



INSTABILIDADE

Apostas erradas do mercado em juros e câmbio, no início do ano, estão na raiz da crise financeira que atormenta a sucessão presidencial desde o início de junho e ameaça o país com o fantasma da Argentina

Como tudo começou

José Negreiros e Ricardo Leopoldo
Da equipe do Correio

Nervoso com a proximidade da eleição, há duas semanas o mercado não sossega. Depois de falar mal da demora do José Serra para decolar, da rapidez do Lula para ganhar de véspera, agora responsabiliza o presidente do Banco Central pela alta do dólar. Pela função que tem, o Armínio Fraga pode, de fato, ter culpa no cartório, mas mercado, sabe como é, gosta de potencializar a realidade a seu favor.

Segundo um de seus mais refinados representantes, parece ex-marido. Além da razão verdadeira da separação, atribui à antiga mulher uma série de “além disso”. Ou seja, o dólar aumentou porque o Armínio operou mal. Além disso, ele não derrubou os juros; além disso, ele tentou dilatar o prazo da dívida a meses de uma eleição; além disso, ele é careca. E vai por aí.

O problema, na verdade, começou no início do ano. Os bancos rodaram seus softwares de futurologia e o que apareceu na bola de cristal dos computadores foi o seguinte: “O Serra vai crescer, o Lula vai cair, os juros vão baixar e o câmbio vai ficar quieto. Entupa-se de títulos públicos”. A maioria dos bancos e das empresas seguiu tal conselho, aproveitando que o Banco Central estava oferecendo títulos do governo de vida mais longa, para vencer em 2005 ou 2006, lá para o final do próximo governo.

O CASSINO DOS DERIVATIVOS

Fizeram isso apostando num cassino muito especial, conhecido como Bolsa de Futuros ou de Derivativos, que alia os seguintes ingredientes: alta sofisticação do tipo de jogo e elevado valor do cacife no financiamento de uma dívida pública que reúne dois componentes de elevado risco - tamanho abissal e estrutura muito complexa.

O nome desses jogos foi “Juros Futuros” e “Cupom Cambial”. As regras para entrar neles são complicadíssimas para o mortal comum e brincadeira de criança para os especialistas. No primeiro, você compra contratos acreditando que a taxa de juros vai ficar em, por exemplo, 20%, dentro de três meses. Se ela for mais baixa, ganha a diferença e se for mais alta, ou igual à de hoje, perde, ou deixa de ganhar, o que é igualmente ruim. Principalmente para quem opera no mercado,

onde quem continua no dia seguinte com o mesmo tanto de dinheiro que tem hoje é chamado no mínimo de bobo.

No Cupom Cambial a aposta é parecida, com a diferença de que é preciso acertar no que vai acontecer não apenas com os juros mas com a taxa de câmbio também. Tudo naturalmente lastreado em títulos públicos. Ou seja a garantia de que os contratos serão honrados é um monte de papel virtual emitido pelo BC ou pelo Tesouro Nacional transacionado na Bolsa de Mercadorias & Futuros, em São Paulo, capital financeira do país.

Como todos sabem, o tempo foi passando e chegamos a maio. Ao contrário do que previram bancos e empresas, o Serra caiu, o Lula subiu, os juros não baixaram e a taxa de câmbio, refletindo a reviravolta, começou a subir. Pior. Nesse momento soou o mais estridente alarme do *metier*: os programas de computador que operam os modelos de risco dos *brokers* (compradores) de papel dos bancos, todos aconselhando saída imediata das posições em que estavam.

O PIOR DOS MUNDOS

Como já se disse, o comportamento da turma numa hora dessas é do tipo manada. Todos disparam simultaneamente na mesma direção. Aí, aconteceram duas coisas que jamais poderiam ter acontecido separadamente, quanto mais juntas: rolou um sentimento de que os juros não baixariam antes do segundo semestre e o governo resolveu antecipar a marcação dos papéis dos Fundos de Investimento tomando por base o valor de mercado, e não aquele que ele traz escrito. Mais mico, mais prejuízo.

