

# ENTENDA A CRISE

As autoridades perderam o controle da situação porque ficaram sempre atrás dos acontecimentos  
 GEORGE SOROS, megainvestidor, em artigo no "Financial Times" (12 de outubro)

**US\$ 3,2 tri** é o valor total anunciado por EUA e países da zona do euro para salvar instituições financeiras

## GLOSSÁRIO

### ALAVANCAGEM

» Ocorre quando um investidor faz operações de volume superior ao dinheiro que efetivamente possui, por meio, por exemplo, de endividamento. A alavancagem permite a multiplicação de ganhos (assim como uma alavanca pode multiplicar a força humana), mas implica riscos elevados

### ATIVOS FINANCEIROS

» São, basicamente, títulos públicos ou privados, depósitos bancários e ações. Representam, para seus detentores, um crédito, ou seja, um valor a receber. Quem possui um título do governo brasileiro, por exemplo, é credor do governo, assim como um acionista receberá sua fatia dos lucros da empresa

### DERIVATIVO

» Operação financeira cujas perdas e ganhos derivam da variação futura de um produto, um índice ou um ativo financeiro. Um especulador que aposta numa subida do dólar para mais de R\$ 2,50 em três meses, por exemplo, pode fazer contratos de compra de US\$ 10 milhões a essa cotação para a data desejada. Se sua aposta for bem-sucedida e o dólar chegar a R\$ 2,60, ele terá um ganho de R\$ 1 milhão. Mas, se o dólar não passar de R\$ 2,40, a perda será do mesmo tamanho. O mercado de derivativos permite um alto grau de alavancagem para os especuladores

### INSOLVÊNCIA

» É a situação em que uma empresa ou um governo perde as condições de honrar suas dívidas. Bancos, que captam dinheiro do público para conceder crédito, ficam insolventes quando seus empréstimos e aplicações não dão o retorno esperado

### LIQUIDEZ

» Disponibilidade imediata de dinheiro. Bancos têm problemas de liquidez quando, por exemplo, muitos clientes querem sacar rapidamente seus depósitos, que estão comprometidos em empréstimos de prazo mais longo. Também se diz que um ativo é líquido quando é facilmente negociável no mercado

### MERCADO ABERTO

» Operação em que os bancos centrais negociam títulos, em geral da dívida pública, com os bancos. Quando as operações de compra superam as de venda, o BC injeta dinheiro no mercado, aumenta a oferta de moeda e empurra os juros para baixo; o inverso ocorre quando as vendas são superiores às compras

### TÍTULO

» Certificado de uma dívida do emissor com o comprador. Um título da dívida pública de R\$ 1.000, por exemplo, dá a seu dono o direito de receber essa quantia do governo brasileiro na data estipulada. Se esse título tem prazo de um ano e foi comprado por R\$ 800, o governo estará pagando juros de 25%



Nicholas Roberts/France Presse

# 4 De onde os bancos centrais tiram dinheiro para injetar nos bancos?

Grupos de ativistas fazem protesto diante da Bolsa de Nova York contra o pacote de ajuda de US\$ 700 bilhões oferecido pelo governo norte-americano a instituições financeiras

Os bancos centrais, mesmo os que estão formalmente subordinados a governos, como o brasileiro, têm poder de decisão para movimentar diariamente enormes quantias, necessárias para a execução da política monetária, ou seja, de controle do volume de dinheiro e crédito na economia.

Dos seus superpoderes, o mais usual e importante são as operações de mercado aberto, em que se negociam títulos com bancos. Quando querem elevar a oferta de moeda e reduzir juros, os bancos centrais compram títulos —como fizeram na semana passada os seis principais BCs do mundo.

Quando se deseja um aperto monetário, como o BC brasileiro vem fazendo para conter a inflação, vendem-se títulos, e há menos dinheiro na praça. Os juros dessas operações servem de base para as demais operações da economia e, por isso, são chamados de "taxa básica".

