre outros segmentos industriais, beneficiados pelos empréstimos do PNDA, destacam-se os de fabricação de produtos têxteis e agroquímicos que, juntos, somam mais de 20% do total contratado. Em uma dessas operações de empréstimo, destinada ao Centro-Oeste, constatou-se forte impacto regional no apoio à consolidação de um complexo têxtil numa área rural, antes destinada apenas a atividades agrícolas de baixo valor agregado, resultando em forte estímulo à geração de empregos diretos e indiretos, além de estimular a diversificação da produção agrícola regional, difundindo a produção de algodão entre os demais agricultores. Ainda dentro da categoria de financiamentos ao setor têxtil encontram-se duas Cooperativas do Paraná que desenvolvem projetos de fiação de seda, com grandes impactos sobre o emprego.

No caso da agroindústria os recursos encaminharam-se, na quase totalidade, para as empresas multinacionais de produtos agroquímicos, entre os quais herbicidas, acaricidas, fungicidas e produtos veterinários (antibióticos para aves) e para a fabricação de fertilizantes. Os financiamentos para a indústria de bebidas foram encaminhados a um grande grupo econômico nacional, que os distribuiu entre quatro fábricas localizadas em Mato Grosso, Rio Grande do Sul, São Paulo e Minas Gerais.

Do ponto de vista regional, os principais Estados beneficiados foram São Paulo, no Sudeste, Alagoas e Bahia, no Nordeste, Rio Grande do Sul no Sul e o Estado de Mato Grosso no Centro-Oeste. A liderança de São Paulo confirma-se, também, quando são analisados os dados dos dois maiores bancos repassadores dentro do Programa Agroindustrial, o Banco do Brasil e o Credibanco. Assim, o Banco do Brasil comprometeu 48% do financiamento contratado em projetos de investimentos situados em São Paulo, o Credibanco 30% e o Citybank a totalidade de seus empréstimos. Entre os maiores intermediários financeiros do programa de empréstimo do BIRD, apenas um, o Econômico, não priorizou este Estado, concentrando suas operações no Nordeste, mais especificamente em Alagoas e Bahia. Apenas estes dois Estados ficaram com 30% e 26% dos seus recursos, respectivamente. Em geral, os bancos estaduais e de desenvolvimento, entre os quais o Desembanco e o Banco de Desenvolvimento de Goiás, mostraram forte viés regional, orientando seus recursos para projetos em seu próprio estado. Dois bancos paulistas preferiram financiar investimentos em outros estados da federação, no Nordeste e Centro-Oeste.

Em todo o País, a média de recursos distribu-

ídos a cada projeto ficou em US\$2,5 milhões, embora os Estados de Pernambuco, Mato Grosso do Sul, Bahia e Santa Catarina tenham apresentado maiores valores. Nos dois primeiros, o alto valor médio é sustentado por poucos projetos que utilizaram os recursos para investir em infra-estrutura industrial de esmagamento de grãos e processamento de carne. Em Alagoas e na Bahia nota-se forte concentração de recursos comprometidos com o setor sucroalcooleiro, e uma grande liberação individual para a transposição de uma fábrica de esmagamento de óleo e construção de armazéns e silos. Em Santa Catarina, os financiamentos foram unicamente dirigidos a indústrias de papel, celulose e processamento de madeira. No Rio Grande do Sul, que aparece à frente dos demais Estados da Região Sul em termos absolutos, a concentração por projetos foi menor, o que o coloca, ao lado de São Paulo, com perfil desconcentrador e mais diversificado.

Além da análise anterior, em que são utilizadas informações sobre os valores contratados a partir de dados estatísticos, estudou-se uma outra amostra, a partir de valores efetivamente liberados. Face ao problema de dados globais consistentes, procurou-se trabalhar com um número menor de projetos mutuários de forma a agrupar informações de mais de uma fonte, desde que estatisticamente compatíveis. Dados do Banco Central, da STN, de bancos credenciados e de alguns projetos selecionados foram confrontados e na medida do possível, agrupados. Nessa amostra, a **consistência de dados** disponíveis acabou sendo o critério mais relevante.

