

Linguagem ainda é obstáculo conceitual

Uma verdadeira aula sobre o funcionamento e utilização do "S&P 500 Stock Index Futures" foi a base da palestra de encerramento do seminário sobre Mercados Futuros. O diretor de Mercados Financeiros da Chicago Mercantile Exchange, James Slentz, autor da palestra, lembrou que os problemas conceituais que os mercados futuros enfrentam no Brasil também continuam a existir nos Estados Unidos, ainda que em menor escala.

Slentz observou que para muitas pessoas os mercados futuros ainda são vistos como determinantes dos preços, distorção que surge até mesmo como consequência da utilização da linguagem. "Costumamos dizer que os preços do ouro, do gado ou do franco suíço foram determinados hoje nas Bolsas em tal nível" — ressaltou.

James Slentz deixou claro que o que o mercado de futuros faz, ao invés de determinar preços, é descobrir preços determinados pelos fatores de oferta e de procura. "Uma das coisas que gostamos de explicar para aqueles que nos visitam na Chicago Mercantile Exchange é que o edifício da Bolsa, na verdade, se comporta tal como um funil. As opiniões do mundo inteiro são introduzidas no funil e a variedade destas opiniões é que forma o mercado. A Bolsa, então, descobre os

preços das negociações destas opiniões" — explicou ele.

Há dois anos, Slentz exercia as funções de **market-maker** no pregão da Chicago Board of Trade, o que lhe deu suficiente **background** de **trading** para avaliar e analisar as diferenças entre as duas Bolsas. De qualquer forma, ele acredita que estas diferenças — limitação de preços — não perdurarão por muito tempo. Na Chicago Mercantile Exchange não há qualquer espécie de limitação de preços para os mercados futuros. "Isto faz sentido" — pondera o diretor da Bolsa —, "porque os mercados futuros, na verdade, refletem e tendem a se mover de acordo com o comportamento dos mercados à vista, onde não existe limitação de preços."

Mecânica do S&P 500

Provavelmente o contrato mais popular da Chicago Mercantile Exchange, o "S&P 500 Stock Index Futures" foi definido por Slentz como um acordo contratual de compra ou venda de unidades padronizadas de um índice específico, preço fixado e acordo sobre data futura de encerramento.

O índice futuro de ações da Chicago Mercantile Exchange é composto de 400 ações industriais; 40 ações de empresas de base; 20 de transportes e 40 do setor

financeiro. O valor de mercado do S&P 500 é equivalente a 80% de todas as ações negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque. A importância deste índice pode ser avaliada pelas suas utilizações em vários indicadores econômicos governamentais e, ainda, como base de comparação para carteiras de ações. "Os gestores de carteiras de ações sabem que seus empregos estarão na dependência do comportamento de suas carteiras em comparação ao S&P 500" — brincou Slentz.

Através de uma seqüência de slides, James Slentz prosseguiu sua exposição, falando sobre as características do mercado futuro de índice. O tamanho dos contratos é determinado pela multiplicação do índice por 500 dólares. A menor movimentação possível, conhecida como **tick**, é representada por ".05" — que na verdade, multiplicando-se por 500, soma US\$ 25. Além disso, requer pequeno depósito inicial de margem; ajustes diários; não há entrega de ações; e não há geração de dividendos.

O horário de **trading** vai de 9 horas 30 min até 16 horas 15 min (horário de Nova Iorque) e os meses fechamento são os de final de trimestre, e os contratos mais longos não ultrapassam nove meses e expiram na terceira sexta-feira do mês do contrato, no fechamento do pregão da

Chicago Mercantile Exchange.

Um exemplo mostrado por Slentz é o de um contrato para junho S&P 240 — que equivale (multiplicando-se por 500) a US\$ 120 mil. Neste caso, a margem inicial será equivalente a US\$ 3 mil, à vista ou em T-Bills (bônus do governo), com o contratista, embora sujeito ao S&P 500, continuando a manter juros sobre a quantia integral de US\$ 120 mil. "Uma das características-chave deste mercado futuro de índices é que os preços na expiração do contrato serão sempre equivalentes ao preço do índice à vista."

As garantias financeiras que asseguram a ausência de risco: para quem opera com a Chicago Mercantile Exchange são semelhantes às da Bolsa Mercantil & de Futuros e dão ao cliente a certeza de não ser afetado se, eventualmente, uma terceira parte não cumprir os compromissos.

Participam do mercado os "locais", que transacionam no pregão, os corretores, os "individuais", e as instituições. Os "locais" representam 55% do mercado, enquanto os clientes representam 38% e os **dealers** 7%. Slentz falou, também, sobre as características de comportamento de cada um destes segmentos e, também, sobre os aspectos relativos à valorização do S&P 500.