

Livre Mercado

Lúcia Helena Alves Müller¹

Introdução

Vale tudo no mundo dos negócios. Esta idéia é tão fortemente arraigada em nosso senso comum que temos dificuldades em perceber que, em sua concepção teórica, “mercado” é o termo que denomina um tipo específico de relação de troca que é regido por um único princípio: a concorrência. Mais difícil ainda é percebermos o esforço necessário para a construção e manutenção de um espaço social onde este princípio vigore plenamente, isto é, onde os participantes se relacionem exclusivamente sob a forma de disputa equitativa pela melhor oportunidade, sendo excluído qualquer outro tipo de relações que envolva hierarquias, laços de dominação ou exploração, lealdades ou interesses compartilhados.

Segundo a teoria econômica, para que as leis de mercado vigorem plenamente é necessária a presença das seguintes condições: ²

¹ Doutora em Antropologia Social pela UnB, professora do PPG. em Ciências Sociais da Pucrs. E-mail: lucaam@terra.com.br

² No artigo *La construction sociale d'un marché parfait*, Marie-France Garcia (1986) analisa o processo de criação de um mercado de produtos agrícolas no interior da França, mostrando como ele é resultado de uma construção econômica e social, e como seu funcionamento de

a) **atomicidade**: nenhum dos participantes pode ter controle sobre a formação dos preços; seu encontro no mercado devendo basear-se exclusivamente na busca do proveito individual;

b) **homogeneidade**: para que possam ser comparados entre si, os produtos devem ter o mesmo uso social. Este uso deve ser identificável independentemente de quem sejam seus detentores;

c) **fluides**: liberdade para os participantes entrarem ou saírem do mercado quando lhes for conveniente; liberdade para que os preços oscilem em função da oferta e da procura;

d) **transparência**: igualdade de acesso às informações; conhecimento completo quanto à qualidade, quantidade e preço dos produtos oferecidos.

No âmbito da ciência econômica, o mercado perfeito é tido como um modelo ideal cuja função é a de permitir o tratamento teórico e abstrato das variáveis que participam na formação de preços. Embora também ideais, as condições preconizadas para o funcionamento do mercado perfeito exercem um papel que extrapola essa função teórica, pois a partir delas são organizados e legitimados mercados muito concretos, como as bolsas de valores. Isso significa que, mesmo não sendo perfeitos, esses mercados têm nesse modelo seu paradigma e, nas regras por ele preconizadas, os parâmetros para a organização de seu funcionamento.

A bolsa de valores é uma instituição privilegiada para se analisar como se constitui um espaço de relações ordenado pelo princípio da concorrência. Mas antes disso, é necessário compreendermos melhor o funcionamento do mercado acionário.

O mercado de ações

Nos documentos oficiais, guias, manuais ou dicionários sobre o mercado de capitais, a bolsa de valores é definida da seguinte forma:

Associação civil sem fins lucrativos. Seu objetivo básico consiste em manter um local adequado ao encontro de seus membros e a realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros e pelas autoridades monetárias. (Comitê de Divulgação do Mercado de Capitais, s.d., p.190)

acordo com os princípios da concorrência perfeita depende de uma vigilância incessante da parte de seus organizadores.

A bolsa é o mercado onde se negociam ações.³ As ações representam uma participação na propriedade de empresas. Além de se tornar sócio no patrimônio das empresas, quem compra ações passa a ter direito a uma parte do lucro que elas venham a obter no exercício de suas atividades (os chamados “dividendos”).

As empresas vendem ações para obter os recursos necessários ao seu funcionamento, sem terem que recorrer a empréstimos e sim, aumentando o número de seus sócios. Mas a obtenção de recursos pelas empresas acontece somente no momento do lançamento das ações, ou seja, na primeira vez em que elas são vendidas aos investidores, no que se chama de “mercado primário”.

Os investidores, por seu turno, só comprarão ações se puderem desfazer-se delas quando desejarem. É para isso que existe a bolsa de valores, que é um “mercado secundário”. Ela funciona como um mercado de produtos de segunda-mão, no qual os investidores compram e vendem ações entre si. Assim, quem ganha ou perde dinheiro negociando ações na bolsa são os investidores e não mais as empresas que lançaram as ações.

Apesar disso, quanto mais alta for a cotação que as ações obtiverem na bolsa, maior será a possibilidade das empresas atraírem investidores e de obterem maior quantidade de recursos com a venda de uma determinada quantidade de ações pois há uma relação direta entre o valor das ações oferecidas e o daquelas que já são negociadas nas bolsas. Além disso, o valor de mercado das ações é decisivo para os investidores interessados em comprar novas ações, na medida em que houver a expectativa de que poderão revendê-las por um bom preço no mercado secundário. Por isso é que se diz que a principal função da bolsa de valores é a de dar “liquidez” às ações das empresas, ou seja, a de manter em funcionamento um mercado onde os sócios das empresas encontrem compradores quando quiserem desfazer-se de suas ações, e onde os interessados em se tornarem sócios encontrem ações à venda, mesmo que as empresas não estejam fazendo novos lançamentos.

Mas o interesse dos investidores não está apenas em adquirir ou desfazer-se das ações no momento em que desejarem e sim, em fazê-lo por um preço que lhes seja vantajoso. A bolsa de valores é o espaço onde estes interesses são confrontados, definindo o preço de mercado das ações.

³ Na Bovespa também são negociadas opções sobre ações, direitos e dividendos sobre ações, bônus de subscrição e quotas de fundos, debêntures e notas promissórias. Eventualmente, também são negociados certificados de depósitos de ações lançados por empresas sediadas nos países que integram o Acordo do Mercosul. Além disso, as bolsas de valores foram responsáveis pela realização dos leilões de ações das empresas estatais privatizadas. Uma análise mais detalhada desses mercados não é possível no âmbito desse artigo.

Os investidores não realizam pessoalmente seus negócios pois, na bolsa, somente agentes credenciados podem atuar. Estes agentes são as corretoras de valores, instituições financeiras que têm a função de intermediar os negócios dos investidores no mercado de ações.⁴ Para prestar este serviço, as corretoras cobram dos investidores uma percentagem do valor negociado, sob a forma de corretagem. De maneira simplificada, o processo é o seguinte: quando um investidor quer negociar ações, entra em contato com uma corretora de valores dando-lhe uma ordem de compra ou de venda. Através da mesa de operações, a corretora contata seu operador no pregão da bolsa e é ele quem faz a negociação e fecha o negócio em nome da corretora, mesmo sem saber a quem pertence o dinheiro envolvido na transação nem as ações negociadas.

No pregão da bolsa, o negócio está feito no momento em que o operador enuncia a palavra “fechado”, e a operação é registrada no computador. O valor de cada operação realizada é imediatamente divulgado, tornando-se parâmetro para as próximas negociações a serem efetuadas. É o que se chama de cotação de cada ação.

A partir do registro das operações realizadas, a bolsa faz a cobrança e pagamento dos valores envolvidos no negócio e transfere a propriedade das ações negociadas. As corretoras, por sua vez, fazem o mesmo em relação a seus clientes (o que se chama de “liquidação”, no jargão do mercado).

O pregão da bolsa de valores⁵

Para efetuarmos uma análise dos princípios e regras do mercado sendo postos em ação, nada melhor do que a observação do pregão, isto é, do recinto das negociações da bolsa de valores, já que, nele, podemos identificar as regras fundamentais do funcionamento do mercado sendo praticadas de forma visível e ritualizada.

⁴ Existem outras instituições financeiras que prestam o serviço de intermediação. São as chamadas distribuidoras de valores, mas elas não têm acesso direto às bolsas. Para isso, utilizam os serviços de uma corretora.