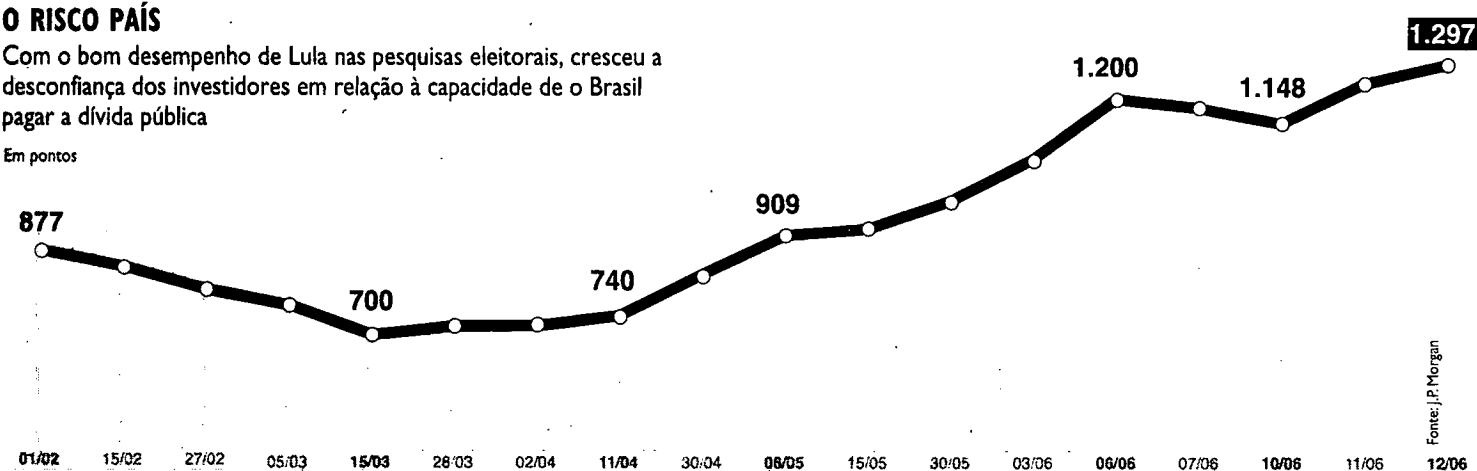
Numa hora dessas, tudo funciona ao contrário na grande feira de dinheiro que é o mercado financeiro. Ou, igualzinho ao que acontece em qualquer mercado: quanto mais se tenta vender banana, mais o preço baixa. Imediatamente esse clima se transferiu ao exterior, onde o Brasil também vende títulos. Diferentes daqueles comercializados aqui.

O mais importante deles, conhecido como C-Bond, começou a valer menos. Em outras palavras, aumentou outro elemento-chave do funcionamento da economia dos países conhecidos como emergentes: o risco-país. Tradução: para atrair investidores para aplicar no Brasil passou a ser preciso pagar um prêmio ainda maior do que se pagava antes.

O RISCO PAÍS

Com o bom desempenho de Lula nas pesquisas eleitorais, cresceu a desconfiança dos investidores em relação à capacidade de o Brasil pagar a dívida pública

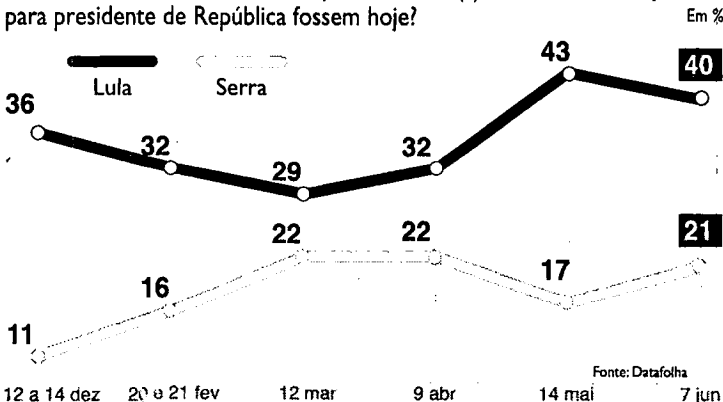
Em pontos



Fonte: J.P. Morgan

ELEIÇÃO

Entre os candidatos abaixo, em qual deles o sr(a) votaria se as eleições para presidente de República fossem hoje?



Fonte: Datafolha

O QUE É...

SWAP

É uma operação financeira em que duas empresas ou instituições trocam entre si compromissos de pagamentos futuros para se protegerem de eventuais perdas com a variação dos preços no mercado. Por exemplo, a empresa A, que tem uma dívida de R\$ 1 milhão corrigida por juros, assume o risco de pagar a dívida de R\$ 1 milhão corrigida pela variação do dólar da empresa B. E a empresa B assume o risco de pagar a dívida de A. Se os juros subirem mais que o dólar, a empresa B perde. Se os juros ficarem abaixo da variação do dólar, a perdedora é a empresa A

CUPOM CAMBIAL

É a remuneração que o investidor tem ao aplicar o dinheiro em dólar. É representada pela variação do dólar diante do real, descontada a inflação nos Estados Unidos

CONTRATO FUTURO

É um acordo entre duas partes para comprar ou vender um produto (soja, milho, café, arroz, gado e outros) ou um instrumento financeiro (taxa de juros, taxas de câmbio, índices de ações) em uma data específica no futuro por um preço preestabelecido. Esses contratos são negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F)

BM&F

É na Bolsa de Mercadorias e Futuros que se negociam contratos de compra e venda de mercadorias (café, arroz, soja, milho, gado e outros) ou produtos financeiros (taxas de juros, taxas de câmbio, índices de ações) para entrega e pagamento em datas e condições preestabelecidas

