

# Agricultura, Liquidez e Recessão

FERNANDO MAIDA DALL'ACQUA  
FERNANDO N. BLUMENSCHIN\*

**Resumo** — O objetivo deste estudo é analisar as reações do setor agrícola às mudanças na liquidez, em particular no capital de giro disponível para financiar a produção. O trabalho está dividido em três seções. Na primeira, é apresentado um modelo que permite analisar a influência da liquidez, representada pela poupança disponível e crédito, nas decisões de plantio do empresário rural. Na segunda seção, as condições de liquidez no setor agrícola são focalizadas no plano macroeconômico. Analisa-se como as mudanças no capital de giro disponível para financiamento da produção influenciam e são influenciadas pelo desempenho global da economia. Na última seção, os argumentos teóricos desenvolvidos nas duas primeiras seções são utilizados pa-

ra analisar as relações entre agricultura e liquidez, durante o período recessivo 1980-83, da economia brasileira. Mostra-se uma contração da liquidez real agrícola que ajuda a explicar a performance do setor depois de 1980.

**Abstract** — The purpose of this study is to analyse the reactions of the agricultural sector to changes in liquidity, particularly in available working capital for production financing. The paper is divided into three sections. First is a framework for an analysis of the influence of liquidity, represented by available savings and credit, in farmers' planting decisions. Second is a study of the conditions of liquidity at the macroeconomic level, in that the relationship between available working capital for production financing and the global performance of the economy is analysed. Finally the theoretical arguments developed above are used to analyse the relationship between liquidity and the agricultural sector during the 1980-83 recessionary period of the Brazilian economy. A contraction of real agricultural liquidity is presented which helps

---

*Os autores são economistas do CNPAF/EMBRAPA.*

Este artigo é uma versão modificada de um trabalho anterior, com o mesmo título, apresentado no XXI Congresso Brasileiro de Economia e Sociologia Rural, em Brasília, julho de 1983. Agradecemos a Otacílio Pacheco Filho pela coleta e elaboração dos dados.

to explain the performance of the agricultural sector since 1980.

### Introdução

Dentro do diagnóstico da recente crise brasileira, no campo econômico, são apontados como seus principais fatores o desequilíbrio das contas externas e a crescente taxa de inflação. A política de estabilização exercida pelo governo tem-se pautado principalmente pelo controle de liquidez da economia por meio de cortes nos dispêndios públicos e restrições à expansão de crédito dos bancos oficiais e particulares. O setor agrícola, com um sistema de apoio à produção fortemente baseado no crédito rural, tem sofrido diretamente, e de forma diferenciada do setor industrial, os efeitos do aperto na liquidez da economia.

O objetivo deste trabalho é analisar as reações do setor agrícola às mudanças na liquidez, em particular a variações no capital de giro disponível para financiar a produção.

O trabalho está dividido em três seções. Na primeira, procura-se uma forma mais apurada de analisar a influência do capital de giro agrícola, representado pela poupança disponível e crédito, nas decisões de plantio do empresário rural. Na segunda seção, as condições de liquidez no setor agrícola são focalizadas no plano macroeconômico. Analisa-se como as mudanças no capital de giro disponível para o financiamento da produção influenciam e são influenciadas pelo desempenho global da economia. Na última seção, os argumentos teóricos desenvolvidos nas duas primeiras seções são utilizados para analisar as relações entre agricultura e liquidez na experiência brasileira recente.

### 1. Influência da Liquidez nas Decisões de Plantio

Nesta seção procura-se analisar a influência do capital de giro agrícola, representado pelas poupanças e pelo crédito dis-

ponível, nas decisões de plantio do empresário rural. A análise concentra-se no período de curto prazo e focaliza apenas o agricultor capitalista, ou seja, aquele que produz basicamente para mercado, contrata mão-de-obra e aplica recursos financeiros visando a lucro e acumulação.

Começa-se por discutir a diferença na liquidez associada ao capital de giro na agricultura e na indústria. Sayad (1982) argumenta que o capital de giro aplicado no setor industrial é mais líquido do que o capital de giro aplicado no setor agrícola, devido à especificidade do processo de produção em cada setor. Na agricultura, as variações sazonais do clima, o ciclo biológico e a separação espacial e temporal das operações impedem o estabelecimento de um processo produtivo simultâneo e contínuo. O ciclo de produção consiste, em geral, de um período anual para colheita, e os produtores dispõem de pouca flexibilidade para ajustar a taxa de produção dentro de um ciclo agrícola<sup>(1)</sup>. Isto é, uma vez plantada a cultura, nenhum produtor pode mudar a escala de produção ou a terra sob utilização. Assim, o capital de giro que financia as decisões de plantio na agricultura tem menor liquidez, ou seja, representa um ativo financeiro de prazo mais longo do que aquele associado ao setor industrial, onde o processo produtivo é simultâneo e contínuo, assim como o período de produção é, em geral, mais curto em relação ao setor agrícola.

A especificidade do processo produtivo e a conseqüente menor liquidez do financiamento da produção na agricultura fazem com que as decisões de plantio, neste setor, guardem semelhanças com as decisões de investimento no setor industrial. Tal como neste último, as decisões de produção do empresário rural implicam três etapas: na primeira toma-se a decisão; na segunda têm lugar os dispêndios finan-

(1) Algumas práticas culturais efetuadas durante o ciclo (adubação, tratamentos fitossanitários etc.), conferem uma margem para mudar essa taxa de produção.

ceiros decorrentes da decisão e na terceira, com uma certa defasagem de tempo em relação à etapa de decisão, têm lugar os resultados finais do processo. A partir dessa similaridade, discute-se, a seguir, os fatores que influenciam a decisão de plantio na agricultura. Ficará claro, com a evolução dos argumentos, que está se expandindo o *Increasing Risk Principle*, desenvolvido por Kalecki (1939) para determinação de investimentos industriais, para as decisões de plantio na agricultura.

No começo de cada safra ou ciclo de produção, o empresário dispõe de uma certa quantidade de terra e de um estoque de capital fixo que serão combinados com outros fatores, definindo um método de produção associado a um determinado dispêndio financeiro. No setor agrícola, é lícito supor uma certa substituição, (*ex-ante*) entre fatores, em cada ciclo. Por isso, uma certa quantidade de capital financeiro a ser aplicado pode estar associada a diferentes métodos de produção. Para dados preços esperados do produto final e custos dos fatores de produção, uma quantidade especificada de capital financeiro estará, então, associada a diferentes taxas esperadas de lucro referentes a diferentes métodos de produção. Assume-se, aqui, que, para um certo valor a ser aplicado ( $k$ ) numa lavoura, o empresário escolha a técnica que maximize a taxa de lucro esperada. Desse modo, cada valor de  $k$  estará associado a uma taxa máxima de lucro esperada.

Entre essas diferentes alternativas, o empresário irá decidir sobre a quantidade de recursos a ser aplicada na safra e o correspondente método de produção a ser utilizado<sup>(2)</sup>.

(2) Note que muitas dessas alternativas podem significar uma subutilização da terra e/ou do estoque de equipamento de capital, disponíveis. Isto porque, dependendo dos preços relativos dos fatores de produção e insumos, para dada quantidade de capital financeiro a ser aplicado, pode ser

A questão que se coloca a seguir é o que determina a quantidade ótima de recursos financeiros a ser aplicada numa safra. De acordo com a analogia feita ao modelo de Kalecki, na determinação ótima de recursos numa safra, o empresário rural deve considerar o custo financeiro (taxa de juros) dos recursos a serem emprestados bem como o risco associado à aplicação do capital financeiro na atividade em questão.

Permita-se  $\pi^i$ ,  $r$  e  $\sigma$  representarem o lucro (máximo) esperado para cada quantidade de recursos financeiros aplicados ( $k$ ), a taxa de juros dos empréstimos e a taxa de risco associada ao capital total de giro a ser aplicado, respectivamente. O ganho líquido do empresário ( $g_j$ ), associado a uma quantidade de capital financeiro aplicado, será:

$$g_j = \pi^i - (r + \sigma) k_j$$

Pelas condições triviais de maximização,  $g_j$  será máximo no valor de  $k$  que satisfaz

$$\frac{d\pi^i}{dk} = r + \sigma$$

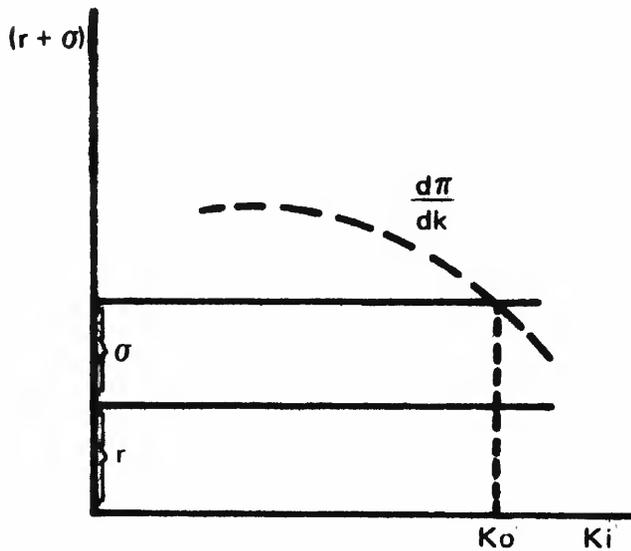
Portanto, a quantidade ótima de recursos aplicados em uma safra será aquela para a qual a taxa marginal de lucro esperado ( $d\pi^i/dk$ ) <sub>$i$</sub>  é igual à soma das taxas de juros e de riscos ( $r + \sigma$ ), conforme ilustrado na figura 1.