⁵ A palavra “pregão” designa o espaço físico onde se realizam as negociações. Designa, também, o período de tempo de em que as negociações são efetuadas. Na época em que esta pesquisa foi realizada, o pregão da Bovespa era constituído por duas sessões diárias (das 9h. às 13h. e das 15h. às 16h30min). Os negócios realizados durante as duas sessões eram computados globalmente no final de cada dia. A partir destes dados, a bolsa divulgava o volume total de negociações realizadas, as cotações oficiais das ações e o índice geral da bolsa relativos ao pregão do dia.

A Bolsa de Valores de São Paulo está situada no centro antigo dessa cidade, a poucos quarteirões de distância da Praça da Sé. A fachada do prédio é decorada com colunas clássicas estilizadas e o saguão do prédio é todo revestido de mármore branco. De frente para a porta de entrada, um longo balcão abriga os recepcionistas que distribuem crachás aos visitantes, em troca de suas carteiras de identidade. Em cima do balcão, grande painel representa os operadores do pregão.

Depois de receber o crachá, passa-se por umas roletas à direita de quem entra e sobe-se por uma escada de aparência acanhada frente à grandiosidade do saguão. Colado na parede desta escada, um cartaz adverte aos frequentadores que não corram, a fim de evitarem acidentes. No primeiro andar, chega-se a um mezanino que é chamado de “aquário” por causa do vidro que o separa do recinto de negociações. Este recinto, um amplo salão onde cerca de 250 homens aglomeravam-se em torno de alguns balcões (os postos de negociação), é o pregão da bolsa.

Do aquário, pode-se enxergar tudo o que se passa no pregão. Não é possível, porém, distinguir-se com clareza a fala dos operadores que se agitam lá embaixo. Escuta-se apenas uma gritaria difusa e, de vez em quando, algum anúncio feito pelo microfone.

- Que confusão!
- Como é que eles se entendem?
- Que doideira!
- Só tem homens lá embaixo!⁶
- Como não ficam surdos?
- São todos tão juvenzinhos!

Pelas reações das pessoas que o vislumbram pela primeira vez, o pregão da bolsa não passa de um amplo e agitado recinto, onde centenas de homens agitam os braços e gritam palavras ininteligíveis. A impressão de caos advém sobretudo da indiferenciação de seus participantes, pois, no pregão, todos se vestem da mesma forma. Além disso, o som que os operadores emitem e os movimentos que fazem parecem não ter significado pois não sabemos a que se referem.

Mas o que mais perturba um estreante na bolsa é perceber que os operadores do pregão engajam-se num enfrentamento físico. Que passam a maior parte do tempo numa gritaria e num empurra-empurra impensáveis para quem está visitando um mercado que se apresenta como um dos mais sofisticados existentes.

⁶ Embora não exista nenhuma restrição legal, não há mulheres atuando diretamente no pregão à viva-voz da Bolsa de Valores de São Paulo. Segundo relatos, algumas mulheres já tentaram se engajar nesta atividade, mas acabaram desistindo. Há mulheres atuando no pregão das bolsas de Paris e de Nova York.

Entretanto, basta algum tempo de observação e algumas conversas com os frequentadores daquele ambiente para que se comece a identificar a existência de ordem e sentido neste aparente caos. Em primeiro lugar, o significado da gritaria: sabemos que, em bom português, “apregoar” significa divulgar, declarar publicamente a oferta de um produto. O que não sabemos é que os gritos que chegam até o aquário são o exercício de uma norma fundamental ao funcionamento da bolsa de valores, a de que todas as ofertas devem ser apregoadas, isto é, anunciadas em voz alta para que todos possam ouvi-las, senão o negócio não tem validade.

Hoje, por exemplo, teve um caso bastante desgastante... uma corretora vendeu tantos milhões de ações para uma outra corretora. Depois de registrado o cartão, o operador viu e veio me dizer: - Não, eu estava lá e essa operação não foi apregoada. - Como não foi? Vou ter que chamar as partes. - Não foi apregoada. Não, não foi. Eu estava no posto e não foi. O pregão todo foi essa briga porque o operador falava que vendia por menos e que o negócio não poderia ter sido registrado. Mas, pela forma como a corretora colocou para mim, eu não tive dúvida de que ela foi apregoada. Em função disso, não foi submetida a leilão novamente a operação. Porque já tinha sido bem apregoada, não tinha ofendido nenhum dos parâmetros. Esses problemas, todo dia tem e é bastante difícil. (Diretor do pregão)

Todos os operadores do pregão são vinculados a alguma corretora de valores, que pode ser identificada pelo número que eles trazem em um crachá pendurado no pescoço. Das corretoras, com as quais eles estão em permanente contato telefônico, é que vêm as ofertas de compra ou venda que os operadores devem apregoar. Para fazê-lo, os operadores aglomeram-se no que eles chamam de “rodas”. Em cada uma das rodas, negocia-se uma ação diferente. Agrupando-se desta maneira, os operadores não precisam anunciar qual ação estão querendo negociar pois, pela roda em que estão, todos sabem qual é. Em geral, também não precisam declarar a quantidade de ações que querem vender ou comprar pois, geralmente, elas são negociadas em lotes padronizados. Sendo assim, no interior das rodas, os operadores apregoam apenas o valor das ofertas e, através de gestos, dão a entender se sua intenção é de compra ou de venda. Se a oferta é de venda, esticam o braço e abanam a mão para longe do corpo; se é de compra, trazem o braço para si.⁷

⁷ O código gestual dos operadores de pregão não é o mesmo em todas as bolsas de valores. Em países como a França ou Japão, por exemplo, o valor das ofertas também é expresso através das mãos, enquanto que, no Brasil, os gestos expressam apenas a natureza da oferta (compra ou venda).

Os operadores são instruídos para apregoarem somente os números que expressam a diferença entre os valores das ofertas, por exemplo, se a oferta é de 8.250, eles gritam “cinco-zero” ou “cinquenta”; se é de 8.245, gritam “quatro-cinco” ou “quarenta e cinco”. Como cada ação é negociada em uma roda diferente, um mesmo número pode significar um valor completamente diverso caso for apregoadado em uma ou outra roda. Por isso, os operadores precisam estar muito atentos quando deslocam-se de uma roda para outra, pois qualquer engano sobre o valor das ofertas pode acarretar um erro de grandes proporções.

Na mesa da corretora, deixaram-me pegar o telefone para ouvir o operador do pregão que “cantava” as ofertas direto do meio da roda de Telebrás. De um fôlego só o rapaz gritava: “50/30”; “50/30” (o que significa que havia ofertas de venda a 1.450, e de compra a 1.430). Depois, o operador calou-se por um momento e, de repente, gritou: “40 pagão”; e logo em seguida: “saiu a 40”. No fundo, dava para se ouvir o burburinho da roda, mas a voz do operador era bem clara. (Diário de Campo)

O tamanho das rodas pode variar muito no decorrer do dia, pois depende do número de interessados em negociar cada ação. Há ações que, por serem pouco negociadas, nunca têm roda, apenas um eventual encontro de dois ou três operadores que acontece quando algum interessado em fazer negócios com elas grita o nome da empresa e espera que alguém se aproxime.

Nas rodas das ações mais negociadas, porém, os operadores mantêm-se aglomerados mesmo quando nenhum negócio é efetuado. Com ar displicente, ficam brincando ou acompanhando as ofertas, esperando o momento de intervir, caso o mercado “esquente” novamente. Outros chegam a apregoar ofertas que, por estarem muito defasadas em relação ao preço de mercado, não têm nenhuma possibilidade de encontrar interessados.

