

# Contrato de opções compensa limitação dos futuros de dólar

Léa De Luca  
de São Paulo

Os limites de variação impostos pela Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) aos contratos futuros dificultaram mas não impediram que bancos e investidores continuassem montando suas posições em dólar. Na bolsa, os negócios "travaram" — ou seja, os preços emperraram nos limites. Mas, num lance de "contorcionismo" bem ao estilo brasileiro — que arruma jeito para tudo —, os "players" passaram a realizar negócios pela taxa máxima permitida e a buscar a diferença em outros mercados, fazendo operações "day trade" (com liquidação no mesmo dia) com opções de dólar e até mesmo no mercado de juros futuros. "Assim, geravam um ganho financeiro que compensa a diferença entre os preços combinados e os limitados pela BM&F", explicou um operador. "Os investidores vão buscar a diferença nos outros mercados", confirma Luiz Fernando Figueiredo, diretor de tesouraria do Banco BBA Creditanstalt.

Embora a volatilidade esteja grande também nos contratos de juros, ainda não foi preciso alterar seus limites de variação, que continuam em 1% para o primeiro vencimento, 1,5% para o segundo e 2% para o terceiro em diante. As margens foram aumentadas, mas ontem recuaram de novo. Os negócios com Índice Bovespa também sofreram adaptações. O limite, que era de 15%, passou para 25% no dia 18 — mas voltou a 15% no dia seguinte.

Por razões óbvias, os contratos de dólar futuro são os que sofrem mais. A margem de variação máxima permitida pela BM&F, que era de 1%, dobrou no dia 15, depois da liberação do câmbio. Mas não foi suficiente: os preços no mercado à vista continuaram subindo mais do que o teto de negociação permitido pela bolsa. Na segunda-feira, esse limite passou para 6%. Desde o dia 13, quando o governo alargou a banda de flutuação do dólar, somente anteontem — quando a BM&F ampliou o teto para 11% — as expectativas do mercado ficaram dentro do teto estipulado pela bolsa. Ontem, esse limite voltou a 6% — e só no finalzinho do pregão os contratos de fevereiro (os mais negociados) recuaram e terminaram em R\$ 1,6684 — abaixo do teto de R\$ 1,6690. No final do dia, com a entrada de divisas, o preço à vista recuou e foram negociados 11,9 mil contratos futuros para fevereiro. No

## No limite

(Contratos futuro de dólar - fevereiro)  
1999

Data	Limite	Fechamento
13/1	1,2376	1,2376
14/1	1,2500	1,2500
15/1	1,2750	1,2750
18/1	1,3515	1,3515
19/1	1,5001	1,5001
20/1	1,6201	1,5746
21/1	1,6690	1,6684

Fonte: BM&F

dia 11, dois dias antes da mudança, foram negociados 42,3 mil. No mercado de taxas, os negócios de março (os mais líquidos) também estão em queda, mas muito mais lenta: passaram de 79,8 mil no dia 11 para 51,5 mil ontem. "O problema é que, sem o Banco Central, o mercado à vista fica completamente sem liquidez", disse Figueiredo.

## Limites

A determinação de limites é necessária para evitar que eventuais grandes perdas geradas pela movimentação do dólar — que está fluindo livremente no mercado à vista, ainda em busca de seu ponto de equilíbrio — tenham que ser honradas de uma só vez nos mercados futuros. É uma atitude preventiva que a bolsa adota para evitar riscos de inadimplência que poderiam atingir o mercado em efeito dominó. Com os limites, todos recebem o que têm direito — mas, aos poucos, sem provocar pressões.

A bolsa monitora limites e margens de segurança (que compõem as garantias necessárias para honrar as liquidações dos contratos) diariamente, segundo uma fórmula não divulgada. Durante períodos de crise, as alterações são mais freqüentes. "O mercado temia que essas grandes oscilações pudessem comprometer a saúde financeira da BM&F e das outras instituições financeiras", disse Figueiredo. Mas, segundo ele, os executivos da bolsa têm demonstrado grande capacidade técnica para lidar com as turbulências, usando limites flexíveis. A BM&F tinha ontem R\$ 18,9 bilhões em garantias, dos quais 44% em papéis cambiais. ■