Sua representatividade, dentro do conjunto de empréstimos do PNDA, é bastante expressiva, atingindo quase 50% (US\$122 milhões) do total de US\$260 milhões efetivamente liberados para a agroindústria entre 1989 e 1992. Esses recursos foram repassados por quatro bancos, três particulares e um estadual, para mutuários localizados em dez Estados: Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Goiás, Mato Grosso, Pernambuco e Paraíba.

Da mesma forma que a análise dos valores contratados, a amostra selecionada destaca a Região Sudeste como a grande beneficiária dos empréstimos agroindustriais do BIRD, acentuando a participação da Região Sul, em especial os Estados do Rio Grande do Sul e Santa Catarina. Por esse motivo a menor participação dos estados do Nordeste tem de ser vista com cuidado, não significando que tenha sido preferida em função do Sudeste e do Sul, mas apenas reflete uma decorrência da metodologia adotada na definição da amostra.

Na atual amostra, o valor médio dos 41

projetos analisados foi de US\$2,9 milhões tendo se mostrado muito mais elevado nos Estados de Santa Catarina, Minas Gerais e Pernambuco (todos acima de 4 milhões de dólares). Essa amostra acentua ainda alguns aspectos não evidenciados na análise dos contratos. Em particular destaca-se a maior distribuição dos recursos por diferentes atividades em São Paulo e a sua concentração em um setor, papel e celulose, e em um Estado, Santa Catarina. A maior dispersão, em São Paulo, também se traduz em um número muito grande de projetos financiados com recursos do PNDA, quando comparados com outros estados.

Um dos maiores financiamentos individuais foi concedido a um projeto em Santa Catarina, que recebeu mais de 10 milhões de dólares (valor efetivamente liberado) para implantar uma fábrica de beneficiamento de madeira e compensado. Este valor é bem maior do que aparece no projeto que deu origem ao contrato, sendo apenas superado por dois outros projetos, um no Nordeste, para instalação de infra-estrutura de esmagamento, e outro no Centro-Oeste, para beneficiamento de carnes. A montagem de uma fábrica de conservas de tomate, milho e ervilha em Minas Gerais obteve US\$7,6 milhões.

Em Pernambuco, dois dos três financiamentos analisados foram concedidos a empresas de um grande grupo multinacional que opera na cadeia agroalimentar de óleos vegetais e processamento de grãos. Esses empréstimos ajudaram a financiar parte da construção de uma refinaria de processamento de óleo vegetal degomado e a implantação de uma fábrica de gorduras vegetais somando, ao todo, US\$9,7 milhões. Este grupo obteve acesso aos recursos através de três bancos credenciados no PNDA. Um destes bancos repassou todos os recursos do Programa para projetos ligados a esta corporação, que tornou-se, individualmente, a grande beneficiária do Programa Agroindustrial, com quase 25% dos recursos efetivamente liberados pelo PNDA.

Antes de se passar à análise do investimento, convém analisar a participação do Banco do Brasil no programa. Dos US\$47 milhões efetivamente liberados e repassados pelo BB através do PNDA aos seus mutuários, cerca de 15 milhões de dólares foram destinados a investimentos agroindustriais no Centro-Oeste, o que representou 32% daquele total. Pelo que foi possível apurar nos relatórios do Banco do Brasil, cerca de 70% dos recursos liberados para o Mato Grosso foram repassados a projetos de um mesmo grupo econômico, que os investiu no segmento têxtil e sucoalcooleiro.

Uma surpresa da análise discriminada do

Banco do Brasil é a presença de destaque do Piauí, uma vez que não existem informações detalhadas nas súmulas ou demais relatórios a respeito da presença de contratos com mutuários desse Estado. No entanto, há evidências da presença de projetos agroindustriais financiados por outros programas de financiamento, inclusive do BNDES. A sua inclusão é consequência da expansão da agricultura de grãos na área do cerrado, que nos anos recentes prosseguiu em direção ao Maranhão e sudoeste do Piauí (ambos na divisa com o Tocantins) e que tem orientado também o deslocamento espacial das agroindústrias de processamento de grãos e óleos para a região.