Júlio puxou-me até a roda da Telebrás, dizendo que era para eu “sentir o clima”. Enquanto eu me atordoava com a gritaria a minha volta, ele foi para o centro da roda e por alguns minutos ficou lá, gritando: “cinco-cinco!”, “cinco-cinco!”. Quando saímos da roda, Júlio falou que não estava interessado em vender nada pois as verdadeiras ofertas estavam sendo apregoadas em torno de 2.860 (compra) e 2.865 (venda). Mas ele queria que o preço das ações caísse, por isso apregoava fora do preço de mercado, “só para criar um clima de baixa. É assim que o pessoal faz”, explicou-me. (Diário de campo)

Mas, quando aumenta o interesse nas ações e as ofertas de compra e venda começam a convergir, as rodas ficam compactas e cresce a agitação dos operadores em seu interior, não sendo raro que o enfrentamento entre eles beire a agressão física.

Na tarde da sexta-feira, a roda de Telebrás ficou tão grande que chegava até o meio do salão. Um operador se machucou porque não conseguiu sair da roda, sendo arrastado pelo turbilhão. Outro operador foi até o diretor do pregão para reclamar: “Ó! Eu estava lá no meio da roda e veio outro operador que me enfiou a lapiseira na perna e me machucou.” O diretor chamou o outro para saber o que realmente acontecera. “Não,

realmente, eu dei uma cutucada... Ele não sabe operar, vem em cima, empurrando e tal. Fiz isso mesmo.”, justificou-se. (Diário de Campo)

Ao assistir a cenas como esta, o espectador tem a impressão de que, no pregão, vale tudo. Mas não é o que acontece pois esta forma de realizar as negociações é justamente a maneira de se colocar em prática uma das normas mais importantes do mercado: a que proíbe a escolha do parceiro para a negociação, isto é, a que determina que os operadores só podem negociar com quem lhe fizer a melhor oferta (a mais alta, se estiver vendendo; a mais baixa, se estiver comprando); a prioridade para fechar o negócio sendo de quem gritar a melhor oferta primeiro. É por causa desta norma que os operadores precisam impor sua voz no meio da gritaria e, através da agilidade ou da força física, abrir espaço entre seus colegas para chegar antes dos outros até o operador com quem querem negociar.

Outra forma de garantir a possibilidade de todos participarem nos negócios são os leilões. Eles acontecem quando alguém faz uma oferta que envolve um lote muito grande de ações ou um preço extraordinário. Nestes casos, ela deve ser comunicada ao diretor do pregão, que anuncia a oferta pelo microfone e define o prazo de sua validade (em geral, poucos minutos) para que todos os operadores tomem conhecimento, mesmo não estando na roda onde se negocia aquela ação.

Nas rodas, eu tenho uma pessoa da bolsa que fica ‘cantando’ o que o operador está apregoando: compra ou venda a tal preço. Se, por acaso, tem uma apregoação dessas que necessita de 5 minutos, ele vem correndo me avisar. Correndo mesmo, o mais rápido possível. Eu paro o pregão pelo microfone e todo mundo fica sabendo que eu tenho aquela apregoação. Eu registro essa oferta, levo até o posto e passo para o funcionário da bolsa controlar depois. São apregoações significativas. Desse tipo de apregoação, deve dar uma média de 50, 60 por dia. (Diretor do pregão)

Quando um operador grita a palavra “fechado” (“chado”, dizem), o negócio está acordado. Então, quem estiver vendendo as ações preenche “a boleta”, um cartão que é fornecido pela própria bolsa de valores.⁸ O comprador, por sua vez, confere os dados preenchidos e assina no verso da boleta. Em seguida, o vendedor a coloca num recipiente que existe no balcão de negociações (chamado de “tobogã”), para que seja feita a leitura ótica dos dados nela contidos. Depois de registrado no computador da bolsa, o valor da transação realizada passa a ser a cotação oficial da ação naquele momento.

⁸ Nas boletas, os operadores podem registrar rapidamente os dados sobre as transações que realizam. Com uma lapiseira, eles preenchem as elipses impressas ao lado do código de cada uma das ações e dos números que correspondem à quantidade e ao preço envolvidos na operação.

Para os operadores que permaneceram na roda, porém, o grito da palavra “fechado” já significa que o negócio foi efetivado pois, para eles, antes mesmo de ser registrado, o valor daquela transação já é considerado parâmetro para as próximas ofertas a serem apregoadas. Temos aqui mais um princípio de conduta fundamental ao funcionamento do pregão: o compromisso com a palavra dada, ou seja, no pregão, todas as ofertas apregoadas são tomadas como reais intenções de compra ou de venda, e todos os negócios fechados no grito são tomados como transações efetivamente realizadas.

Lá pelas tantas, surgiu um problema com João, um dos operadores do pregão. Pelo telefone, Márcia lhe havia passado uma ordem de venda de ações da CSN. João resolveu “trabalhar a ordem”, isto é, as ações estavam sendo negociadas a 1.425 mas ele tentou vendê-las a 1.430. João conseguiu fechar o negócio e avisou Márcia, que repassou a informação a Fernando, outro operador de mesa da corretora. Imediatamente, Fernando comunicou a venda e o preço a seu cliente, o dono das ações. Mas, no pregão, as coisas se complicaram. O operador que comprou as ações de João alegou que tinha fechado negócio a 1.425 e não a 1.430, e arrumou testemunhas de que as ações tinham sido apregoados neste preço. O caso foi parar no diretor do pregão e João teve que vender as ações pelo preço alegado por seu colega, 1.425. Márcia recomendou que João não tentasse “trabalhar ordens” outra vez. Fernando se lamentava por ter sido afoito em confirmar a venda direto ao cliente que esperava no telefone, pois teria que bancar o negócio não realizado com dinheiro de seu próprio bolso. (Diário de campo)

O compromisso com a palavra é calcado em mecanismos bastante efetivos, tais como o controle que a bolsa exerce sobre as contas de cada corretora, que as corretoras mantêm sobre seus operadores e clientes. Em caso de contas não pagas, é possível recorrer-se a instrumentos administrativos e jurídicos. Mas, para a maioria dos participantes do mercado, a maior ameaça não é a de serem obrigados a pagar suas contas e sim, a de terem seus nomes envolvidos em algum caso de calote, fato que pode impedir-lhes de continuar a participar das negociações em função de uma suspensão ou da má reputação que venham a adquirir.

Ronaldo, o operador de pregão que atendia Sofia, passou vários dias sem aparecer na bolsa. Isto aconteceu porque um investidor que era seu cliente passou-lhe uma ordem para que ele realizasse uma transação, mas, como perdeu dinheiro com a operação, o investidor não assumiu o negócio junto à corretora, e sumiu. A corretora queria dividir os prejuízos com Ronaldo, que não concordou, pagou sua parte em juízo e exigiu que a corretora fosse atrás do cliente. Em represália, a corretora mandou que a bolsa suspendesse sua licença para operar no pregão. Sofia estava chateada com a situação, pois teria que arrumar outro operador para lhe atender. Apesar de achar que Ronaldo não tinha mais coragem nem pique para enfrentar mercados agitados como o de opções (segundo Sofia, o operador já estava velho e barrigudo demais), ela confiava nele. (Diário de Campo)

A partir do que foi visto até agora, fica mais fácil compreender por que a publicidade é uma das características mais marcantes do funcionamento do pregão. Ela existe, não apenas em função do impacto que causa a seus espectadores, mas

principalmente para que todos os participantes possam exercer o controle sobre o cumprimento das regras que regem seu funcionamento.

Em função disso é que o pregão se realiza num lugar aberto ao público; que as ofertas de compra e venda são obrigatoriamente apregoadas e que os negócios são realizados de forma a que todos os interessados possam tomar conhecimento, seja através do grito ou da tela do computador. Pela mesma razão é que as empresas que têm ações negociadas na bolsa são obrigadas a divulgar periodicamente balanços e relatórios sobre seu desempenho econômico (*full disclosure*, um dos princípios do funcionamento do mercado de ações) e que todos nós, investidores ou não, somos diariamente atingidos por informações a respeito das cotações e do volume de negócios realizados nas bolsas, que são divulgadas pelos meios de comunicação de massa.