Para regular a oferta de crédito, os bancos centrais recolhem parte dos depósitos em contas correntes e aplicações financeiras. Nos últimos dias, o BC brasileiro liberou mais de R\$ 100 bilhões desse recolhimento compulsório para tentar conter queda do volume de empréstimos e financiamentos.

Por fim, os bancos centrais têm o papel de atender, a seu critério, bancos que não conseguem obter no mercado recursos para operações diárias. Por maiores que sejam, esses empréstimos à base de emissão de moeda só resolvem problemas momentâneos de liquidez.

Se o banco tem problemas patrimoniais, ou seja, se o dinheiro dos devedores for insuficiente para saldar compromissos, seus donos têm de entrar com mais capital. Se não têm dinheiro, a solução do momento é achar um sócio —o governo, ou, mais exatamente, dinheiro dos contribuintes.

## COMO O MERCADO FINANCEIRO MULTIPLICA DINHEIRO, OPORTUNIDADES E RISCOS

Empréstimos, financiamentos e especulação aceleram o crescimento econômico

### CRÉDITO

- 1 Maria, assalariada, recebe um depósito de R\$ 5.000 em sua conta corrente no banco A
- 2 Como Maria não vai sacar todo o dinheiro, o banco A dá um financiamento de R\$ 4.000 ao marceneiro João para a compra de ferramentas
- 3 A loja de ferramentas aplica os R\$ 4.000 recebidos no banco B
- 4 Para fazer a aplicação render, o banco B compra R\$ 4.000 em debêntures (títulos privados) da companhia Empreendimentos S.A.
- 5 A empresa usa os recursos na compra de novos computadores
- 6 A loja de computadores deposita os R\$ 4.000 no banco C



#### Regra

Para que o dinheiro não se multiplique infinitamente, um percentual dos recursos em conta corrente e aplicações deve ser recolhido compulsoriamente ao Banco Central



#### Risco

Se os tomadores de recursos não honram sua dívida, os aplicadores podem perder seus depósitos

## Infográficos e desenho são fruto de treinamento

DA REDAÇÃO

O desenho deste caderno e todos os infográficos foram feitos pela 8ª turma do Programa de Treinamento em Jornalismo Gráfico da **Folha**, como trabalho final do curso, que dura 12 semanas.

Nesse período, os participantes tiveram aulas sobre diagramação, infografia, desenho e língua portuguesa, e fizeram exercícios. Para realizar este caderno, aula com o professor e coordenador do Centro de Estudos em Finanças da FGV-SP, William Eid Jr. (leia mais sobre o programa em [www.folha.com.br/treinamento](http://www.folha.com.br/treinamento)).

A 8ª turma, que foi patrocinada pela Philip Morris Brasil e pela Odebrecht, é formada por: Alvis Lucchese, Bruno Nogueira de F. Santos, Cesar Albornoz, Danilo Koko, Erika Díaz Gómez, Marcela Souza, Paula Souza, Simon Ducroquet e Tommy Pissini

# 5 Se as ações não estão diretamente envolvidas na crise, por que as Bolsas desabam?

Quem compra ações se torna sócio de uma empresa e, portanto, espera lucros com a expectativa de crescimento futuro da economia. Se as expectativas para os próximos meses e anos se tornam sombrias, os investidores se desfazem das ações, e o movimento de venda em massa derruba os preços.

Ainda que a maior parte dos participantes do mercado não queira relações duradouras com as empresas, mas apenas comprar e vender com vantagem suas participações, a valorização das ações depende das perspectivas para a empresa em particular e para o mercado em geral.

Ações de empresas diretamente envolvidas na crise, como as de bancos que se aventuraram no crédito arriscado ou nos derivativos a ele atrelados, tendem a cair mais, mas as demais tampouco estão a salvo.

Os mercados financeiros são interligados em todo o mundo. Um investidor que teve prejuízo com derivativos no Japão, por exemplo, pode ser obrigado a vender ações no Brasil para cobrir as perdas.