É natural, portanto, que os financiadores do PNDA incluam inversões em lavouras de soja e instalação de infra-estrutura de armazenamento, que normalmente precedem à instalação da infra-estrutura agroindustrial de beneficiamento dos grãos, evidenciando que os financiamentos do PNDA acompanharam a tendência dos investimentos agroindustriais realizados no cerrado central brasileiro nos últimos dez ou quinze anos, em formação de lavouras de grãos e óleos, e em atividades agroindustriais que integram as cadeias de grãos, óleos e rações, com as atividades de processamento de carnes de frango, bovinos e suínos.

A forte presença dessas atividades no PNDA demonstra a política seguida pelas instituições financeiras de orientar seus empréstimos para empreendimentos em que a taxa de retorno do investimento é mais atraente. No caso do conjunto de agroindústrias analisado, essa política acabou por beneficiar a produção de bens *tradeables*, comercializados em mercados de *commodities*, como óleos e farelos derivados de soja, assim como celulose e papel.

Em algumas modalidades, no entanto, as inversões agroindustriais tendem a seguir o padrão das rurais. Este é o caso do Nordeste, onde os investimentos agroindustriais e rurais realizados com aqueles recursos financeiros mostram mais semelhança do que a desejável, em se tratando de programas com finalidades distintas. Em ambos os programas, a predominância é de "financiamento à irrigação, aquisição de máquinas de tração" e implantação de culturas vegetais, em especial a cana-de-açúcar.

Os estados do Sudeste e Sul foram os que receberam maior impacto em termos de geração de empregos, com quase 70% do total dos 21.500 empregos levantados através das súmulas dos contratos. Os estados do Centro-Oeste foram responsáveis, juntos, por 11% do empregos, embora, neste caso, a avaliação esteja

provavelmente subestimada por não incluir os financiamentos pelo Banco do Brasil. O Nordeste, com os Estados da Bahia, Pernambuco, Sergipe e Alagoas, representou 21% dos empregos gerados.

Em conjunto, a maior parte do emprego gerado no âmbito do PNDA ocorreu no segmento de processamento alimentar (14%) e beneficiamento de açúcar e álcool (17%). Note-se que foram os financiamentos encaminhados para a indústria de papel e celulose, indústria de processamento ligada ao setor químico, fortemente concentradas e com altas relações capital-produto, que proporcionaram maior número de empregos. Isso se deve, em primeiro lugar, ao fato de alguns financiamentos terem sido destinados à instalação de empresas com plantas industriais novas e novo aparato administrativo-jurídico.

Em dois projetos de papel e celulose, em São Paulo, o financiamento destinou-se à implantação de novas fábricas: uma integrada e outra de celulose e papel de escrever. Outro projeto, em que a ampliação da capacidade produtiva financiada pelo PNDA esteve associada a criação de novos empregos, resultou na instalação de uma fábrica completa para beneficiamento de pinus e produção de compensados e madeira tratada, em Santa Catarina, com 4.464 novos empregos diretos. Ainda outros 2.500 novos empregos no Espírito Santo foram consequência da expansão de empresa produtora de celulose.

Comparando-se os dados de empregos com o valor dos investimentos efetivamente realizados, com base na amostra parcial, obtém-se uma estimativa de quanto foi necessário investir para gerar empregos novos. No caso da indústria de papel e celulose e da indústria de bebidas, um emprego adicional "custou" cerca de US\$5 mil, o qual pode ser considerado como resultado favorável, levando-se em consideração sua intensividade em capital. No setor de bebidas o custo do emprego foi bastante semelhante. No setor têxtil, em que se esperaria maior oferta de emprego, o custo de criação de um emprego agroindustrial adicional ficou acima de US\$10 mil. Em estados onde investimentos da mesma natureza foram realizados, através de cooperativas, aquele custo reduziu-se consideravelmente. Mas é na atividade de processamento alimentar, em que a geração de um emprego representa uma mobilização de cerca de US\$4.700 que a relação valor investido/emprego mostra-se mais favorável. Isso pode ser explicado pela agregação de várias subcategorias de atividades agroindustriais (cítricos, oleaginosos, armazenamento, açúcar e álcool), algumas altamente intensivas em mão-de-obra<sup>16</sup>.

