

# Mercado financeiro está "fora de perigo"

■ FH fala sobre operação cambial que favoreceu banco Marka e considera normal intervenção do BC para "evitar riscos sistêmicos"

Brasília - Gilberto Alves - 3/2/1999

São Paulo - Hélio Romero - 12/1/1999

BRASÍLIA - O presidente Fernando Henrique Cardoso disse ontem que "não há mais risco sistêmico envolvendo o mercado financeiro brasileiro" e que "isso facilita a discussão, sobre os fatos ocorridos no mercado de câmbio à vista (pronto) e futuro, antes e depois da desvalorização do real".

Entende-se por "risco sistêmico" uma situação em que a quebra de um ou mais de um operador com posições contratuais muito altas em bolsas possa comprometer membros da compensação (os responsáveis pela liquidação final dos negócios) contaminando até mesmo a *clearing* de uma bolsa (instituição privada que no fim do dia compensa perdas e ganhos).

Falando por telefone de São Paulo, o presidente da Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F), Manoel Félix Cintra Neto, recebeu com naturalidade as declarações do presidente Fernando Henrique e disse que qualquer novo esclarecimento sobre os fatos ocorridos nos dias mais críticos da desvalorização do real poderão partir agora do Banco Central.

Segundo o presidente do BC, Armínio Fraga, sua intenção é "manter as condições de competitividade das *clearings* brasileiras". Decodificando essa linguagem, isso significa que interessa ao governo manter no país mecanismos de fixação futura de preços, com caixas (*clearings*) capazes de honrar compromissos futuros. As maiores *clearings* financeiras encontram-se em Chicago e Londres, devido aos elevados volumes contratuais negociados. Em termos financeiros, o giro das grandes *clearings* pode chegar ao equivalente a 15 vezes o valor do Produto Interno Bruto de um país. *Clearings* ativas têm capacidade para fixar o valor futuro de moedas ou *commodities*. A inexistência de *clearings* no México, por exemplo, faz com que o valor futuro do peso mexicano seja arbitrado em Chicago. Há uma negociação em curso para alinhar interesses da BM&F com uma *clearing* estrangeira.

O presidente Fernando Henrique Cardoso disse que "distorções nesses mercados podem ocorrer, como no caso do Long-Term Capital Management (LTCM), que exigiu a intervenção do banco central americano". "Tivemos, no Brasil, uma situação mais complexa ainda, porque coincidiu com as mudanças na política de câmbio pelo Banco Central. Nessas circunstâncias, seria normal que o banco operasse para evitar riscos sistêmicos."

Peritos que examinaram a situação do banco Marka antes e depois da flexibilização do câmbio estimam que no dia 13 de janeiro esse banco mantinha uma posição vendedora de 12 mil contratos na BM&F. Vende contratos quem espera que a moeda se valorize, ainda que em pequenas porcentagens, o que não ocorreu com o real. A mudança no câmbio determinada pelo então presidente do BC, Francisco Lopes, representou, na prática, uma quebra das condições contratuais normais em que os agentes financeiros trabalhavam.

Com 12 mil contratos vendidos, o Marka detinha entre 7% e 8% das posições abertas no vencimento de fevereiro na BM&F. O limite máximo era de 15%. Tais limites impedem uma concentração excessiva de riscos em um único agente financeiro. Como o tamanho de cada contrato era de \$ 100 mil, o Marka estava comprometido em cerca de R\$ 1,2 bilhão, compreendendo posições de fundos e da tesouraria.

O anúncio de uma "banda endógena" para a flutuação do real feito por Francisco Lopes tumultuou o mercado, que viu nessa medida um sinal de desvalorização brusca, muito além dos limites contratuais de flutuação máxima de 1%. As taxas de câmbio nas quais o BC operava no mercado e o valor pelo qual foi oferecida a assistência financeira ao Banco Marka deverão dirimir dúvidas sobre a natureza do socorro. A direção da BM&F afirma que alertou o BC para a possibilidade de agravamento da crise, porém sem pedir ajuda nem para a *clearing* da bolsa nem para uma determinada instituição.