Até agora, assumiu-se que a taxa de risco ( $\sigma$ ) e a taxa de juros ( $r$ ) sejam independentes da quantidade de recursos financeiros que se quer aplicar. Pode-se argumentar, entretanto, que o risco aumenta com a quantidade de recursos financeiros aplicados na produção. Para uma dada quantidade de recursos próprios disponí-

mais lucrativo utilizar mais intensivamente trabalho ou insumos poupadores de terra, de modo que se torna racional para a firma não usar parte da terra e/ou dos equipamentos em uma dada safra.

FIGURA 1

TAXA DE RISCO CONSTANTE



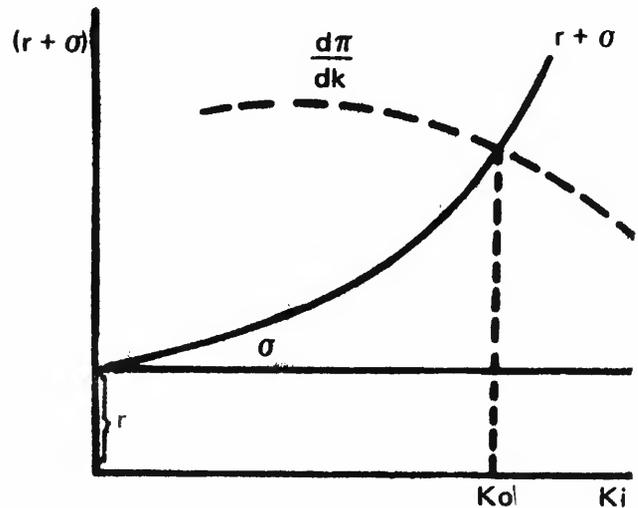
veis, quanto maior a quantidade de financiamento externo maior o risco de perda líquida quando a taxa de lucro cai abaixo da taxa de juros. Suponha-se uma taxa nominal de juros de 90%, o capital próprio do empresário de Cr\$ 2.000.000 e o crédito tomado de Cr\$ 2.000.000. Se, devido a condições adversas, clima por exemplo, a taxa nominal de lucro for de 45%, ele não auferirá lucro, comparado com um lucro de Cr\$ 900.000, se fossem utilizados apenas recursos próprios. Da mesma forma, ele teria uma perda líquida de Cr\$ 900.000, se tivesse emprestado Cr\$ 4.000.000 ao invés de Cr\$ 2.000.000.

Nessas condições, a quantidade de recursos aplicados é dada pela intersecção da curva da taxa marginal de lucro com a curva de juros e risco ( $r + \sigma$ ) que, agora, é uma curva crescente, como mostra a figura 2(3).

(3) Em ambas as figuras 1 e 2, à parte descendente da curva da taxa marginal de lucro foi obtida mediante a suposição de retorno decrescente de escala para o capital financeiro. Essa suposição não é, no entanto, essencial para se obter uma quantidade ótima de capital finito, em face do argumento de que a curva juros-risco tem inclinação ascendente (Vide Kalecki, 1939, p. 97-101).

FIGURA 2

TAXA DE RISCO CRESCENTE



A análise da figura 2 mostra que, quando as expectativas de lucro máximo associadas aos diferentes valores de  $k$  aumentam, a curva da taxa marginal de lucro desloca-se para cima. Neste caso, com  $r$  e  $\sigma$  constantes, a quantidade ótima de  $k$  aumenta, o que significa que o empresário é estimulado a aumentar o dispêndio financeiro em sua decisão de plantio.

Dois outros fatores, a poupança (ou reservas líquidas das firmas) e o financiamento externo, podem ser relatados no processo de tomada de decisão do empresário rural. Poupança e financiamento externo representam, respectivamente, a disponibilidade de fundos próprios e fundos de terceiros, ou seja, a situação de liquidez em que o empresário rural se baseia quando toma a decisão de plantio.

Em relação ao financiamento externo, dois aspectos são importantes: a taxa de juros e o volume de crédito disponível. Quando a taxa de juros ( $r$ ) associada ao empréstimo aumenta, a curva ( $r + \sigma$ ) desloca-se para cima, estimulando o empresário a reduzir o dispêndio financeiro em sua decisão de plantio. Por outro lado, o controle do crédito bancário que resulta, por exemplo, de um aperto da liquidez na economia, tanto quanto não seja ou não possa ser compensado com poupanças internas para se atingir a quantidade ótima

de capital, deveria, obviamente, reduzir o capital financeiro a ser aplicado na safra.

Em relação ao volume de poupança a ser aplicada no financiamento das decisões de plantio, pode-se argumentar que ele está diretamente associado à taxa de risco. Para uma dada quantidade de capital aplicado, quanto maior a participação da poupança, menor o risco de perdas líquidas, quando a taxa de lucro cai abaixo da taxa de juros. Suponha-se a taxa nominal de juros de 90%, os recursos próprios do empresário de Cr\$ 2.000.000 e o crédito tomado de Cr\$ 2.000.000. Se, devido a condições adversas, clima, por exemplo, a taxa nominal de juros for de 40%, ele obterá uma perda líquida de Cr\$ 2.000.000 comparada com um lucro de Cr\$ 700.000, se, dos Cr\$ 4.000.000 ele tivesse emprestado apenas Cr\$ 1.000.000<sup>(4)</sup>. Portanto, quanto menor a participação de recursos próprios a serem aplicados na atividade agrícola, maior será o risco associado a qualquer quantidade total de capital aplicado. Ou seja, quanto maior (menor) a quantidade de recursos próprios a ser aplicada na agricultura, menor (maior) a inclinação da curva  $(r + \sigma)$  e maior (menor) a quantidade ótima de capital a ser aplicada. Isto não significa que o empresário, para diminuir seu risco, deva aplicar toda sua reserva líquida na atividade agrícola em detrimento do uso de capital de terceiros. Mas, sim, que as decisões de plantio, a curto prazo, estão relacionadas com a disponibilidade de recursos próprios (poupança disponível), não apenas através das alternativas de rentabilidade em face das outras aplicações<sup>(5)</sup>, mas, também, pelo risco crescen-

te associado a uma maior necessidade de recursos externos tomados através do crédito rural. Isto é, *ceteris paribus*, quanto menor a quantidade de recursos próprios que o empresário decide aplicar na atividade agrícola, depois de considerar todas as outras alternativas para sua poupança disponível, menor, também, deverá ser a quantidade total de capital a ser aplicado.

Em resumo, a quantidade de capital financeiro a ser investido em um dado ciclo de produção estará diretamente relacionada com a taxa de lucro esperada, com a poupança disponível e com as condições de financiamento externo, ou seja, com a situação de liquidez com que se defronta o empresário rural.

Em símbolos, teríamos:

$I = I(P, L, C)$  onde:

$P$  = taxa de lucro esperado.

$L$  = poupança bruta disponível.

$C$  = financiamento externo..

Quanto às três variáveis  $(P, L$  e  $C)$ , é importante relacionar os principais fatores que as determinam, assim como a influência que sofrem de alguns instrumentos de política econômica.

Com relação à taxa de lucro esperada, pode-se supor que, no início da safra, o agricultor tem conhecimento dos preços dos fatores e, portanto, pode estimar com certa precisão o custo de produção. Neste caso, as expectativas de lucro do empresário rural serão influenciadas principalmente pelos preços de venda esperados. Na formação dessas expectativas, podem ser considerados fatores determinantes dos preços obtidos na safra anterior, a política de fixação dos preços mínimos e a política comercial, representada pelas intervenções do governo na comercialização e pela política cambial para o setor agrícola.

A poupança a ser aplicada no financiamento das decisões de plantio depende, por um lado, das reservas líquidas dos empresários rurais e, por outro, do custo

(4) Note que o risco, associado à distribuição entre recursos próprios e de terceiros, para uma dada quantidade de capital financeiro a ser aplicado, reflete-se na magnitude da inclinação da curva  $(r + \sigma)$ . Isto é, para uma dada quantidade total de capital financeiro, quanto menor a participação de fundos próprios, maior será o risco  $(\sigma)$  e, assim, maior a inclinação da curva  $(r + \sigma)$ .

