

# Bolsa de futuros passa no teste

Em clima de alívio,  
mercado sobrevive  
às desvalorizações

VERA BRANDIMARTE

SÃO PAULO – O clima era de alívio ontem na Bolsa de Mercadorias & de Futuros. A BM&F enfrentou, desde a semana passada, com as mudanças que levariam à desvalorização do câmbio, um teste de credibilidade. “Os bancos no exterior tinham dúvidas sobre o que ocorreria com os contratos da BM&F caso o Brasil fizesse uma maxidesvalorização do real. Felizmente, todos os contratos de dólar hoje estão operando normalmente e não houve inadimplência”, afirma o presidente da bolsa, Manoel Félix Cintra Neto.

O mercado internacional temia que, no momento da correção do real, a BM&F, que é a maior bolsa dos mercados emergentes, estourasse em grande crise de inadimplência. Mas a bolsa, pela própria instabilidade crônica da economia brasileira, sempre se cercou de mais garantias que suas rivais do Primeiro Mundo, diz Cintra Neto. Não só controla o volume de operações por cliente (enquanto outras bolsas apenas limitam as operações por corretora) como também deduz dos limites de operação de cada banco o valor das cartas de fiança que essas instituições dão aos seus clientes.

Quando o BC liberou o câmbio,



*Pregão na BM&F: mercado internacional temia inadimplência*

a BM&F passou a administrar a correção dos preços em seus contratos futuros de forma que essa mudança fosse gradual, dando tempo a todo o mercado de levantar os recursos necessários para pagar os ajustes de margem. A bolsa foi definindo limites de oscilação diária crescentes para os contratos até que as cotações do câmbio no futuro da BM&F finalmente chegassem aos valores do mercado à vista. A cada dia o mercado abria, mas, como só tinha comprador, rapidamente a co-

tação encostava no limite diário de alta e os negócios se travavam. Só ontem os contratos de câmbio de todos os meses funcionaram abaixo do limite de alta.

Ao mesmo tempo, a bolsa aumentou o valor dos depósitos de margem exigidos para cada contrato, para evitar a inadimplência em momento de alta volatilidade.

O contrato futuro de taxa de juros na sexta-feira chegou a exigir margens suficientes para a cobertura de perdas até se os juros despen-

cassem para 15% ao ano. Como, depois da última reunião do Comitê de Política Monetária, ninguém mais espera que os juros caiam tanto este ano, o valor dessas margens já foi reduzido.

O total de garantias depositadas na BM&F na última semana aumentou em R\$ 5 bilhões, e ontem estava em R\$ 17,6 bilhões.

A sensação na BM&F era que tudo estava voltando ao normal depois de momentos de alta tensão. A expectativa de Cintra Neto é que o volume de operações aumente, não só porque a bolsa passou no teste da crise mas também porque a volatilidade dos mercados de câmbio e juros deve continuar, aumentando a demanda por *hedge* (proteção contra risco).

Obviamente, as mudanças nas cotações do câmbio e nas taxas de juros foram grandes demais e provocaram problemas para instituições financeiras e para fundos de investimento em derivativos, que terminaram a semana passada com patrimônio líquido negativo, como os dos bancos Boavista, Marka e Banco Fonte Cindam. Esses fundos geralmente assumem posições de risco nas bolsas, comprando ou vendendo contratos futuros, em valores muito superiores aos ativos de seus cotistas.

Apesar dos problemas, os compromissos de todas as instituições em seus contratos na BM&F foram honrados, garante a bolsa.

São Paulo – Hélio Romero – 12/1/99