#### 4 - CONCLUSÕES

A maior parte dos recursos de ambos os programas foi desembolsada nos primeiros seis meses e a forma de indexação utilizada em mais de 70% dos contratos foi a BTN/TR. Os recursos do PNDA foram repassados basicamente por bancos particulares, sendo que apenas dois agentes financeiros receberam mais de 50% dos recursos, enquanto no PNDR apenas o Banco do Brasil transferiu 77% dos valores para agricultores e pecuaristas. A Região mais beneficiada pelo PNDR foi a Centro-Oeste, basicamente devido à atuação do Banco do Brasil, instituição que acumula uma grande experiência e conhecimento das demandas reais dos agricultores nas várias regiões, atuando de forma consciente sobre o processo de seleção de empreendimentos agrícolas com razoáveis chances de ser bem sucedida do ponto de vista econômico.

O benefício ao Centro-Oeste não ocorreu por pressões político-regionais, embora estas efetivamente existam, mas devido à natureza da economia de fronteira que ali se desenvolve, que demanda fortemente por recursos de investimento sob a forma de capital real, isto é, de insumos modernos e equipamento e máquinas agrícolas, além de um conhecimento razoável de práticas adequadas ao padrão tecnológico moderno de manejo do solo, que seja adequado às características da região. Estas práticas também estão ligadas à gestão financeira do empreendimento, com requerimentos culturais e/ou educacionais mínimos por parte do empresário agricultor (ou cooperativas).

Os investimentos realizados pelo PNDA e PNDR contribuíram para criar 21.500 novos empregos. Note-se que esta avaliação foi obtida a partir de dados declarados pelos bancos e estimados extraídos das súmulas dos contratos. Além disso, esses empregos devem ser relacionados a outros projetos, como os do BNDES, em momentos diferentes, que ajudou a financiar vários empreendimentos identificados no PNDA. Este é o caso de vários projetos agroindustriais de processamento alimentar. A relação investimento/emprego por empreendimento é relativamente favorável, especialmente nas atividades de processamento de alimentos, que inclui as cadeias agroalimentares mais dinâmicas.

A distribuição setorial dos recursos do PNDA beneficiou tomadores ligados às atividades de processamento agroalimentar e de papel e celulose. A análise por finalidade dos contratos do PNDR revela que

a maior parte dos recursos foi gasta em inversões associadas ao manejo do solo e água, seguida da aquisição de máquinas e equipamentos e, em terceiro e quarto lugares, em implantação de culturas e construção de infra-estrutura. Na atividade agrícola, a maior parte dos recursos foi empregada na correção e fertilização dos solos, seguindo-se da implantação de culturas vegetais. A discriminação por atividades também é coerente com a distribuição regional, em que se destacam projetos localizados no Centro-Oeste antecedendo outras formas de tecnologia adotadas, como irrigação e uso de sementes selecionadas. A expressiva participação de projetos localizados naquela região encontra fundamentação nos elevados custos iniciais de ocupação.

No caso da distribuição dos recursos financeiros para investimento na agroindústria, fica mais ou menos evidente que quando foi deixada ao mercado a responsabilidade de alocar tais recursos, a seleção acabou por sancionar tendências de concentração e centralização em curso na agroindústria, com os repassadores financeiros escolhendo clientes basicamente pela sua capacidade de saldar compromissos, o que, de saída, já eliminou os pequenos empreendimentos. Mesmo no PNDR é possível observar que aqueles empreendimentos que foram beneficiados investiram os recursos captados em aumento de capacidade e modernização bem como na realocação/consolidação de atividades de alguma forma ligadas ao *agribusiness*. Isso é exatamente o que vinha ocorrendo há alguns anos - na realidade, desde a década de 80 - nas cadeias de oleaginosos e carnes, laticínios e no processamento de algumas matéria-primas de origem vegetal, especialmente na fronteira agrícola.