(5) Isto será discutido adiante.

de oportunidade do capital. O nível de reservas líquidas depende diretamente dos lucros realizados em anos anteriores, em particular na última safra. Quanto maior a rentabilidade da atividade agrícola em safras passadas, devida, por exemplo, a um comportamento mais favorável do clima, preços de venda e custos de produção, maior será o lucro realizado e, conseqüentemente, maiores serão as reservas líquidas disponíveis. Lucros realizados ou reservas líquidas disponíveis, representam, contudo, apenas uma fonte potencial de financiamento agrícola. Quando o empresário rural tem acesso a outros mercados não-agrícolas, a existência de um custo de oportunidade para o capital financeiro pode funcionar como um importante fator que estimula a drenagem das poupanças disponíveis para fora das atividades produtivas. A aplicação das reservas líquidas em ativos financeiros, imóveis urbanos ou na compra especulativa de terras representa, a curto prazo, uma redução na disponibilidade de recursos próprios a serem aplicados na safra. Isto é, a existência de alternativas mais rentáveis para aplicação dos lucros realizados faz com que os recursos próprios que o agricultor decide aplicar na produção sejam reduzidos. Neste sentido, políticas monetárias restritivas, que tendem a elevar a taxa de juros nos mercados financeiros e, conseqüentemente, o custo de oportunidade do capital agrícola, afetam diretamente as decisões de plantio dos empresários rurais.

Os financiamentos agrícolas externos ou os recursos tomados de terceiros são feitos principalmente através do Crédito Rural. Por isso, as variáveis básicas que determinam as condições em que é tomado o Crédito Rural, quais sejam, relação Valor Básico de Custeio (VBC)/Custo de Produção, parcela do VBC a ser financiada e taxa de juros, afetam as decisões de plantio do agricultor por meio da alteração da quantidade de recursos externos disponível e do custo desse empréstimo.

Ao manipular a relação VBC/Custo de Produção e a parcela do VBC a ser finan-

ciada, estipula-se a quantidade de recursos externos posta à disposição do agricultor. Dessa forma, aumentos do VBC abaixo (acima) do crescimento dos custos de produção e/ou reduções (aumento) das parcelas do VBC financiadas fazem com que diminua (aumente) a disponibilidade de fundos para financiar uma determinada safra. Além disso, os custos dos recursos externos podem ser diretamente majorados na medida em que o agricultor tem de recorrer a outros mercados de crédito para complementar os fundos necessários, pagando taxa de juros mais elevada. Por outro lado, os custos dos recursos externos são afetados diretamente pela taxa de juros do Crédito Rural. A manipulação dos subsídios implícitos no Crédito Rural, através das mudanças da taxa de juros, acarreta alterações dos custos desses empréstimos, influenciando diretamente as decisões sobre a quantidade total de recursos financeiros a ser aplicada em uma safra agrícola.

## 2. Liquidez Agrícola e Ciclo Econômico<sup>1</sup>

Na seção anterior, discutiu-se como as condições de liquidez afetam as decisões de plantio, a partir de um modelo teórico de tomada de decisão do produtor individual, a curto prazo. Nesta seção, as condições de liquidez do setor agrícola são focalizadas no plano macroeconômico. Analisa-se como as mudanças no capital de giro agrícola influenciam e são influenciadas pelo desempenho global da economia.

As condições de liquidez do setor agrícola, vistas através da poupança bruta deste setor, guardam estreita relação com os termos de troca entre agricultura e indústria, dada as relações de complementaridade estabelecidas entre esses dois setores. O setor agrícola produz o suprimento básico para o setor industrial, na forma de matérias-primas e alimentos, enquanto o setor industrial processa esses produtos para bens de consumo e investimento, que são comprados pelos setores rural e urbano.

Através dessa interdependência, mudanças nos termos de troca têm efeitos diretos sobre os lucros realizados em cada setor. Usando a analogia do comércio internacional e falando do ponto de vista do setor industrial, Asimakopoulus descreve o efeito dos preços relativos nos lucros como segue:

"A venda de bens manufaturados para o setor primário tem um efeito nos lucros (industriais) semelhante ao das exportações, enquanto a compra de matéria-prima tem um efeito semelhante ao das importações. Portanto, o aumento dos preços dos bens manufaturados tende a abaixar os 'excedentes de troca' do setor industrial e, assim, diminuir seus lucros" (ASIMAKOPOULUS, 1980-1, p. 167).

Olhando pelo lado do setor agrícola, pode-se dizer que tal mudança nos termos de troca significaria um aumento nos lucros agrícolas e, conseqüentemente, da poupança bruta disponível neste setor. Assim, uma tendência favorável nos termos de troca favorece as condições de liquidez no setor agrícola, o que, *ceteris paribus*, estimula os empresários rurais a aumentarem o capital financeiro aplicado na agricultura, acelerando o crescimento da oferta. Em contraste, uma tendência desfavorável nos termos de troca significa uma transferência de renda para o setor industrial, restringindo a expansão da liquidez no setor agrícola. Portanto, os termos de troca, por estarem diretamente relacionados com as transferências setoriais de renda e, conseqüentemente, com os lucros realizados e poupanças disponíveis para financiamento das decisões de plantio, são uma variável central na análise da liquidez do setor agrícola, no nível agregado.

Porque o termo de troca é a razão entre preços agrícolas e preços industriais, a análise da liquidez no setor primário deve começar pelo mecanismo de formação de preços nos mercados de bens agrí-

colas e industriais. Seguindo a escola pós-keynesiana, considera-se que os preços no mercado de bens primários são determinados pelas forças competitivas, enquanto nos mercados de bens industriais, onde prevalece competição imperfeita, os preços são determinados através da política de *mark-up*.

Em mercados competitivos, as quedas de demanda significam preços decrescentes, tendo em vista que as firmas não dispõem de poder de mercado significativo. Em competição imperfeita, os preços não se ajustam para igualar os fluxos de oferta com os fluxos de demanda. As firmas respondem às flutuações na demanda pelo ajustamento do nível de utilização da capacidade produtiva e dos estoques. As variações de curto prazo na demanda trazem mudanças na produção, enquanto os movimentos de preços são, primariamente relacionados com variações nos custos. Isto é, no setor industrial, uma demanda crescente "normalmente determina um aumento da produção e não dos preços; se os preços aumentam é porque os custos aumentaram" (SYLOS-LABINI, 1976, p.227). Inversamente, uma retração da demanda resulta em cortes na produção e não necessariamente nos preços. Ao contrário, redução nas vendas e o conseqüente aumento da capacidade ociosa eleva o custo médio unitário, forçando para cima o crescimento dos preços industriais.

Por causa desse mecanismo diferenciado de formação de preços nos dois mercados, esperam-se mudanças assimétricas nos termos de troca quando a economia se move através das fases do ciclo econômico a que estão sujeitas as economias capitalistas, ou mesmo quando variações no clima provocam choques de oferta.

Em períodos de recessão, as forças de mercado pressionam a deterioração das relações de troca do setor agrícola. Com o declínio da demanda efetiva, a emergência de excedentes de produção em ambos os setores, pelas razões expostas, tende a

pressionar para baixo o crescimento dos preços agrícolas e, para cima, o crescimento dos preços industriais. Tal situação tende, obviamente, a agravar-se quando condições favoráveis de clima aumentam o excedente de produtos agrícolas<sup>(6)</sup>. Com os termos de troca movendo-se em favor do setor industrial, tem-se um efeito positivo sobre os lucros neste setor às custas de uma redução da poupança disponível do setor agrícola. Em outras palavras, as forças desencadeadas em períodos de recessão tendem a privilegiar o setor industrial em detrimento da liquidez do setor agrícola. Como se verá na próxima seção, este tipo de interação entre recessão, relações de troca e liquidez tem ocorrido no Brasil depois de 1980.

Por outro lado, aquelas forças que reduzem a liquidez do setor agrícola em fases recessivas são pouco efetivas para tornar persistente uma tendência das relações de troca em favor do setor agrícola durante períodos de expansão econômica. Sem dúvida, nesses períodos é mais provável a emergência de escassez interna de produtos agrícolas em decorrência do rápido crescimento do nível de emprego e, conseqüentemente, da demanda efetiva, ou mesmo porque, como ocorre no Brasil, as exportações agrícolas devem crescer mais rapidamente para atender ao aumento das importações de algumas matérias-primas e bens de capital.

Nestas circunstâncias, e inexistindo estoques reguladores controlados pelo governo, ocorrem pressões altistas sobre os preços dos produtos agrícolas, que serão tanto mais fortes quanto mais adversas forem as condições climáticas no período. Porém, essa aceleração nos preços agrícolas por si mesma é insuficiente para garantir uma tendência favorável das relações de

troca e, conseqüentemente, das condições de liquidez do setor agrícola. Isto porque como assinala Kaldor:

“a emergência de escassez que deveria acelerar o crescimento da disponibilidade de produtos agrícolas, através da melhora nos termos de troca, pode ao contrário, conduzir a uma inflação nos preços das manufaturas que tendem a compensar a melhora nos termos de troca e, também, devido a seus efeitos amortecedores na atividade industrial, piorar o clima para novos investimentos, tanto no setor primário como no industrial” (1976, p. 707).