Mas, no interior do pregão, o cumprimento das normas não é garantido apenas pelo controle mútuo dos participantes pois, como já foi possível perceber, existe uma autoridade que se coloca acima desses participantes. Trata-se do diretor do pregão:

Ele [o diretor] tem que administrar tudo aquilo que acontece lá embaixo e evitar que aconteçam fatos desabonadores para o mercado; que saia algum negócio fora de mercado. Os operadores têm que manter o decoro na sala de negociações e a função dele é fiscalizar exatamente isso. Então, ele pode decidir se haverá leilão ou não, se ele achar que há alguma coisa irregular. Pelo regulamento, ele pode tomar essa decisão, e pela quantidade de ações no leilão. Fora isso, ele pode suspender um operador que se comportou inconvenientemente. (...) É uma função muito estressante porque tem muita pressão, muita pressão. Você reparou que ele está de cabelos grisalhos e tal? Ficou com os cabelos grisalhos em pouco tempo. (Assessor do diretor do pregão)

Em casos de conflito entre os operadores, o diretor do pregão tem poderes para arbitrar ou promover acordos entre eles:

Agora, tem bastante atrito. Todo dia tem uns dez ou vinte, o que é bastante desgastante. Por exemplo: tem dois operadores apregoando na roda. Um fecha com outro. Um vendeu o mesmo que o outro vendia. Aí, vão ficar brigando. Eu chamo os dois: - Olha, não é assim. Você fez errado. Tem que negociar com os dois. E, no final: - Olha, vamos achar a melhor solução, ver se foi um erro mesmo. Se o outro realmente bater o pé, aí ele é obrigado a levar. Mas eu tento negociar (...). Eles podem recorrer ao Conselho e tudo. Mas a minha decisão fica. Eu tenho respaldo da diretoria e pela própria decisão da CVM, que me dá plenos poderes para determinar o cancelamento de alguma operação ou levar a leilão ou alguma coisa nesse sentido. (Diretor do pregão)⁹

⁹ CVM é a Comissão de Valores Mobiliários, órgão federal responsável pela disciplina e fiscalização da emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado de capitais.

O diretor também tem autoridade para controlar a disciplina:

Tranqüilamente, eu consigo distinguir quando o cara está blefando, quando ele está... enrolando... e quando está falando sério. Isso aí dá pra perceber claramente pela sensibilidade, pelos longos anos de contato com eles. (...) Pelo próprio ambiente, aquela gritaria, a tensão, às vezes o pessoal usa qualquer margenzinha pra fazer uma bagunça, pra uma vaia ou pra tiração de sarro. Então, eles aproveitam. E eu tenho que ficar meio à margem. Às vezes, estou morrendo de vontade de dar risada também mas... eu procuro ficar o mais sério possível ali, e ainda chamar a atenção. O pessoal é ... parece um bando de jardim de infância. É fogo para fazê-los manter um pouquinho de disciplina. Mas aí, já é fora do lado da operação mesmo. Nas operações, não tem. Falou o que falou, tá falado, não tem. Fora isso, Corinthians ganha, Palmeiras... No outro dia aparece uma bandeira. Eu vou lá e dou a maior bronca. Tiro a bandeira. (Diretor do pregão)

Definitivamente, o mercado não é o espaço do vale-tudo. Pelo contrário, como acabamos de ver, muitas normas e controles são necessários para que, na bolsa, vigorem as condições preconizadas pelo modelo ideal do mercado perfeito.

A agitação que enxergamos no pregão da bolsa de valores não é, portanto, sinônimo de caos. Através da gritaria e da movimentação constante é que são postas em prática diversas normas e regras de conduta cujo cumprimento é rigidamente controlado e cujas infrações são motivo para denúncias e sanções por parte da instituição e de seus participantes.

Mas o mercado acionário não se restringe ao pregão da bolsa. Ele é constituído por instituições e indivíduos cuja interação não se limita ao enfrentamento de ofertas de compra e venda que descrevemos acima. Trata-se de um universo social muito mais amplo, constituído por instituições e indivíduos que possuem identidades diversas e cujas relações são regidas por princípios muito variados. Através da etnografia, busquei identificar quem são esses participantes e de que forma se relacionam. É o que veremos a seguir.

Os que movem o dinheiro¹⁰

São duas coisas: a primeira é que o pregão não é um cenário. Ali, as coisas estão acontecendo. Eu vendi, você comprou... Mas, ali, não está acontecendo nada. Alguém daqui que tá ligando lá pra baixo e dizendo: - Compra a tanto. Aí, o cara lá embaixo até vai dizer: - Não, mas este preço não está bom. E eu respondo que não interessa, eu quero a tanto. Mas o que acontece não é lá, definitivamente. E esse cara que está aqui na mesa, também não é ele quem decide. Ele tem clientes que decidem em função de

¹⁰ Título do livro de Paul Ferris: *Los que mueven el dinero. bancos y banqueros del mundo*. Barcelona: Planeta, 1985.

alguma coisa. Pode ser de uma análise própria, pode ser de uma análise que eu, como corretor posso estar vendendo para esse cliente. Teoricamente, nem eu estou decidindo, o máximo que eu, como corretor, posso fazer é ter embasamento suficiente pra convencer o cliente de que o meu embasamento é satisfatório para ele ganhar dinheiro. (Gerente de operações da corretora de um grande banco privado)

As maneiras de atuar no mercado de ações são muito diversas e estão intimamente relacionadas ao tipo de instituição financeira no interior das quais são praticadas. Variados também são os vínculos que os indivíduos mantêm com estas instituições. Sendo assim, para termos uma melhor compreensão deste universo, apresento, a seguir, um painel através do qual poderemos distinguir alguns dos tipos de instituições e indivíduos que participam do mercado acionário e identificar algumas das formas de articulação que eles mantêm entre si.

Quem é quem: indivíduos e instituições

Ao iniciar esta pesquisa, classifiquei os participantes do mercado acionário a partir de duas categorias: os investidores, e os profissionais (indivíduos que trabalham como intermediários entre os investidores e a bolsa).

Entretanto, ao longo do trabalho de campo, constatei ser verdadeira uma afirmação que é senso comum no ambiente do mercado: a de que a bolsa de valores é um mercado de profissionais. Isto significa que os investidores em ações são prioritariamente instituições financeiras (corretoras, bancos, fundações, fundos de pensão, companhias seguradoras e empresas).

As instituições financeiras atuam no mercado de múltiplas formas, por exemplo, um banco pode ter suas próprias ações negociadas na bolsa e, simultaneamente, atuar como agenciador no lançamento de ações de outras empresas. Pode, ainda, prestar serviços de intermediação para clientes que investem em ações através de sua corretora e administrar sua própria carteira de ações, o que significa ser, ele próprio, um investidor.

Profissionais do mercado são os indivíduos vinculados a estas instituições, sendo, em sua maioria, assalariados ou agentes autônomos (que ganham comissões ou participação nos lucros sobre as operações que realizam). As funções que estes profissionais desempenham no interior das instituições também podem ser múltiplas e, na maioria dos casos, intercambiáveis pois, ao longo de sua carreira, um mesmo indivíduo pode passar de representante dos interesses de investidores (fundos de pensão, empresas e investidores individuais) a intermediário entre investidores (trabalhando nas corretoras) ou, ainda, a representante das próprias empresas cujas ações são negociadas na bolsa.