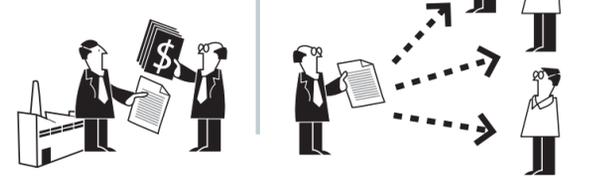
Ações são o que se chama de investimento de renda variável. Diferentemente de quem aplica na poupança ou em um CDB, os compradores de ações não sabem quanto nem quando vão ganhar. Sabem apenas que pretendem ganhar mais do que oferecem as opções conservadoras de renda fixa.

Não por acaso, há uma sucessão frenética de compras e vendas nas Bolsas, o que faz o índice geral das ações alternar altas e baixas em questão de minutos. O mercado brasileiro, com grande presença de capital estrangeiro e concentrado nas ações de poucas empresas grandes, como a Petrobras e a Vale do Rio Doce, tende a ser ainda mais volátil —ou seja, apresentar percentuais mais elevados de alta ou de baixa—do que a média das Bolsas de Valores do mundo.

Emoções à parte, quando se observa o comportamento do mercado em períodos mais longos, medidos em décadas, a tendência geral é sempre de alta —porque, afinal, também assim funciona, aos trancos e barrancos, o capitalismo.

### TÍTULOS

- 1 Em vez de procurar um empréstimo em um banco, empresas e governos podem vender títulos que rendem juros. Os títulos permitem infinitas combinações de preço, prazo e rendimentos, o que facilita a atração de interessados
- 2 Os credores se tornam múltiplos e anônimos, porque os títulos podem ser vendidos a terceiros a qualquer momento
- 3 Empréstimos convencionais podem dar origem a títulos, como nos financiamentos imobiliários americanos

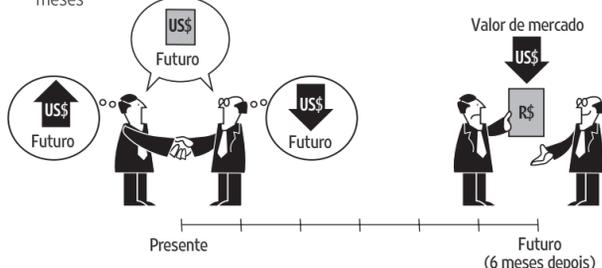


Nessa operação, chamada de securitização, os donos dos papéis recebem um rendimento atrelado aos pagamentos dos mutuários

Resultado - A disseminação do uso de títulos impulsionou a globalização do mercado financeiro

### DERIVATIVOS

- 1 Uma empresa importadora que teme o encarecimento do câmbio pode, por exemplo, comprar US\$ 100 milhões a R\$ 2 por dólar para daqui a seis meses
- 2 Na outra ponta do negócio está um vendedor para quem o dólar valerá menos de R\$ 2 em seis meses. Ou seja, um especulador que busca lucro
- 3 Com infinitas variações, operações do gênero também podem ser feitas com produtos agrícolas, minerais, ações, taxas de juros, títulos



Resultado - Para cada empresa em busca de proteção, há vários especuladores em busca de apostas na variação de produtos ou ativos



#### Regra

Os títulos são avaliados conforme as condições de pagamento da empresa ou governo que os emitiu. Quando há perspectiva de calote, os títulos perdem o valor e são chamados "podres"



#### Risco

Como os investidores são múltiplos, um eventual calote pode ter impactos imediatos muito mais amplos



#### Regra

As garantias exigidas variam de mercado para mercado, mas em geral equivalem a uma fração pequena do negócio



#### Risco

Os especuladores podem fazer apostas equivalentes a várias vezes seus patrimônios, elevando exponencialmente o impacto potencial de um prejuízo

ODEBRECHT S.A.



PHILIP MORRIS BRASIL