Esse tipo de desdobramento está intimamente associado à reação de segmentos sociais em defesa de suas participações na renda. Para discutir isto com mais detalhes, duas relações de complementaridade entre setor agrícola e setor industrial são de particular relevância. Primeiro, o preço das matérias-primas é um importante componente do custo de produção de vários ramos industriais, em particular das indústrias de bens de consumo não-duráveis. Segundo, existe uma estreita relação entre preços de alimentos e salários industriais que, no Brasil, é particularmente importante, dada a alta participação dos gastos com alimentos nos orçamentos familiares da maioria da população. (Vide HOMEM DE MELO, 1980, p. 76).

Como se viu, o aumento dos preços das matérias-primas agrícolas, relativo aos preços das manufaturas, tende a reduzir os lucros industriais. Isto significa que, em um período de altas taxas de crescimento do setor industrial, quando se espera que os preços agrícolas aumentem em relação aos preços das manufaturas, deveria ocorrer uma “transferência de excedentes” do setor industrial se, em ambos os setores, os preços fossem determinados em mercados competitivos. Contudo, se os preços industriais são administrados, os aumentos nos preços das matérias-primas agrícolas

(6) Como será visto posteriormente, a deterioração nos termos de troca não é necessariamente revertida quando situações desfavoráveis de clima reduzem a disponibilidade de produtos agrícolas abaixo do crescimento da demanda.

tendem a ser repassados para os preços Industriais, ajudando, assim, a manter os lucros neste setor. Neste sentido, o poder de mercado do setor industrial pode ser diretamente exercido para enfraquecer a tendência favorável dos termos de troca para o setor agrícola, prejudicando, assim, as condições de liquidez neste setor. Se assim for, mesmo quando ocorrerem situações de escassez na disponibilidade de produtos agrícolas em vários anos consecutivos, à parte algumas fortes oscilações nos termos de troca, esse índice não deve mostrar uma forte tendência crescente ou decrescente, já que os preços industriais tendem a aumentar, acompanhando o crescimento dos preços das matérias-primas agrícolas. Uma aceleração do índice geral de preços, ao invés de uma persistente melhora nos lucros e, conseqüentemente, na liquidez do setor agrícola, será a resposta da economia à escassez de produtos agrícolas para abastecimento interno.

Com base neste mecanismo, pode-se também dizer que existe uma antítese entre os preços das matérias-primas importadas, utilizadas no setor industrial, e as condições de liquidez no setor agrícola. Aumentos nos preços dessas matérias-primas, em relação aos preços dos produtos de exportação e preços industriais, significam, respectivamente, uma transferência de recursos para o exterior e uma redução nos lucros industriais<sup>(7)</sup>. Se, em resposta, acelera-se o crescimento dos preços industriais e os termos de troca se movem de forma mais favorável a este setor, a participação dos lucros industriais na renda nacional tende a ser protegida às custas da redução da rentabilidade agrícola, à medida que se intensificam os fluxos de renda para o exterior. Se o setor agrícola responde à queda nos seus lucros e, conseqüentemente, de sua liquidez, com reduções na oferta, os aumentos de preços agrícolas resultantes tenderiam a acelerar ainda mais o crescimento dos preços in-

dustriais e do índice geral de preços, tal como foi descrito acima. Como será mostrado na última seção deste trabalho, os choques causados pelo aumento dos preços do petróleo e a escassez de produtos agrícolas são importantes para analisar as mudanças na liquidez do setor agrícola, na segunda metade da década de setenta.

Como referência ao aumento dos preços dos alimentos uma mudança nos termos de troca em favor do setor agrícola irá erodir os lucros industriais, se os salários reais (salário nominal/INPC) forem mantidos constantes, através de aumentos nos salários nominais do setor industrial. Os trabalhadores, relutantes em aceitar cortes em seus salários reais, respondem ao aumento nos preços dos alimentos com pressão para aumentar seus salários nominais. Se, por razões institucionais, falta aos trabalhadores essa força política, isto é, se o trabalho não pode alcançar os aumentos no salário monetário para acompanhar o aumento nos preços dos alimentos, os salários reais cairão. Neste caso, a agricultura reteria seus ganhos nos termos de troca, coletando um "excedente" sem qualquer redução dos lucros industriais. Este "excedente" que ajudaria a melhorar os lucros e a liquidez do setor agrícola, sairia da redução da participação dos salários na renda nacional.

Porém, quando os trabalhadores são politicamente fortes, as pressões para evitar reduções no salário real podem ser bem-sucedidas. Se isto acontecer, duas situações alternativas são possíveis. Primeira, o aumento dos salários nominais pode não ser integralmente repassado aos preços industriais (por exemplo, devido à política de controle de preços). Assim, os lucros industriais seriam reduzidos, enquanto os termos de troca tenderiam a se deteriorar para este setor. Alternativamente, o aumento dos salários monetários pode ser integralmente repassado para os preços industriais e a tendência favorável nos termos de troca para a agricultura seria enfraquecida (como no caso acima

(7) Esse argumento tem como base Sylos-Labini (1979).

referente a matérias-primas), mediante um processo de aceleração inflacionária que seria auto-alimentado pelos sucessivos aumentos salariais que os preços crescentes desencadeariam. Como veremos posteriormente, este último tipo de aceleração entre preços dos alimentos, salários e preços industriais, que afetam a lucratividade e a liquidez no setor agrícola, foi particularmente importante na economia brasileira, em fins da década de setenta, com o aumento do poder político dos sindicatos e com o decreto que regulamenta os reajustes salariais.

Pode-se resumir o que foi discutido até agora, dizendo que os termos de troca e, conseqüentemente, os lucros, poupanças bruta e liquidez do setor agrícola dependem das mudanças cíclicas da economia, do movimento dos salários e das políticas de *mark-up* relativas ao aumento dos custos das matérias-primas agrícolas e importadas.

Discutiu-se o impacto das diferentes estruturas dos mercados, industriais e agrícolas, nos termos de troca e, assim, nas condições de liquidez do setor agrícola. Contudo, em geral, os termos de troca entre agricultura e indústria não são determinados exclusivamente pela livre atuação das forças de mercado, mas são afetados por intervenções do governo, para suportar diferentes interesses no processo de acumulação de capital.

Os governos, muitas vezes, manipulam politicamente os termos de troca para sustentar os preços e a rentabilidade do setor agrícola. Essas políticas de apoio à agricultura são, em geral, importantes para dar aos produtores rurais um contrapeso para o poder de mercado prevalecente no setor industrial e, assim, proteger as rendas rurais. Entre as formas tradicionais de proteção ao setor agrícola, inclui-se o crédito subsidiado que, junto com as poupanças disponíveis, definem a condição de liquidez sob a qual o empresário rural toma suas decisões de plantio.

Encarada como uma forma de proteção ao setor agrícola visando assegurar um crescimento adequado da produção, a política de crédito assume particular importância em períodos de recessão econômica. Como se viu, quando a demanda efetiva está caindo, intensificam-se as transferências de renda para o setor industrial, através da deterioração dos termos de troca para o setor agrícola. A queda do nível de lucro neste setor não só reduz as poupanças disponíveis, como também estimula os empresários rurais a aplicá-las em ativos de maior rentabilidade e liquidez. O resultado óbvio é uma redução no capital financeiro aplicado, com o conseqüente declínio na taxa de crescimento da produção.

Um sistema de apoio à agricultura, baseado no crédito rural subsidiado, constitui um importante mecanismo que se contrapõe a essas forças que levam à redução no capital financeiro aplicado na agricultura em períodos de recessão. Ao subsidiar a agricultura, o governo transfere recursos a esse setor, atenuando, assim, a tendência declinante dos lucros e, conseqüentemente, das poupanças agrícolas. Por outro lado, o aumento no volume de crédito permite recompor as condições de liquidez do setor agrícola em face do declínio no nível de suas poupanças. Finalmente, as taxas de juros subsidiados estimulam o empresário rural a aumentar o capital financeiro aplicado na agricultura, através de uma maior demanda por crédito subsidiado. Isto é, embora o empresário continue a desviar suas poupanças para fora das atividades produtivas, uma menor taxa de juros para o crédito irá aumentar a quantidade de capital financeiro aplicado na produção, através de uma maior participação do crédito no financiamento total das decisões de plantio<sup>(8)</sup>. Neste

(8) De acordo com os argumentos apresentados na primeira seção, para qualquer quantidade de recursos próprios a ser aplicada no financiamento das decisões de plantio, quanto menor a taxa de juros, maior o será a quantidade ótima do capi-

sentido, um rápido aumento de crédito rural subsidiado pode ser visto como um importante instrumento de sustentação do crescimento da produção agrícola quando a rentabilidade neste setor cai abaixo do custo de oportunidade do capital.