O presidente do BC, Armínio Fraga, confirmou que o governo atuou no mercado através do Banco do Brasil, que, contudo, não terá prejuízos com isso.

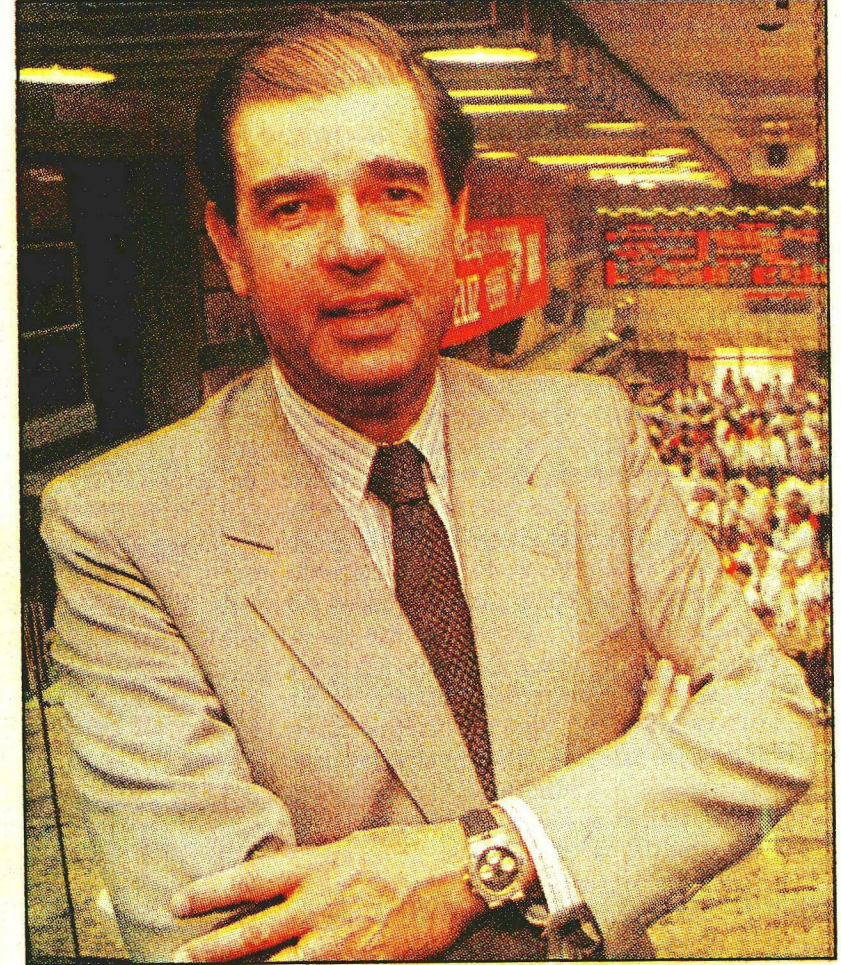
É provável que se abra uma discussão sobre o papel exercido no mercado de câmbio por operadores globais, que em ocasiões anteriores assumiram posições agressivas especulando na desvalorização do real e pressionaram a Bolsa para relaxar seus limites operacionais. Esse fato está relacionado com o papel dos chamados NDFs, ou fundos que operam no exterior sem entrega do objeto do contrato (uma moeda de país emergente), concentrando-se apenas na especulação sobre seu valor futuro.

As declarações do presidente foram feitas durante almoço no Palácio da Alvorada, com o editor-chefe do JORNAL DO BRASIL, Noenio Spinola, e redatores da sucursal de Brasília.



**"Não há mais risco sistêmico no mercado. Isso facilita a discussão sobre os fatos ocorridos antes e depois da desvalorização do real."**

FERNANDO HENRIQUE CARDOSO



**"Qualquer novo esclarecimento sobre os fatos ocorridos nos dias mais críticos da desvalorização do real poderão partir agora do Banco Central."**

MANOEL FÉLIX CINTRA NETO Presidente da BM&F