Além do desempenho dessas atividades, para os profissionais do mercado, o investimento pessoal em ações é uma possibilidade sempre presente. E, de fato, eles costumam aplicar seu próprio dinheiro na bolsa, mesmo quando vinculados a instituições onde, oficialmente, isto não é permitido.

Portanto, as categorias utilizadas no início desta pesquisa (investidor e profissional) distinguem práticas ou funções, e não indivíduos e instituições pois, com raríssimas exceções, todos os participantes do mercado são ao mesmo tempo investidores e profissionais (intermediários). O que distingue estas posições é a perspectiva a partir da qual eles se colocam em relação ao mercado em cada momento e o montante de dinheiro de que dispõem sob seu controle.

Corretoras... e corretoras

O nome ‘pessoa jurídica’ já dá esse ar: uma personalidade jurídica. Cada um mantém a sua, que nem a pessoa física. E tem empresas bastante diferenciadas, ou seja, que são mais dirigidas para os negócios de varejo, pequenos negócios, outras, para grandes especuladores, outras para médios especuladores, outras com políticas desenvolvidas para trabalhar mais com fundações, fundo de pensão. Então, cada uma terá o seu perfil. O nosso mercado tem muitas voltadas para administrar as suas próprias posições. Essa é uma coisa muito comum nas grandes instituições, ou seja, elas não têm nenhum ganho voltado para cliente, no sentido da palavra. A nossa corretora não, é uma corretora muito voltada para o cliente, tradicionalmente.” (Diretor de uma corretora de valores)

A Bolsa de Valores de São Paulo foi fundada em 1890 e, até o ano de 1966, o acesso dos investidores a este mercado era realizado exclusivamente pela intermediação de corretores oficiais, isto é, indivíduos que detinham uma concessão governamental para negociarem ações e títulos em nome dos investidores, cobrando-lhes uma corretagem por este serviço. Os direitos sobre as concessões governamentais eram passados de pai para filho.

Em 1966, uma grande reforma na legislação relativa ao mercado financeiro acabou com o corretor oficial e criou a figura jurídica da “corretora de valores”, que passou a ser a instituição encarregada da intermediação dos negócios no mercado mobiliário. Esta mudança fez com que surgissem inúmeras corretoras. Fez, também, com que muitos dos antigos corretores oficiais deixassem de atuar, enquanto outros se associaram a grupos financeiros.

Em 1988, uma nova legislação permitiu que muitas instituições financeiras (entre elas, as corretoras de valores) se transformassem em bancos, os chamados “bancos múltiplos”, muitos dos quais atuam no mercado de capitais. Assim, dentre as 120 corretoras que atuavam efetivamente na Bolsa de Valores de São Paulo na

época da pesquisa de campo, a maior parte era vinculada a bancos especializados na área de investimentos que, além de atuarem como intermediários de negócios realizados nas bolsas, administram os investimentos de seus clientes (fundos, empresas ou donos de grandes fortunas) e de seu próprio capital em diversos setores da economia.

Também havia um número significativo de corretoras ligadas a grandes bancos privados e estatais. Trata-se de bancos que possuem uma larga rede de agências de depósitos e que oferecem uma ampla gama de serviços a seus clientes. Que administram um grande volume de capital próprio, de grandes clientes institucionais (fundos de pensão, seguradoras etc.) ou oriundo dos fundos de investimentos oferecidos a seus correntistas.

Mas, apesar de todas as mudanças ocorridas, ainda permaneciam atuando na bolsa algumas corretoras que se mantinham exclusivamente na função de intermediárias entre os investidores e cujos rendimentos provêm principalmente da corretagem que seus clientes pagam por este serviço.

Algumas destas corretoras ainda trazem em sua razão social o nome do corretor oficial que as originou. Elas são conhecidas no mercado como corretoras tradicionais. Muito embora não detenham mais o controle sobre o capital da empresa, nessas corretoras, é comum encontrarmos membros da família fundadora ocupando cargos de direção e atuando na linha de frente dos negócios (alguns trabalham diretamente nas mesas de operações, lado a lado com os funcionários). A presença destes indivíduos tem a função de sustentar a credibilidade associada ao nome da família originalmente proprietária da corretora. Além disso, eles desempenham um importante papel na conquista e manutenção dos clientes (indivíduos ou empresas) que, neste tipo de corretora, ainda se dá, em grande parte, através das redes de relações familiares e pessoais, como ilustra bem a fala do herdeiro de uma delas: “nas corretoras tradicionais, corretores e clientes são os próprios donos dos negócios. Trata-se de relações pessoais que passam de pai para filho há décadas, e não entre profissionais contratados com cursos de pós-graduação nos Estados Unidos e que precisam falar em ‘economês’”.

Para enfrentarem a concorrência das corretoras ligadas a grandes grupos financeiros e se manterem bem colocadas no mercado acionário, algumas corretoras tradicionais adotaram a estratégia de atrair para si um tipo específico de profissionais: os chamados operadores autônomos, que lhes garantem a corretagem oriunda do grande volume de negócios que realizam para si próprios e para seus clientes pessoais.

Os operadores autônomos mantêm o vínculo com uma determinada corretora somente enquanto esta lhes oferecer melhores condições do que as outras que concorrem no mercado. Estas vantagens podem significar descontos na corretagem cobrada sobre os negócios que eles executam (que aparecem sob a forma de comissões), oferta de melhor infra-estrutura para o desempenho de seu trabalho e, também, menor rigor nas garantias exigidas por parte da corretora para aceitá-los em suas fileiras. Isso acontece porque, sendo responsáveis frente às bolsas em relação aos negócios que são realizados através delas, as corretoras tentam garantir-se frente a possíveis prejuízos, sobretudo em relação à atuação daqueles operadores ou clientes que costumam operar de forma muito arriscada, sendo capazes de quebrar uma corretora caso sejam mal-sucedidos em operações que ela não puder cobrir.

Os operadores autônomos não gostam de falar sobre seus rendimentos mas, no mercado, todo mundo sabe que seus contratos com as corretoras são muito negociados no que diz respeito a sua participação na corretagem que a corretora recebe sobre as operações que eles realizam. Se o profissional é considerado bom, o que significa dizer que ele trará consigo bons clientes, consegue uma melhor participação. Para os melhores profissionais, funciona um esquema similar aos dos contratos feitos com jogadores de futebol, isto é, sua transferência de uma corretora para outra envolve o pagamento de passes. As corretoras que os contratam, por sua vez, também têm formas de se garantir. Em caso de rescisão do contrato, por exemplo, elas exigem multas para compensar a perda do profissional e dos clientes que, muitas vezes, eles levam consigo.

Nas pequenas corretoras, que têm no mercado de ações uma importante fonte de capitalização e de rendimentos através do investimento especulativo de seu próprio capital, e mesmo em corretoras que se tornaram grandes recentemente, através de grande diversidade de investimentos, a maioria dos operadores é assalariada e/ou comissionada, isto é, eles podem receber salários fixos, mas a maior parte de seus rendimentos está atrelada ao seu desempenho no mercado. Algumas dessas corretoras oferecem a seus funcionários quotas de participação na carteira de ações da própria corretora.

Já para os grandes bancos, o mercado de ações é apenas uma dentre as muitas formas de que dispõem para captar recursos (contas-corrente, aplicações, poupança) e obter rendimentos (financiamentos, investimentos em títulos do governo, investimentos diretos etc.). Além disso, os grandes bancos mantêm departamentos especializados que têm como função definir e avaliar os investimentos em todos os

setores em que os bancos atuam. Por isso, os profissionais de suas corretoras, em geral assalariados, têm pouca autonomia para tomarem decisões. Sua tarefa exclusiva é a de executar as operações que lhes são indicadas, estando sujeitos a inúmeros regulamentos e controles formais que limitam suas possibilidades de agir em seu próprio interesse e inibem sua capacidade de iniciativa.