O aumento da participação do crédito subsidiado na composição do capital de giro agrícola tende a ocorrer também em períodos em que a rentabilidade agrícola está acima do custo de oportunidade do capital que, em geral, caracterizam períodos de rápida expansão econômica. Neste caso, o empresário rural pode ser estimulado a transferir parte de suas poupanças para outras aplicações de maior, igual, ou até menor rentabilidade, tanto quanto houver crédito disponível para recompor a quantidade de capital financeiro que deseja aplicar em suas decisões de plantio. Portanto, a própria existência de um sistema de apoio à agricultura, baseado no crédito subsidiado, tende a promover um constante aumento da participação de financiamento externo no capital de giro agrícola, o que deverá resultar numa crescente relação crédito/valor da produção no setor agrícola.

Apesar de o interesse dos empresários rurais estar sempre associado a um aumento da disponibilidade de crédito rural, os efeitos de uma política monetária contracionista sobre o setor agrícola, durante um período de recessão, serão diferentes daqueles a serem observados em períodos de expansão. Quando a rentabilidade das atividades agrícolas é maior do que aquelas que podem ser obtidas em outras aplicações, um aperto na liquidez, através de limites estreitos na expansão de crédito

---

tal financeiro total a ser aplicado. Em outras palavras, para qualquer quantidade de recursos próprios que o empresário decide aplicar na atividade produtiva, depois de considerar todas alternativas disponíveis, quanto menor a taxa de juros associada ao crédito rural maior será a demanda por esse tipo de recursos financeiros.

rural, deverá induzir os empresários rurais a aplicarem as suas poupanças nas atividades produtivas agrícolas, em detrimento de outras aplicações especulativas. Dessa forma, uma política monetária contracionista não terá, necessariamente, efeito redutor sobre a taxa de crescimento da produção agrícola.

A situação é bastante diversa em períodos de recessão, quando a rentabilidade agrícola é declinante. Aqui, uma política monetária contracionista, que reduz a liquidez no setor agrícola, deverá acarretar uma desaceleração no ritmo de crescimento da produção neste setor. Isto poderá ocorrer por várias razões: a primeira, é que a redução na disponibilidade de crédito será diretamente transmitida para uma redução na quantidade de capital financeiro aplicado nas atividades produtivas, já que é pouco provável que o empresário rural desmobilize suas poupanças aplicadas, por exemplo, em ativos financeiros de maior rentabilidade e menor risco. A segunda, a contração dos meios de pagamento deverá provocar adicionais reduções na demanda efetiva, reforçando os mecanismos que direcionam os termos de troca em favor do setor industrial e, assim, diminuem a rentabilidade agrícola. A terceira, uma contração na oferta de financiamento tende a promover um aumento das taxas de juros no mercado financeiro, o que se constitui num estímulo adicional à transferência das poupanças agrícolas para fora das atividades produtivas deste setor.

### **3. Análise Recente da Liquidez Agrícola**

Na década dos setenta a economia brasileira foi marcada por altas taxas de aumento do produto e moderadas taxas de inflação. É certo que a expansão iniciada em 1967 atingiu seu auge em 1973, porém, a desaceleração do PIB, a partir de 1974, só pode ser caracterizada quando a taxa média do período 1974/79, da or-

dem de 7%, é comparada ao crescimento médio de 11,3% no período 1967/73.

A situação começou a mudar em 1979. A taxa de inflação, que, em média, era de 40% entre 1974/78, saltou para 77% em 1979 e acelerou-se para 110% em 1980, nível esse sem precedente na economia brasileira.

Vários fatores contribuíram para essa brusca aceleração do processo inflacionário na virada da década dos setenta. Apesar do controle de preços pelo governo, os preços dos produtos agrícolas aumentaram rapidamente, pressionados pela emergência de um cenário de escassez de alimentos e matérias-primas, devido, principalmente, às condições climáticas adversas que se verificaram nas safras de 1978 e 1979. Esse aumento nos preços agrícolas evoluiu para uma deterioração moderada dos termos de troca para o setor industrial que, acumulado, somou cerca de 6% no período 1978/79. O rápido aumento nos preços agrícolas exercia um forte efeito inflacionário sobre os custos industriais, não apenas através dos preços das matérias-primas, mas também porque eram seguidos por uma inflação na fixação dos salários. Em 1979, os trabalhadores aumentaram sua força política no quadro institucional da sociedade brasileira, o que culminou com uma mudança na política salarial. Os salários nominais passaram a ser reajustados semestralmente, assim como foi garantido à faixa até 3 salários mínimos um aumento de 10% sobre o valor do reajuste, o que assegurou a esses trabalhadores aumentos reais acima do aumento da produtividade. Isto tudo era acompanhado por um rápido aumento nos preços das matérias-primas importadas, agravado pelo segundo choque do petróleo e pela maxidesvalorização do cruzeiro, de 1979.

Em face dos aumentos dos salários, dos preços dos alimentos e das matérias-primas, o setor industrial, com seu maior poder de mercado, reagia à redução de

sua participação na renda real, acelerando o crescimento dos seus preços. Dessa forma, ao mesmo tempo que a inflação ultrapassava o patamar dos 100%, a tendência dos termos de troca em favor do setor agrícola era enfraquecida com um crescimento mais rápido dos preços industriais em relação aos preços agrícolas. A inflação anualizada dos preços industriais aumentou de uma média de 55%, no primeiro semestre, para 129% no segundo semestre de 1981, enquanto a inflação dos preços agrícolas aumentou de 95% para 124%.

A aceleração da inflação, que por si mesma piorava o clima para novos investimentos, conduziu a uma política monetária fortemente contracionista. O resultado foi uma considerável recessão econômica com o produto interno bruto reduzindo-se em -1,9%, enquanto a inflação caía para 95,1% em 1981. Esse pequeno ganho na luta contra a inflação, conseguido por uma política monetária fortemente recessiva, ocorreu basicamente em cima dos preços competitivos da economia, particularmente dos preços agrícolas que cresceram em 71%, enquanto os preços industriais aumentavam em 100% (10). Em 1982 a inflação retomou seu ritmo ascendente, atingindo cerca de 100%. A mudança dos preços relativos em favor do setor industrial foi reforçada com os preços industriais crescendo em 100%, enquanto os preços agrícolas aumentavam em 90%. Essa tendência dos preços relativos tem uma estreita correlação com o aprofundamento da recessão e, conseqüentemente, com a política contracionista prevalecente no período. Recessão significa redução no crescimento da demanda global. Nos mercados agrícolas competitivos, onde os preços são determinados pelas forças de oferta e demanda, a tendência decrescente da demanda pressionava

(10) Para uma análise mais detalhada do comportamento dos preços nos setores competitivos e nos setores oligopolizados neste período, veja NAKANO (1982).

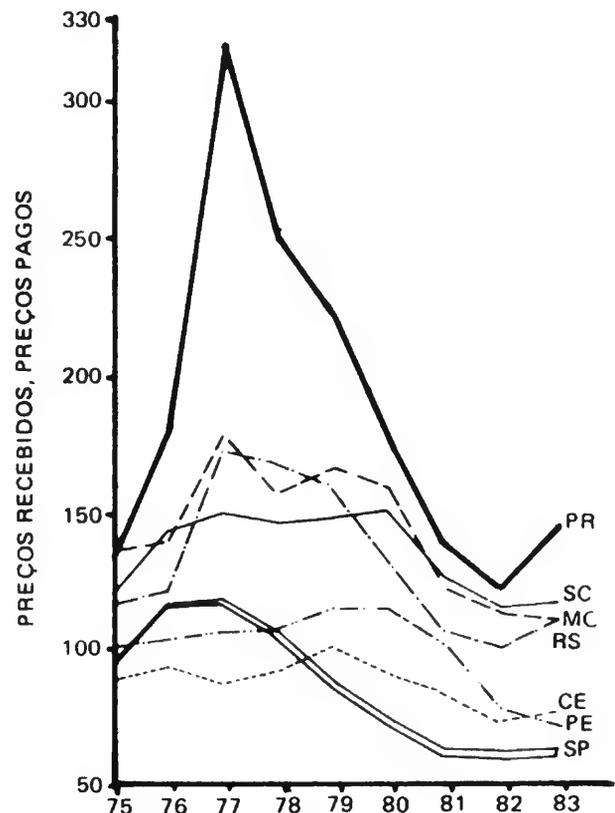
para baixo o crescimento dos preços agrícolas. Nos setores industriais, em particular nos setores mais oligopolizados, onde os preços são administrados, altas taxas de juros vigentes no período, aumentos nos salários reais e nos preços das matérias-primas, combinados com redução nas vendas e o conseqüente aumento da capacidade ociosa, elevavam os custos médios, forçando para cima o crescimento dos preços industriais.