Os recursos do PNDA para a agroindústria ajudaram a consolidar processos de fusões e aquisições das empresas agroindustriais e rurais que, de outro modo, sucumbiriam ao endividamento com altas taxas de juros. De alguns anos para cá, alguns grupos econômicos internacionais aproveitando-se da relação cambial favorável e da fragilidade financeira de empresas ligadas à atividade agroindustrial iniciam movimento de incorporação, adquirindo ativos e participações acionárias, especialmente no segmento de processamento de grãos e leite. A espetacular entrada e ampliação da Parmalat no mercado brasileiro de leites e derivados ocorre nesta última fase.

Outra consequência que se pode depreender - e generalizar - da análise de ambos os Programas é que as transformações que vinham ocorrendo na agropecuária e na agroindústria brasileiras aconteciam ao mesmo tempo em que o seu padrão de financiamento também se

modificava, com a escassez de crédito barato desencadeada, inicialmente, pela crise fiscal e cambial dos anos 80 e, posteriormente, pela gradativa retirada dos recursos oficiais do crédito de investimento, custeio e comercialização. Nesse meio tempo, a agropecuária revela capacidade de autofinanciamento e começa a recorrer a formas criativas de obtenção de crédito, como demonstram as práticas não-financeiras mencionadas, ainda que estas últimas, em termos de volume, ainda não cheguem a representar uma alternativa à ausência de "intervencionismo" em matéria de crédito e preços.

Nesse sentido, a experiência de ambos os programas pode ser encarada como um laboratório para desestatizar os instrumentos de crédito e de preços mínimos, propostos pelo Banco Mundial para os países em desenvolvimento. Essas novas práticas levam a mais algumas reflexões. Em primeiro lugar é evidente que as instituições que aplicam recursos financeiros privados para a agricultura tenderão a atuar cada vez mais seletivamente - do ponto de vista da seleção privada - como ficou revelado na análise das **políticas de portfólio** identificadas pela pesquisa, especialmente no caso do crédito agroindustrial. Supor que bancos privados, que escolhem clientes por sua capacidade de quitar compromissos de natureza financeira, oferecerão recursos financeiros a baixo custo para a grande massa de agricultores brasileiros ou mesmo para cooperativas agroindustriais seria - no mínimo - ingênuo. No entanto, com a estabilização da economia e o fim da inflação, o Governo espera que o próprio mercado venha a exercer gradativamente uma ação disciplinadora ajudando a reduzir custos de operar no mercado - custos de acesso às informações e custos de negociar e contratar - à medida que a estabilização reduz a zona de incerteza financeira.

Até o presente momento, as altas taxas de juros (e a quase âncora cambial), aliadas a uma conjuntura de preços altamente desfavorável aos agricultores têm impedido o funcionamento ideal dos mercados. Na realidade, a atual conjuntura macroeconômica, com altas taxas de juros e câmbio desfavorável às exportações, ameaça não só a normalização dos canais de acesso ao crédito rural em todas as suas modalidades - crédito de investimento, comercialização e de custeio - como tem paralisado as operações normais de financiamento à agricultura.

Mesmo com o sucesso do processo de estabilização não se deve desconsiderar a possibilidade de o Governo continuar a orientar e, até, complementar recursos destinados aos investimentos agroindustriais e agropecuários através de programas internacionais como

o PNDA e PNDR, exatamente porque esses segmentos têm demonstrado grande vitalidade em situações adversas, como a de aguda escassez de crédito que ocorreu na década passada, considerada como perdida para a indústria. Aquela situação de vitalidade pode ser agora superada pela inadimplência generalizada dos agricultores, se mantida a perigosa combinação de escassez de recursos financeiros baratos com congela-

mento da correção dos preços mínimos, que levou a uma queda de cerca de 30% na renda agrícola, frente a um aumento altamente expressivo da safra 1994/95.

