

O governo, as bolsas de mercadorias e o boi expiatório

Bors Brasil

10 DEZ 1986

GAZETA MERCANTIL

José Carlos
de Sabóia (*)

As medidas adotadas com relação aos mercados futuros, especialmente aos referentes a boi gordo e a garrotes conduzidos na Bolsa de Mercadorias de São Paulo, induzem a grave preocupação.

Não resta dúvida de que tais mercados comportam e mesmo demandam reformulações e de que compete ao Estado manter-se vigilante e atuar agilmente para coibir e punir práticas ilícitas eventualmente identificadas nos mercados abertos ao público.

No entanto, não é possível ver como justificável, e portanto aceitável, a submissão das condições de negócios a serem realizados entre partes inteiramente livres, ao crivo prévio da burocracia estatal. Mais, inaceitável ainda é arbitrar a suspensão de funcionamento de um mercado, como foi perpetrado, atingindo indiscriminadamente a todos os usuários efetivos e participantes em potencial, em seu legítimo direito de negociar livremente, e submetendo muitos a perdas diretas.

Da mesma forma que a suspensão de funcionamento do mercado de boi gordo e de garrote, seu restabelecimento comporta questionamento. A argumentação e as próprias medidas carecem de suporte não só técnico como também lógico e denotam que, contrariamente à própria palavra do governo, muitos de seus componentes não vêem os mercados como patrimônios importantes da economia que todos têm o dever de preservar.

Enquanto no discurso da autoridade os mercados futuros são importantes e valiosos, sendo sua intenção fazê-los fortes, menos concentrados, ordenados, seguros e confiáveis, nas medidas adotadas se reflete exatamente o contrário.

Para que os mercados venham a exibir tais características é condição primeira a participação mais ampla e indiscriminada possível de agentes em to-

da e qualquer das estratégias que permitem: defensivas, especulativas ou meramente financeiras. Este quadro é vital para viabilizar o encontro eficiente de interesses complementares, especialmente na transferência de risco do setor produtivo para o segmento especulativo e financeiro, e é condição para fazer mercados maiores e mais competitivos e, assim, mais a salvo da atuação manipulativa.

A suspensão do mercado e as condições em que foi revogada não contribuem para que venha a prevalecer tal ambiente. Muito ao contrário, o fechamento do mercado lança uma sombra tenebrosa que somente pode afastar participantes, e a sua revogação se dá em condições que tornam impossível não só aquele ideal como também o próprio funcionamento desses mecanismos.

O estabelecimento de limites para posições em aberto é critério discutível tanto do ponto de vista prático quanto técnico. Além

de ser muito difícil para quem quer que seja, ao dar uma ordem de compra ou de venda, saber com que participação restará ao fim da sessão de negócios, a concentração não representa nenhum problema além do maior nível de risco que possa acarretar. E para lidar com risco maior de mercado adotam-se margens maiores para todos com posições em aberto.

Embora a dispersão seja desejável, não é com restrições, e sim com normas mais liberais e com mercados mais eficientes, principalmente sob o ponto de vista econômico, que tal objetivo será atingido.

Para que se obtenha a maior dispersão possível é preciso, como é óbvio, que se propicie a maior participação possível, para o que, entre outras condições, é indispensável que os custos sejam apenas os inevitáveis, que as margens sejam apenas as suficientes para cumprir a sua função: cobrir o risco de variação adversa de valor das posi-

cões — alta para os vendidos e baixa para os comprados.

Exigir que as margens sejam obrigatoriamente em dinheiro contradiz frontalmente este princípio. Impor o nível de 100% para as posições de compra, francamente, é supino disparate. Tal idéia somente pode ocorrer, salvo a mal-intencionados, como malicioso e espúrio artifício, a quem não detenha o grau mínimo de conhecimento da matéria. Este parece ser o caso. A evidência pode confirmar-se na isenção de margem que a norma baixada concede "às operações realizadas para liquidação de posições em aberto". Ora, se margem se aplica não a operações, mas sim a posições em aberto, o ai disposto confirma falta de conhecimento do assunto.

O insuficiente conhecimento da matéria está novamente patente, por exemplo, na limitação dos negócios aos meses mais próximos. A razão primeira destes mercados é a

transferência de risco causada pela incerteza dos preços futuros, tanto maior quanto mais distante situar-se o horizonte de cada um. A limitação é, portanto, um contra-senso.

Restringir operações para outros meses mais distantes áquelas destinadas ao encerramento de posições já existente aumenta o vício.

Esta limitação impede, por definição, o concurso de novos parceiros, fazendo o mercado "reservado" pouco líquido e pouco competitivo, capaz de trazer graves prejuízos, principalmente para os titulares de posições de compra ou de venda.

Finalmente, querer ver estes mercados como responsáveis, em qualquer medida, pela redução dos abates, pela falta de carne e pela indução à alta de preços é argumento inteiramente desprovido de fundamento. Não merece comentar.

O que resta agora a fazer para que os mercados retomem sua evolução e pos-

sam crescer em confiabilidade e eficiência, para cumprir correta e plenamente suas funções a salvo de convulsões e intervenções desnecessárias e danosas, é postar-se a autoridade em sua posição maior de vigilância, revogando as normas que baixou, chamando a si a administração dos mercados. E função que não lhe cabe e que não sabe nem pode desempenhar. Dele deve, de uma vez por todas, abster-se para sempre, deixando-a a quem compete: as bolsas.

Das bolsas, por sua vez, espera-se que usem mais, melhor e mais depressa sua capacidade de prover os mercados com estruturas e regras operacionais capazes de fazer mercados mais amplos, eficientes, ordenados e seguros, para cumprirem corretamente as funções a que se destinam, de forma estável e duradoura.

(*) Diretor-geral da J.C. Sabóia e Associados, Desenvolvimento de Negócios.