O crescimento mais rápido dos preços industriais em relação aos preços agrícolas levou a uma deterioração nos termos de troca para os produtores rurais que, em termos agregados, somou 18% entre 1980 e 1982. Iniciou-se, portanto, neste período, um processo de transferência de renda para o setor industrial em detrimento da rentabilidade e liquidez do setor primário. Essa conclusão é corroborada pela análise do índice de preços recebidos/preços pagos pelos agricultores, fornecido pela *Conjuntura Econômica*, que considera como preços pagos apenas aqueles dos ramos industriais fornecedores de insumos para o setor agrícola<sup>(11)</sup>. Na figura 3 é apresentado esse índice para diversos estados, no período 1975-1983. Observa-se que em todos os estados as relações de troca voltaram-se contra o setor agrícola, principalmente os anos de 1981 e 1982 quando aprofundou a recessão na economia brasileira. As quedas foram acentuadas, se comparadas com os anos 1977 e 1978, além de os valores das relações de troca

(11) A relação preços recebidos/preços pagos pelos agricultores, ao contrário das relações de troca agregada, não inclui as margens de comercialização da venda no atacado de produtos agrícolas. Ademais, essa relação de preço considera apenas os ramos industriais, onde o nível de troca é mais intenso. Por isso, os enfoques de rentabilidade e liquidez do setor agrícola devem envolver não só as relações de troca agregada, como também a relação de preços citada acima. Como se verá adiante, a inclusão do aumento dos custos financeiros é um parâmetro que deve também acompanhar essas relações.

FIGURA 3

RELAÇÃO PREÇOS RECEBIDOS/PREÇOS PAGOS PELOS PRODUTORES, POR ESTADO, 1975-1983.



Fonte: *Conjuntura Econômica*, FGV.

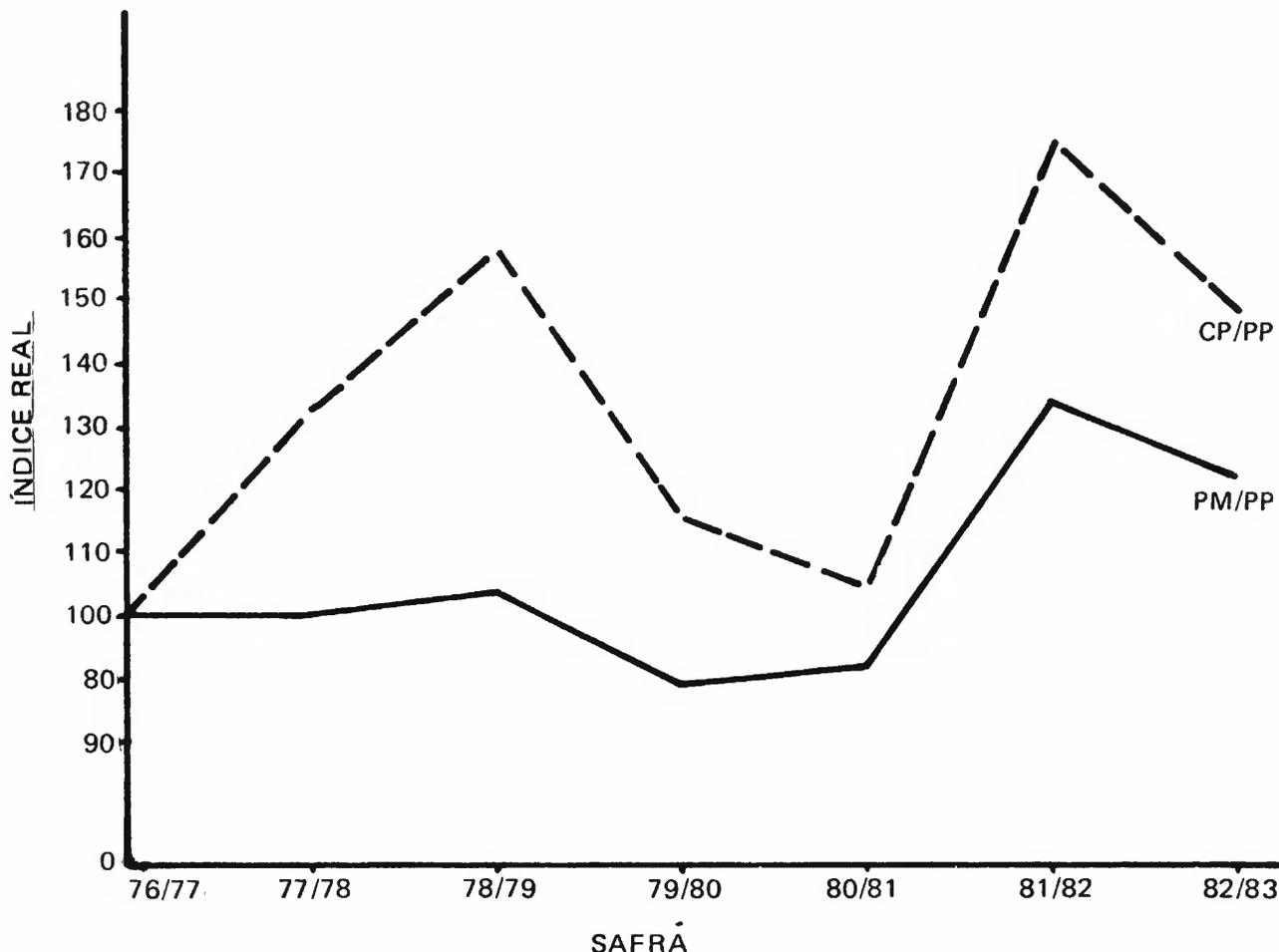
em 1982 terem sido os menores para todos os estados (exceção de Minas Gerais e Pernambuco em 1983), se confrontados com todos outros anos do período.

Uma evidência adicional da tendência declinante da liquidez do setor agrícola no período 1980/82 é apresentada na figura 4, onde foram comparadas as tendências de crescimento dos custos operacionais de produção e dos preços recebidos na safra (média de sete culturas)<sup>(12)</sup>. Observa-se que na safra 1981/82 ocorreu uma elevação da relação custos/preços, o que deve ter significado uma redução na

(12) A análise dos preços recebidos na safra exclui as variações estacionais ligadas principalmente às variações sazonais da produção, às atitudes especulativas e à política comercial. Preços anuais não refletem necessariamente a maioria dos preços alcançados pela agricultura como um todo, que comercializa a maior parte da produção na safra.

FIGURA 4

ÍNDICE REAL DA RELAÇÃO CUSTO DE PRODUÇÃO (CP)/PREÇOS PAGOS AOS PRODUTORES – MÉDIA DE CINCO MESES DE SAFRA, FEVEREIRO A JUNHO (PP) E DA RELAÇÃO PREÇOS MÍNIMOS (PM)/PREÇOS PAGOS AOS PRODUTORES (PP).  
MÉDIA DE SETE CULTURAS SÃO PAULO, 1976/77 BASE 100.  
– 1976/77 a 1982/83.



rentabilidade e, conseqüentemente, das poupanças reais no setor<sup>(13)</sup>.

Em resumo, todas as evidências apre-

(13) O efeito do aumento da relação custos/preços recebidos poderia ter sido compensado por um aumento da produtividade. Contudo, para a maioria das culturas, o nível de produtividade, embora oscilante, não apresentou tendência crescente. Isto, sem dúvida, tem a ver não apenas com condições climáticas adversas mas, também, com um menor uso de insumos modernos, em conseqüência da própria relação de preços desfavorável e da retirada dos subsídios do crédito rural, a qual aumenta o preço real do insumo para o agricultor.

sentadas revelam que o aprofundamento da recessão na economia brasileira está associado a um processo de transferência setorial de renda que deprime os lucros, as poupanças reais e conseqüentemente a liquidez no setor agrícola, em benefício da renda do setor industrial.

Essa tendência do declínio da liquidez do setor agrícola poderia ter sido compensada pela política de crédito rural subsidiado que se constituía no mecanismo básico de apoio à expansão da produção agrícola. Isto, entretanto, não ocorreu. Em concordância com a política de estabilização posta em prática a partir de 1981, a política de estímulo ao setor agrí-

cola baseada no crédito rural subsidiado sofreu profundas alterações visando ao controle da inflação.

A partir de 1979, com a aceleração inflacionária, aumentaram as transferências para o setor rural, através dos empréstimos subsidiados a taxas de juros fixas. Esse aumento nos gastos do governo contribuía para reduzir o controle da expansão da base monetária, e, por isto, era visto como importante mecanismo alimentador da inflação. Com base neste diagnóstico, o governo passou a promover deliberadamente a redução na liquidez do setor agrícola por meio de restrições à expansão do crédito rural, como mostrado na figura 5, pelo declínio nos anos 1981 e 1982 do índice do valor real do crédito de todos agregados (exceto crédito de comercialização em 1981) em relação a 1980.