Uma das principais características das corretoras ligadas a grandes bancos está no fato de seus profissionais fazerem parte de uma organização mais complexa e fortemente hierarquizada. Para desenvolverem-se neste ambiente, estes profissionais precisam responder a padrões de conduta e de eficiência definidos pela política que o banco propõe para a corretora, o que nem sempre significa obter lucro imediato para os clientes. O resultado do desempenho destes profissionais pode traduzir-se em cargos mais importantes, nestas ou em outras instituições financeiras, através dos quais eles poderão controlar maiores quantidades de capital, obter maiores salários (ou participação nos lucros), deter maior status profissional etc.

Os grandes clientes dessas corretoras, por seu turno, são, também, instituições financeiras (fundações, fundos de pensão, empresas de seguros e outras), cujos interesses são representados por profissionais assalariados que devem, da mesma forma, responder frente às instituições que os empregam segundo critérios formais de eficiência, o que não acontece com os profissionais autônomos.

Podemos verificar, assim, que nas corretoras tradicionais (que têm na corretagem uma importante fonte de lucro), grande parte dos profissionais são autônomos, isto é, são profissionais que administram a aplicação de seu próprio capital e de seus clientes pessoais e que, em geral, quando mudam de corretora, levam consigo os clientes e o capital. Nas corretoras que têm na aplicação de seu próprio capital a principal fonte de seus rendimentos, os profissionais costumam ser comissionados, enquanto que nas corretoras ligadas a grandes bancos privados ou estatais, o cliente é da corretora e não do profissional, que normalmente é um assalariado.

A diferença entre trabalhar numa corretora de banco e em uma corretora autônoma é que, no banco tem-se maior segurança. As corretoras autônomas são mais vulneráveis às oscilações do mercado e, quando este vai mal, muita gente vai para a rua. A desvantagem é que, no banco, o salário é fixo. Em geral, não se recebe participação nos lucros, como acontece nas outras corretoras. O banco tem também a vantagem de ter sua rede de agências como vendedora de seus produtos, o que não acontece com as outras corretoras, que precisam ter agentes de venda, contratados ou autônomos, para fazer este serviço. (Operador de uma corretora de um banco estatal)

Vivendo e Aprendendo

Depende muito do caráter da pessoa. Uma pessoa formada em Harvard e um Zezão que eu tirei da Praça da Sé e botei no pregão agora... o que ele vai querer? Vai querer começar a roubar o Rolex dos operadores de lá. Então, é mais ou menos essa analogia aí. Mas a grande maioria pensa mais ou menos isso: crescer, ir para um grande banco, poder dar seu grito de independência montando seu próprio negócio. Porque vai muito de cada cabeça. (Analista de uma fundação)

A função de operador de pregão foi o ponto inicial da carreira de muitos profissionais do mercado. Atualmente, para desempenhar esta função é necessário estar vinculado a uma corretora e ter feito um curso de treinamento de 66 horas, que é oferecido pela Associação Nacional das Corretoras de Valores e geralmente pago pelas próprias corretoras que encaminham seus aspirantes.

Segundo a estimativa do presidente da associação dos operadores da bolsa (CORP), entre os profissionais do mercado que desempenham esta função, 50% são assalariados, 30% têm nas comissões sua principal fonte de renda e 20% podem ser considerados operadores autônomos, sendo que as diferenças no regime de trabalho tendem a corresponder a diferentes etapas na evolução de suas carreiras.

Nas corretoras autônomas (não ligadas a grandes bancos), a maioria dos funcionários é recrutada sem uma formação prévia; as oportunidades de ascensão geralmente ocorrem em função da conjuntura do mercado. Assim é que, em épocas de expansão dos negócios, os empregados que desempenham funções de apoio são solicitados para ocuparem cargos de maior responsabilidade ou ligados a funções operacionais. É dessa forma que, de *office-boy* ou secretária, pode-se passar a auxiliar de pregão (funcionário que preenche os registros dos negócios para os operadores) ou a desempenhar tarefas nas mesas de operação (operar o terminal do pregão eletrônico, por exemplo). Com o passar do tempo, e tendo freqüentado o treinamento de que falamos acima, pode-se ser promovido a operador de pregão.

Márcia, que é operadora de mesa, fala dos operadores de pregão que estão sob seu comando como se eles fossem seus filhos. Num dia, quando estávamos juntas na fila do banco, um rapaz veio cumprimentá-la. “Esse é cria minha”, disse ela. “Começou a trabalhar quando tinha 18 anos e era tão inexperiente que pedia para eu não desligar nunca o telefone.” “Não me deixa sozinho aqui”, dizia ele. Quando o rapaz foi trabalhar em outra corretora, Márcia chorou muito. Agora, precisa se cuidar para não tratá-lo como criança pois ele já age como um operador experiente (está com 23 anos). (Diário de Campo)

Em função do desgaste físico que provoca, com o passar dos anos, o desempenho da função de operador de pregão tende a tornar-se excessivamente penoso.

Por isso, é comum que, quando mais velhos, os operadores de pregão passem a trabalhar nas mesas de operações das corretoras.

Eu vejo algumas pessoas de idade no pregão que já não conseguem acompanhar mais. Então, o caminho é subir para as mesas, ficar mais tranqüilo. Uma vez, um médico da USP fez uma pesquisa sobre o barulho no pregão. Ele falou: - Não acredito que vocês fiquem aqui o dia inteiro! Eu tenho problema de cera no ouvido. Meu nível de cera é 3 vezes maior do que o normal. Com muita gente, o problema é de dor nas costas, os vasos das pernas que vão estourando, você fica um caco. Mas é um negócio emocionante. (Operador do pregão)

O ápice da carreira de um profissional do mercado é a diretoria de uma corretora, talvez de sua própria. Esta possibilidade, que pode parecer ilusória para quem desconhece o ambiente do mercado, torna-se muito concreta nos relatos que os profissionais fazem de suas trajetórias e é confirmada pela responsável pelo setor de recursos humanos da Associação Nacional das Corretoras de Valores, quando ela afirma que 80% dos diretores de corretoras ou de mesas de operação que trabalham no mercado iniciaram suas carreiras como *office-boys*.

Isto acontece porque os operadores têm a possibilidade de utilizarem o conhecimento das ordens que executam para orientar seus próprios investimentos. O depoimento apresentado a seguir é uma clara ilustração do que isto pode significar:

Sabe, aconteceu uma vez, a maior empresa americana ia comprar uma empresa brasileira. Três meses antes eu comecei a comprar ações desta empresa para um cliente meu. Comprei, comprei... Então, liguei pra ele (eu operava para todos estes grandes que você pode imaginar). Ele me disse: - Olha, você nunca me perguntou em nome de quem está comprando. É chato perguntar. Para que você vai saber? Só se pergunta se é bom comprar. Então ele falou: - Pode comprar para você. Fui lá e comprei. Peguei todo o meu dinheirinho e pus nessa empresa, que estava a 9 cruzeiros. Dois dias depois, fui viajar de férias e fiquei 15 dias fora, desesperado com o meu dinheirinho. Era tudo o que eu tinha. Quando voltei, vi no jornal que estava a 30 cruzeiros e fiquei louco para vender. Mas, na segunda-feira, quando cheguei na bolsa, eu mesmo comprava a 32 cruzeiros. Depois vendi as ações para a minha corretora mesmo. Tripliquei meu dinheiro e fiquei super feliz. Cinco meses depois, saiu a notícia da venda da empresa. Mas, então, não tinha mais ações dela no mercado. Um ano depois, ela estava valendo 9 mil cruzeiros. Eu teria ficado rico com o lote que tinha. (Operador de pregão)

É desta forma que alguns profissionais do mercado chegam a fazer com que suas próprias aplicações tornem-se a principal fonte de seus rendimentos, tornam-se sócios de corretoras e, em casos mais raros, passam a administrar exclusivamente seu capital pessoal.