TAXA SELIC

É a taxa de juros básica da economia definida pelo Banco Central a partir da média da remuneração exigida diariamente pelos investidores para emprestar dinheiro ao governo por meio da compra de títulos públicos. Hoje, a Selic está em 18,5% ao ano e, além de fixar a remuneração dos títulos públicos, serve de parâmetro para a fixação dos demais juros cobrados na economia, como nos empréstimos pessoais, no cheque especial e no crediário das lojas

HEDGE

É uma operação financeira em que as empresas ou investidores tentam se proteger do risco de perder dinheiro. Por exemplo, uma empresa que contrai uma dívida em dólares no exterior, com vencimento em maio de 2003, vai ao mercado financeiro e compra títulos públicos remunerados pela variação cambial com vencimento na mesma data da dívida. Ao comprar os papéis, a empresa garante que terá dinheiro suficiente para pagar o credor, independentemente da variação do dólar diante do real

RISCO

A palavra significa perigo. No mercado financeiro representa a possibilidade que o investidor tem de perder o dinheiro aplicado. Quanto maior o risco, maior a remuneração exigida pelo investidor

RISCO ELEITORAL

É a possibilidade que os investidores vêem de perder dinheiro com uma eventual mudança na política econômica provocada pela troca do governo. É o que está acontecendo em relação ao Brasil, com o crescimento do candidato do PT, Luiz Inácio Lula da Silva, nas pesquisas de intenção de voto para a Presidência, aumentou o medo dos investidores em relação a uma mudança nos rumos da política econômica que vem sendo implementada pelo governo Fernando Henrique



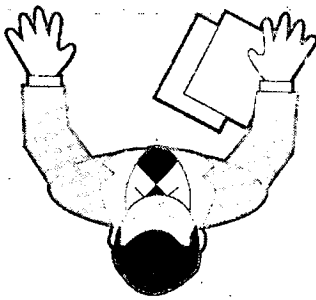
Editoria de Arte/Amaro Jr.

RISCO-PAÍS

É um termômetro da confiança dos investidores na capacidade de um país pagar sua dívida. Quanto mais alto o número de pontos de um país, maior é o risco de o governo dar um calote nos seus compromissos. O risco-país é calculado pelo banco americano J.P. Morgan e expressa os juros acima das taxas dos Estados Unidos que o país paga para negociar títulos da dívida externa. Cada ponto percentual acima dos juros americanos representa 100 pontos. Ontem o risco-país do Brasil fechou a 1.297 pontos. Isso significa que o país teve de pagar 12,97% de juros a mais do que os Estados Unidos para refinarçar sua dívida no exterior

C-BOND

É o título da dívida externa brasileira mais negociado no exterior



PRAZO PARA O BC

O Banco Central pediu um prazo de pelo menos 15 dias ao Ministério Público Federal para responder 37 perguntas sobre os prejuízos de até 7% causados aos investidores em fundos de renda fixa e DI, ocorridos no fim do mês passado. Mas a procuradora da República no Distrito Federal Valquíria Quixadá só estendeu o prazo original, que se esgotaria hoje, por mais cinco dias.

BAIXO TEOR DE CONTAMINAÇÃO

Por sorte, a contaminação maior foi maior dentro do Brasil. Armínio saiu correndo no papel de bombeiro e ofereceu aos aplicadores a oportunidade de trocar aqueles papéis que só venceriam em 2006 por outros que pagarão seu rendimento mais cedo, no ano que vem, por exemplo. O instrumento para entrar nesse outro jogo é ainda mais complexo. Chama-se *swap* (do inglês trocar) cambial. Quem apostou em juros ganhou a chance de pedir ao Banco Central: quero desistir da minha previsão anterior. Agora vou ver se acerto na taxa de câmbio.

Problema: o elevado volume de papéis que estão vendendo e que precisam ser rolados (isto é, pagos com outros, recém emitidos) de acordo com as novas regras. Numa hora dessas, estressado com as perdas que teve de amargar há pouco tempo, o Sr. Mercado, de quem todos parecem ter virado reféns, impõe seus caprichos. Devolve lances de leilão de títulos feitos pelo governo, manda dólares para fora, cobra dos candidatos antecipação de suas propostas etc. Daí para o que os economistas chamam de “sequência de eventos adversos” é um pulo.

LEXOTAN NA VEIA

Significa o seguinte: anteontem tudo estava bem. A começar pelos ditos “fundamentos da economia” balança comercial, inflação e fluxo de entrada de dólares, principalmente. De humor incrivelmente feminino, o mercado muda de uma hora para outra sem qualquer relação com a economia real, onde a indústria reagiu um pouco, os preços não sobem, mais dinheiro começa a circular com a entrada no bolso do trabalhador de R\$ 5 bilhões do pagamento do FGTS. É por isso que o presidente Fernando Henrique Cardoso, acostumado como essas ondas cabeludas, pede Lexotan e Lula, tenso com a iminência da vitória de véspera, reage: “Não sou obrigado a antecipar o que vou fazer a especulador nenhum”. Para quem tem um vizinho chamado Argentina, país de onde o último fiozinho de esperança escapou ontem nos pés dos suecos, dá um frio no estômago.