Além das restrições à expansão da liquidez do setor agrícola através de contenção do crescimento dos financiamentos, as mudanças na política de crédito rural implicavam também a queda de rentabilidade no setor. Isso ocorre devido ao aumento dos encargos financeiros decorrentes da retirada dos subsídios implícitos do crédito rural por meio do aumento das taxas de juros cobradas. As sistemáticas reduções nas parcelas do VBC financiadas a juros subsidiados podem também ter reduzido a rentabilidade tanto quanto implicaram a necessidade de recursos adicionais com custos determinados pela taxa de juros de mercado. A tabela 1 mostra que o crescimento dos encargos financeiros associados ao financiamento da produção podem ter alcançado até 79%, para os pequenos produtores, e 93,5%, para os médios e grandes produtores durante o período 1980-1983. Tal crescimento representou uma transferência adicional de renda para fora do setor agrícola, levando a reduções maiores nos lucros realizados e, conseqüentemente, na capacidade interna de financiamento do setor agrícola, não considerados nas análises dos custos

operacionais e nas relações de troca mostradas anteriormente. Além disso, o aumento da taxa nominal de juros elevou a probabilidade de perdas líquidas do tomador de empréstimos. Este aspecto tem importância diferenciada, dependendo da categoria do produtor. Uma taxa de juros mais elevada está associada, para o pequeno tomador de crédito, na maioria das vezes, com um risco crescente de perda da posse da terra, quando a taxa de lucro cai abaixo da taxa de juros, enquanto que, para o médio e o grande, o risco crescente associa-se à uma descapitalização da propriedade.

Em resumo, a política de crédito rural não foi usada como mecanismo compensatório das forças que transferem renda e comprimem a liquidez do setor agrícola durante períodos de recessão. Ao contrário, a retirada dos subsídios e a diminuição do volume de crédito acentuaram ainda mais os problemas de financiamento da produção dentro do setor agrícola.

A contrapartida governamental para as modificações na política de crédito rural tem sido uma política de preços mínimos mais compensadores, como é retratado na figura 4 pelo aumento da relação preços mínimos (PM)/preços recebidos (PR) entre 1980/1982. Isto, entretanto, não significou uma recomposição da perda de capital de giro agrícola.

Com o aperto no crédito rural, a política de preços mínimos só melhoraria as condições de liquidez do setor se estivesse promovendo um aumento da rentabilidade e, conseqüentemente, das poupanças disponíveis. A tendência declinante da rentabilidade agrícola apresentada anteriormente só poderia ter sido revertida pela tendência crescente da relação preços mínimos/preços de mercado na extensão em que os agricultores estivessem vendendo sua produção com base nos preços mínimos e não aos preços de mercado. Isto, entretanto, parece não ter ocorrido no Brasil, no período 1980/82 (exceto talvez

FIGURA 5.

ÍNDICE REAL DO VALOR DO CRÉDITO RURAL PARA VÁRIOS AGREGADOS  
BASE 1976 = 100. BRASIL, 1975-1982.

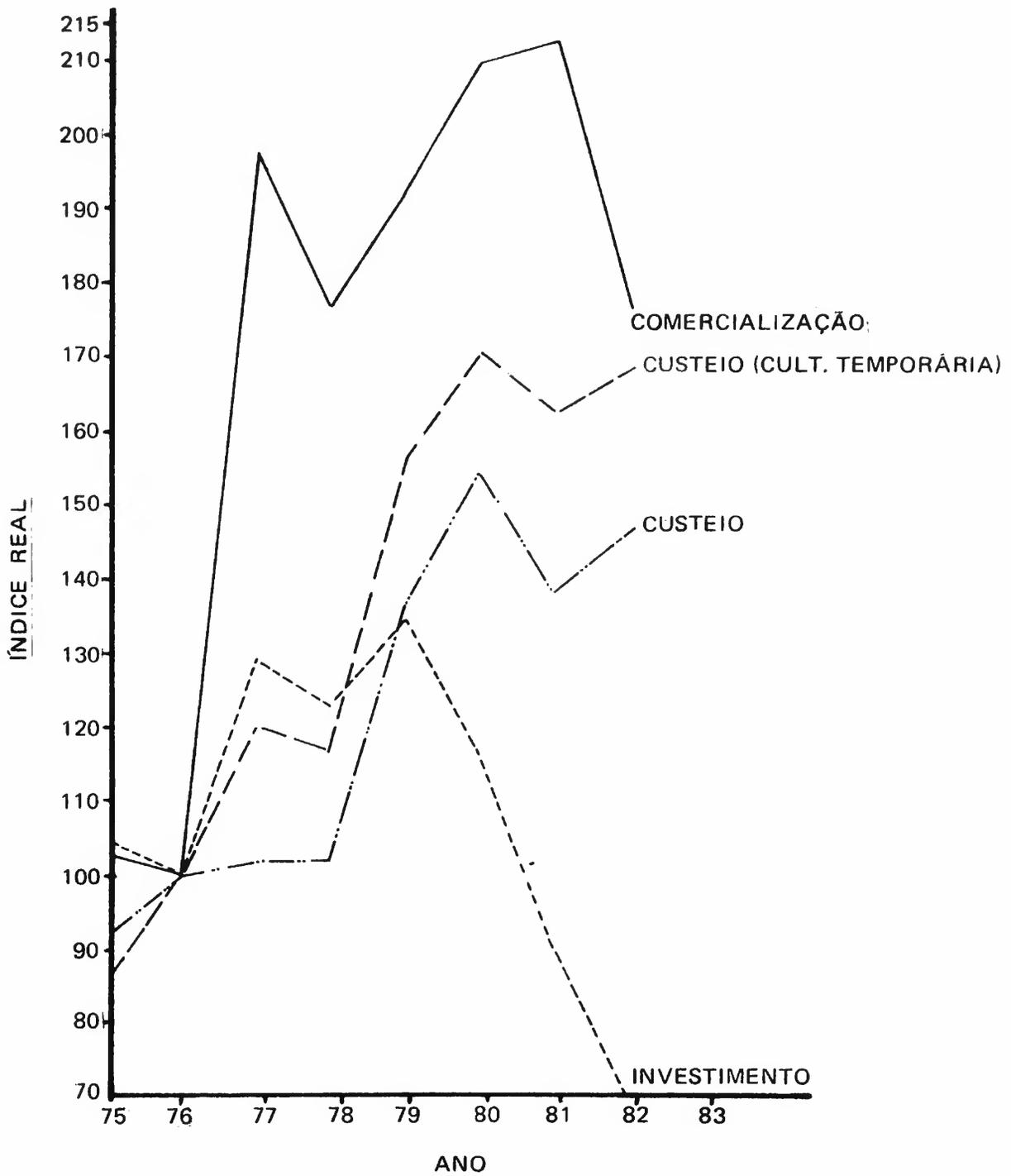


TABELA 1

ENCARGOS FINANCEIROS ADICIONAIS POR CATEGORIA DE PRODUTOR.  
PORCENTAGENS ESTIMADAS A PARTIR DAS MUDANÇAS ENTRE SAFRAS.

Mudança de Política	Categoria de Produtor	SAFRAS			Acumulado
		80/81 p/ 81/82 (a)	81/82 p/ 82/83 (b)	82/83 p/ 83/84 (c)	
(1) Aumento da taxa de juros do crédito de custeio	Todas as categorias	17%	—	58%	75%
(2) Diminuição da % do VBC financiada	P	0%	4%	0%	4%
	M	6%	4%	8,5%	18,5%
	G	6%	4%	8,5%	18,5%
TOTAL	P	17%	4%	58%	79%
	M	23%	4%	66,5%	93,5%
	G	23%	4%	66,5%	93,5%

Notas: (1) Diferença entre as taxas anuais de juros, computada para o período do ciclo das culturas (8 meses). Ex.: de 45% a.a. (82/83) para 85% ORTN + 3% de juros (83/84). Ciclo das culturas: 8 meses (agosto/março). Numericamente tem-se: 104,0% (correção monetária de agosto 83 a março 84) - 32,1% (45% 8/12, capitalizada em dezembro) = 58,3%.

(2) Taxa de juros de mercado estimada (a) = 5,5% a.m. (Ver *Agroanalysis* 5(8), 1981), (b) = 105% a.a. (estimada pela resolução n.º 782 § 4 do Banco Central), (c) = Correção monetária + 20% a.a. Ex.: (c) 117,3% (correção monetária agosto 83 a março 84 + 20% 8/12) - 32,1% (45% 8/12, Capitalizada em dezembro) = 85,2% x 0,1 (redução da % financiada) = 8,5%

com os produtores de arroz). Porém, mesmo admitindo-se que isto tivesse ocorrido, pode-se dizer que as relações custo de produção/preços mínimos e custo de produção/preços de mercado mostram tendência parecida. Isto significa que mesmo que os agricultores tivessem vendido sua produção ao nível de preços mínimos, a tendência decrescente da rentabilidade não teria sido significativamente alterada. Portanto, a política de preços mínimos, embora possa ter melhorado as expectativas de rentabilidade dos empresários rurais, no início de cada safra, foi pouco efetiva no sentido de contrabalançar a redução da liquidez no setor agrícola decorrente do aperto no crédito rural e da queda no nível das poupanças reais disponíveis.

