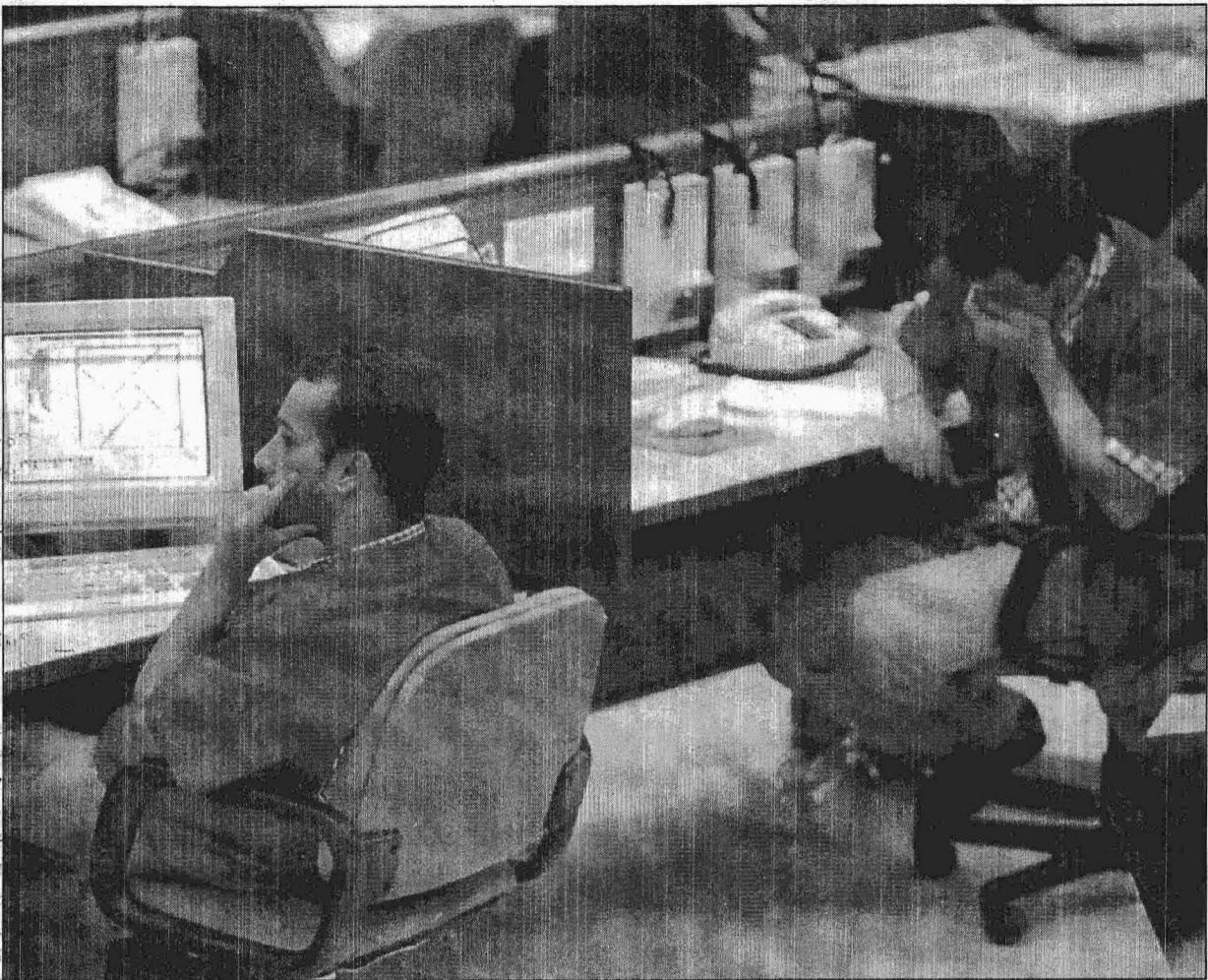


REFLEXOS DA CRISE: *Bolsas aumentaram margens para diminuir risco*



DESÂNIMO DOS operadores: fundos alavancados de bancos de investimentos foram os que mais perderam dinheiro

BC deverá reduzir alavancagem dos bancos de investimento

Instituições fazem operações muito acima do patrimônio

Regina Alvarez e Flávia Oliveira

• BRASÍLIA. Numa análise da crise que abalou o mercado nos últimos dias, o Banco Central concluiu que a ação de alguns bancos de investimento teve papel determinante, já que esses bancos atuaram de forma especulativa, sem considerar fatores importantes como a estabilização da economia.