Do ponto de vista produtivo hoje não há mais dúvidas que as vantagens competitivas (além das comparativas), obtidas por produtos rurais e agroindustriais ao longo da última década, dependem da existência do complexo agroindustrial, no seu sentido *lato-sensu*, e da capacidade de diversificação das empresas agroindustriais, explorando razoavelmente bem as oportunidades de obtenção de ganhos tanto no mercado interno quanto no externo. Isso inclui a flexibilidade das empresas agroindustriais deslocarem-se através de cadeias e regiões, acompanhando a evolução vertical (maior produtividade) e horizontal (ocupação de novas regiões) da agricultura moderna. O apoio ao investimento agroindustrial e rural apenas sublinha a forte demanda por crédito vinculada à afirmação econômica de empresas e agentes vinculados ao que se denomina de economia de fronteira.

Para que isso ocorra é necessário garantir o aporte de recursos financeiros, a um menor custo, para uma grande massa de agricultores que já tenha condições de aproveitar as oportunidades de lucro associadas ao atual padrão tecnológico da agricultura brasileira e ampliar a oferta de crédito (e as oportunidades de lucro) para os produtores e empresas que estejam em condições de elevar o nível técnico do complexo agroindustrial brasileiro. Essa é a garantia de que, numa situação de estabilidade (cujas vantagens também devem estender-se aos produtores rurais) o esforço competitivo dos últimos anos não terá sido inútil.

## NOTAS

<sup>1</sup>O trabalho discute alguns pontos de uma pesquisa mais ampla cujos resultados estão consolidados em FONSECA & GONÇALVES (1994). As técnicas de levantamento e sistematização dos dados bem como os conceitos utilizados estão discutidos e definidos neste trabalho, que contou com apoio financeiro do Instituto de Pesquisas Econômicas e Sociais (IPEA) (BR 2727). Recebido em 15/05/95. Liberado para publicação em 16/06/95.

<sup>2</sup>Economista, Professora Doutora da Faculdade de Economia e Administração (FEA) e do Instituto de Economia Industrial da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IEI/UFRJ).

<sup>3</sup>Engenheiro Agrônomo, Pesquisador Científico do Instituto de Economia Agrícola (IEA).

<sup>4</sup>Uma discussão sobre as mudanças na política agrícola brasileira na década de 80 e o desempenho da oferta podem ser

encontrados em GASQUES & VILLA VERDE (1990).

<sup>5</sup>Para uma compreensão desse processo de Ocupação do Centro-Oeste, ver FONSECA & CASTRO (1994).

<sup>6</sup>O desenvolvimento desses mecanismos privados tem garantido, pelo menos em parte, a continuidade dos investimentos, a despeito da radical queda do financiamento oficial. Essas formas novas de financiamento beneficiaram agricultores e agroindústrias de processamento, que têm que manter um ritmo de atividade compatível com a sua capacidade instalada e apresentam um elevado custo de manutenção de estoque, dadas as altas taxas de juros sustentadas por políticas macroeconômicas antiinflacionárias. As informações sobre o montante de recursos aplicados nas safras agropecuárias são esparsas e não sistematizadas. Apenas o montante correspondente ao crédito rural oficial possui uma base de dados consolidada, no Banco Central. As cifras das antecipações de recursos para os agropecuaristas têm como fonte para o montante global aplicado a Associação Brasileira de *Agribusiness* (ABAG) e a Associação dos Exportadores de Cereais (ANEC).

<sup>7</sup>No trabalho de FONSECA & GONÇALVES (1994) as informações seguintes encontram-se detalhadas na primeira parte, que trata do crédito estatal de investimento na produção agropecuária.

<sup>8</sup>É fundamental ressaltar as dificuldades relativas às limitações inerentes a única base de dados existente para o crédito rural no País que é o Banco Central (BACEN). Como as informações derivam de tabulações realizadas a partir de cada projeto (ou contrato) preenchido de acordo com as normas do Manual de Crédito Rural (MCR), tem-se um problema na maneira como os valores são apropriados, isso porque cada formulário corresponde a um projeto e a classificação é feita a partir dos itens de gasto que possuem maior valor monetário. Isso significa que na compra de 10 toneladas de calcário e uma colheitadeira, por exemplo, a classificação do projeto será investimento em máquinas agrícolas, incluindo-se o valor pago na compra do calcário. Os dados do BACEN indicam a classificação dos projetos segundo a finalidade principal e não o investimento real em cada finalidade. Mesmo assim, estas informações permitem inferências importantes.