Como se discutiu anteriormente, quando as expectativas de rentabilidade se tor-

nam mais otimistas, os empresários são estimulados a expandir sua produção. Neste sentido, a política de preços mínimos mais compensadores pode ter contrabalançado os efeitos dos aumentos das taxas de juros associadas ao crédito rural, sobre as decisões de plantio. Porém, a capacidade de mobilização de fatores de produção que efetivam as decisões de plantio depende do capital de giro disponível, representado pelo crédito bancário e por reservas líquidas acumuladas em anos anteriores. Neste sentido, o aperto da liquidez no setor pode ter significado uma restrição para a expansão da produção, contribuindo, assim, para explicar o desempenho desfavorável da agricultura na recente experiência brasileira.

A tabela 2 mostra que, excluído 1982, a área colhida total apresenta tendência declinante, no período 1980/83.

TABELA 2

EVOLUÇÃO DA ÁREA COLHIDA, 1976/1984, BRASIL.  
(em milhares de ha.)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 <sup>(3)</sup>	1983/80 (%)	1984/80 (%)
Culturas temporárias <sup>(1)</sup>	38 362	39 842	39 243	40 293	41 493	40 556	43 576	38 010	42 586	8,4	+2,6
Culturas temporárias sem cana-de-açúcar	36 269	37 572	36 973	37 755	38 885	37 739	40 490	34 563	38 743	-11,1	-0,4
Culturas de mercado interno <sup>(2)</sup>	24 127	24 712	23 736	23 299	24 534	24 849	26 840	22.110	24 777	-9,9	+1,0

Notas: (1) Vinte e dois produtos.

(2) Arroz, feijão, milho, batata e mandioca.

(3) Levantamento Sistemático da Produção Agrícola, junho de 1983, FIBGE.

Fonte: FUNDAÇÃO INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – FIBGE.

Neste último ano, a área colhida de culturas temporárias foi 8,4% menor do que em 1980, decréscimo esse que foi mais acentuado (-11,1%), se não for considerada a expansão da cultura da cana-de-açúcar, decorrente da implementação do PROÁLCOOL. É importante salientar que o segmento específico da agricultura, voltado para a produção de alimentos, teve uma contração da área colhida da ordem de -9,9% no período 1980/83 e, entre 1982/83, a queda foi ainda mais drástica, da ordem de -17,6%.

Em termos de evolução na produção, Homem de Melo verificou que, entre 1979/80 e 1981/82, o crescimento do componente grãos do produto agrícola (10 principais culturas) foi de apenas 0,8%, ou seja 0,4% a.a., bem abaixo, portanto, do crescimento populacional do período, estimado em 2,3% ao ano. Os reflexos negativos na produção podem também ser evidenciados tomando algumas culturas isoladamente. Os estoques de arroz e milho existentes no fim de 1982 (1.503 mil t e 2.066 mil t, respectivamente), descontadas as importações efetuadas nas três safras anteriores, estavam no mesmo nível de 1979/80 (737 mil t e inexistente). O nível de produção desses alimentos manteve-se, portanto, num limiar de auto-suficiência, pois não existiu uma margem de produção que protegesse o

abastecimento interno de eventuais adversidades climáticas. As diversas medidas políticas de contração da liquidez, que foram seguidas, contribuíram para deixar as culturas alimentícias nos referidos limiares de auto-suficiência. A produção de soja caiu cerca de 13% entre 1979/80 e 1981/82, levando a uma redução nas exportações de 1.567 mil t para 500 mil t. Para o amendoim em casca, a produção de 525 mil t em 1979/80 foi reduzida para 317 mil t em 1981/82. Somente o feijão conseguiu, neste período, apresentar resultados favoráveis. A área cultivada cresceu em 1 milhão de hectares, enquanto a produção aumentava mais de 60%. Esse produto contou com um forte apoio do crédito rural (o valor real do crédito rural de custeio para o feijão cresceu 300% entre 1979/80 e 1981/82) simultaneamente com substanciais aumentos no preço mínimo (o preço mínimo aumentou 60% em termos reais)<sup>(14)</sup>.

Com a estagnação da produção, a melhora da liquidez agrícola, via aumento da capacidade de autofinanciamento, passava a depender de um crescimento mais acelerado dos preços agrícolas que revertesse a tendência desfavorável das relações de troca. Isto é, frente ao continuado aperto no

(14) Refere-se aos preços mínimos da safra das águas.

crédito rural, a recuperação da liquidez agrícola passava pela aceleração inflacionária. Isto efetivamente veio a ocorrer no segundo semestre de 1983. A oferta agrícola insuficiente, combinada com pequenos estoques, recuperação das cotações internacionais do milho, soja e laranja, escassez de divisas e maxidesvalorização do cruzeiro, apresentou as condições básicas para a explosão dos preços agrícolas. A taxa de crescimento desses preços salta de 98% para 120% do primeiro para o segundo semestre de 1983 o que corresponde a uma taxa anual de 292% e 384% respectivamente. Essa aceleração no crescimento dos preços agrícolas reverteu a tendência do preço relativo agricultura-indústria ao mesmo tempo que a inflação era jogada em um patamar de 200%. Quando medido no nível de atacado o preço relativo agricultura-indústria aumentou 45% em 1983, sugerindo uma melhora nas condições de rentabilidade e liquidez do setor agrícola. Isto também é notado na tendência dos preços recebidos/preços pagos pelos agricultores apresentado na figura 3. Observa-se que com exceção de Minas Gerais e Pernambuco, em todos outros estados inicia-se uma reversão da tendência verificada até 1982. Uma evidência adicional é apresentada pela substancial redução da razão custo operacional de produção/preços recebidos na safra colhida em 1983 (figura 4). Em síntese, todos indicadores apresentados revelam uma certa reversão da tendência decrescente da rentabilidade e, conseqüentemente, das poupanças disponíveis, o que certamente veio influir positivamente a expansão da área cultivada na safra 1983/84 (Veja tabela 2).

A análise feita baseou-se na perspectiva de curto prazo da resposta do setor agrícola, uma vez que se concentrou nas decisões de plantio do agricultor. Não obstante, pode-se estender essa perspectiva para considerações sobre a capacidade futura de crescimento da agricultura.

Os resultados econômicos satisfatórios de um empreendimento agrícola qualquer, a médio e longo prazos, dependem de parte dos lucros líquidos poupados juntamente com as reservas de depreciação. Assim, o crescimento do setor agrícola é afetado pelo nível dos lucros brutos reinvestidos no próprio setor. Seria ilógico pensar que, em termos agregados, a agricultura não precisa de inversões, como na indústria, para continuar crescendo. Neste aspecto, o nível das poupanças brutas disponíveis deve ser tal que viabilize um padrão de modernização e capitalização que sustente o crescimento.

A crise de rentabilidade e liquidez por que vem passando o setor agrícola influiu no desempenho desfavorável das safras a partir de 1980, assim como comprometerá o crescimento das safras futuras. Este setor, que vinha contando com o apoio do crédito rural subsidiado para manter o nível de investimento, sofre um processo reverso com um aperto da liquidez dos financiamentos externos num momento em que as condições de rentabilidade e, portanto, das poupanças internas eram decrescentes. Isto contribuiu para explicar a queda no nível de investimentos agrícolas, como é exemplificado pela redução de 50% nas vendas de tratores entre 1980/82.

A médio e a longo prazos, as conseqüências de uma descapitalização do setor serão mais visíveis, haja vista que hoje o setor agrícola ainda se sustenta, em parte, com os níveis de capitalização conseguidos no passado. A política de estabilização que vem afetando toda a economia e que atinge mais duramente a agricultura pela própria característica de seus mercados, poderá, assim, influir não só nas mudanças anuais da produção, mas também comprometer a futura capacidade de crescimento do setor.

Referências Bibliográficas

- ASIMAKOPOULOS, A. Themes in a Post Keynesian Theory of Income Distribution. *Journal of Post Keynesian Economics*, 3(2): 158-69, Winter, 1980-81.
- FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS/IBRE. *Agroanalysis*, 5(8):2-6, 1981.
- KALDOR, N. Inflation and Recession in the World Economy. *Economic Journal*, 86(12):703-14, 1976.
- KALECKI, M. *Essays in the Theory of Economic Fluctuations*. Londres, George Allen & Unwin, 1939.
- HOMEM DE MELO, F.B. Agricultura nos Anos 80: Perspectivas e Conflitos entre Objetivos de Política. *Estudos Econômicos*, 10(2):57-101, 1980.
- \_\_\_\_\_. Agricultura, Energia e Recessão Econômica. *Revista de Economia Política*, 3(2): 51-66, 1983.
- NAKANO, Y. Recessão e Inflação. *Revista de Economia Política*, 2(2):137, 1982.
- SAYAD, J. Notas sobre a Agricultura no Curto Prazo. *Revista de Economia Política*, 2(4):33-35, 1982.
- SYLOS-LABINI, P. Competition: the Product Markets. In: WILSON, T & SKINNER, A.S., eds. *The Market and the State: Essays in Honour of Adam Smith*. Oxford, Clarendon Press, 1976.
- \_\_\_\_\_. Price and income distribution in manufacturing industry. *Journal of Post Keynesian Economics*, 2(1):3-25, 1979.