A possibilidade de ganho financeiro imediato e ascensão profissional muito rápida é, certamente, o maior atrativo para os aspirantes a um emprego nas institui-

ções que atuam na bolsa. É o que nos indica a responsável pelos cursos de formação de operadores, quando afirma que a maioria dos inscritos nestes cursos não demonstram sequer interesse em conhecer o valor do salário que irão receber em seu futuro emprego (um pouco acima do salário mínimo), dizem, simplesmente, que desejam “estar perto do dinheiro”.

Segundo esta mesma profissional, a maioria dos aspirantes a operador é muito jovem e tem apenas o segundo grau de escolaridade. Muitos vêm da periferia da cidade e têm a expectativa de ganhar muito dinheiro trabalhando no mercado financeiro. De acordo com sua avaliação, o fascínio que a bolsa exerce sobre estes meninos deve-se em grande parte à maneira como se vestem os operadores do pregão (ternos alinhados, camisas com iniciais bordadas e os invariáveis sapatos tipo mocassim da marca Samello), que é visivelmente incompatível com o salário que recebem.

O contraste do universo do mercado com o meio social de onde saiu a maioria de seus profissionais costuma gerar muitos problemas emocionais. Isto porque dificilmente aqueles que tiveram uma ascensão profissional e econômica muito rápida conseguem fazer valer este patrimônio em outras esferas da vida social. Pelo contrário, o que podemos ver é que o mercado constitui-se num universo fechado que os absorve completamente (só se relacionam entre si) e de onde eles saem somente quando fracassam economicamente. É o que nos indica também a psicóloga da Associação Nacional de Corretoras de Valores quando afirma que a trajetória dos profissionais do mercado apresenta ciclos bem definidos. Segundo ela, os profissionais conseguem galgar posições muito rapidamente mas, quando chegam ao ápice (gerente em alguma corretora), muitos entram em crise. Isto costuma acontecer lá pelos dez anos de carreira, quando os profissionais têm em torno de 30 anos. Eles se sentem esgotados. A maioria não tem nenhuma vida pessoal, nenhum lazer, e passam vários anos sem tirar férias. Muitos estão em crise em seus casamentos, perderam os laços com as pessoas ligadas a sua origem social e não se relacionam com ninguém fora do mercado.

Eu não sou rico, tá certo? Mas, numa fase como estamos hoje, quando 80% da sociedade está passando dificuldade, está vivendo pingado... Eu vejo pelo meu irmão, que estava bem de vida até que o Collor quebrou ele. Então, o que acontece? Com Collor, sem Collor, a bolsa está aí. Eu fui crescendo, carro zero, apartamento, não sei mais o quê, e eles foram ficando para trás. Então, há um choque. Eu vejo isso na minha família, porque a conversa muda. O nosso universo aqui é outro perto do que está aí fora. A gente tem que se conscientizar e acaba mudando as amizades. Pra muita gente isso aí dá um desequilíbrio na cabeça. A pessoa muda completamente e perde o pé. Eu, graças a Deus, posso dizer que não perdi. Continuo a mesma porcaria que eu era. (Operador autônomo do pregão)

Alguns pensam em arrumar outra atividade mas, em geral, não conseguem porque não têm nenhuma formação ou experiência, a única coisa que sabem fazer é operar na bolsa.

O sujeito que trabalha no pregão não consegue se adaptar a outro meio de vida. Ele não consegue. O pessoal que é analista de mercado procura sempre um emprego que gire em torno dessa atividade. Mas há muito desemprego nessa área. Agora não, porque a bolsa está de novo em alta. Eles dizem que é uma atividade fascinante. Evidente que é melhor do que trabalhar em um banco ou em uma empresa particular. Dá sensação de poder. Eles se sentem responsáveis, acham que, graças a eles, o outro ganhou. Não estão nem interessados em receber. Ficam mais contentes quando fazem alguém ganhar. É um sentimento de realização, eles se julgam muito competentes. Mas, no mercado, não existe realmente esta coisa de ser competente. Existe mais é sorte, e a faculdade que certas pessoas têm de manipular os preços. (Assessor de fundos de investimento)

Isto nos ajuda a compreender o porquê da recorrência, entre os profissionais do mercado, do discurso sobre a “paixão” pelo mercado e da qualificação da profissão como “vício”, que pode ser interpretada como expressão de um sentimento de incompetência para o desempenho de qualquer outra atividade, e de incapacidade para a manutenção de relações pessoais fora deste meio.

A possibilidade de tão rápida ascensão profissional e econômica implica também em que a trajetória dos indivíduos seja vista como resultado de seu empenho pessoal em adquirir conhecimentos e, é claro, de seu desempenho na tarefa de atrair clientes e gerar ganhos financeiros. Elementos que sustentam a idéia de que uma carreira bem-sucedida é resultado exclusivo do mérito pessoal.

Eu só procuro não esnobar quando estou com um pessoal diferente, que nem ontem, quando eu fui pedalar com um menino que trabalha no *Mac Donalds*. Quanto você acha que ele ganha de salário por mês? Ele é meu amigo. A gente vai pedalar junto e acabou... Porque eu joga bola com todo mundo e a gente conversa. Então, a gente nem pode tentar se engrandecer porque eles não têm nada. Alguns não têm nem emprego. Agora eu não ajudo muita gente, só minha mãe e o pessoal que merece. Não tem moleza não, porque eu consegui tudo sozinho e não foi fácil. Eu trabalho. Tenho 29 anos e trabalho faz 15. Então, se eu ganho alguma coisa, algum mérito eu tenho, não foi em cima de nada. (Operador autônomo do pregão)

Mas além do empenho pessoal, muitos outros fatores condicionam as possibilidades de ingresso e de ascensão profissional no mercado acionário. Um deles está no fato de que épocas de expansão e de recessão alternam-se constantemente, fazendo com que um grande número de profissionais seja recrutado ou expulso do mercado muito rapidamente.

Um exemplo de como estas flutuações influenciam diretamente nas oportunidades de trabalho está no fato de, na época em que esta pesquisa estava sendo

realizada haver aproximadamente 250 operadores trabalhando no pregão da Bolsa de Valores de São Paulo. Passados seis meses, eles já eram 500, aumento este atribuído ao crescimento do volume de negócios em função do grande montante de capital estrangeiro investido nas bolsas de valores brasileiras durante este período.

Outro fator que pode provocar variações no mercado de trabalho são as mudanças na tecnologia empregada nas negociações, como a que ocorreu com a implantação do sistema eletrônico de negociações (o CATS), realizada no início da década de 80. O CATS permitiu que a maioria das ações (mas não do volume de dinheiro envolvido nos negócios) passasse a ser negociada via pregão eletrônico, diminuindo, assim, o número de operadores necessários no pregão a viva-voz. Diz-se que, antes do CATS, cerca de 1000 operadores trabalhavam no recinto de negociações e, com certeza, o monitoramento das operações através do sistema eletrônico de negociação não absorveu todos os excluídos em razão de sua implantação, uma vez que, através dele, um único operador é capaz de monitorar simultaneamente as negociações de centenas de ações.¹¹

O mesmo aconteceu na década de 70, quando a implantação de telefones sem-fio para a comunicação entre os operadores do pregão e as mesas de operações das corretoras praticamente extinguiu a principal atividade exercida pelos chamados auxiliares de pregão que, até então, era a de manter o contato entre essas duas instâncias do mercado, num vai-e-vem entre as rodas de negociações e as cabines telefônicas, através das quais eles transmitiam as informações enviadas pelos operadores de mesa para seus colegas do pregão, e vice-versa. O desempenho desta função serviu como porta de entrada e treinamento para muitos profissionais do mercado. Atualmente esta função ainda existe e continua a servir como canal de formação para novos profissionais, mas eles são muito mais raros no pregão pois sua função limita-se ao preenchimento dos registros de negociação (as “boletas”) para os operadores.