<sup>9</sup>Em geral este processo de seleção tem sido bem sucedido em função das características do migrante oriundo do Sul do País que, com a venda de terras, maquinaria e outros bens consegue obter os recursos para empreender a atividade **em maior escala** em Mato Grosso do Sul, Goiás, Mato Grosso, oeste da Bahia, Maranhão e, recentemente, Piauí. É impressionante a presença de migrantes do Sul na economia dos estados do Centro Sul e da Bahia, não só nas atividades agropecuárias mas também nas atividades urbanas. Por outro lado, quando aqueles requisitos (especialmente o montante de capital inicial) não estão presentes, assiste-se ao fracasso dos empreendimentos, como ocorreu em inúmeros projetos de colonização.

<sup>10</sup>As informações seguintes encontram-se detalhadas na segunda parte do trabalho de FONSECA & GONÇALVES (1994), que trata do crédito estatal de investimento na produção agroindustrial.

<sup>11</sup>O termo "oportunismo" expressa a racionalidade do agente econômico num ambiente caracterizado por informações incompletas ou assimétricas e outras imperfeições de mercado que terminam por influir no processo de seleção tornando-o adverso para o(s) financiador (es). Sobre essa discussão ver os trabalhos de BESLEY (1994) e STIGLITZ & HOFF (1990). Sobre a manipulação das informações ver ainda STIGLITZ & WEISS (1989).

<sup>12</sup>Esse aspecto ficou claro durante as entrevistas realizadas com dirigentes de bancos e outras instituições de fomento. Além disso, em recente trabalho sobre investimentos à agroindústria do Centro-Oeste estabeleceu-se um levantamento de alguns dos principais programas de financiamento dessas agências (FONSECA & CASTRO, 1994).

<sup>13</sup>Infelizmente os dados sobre valor dos contratos são **estáticos**, isto é, não representam o fluxo real de recursos repassados ao longo do tempo e estão expressos em valores **históricos** (na data de realização do contrato). O maior problema é a diferença com o valor dos contratos expressos em dólar da data de apresentação do projeto e o valor calculado com base

nas datas de liberação, que utiliza a conversão pelo dólar da véspera, conforme critério adotado pela STN. Isso deriva do descompasso entre a inflação e a desvalorização mensal da moeda brasileira.

<sup>14</sup>Os montantes contratados entre o Banco do Brasil e os mutuários, que aparecem na atual análise, correspondem a apenas 16% dos valores liberados, uma vez que foram escassas as informações obtidas através das súmulas dos contratos sobre o BB. No entanto, posteriormente, teve-se acesso a valores consolidados por região e período de liberação, o que permitiu construir um painel da linha de atuação do BB mais próximo à realidade. Outras omissões notáveis entre as súmulas são as do Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC) e do Banco da Amazônia (BASA), cujos contratos não foram acessados pelos pesquisadores.

<sup>15</sup>Na definição específica de complexo agroindustrial, adotado nesta pesquisa, usa-se noção próxima a de WAISLUBLUTH & GORTARI (1990) desenvolvida num estudo de caso para a agroindústria mexicana, classificação mais adequada às categorias de inversões financiáveis pelo BIRD, dentro do Programa Agroindustrial. São definidos como agroindústrias, atividades que processam qualquer tipo de insumo agrícola ou animal assim como os setores que fornecem máquinas, equipamentos e insumos químicos que sejam utilizados na agricultura e indústrias de processamento e de alimentos. Nesse sentido, as atividades foram separadas, de acordo com: 1) a natureza do processo produtivo ou sua vinculação a uma etapa específica dentro da cadeia agroindustrial em que é realizado o investimento; 2) a origem da matéria-prima e as características dos principais insumos utilizados; e 3) a sua proximidade com as atividades de transformação economicamente mais significativas e que estejam relacionadas com agregação de valor aos produtos: abastecimento no caso de esmagamento de grãos, construção de estradas, no caso de criação de infra-estrutura básica para usinas de açúcar e álcool, ou outras atividades de transformação e transporte de matéria-prima, etc.