Por isso, o BC já pensa em mudar as regras para esses bancos e, entre as alternativas, ele quer aumentar a exigência de capital para essas instituições reduzam os limites de alavancagem. Isto é, a intenção é aproximar o volume de recursos que as instituições operam com o valor do seu patrimônio. Além disso, o BC estuda novas formas de obrigar os bancos a informar suas operações em paraísos fiscais.

Atividades em paraísos fiscais devem ser informadas ao BC

Há pouco tempo, o BC baixou regras para obrigar os bancos a informar suas operações em paraísos fiscais, mas os bancos resistem e muitos não estão cumprindo as regras. Quem não repassa as informações ao BC é obrigado a fazer um aporte de capital adicional de 25% para cobrir este tipo de operações.

Mas, afinal, por que os chamados bancos de investimentos, estiveram no "olho do furacão" que

devastou os mercados financeiros em todo o mundo e agora estão na mira do Banco Central? É porque eles se caracterizam justamente pela agressividade de suas operações. Para obterem os altos ganhos, que causam inveja aos aplicadores da poupança nossa de cada dia, estas instituições andam de mãos dadas com o risco. E torcem para que ele seja aliado, jamais inimigo.

Reza a cartilha dos bancos de investimentos que a mãe de todos os riscos é a chamada alavancagem. Operar alavancado, no mercado, é usar dinheiro emprestado para realizar operações e multiplicar lucros. Uma instituição com patrimônio, por exemplo, de R\$ 100 milhões enxerga oportunidade de ganhar o dobro com uma aposta nos mercados futuros de câmbio, juros ou títulos da dívida externa. Em vez de usar somente seu capital próprio, ela pede R\$ 500 milhões emprestados a outros bancos. Neste exemplo, o nível de alavancagem é de cinco vezes. Mas há bancos que operam dez, 15 e até 20 vezes acima de sua capacidade.

Se a aposta for correta e a operação, bem sucedida, o rendimento obtido é suficiente para pagar o empréstimo, recuperar o patrimônio investido e ainda embolsar lucro. No entanto, se algo der errado não há hipótese de sair ileso. Foi exatamente isto que aconteceu na última semana de outu-

bro, quando a crise das bolsas de valores fez os mercados de todo o mundo despencarem.

— Os fundos alavancados perderam rentabilidade no mundo inteiro. As oscilações foram violentas — diz um analista.

C-Bonds despencaram de US\$ 0,70 para US\$ 0,58

Para se ter uma idéia da instabilidade do mercado, os C-Bonds (títulos da dívida brasileira mais negociados no mercado externo) despencaram de US\$ 0,70 por dólar emitido para US\$ 0,58 em apenas um dia. Na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), o Índice Bovespa caiu dois mil pontos no dia 27 de outubro, na "segunda-feira negra".

Tamanha variação — que os operadores do mercado chamam de volatilidade — fez a BM&F e suas similares em todo o mundo aumentarem drasticamente suas margens de garantia. Margem é o dinheiro que as instituições depositam nas bolsas antes de fazer qualquer operação. São esses recursos que vão cobrir o lucro dos ganhadores se algum perdedor ficar inadimplente.

Pois bem, somando-se só o aumento das margens e os ajustes diários, a perda com a volatilidade já seria imensa. Só na BM&F essas operações exigiram R\$ 4 bilhões em dinheiro e outros ativos, como títulos públicos, apenas na semana passada. ■