<sup>16</sup>Ao todo, cerca de nove mil novos empregos foram criados. Na realidade, alguns investimentos classificados como agroindustriais ocorreram nas etapas de produção agrícola.

## LITERATURA CITADA

218p. mimeo.

BESLEY, Timothy. How do market failures justify interventions in rural credit market? **The World Bank Research Observer**, Washington, **9**(1):27-47, Jan. 1994.

GASQUES, José G. & VILLA VERDE, Carlos M.

FONSECA, Maria G.D. & CASTRO, Ana C. **A dinâmica agroindustrial do centro-oeste: potencial de expansão e fluxos de investimento**. Rio de Janeiro, IPEA/PNUD/GESEP, 1994. mimeo.

\_\_\_\_\_. & GONÇALVES, José S. **Análise dos programas de desenvolvimento agroindustrial e programa de desenvolvimento rural (PNDR e PNDA)**. Rio de Janeiro, IPEA/PNUD, 1994.

*Informações Econômicas*, SP, v.25, n.6, jun. 1995.

Crescimento da agricultura brasileira e política agrícola nos anos oitenta. **Agricultura em São Paulo**, SP, **37**(1):183-204, 1990.

STIGLITZ, Josaph E. & WEISS, Andrew. Credit rationing in markets with imperfect information. **American Economic Review**, Nashville, **71**(3):393-410, June, 1989.

\_\_\_\_\_. & HOFF, Karla. Imperfect information and rural credit markets: puzzles and policy perspectives. **The World Bank Economic Review**, Washington, **4**(3):235-250, Sep. 1990.

WAISLUBLUTH, M. & GORTARI, A. A. Methodology of science and technology planning based upon economic scenarios and Delphi techniques: the case of mexican agrindustry. **Tecnological Forecasting and Social Changes**, **37**: 383-397, 1990.



## **FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DA AGROINDÚSTRIA E AGROPECUÁRIA: ANÁLISE DE DOIS PLANOS GOVERNAMENTAIS RECENTES**

**SINOPSE:** O trabalho analisa as mudanças recentes no padrão de financiamento da agroindústria e agropecuária brasileiras, avaliando o Programa Nacional de Desenvolvimento Rural (PNDR) e o Programa Nacional de Desenvolvimento Agroindustrial (PNDA). Trata-se de ações governamentais de financiamento do investimento, executadas com recursos provenientes de empréstimos conseguidos junto ao BIRD. Levadas a efeito no período 1989-92, num primeiro momento, a administração dos programas coube ao BACEN, sendo posteriormente transferida para a Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Mostra-se que esses programas representaram a continuidade do desenvolvimento da agropecuária e agroindústria. No rural, persiste a ênfase na ocupação do Brasil Central e no agroindustrial consolida-se a expansão setorial.

**Palavras-chave:** política agrícola, política agroindustrial, investimento, desenvolvimento da agricultura.

## **FINANCING PATTERN CHANGES IN THE AGROPROCESSING INDUSTRY AND FARMING: TWO RECENT CHANGES**

**ABSTRACT:** The purpose of this paper is to analyse the recent changes in the financing pattern of the Brazilian sectors related with agroprocessing industry and farming. The analyse was possible by the appraisal of two governmental plans: the Rural Development Program (PNDR) and the Agribusiness Development Program (PNDA). These plans are financed by the resources obtained from the BIRD loans. Initially, the BACEN was in charge to manage these resources and, later on, the National Treasury Secretariat. These programs do not interrupt the development in the agroprocessing industry and farming. The PNDR gives additional force to the Central Brazil occupation and the PNDA consolidates the agribusiness expansion.

**Key-words:** agricultural policy, agribusiness policy, investment, agricultural development, agroprocessing industry.