As oscilações nas oportunidades de trabalho atingem a todos, inclusive os técnicos de nível superior. É o que mostra o depoimento de um analista de investimentos, que diz preferir o emprego em um banco estatal, apesar do salário inferior, porque, em épocas de crise, as corretoras privadas tendem a substituir o setor de

¹¹ Em 1997, foi implantado um novo sistema de negociação eletrônica na Bovespa, o chamado “Mega Bolsa”. Em 1999 foram lançados no mercado o “Home Broker” (sistema que permite que os investidores transmitam sua ordem de compra ou de venda diretamente ao Sistema de Negociação da bolsa, por meio do site das corretoras na internet), e o “After-Market” (sistema que oferece aos profissionais e investidores acesso à negociação eletrônica durante a noite, via internet).

análise pela contratação de assessorias externas ou, simplesmente, pela leitura de publicações especializadas.

As conseqüências destas variações são, no entanto, diferenciadas. Assim, em épocas de recessão, enquanto os assalariados correm o risco do desemprego, os comissionados ou autônomos sofrem com a diminuição ou mesmo extinção de seus rendimentos.

A bolsa é irresistível até a hora em que o mercado vai mal e o patrão manda embora. Eu já vi muito, muito sujeito que hoje é balconista, motorista de táxi, que era operador eficiente. Todos eles chegam ali e procuram se achar a um grande especulador. Eles tentam de todas as formas. Alguns deles conseguem. Eu conheci um rapaz que se uniu... se uniu não, se achegou ao Nahas. Começou a operar pra ele. O Nahas começou a fazer cada compra fantástica que era uma coisa assim fabulosa. E ele foi ganhando dinheiro. Ganhou, ganhou, até que o Nahas puxou o tapete dele. Puxou e não quis mais saber dele, quis operar com outro. Mas o que ele ganhava com o mercado de ações, sabe o que ele fazia? Comprava terras em Minas, baratinho. Agora é um grande fazendeiro. Não sei se ele tá na bolsa ainda. (Investidor e ex-operador)

Mas nem todos os profissionais do mercado têm a mesma trajetória, pois outros canais de acesso e ascensão são facilmente identificáveis. Um deles é, como já vimos, o de membros da família originalmente proprietária de uma corretora tradicional assumirem diretamente os cargos de gerência ou direção. Nestas corretoras, também é comum a contratação de membros da família de antigos proprietários de corretoras “amigas” ou parentes de clientes “amigos”, com ou sem formação especializada na área financeira. Segundo relatos recolhidos, este tipo de contratação gera muitos ressentimentos entre os profissionais do mercado, que se vêem relegados em suas possibilidades de ascensão na carreira, em função dos “apadrinhados”.

Bem, primeiro vou contar a história: eu tenho um tio que foi o segundo homem da bolsa e de uma corretora. Pode perguntar, todo mundo arregala o olho - Oh! teu sobrinho? Então, eu fui com o nome, mas quem me indicou mesmo foi uma vizinha que trabalhou na diretoria. Conversei com o diretor, e foi na hora. (...) Eu tô ganhando bem, graças a Deus. Eu entrei já com um salário que, o Tuca, ele também trabalha lá, eu cheguei sem querer: - Pô, tô recebendo tanto. E o cara: - Pô, eu trabalho há 2 anos e meio aqui e não recebo o que você recebe. Justamente porque eu conversei com o diretor. (Auxiliar de pregão)

Já nas corretoras ligadas aos grandes bancos, a carreira dos profissionais é ditada pela política interna de recursos humanos. Normalmente, seus funcionários são recrutados para ocuparem postos hierarquicamente inferiores que exigem pouca escolaridade. Dentro do banco é que eles são treinados e incentivados a prosseguirem seus estudos, galgando assim funções de maior responsabilidade e com

maior remuneração. Nestas corretoras, somente os cargos de direção são ocupados a partir de critérios técnicos de seleção ou por indicações políticas.

Também encontramos profissionais com formação superior trabalhando nas instituições do mercado. Dentre eles, a grande maioria é composta por administradores de empresas e por economistas que, em geral, iniciaram suas carreiras como estagiários, quando ainda estudantes. Em função desta formação, alguns deles conseguem chegar muito rapidamente aos postos de gerência ou direção de grandes corretoras.

Profissionais considerados muito experientes ou com formação especializada na área financeira também são contratados para ocuparem os cargos de analista de mercado e, nos últimos anos, para assumirem o atendimento aos investidores estrangeiros, tarefa que exige o conhecimento das técnicas de análise por eles utilizadas, da legislação específica que incide sobre seus negócios, além, é claro, do domínio de idiomas estrangeiros.

Entre os profissionais do mercado encontramos ainda muitos engenheiros, alguns bacharéis em direito, letras, ex-professores secundários etc. São indivíduos que nunca exerceram uma atividade relacionada com o curso em que se formaram ou que mudaram de profissão em busca de uma melhor remuneração. Entretanto, com exceção, talvez, dos grandes bancos privados, os profissionais com formação superior não compõem a maioria nas instituições do mercado. Pelo contrário, pode-se afirmar com segurança que a maior parte dos profissionais iniciou sua carreira muito jovem (a partir dos 15 anos), sem uma formação especializada e ocupando os níveis mais baixos da hierarquia de bancos e corretoras.

Profissionais do mercado e mercado de profissionais

Os dados obtidos através da etnografia realizada junto a instituições que compõem o mercado mobiliário brasileiro permitem que se vislumbre algumas das possibilidades e dos limites que se colocam aos indivíduos que atuam no âmbito desse universo.

Primeiramente, podemos constatar que, embora organizado a partir de uma estrutura de caráter eminentemente institucional, no mercado de ações existe um amplo espaço para a atuação individual, e, ainda, que esse espaço é ocupado principalmente pelos próprios profissionais do mercado.

Também podemos verificar que existe uma gama muito diversificada de vínculos entre os profissionais e as instituições que formam o mercado acionário, sendo comum que, ao longo de sua carreira, um mesmo indivíduo experimente

vários desses vínculos, numa trajetória que se dá através de constantes mudanças de uma instituição para outra.

As diversas posições que os profissionais ocupam ao longo de sua trajetória condicionam seu acesso ao capital e os contatos que eles podem estabelecer com os investidores e outros profissionais do mercado, fatores determinantes para que, ao longo da carreira, os profissionais consigam acumular um patrimônio pessoal, que é constituído por experiência, relações pessoais, prestígio e, é claro, dinheiro.

A dinâmica do mercado de ações não se define pelos investimentos pessoais de seus profissionais. Eles são, no entanto, os responsáveis pelo gerenciamento do capital das instituições financeiras que definem esta dinâmica. O que podemos verificar claramente é que, paralelo à concorrência entre instituições, há um espaço para a concorrência entre profissionais e que estes dois níveis estão absolutamente interligados: os profissionais dependendo do desempenho da instituição a que estão vinculados para terem o controle sobre um maior volume de capital e o acesso a mais informações; as instituições, por seu turno, dependendo do empenho de seus profissionais para ter um bom desempenho no mercado. Empenho que é estimulado, em larga medida, pela possibilidade do ganho pessoal. À lógica de atuação institucional, soma-se, portanto, a lógica da atuação individual. Uma alimentando a outra.

Dessa forma, com todos os seus condicionantes e limites, a manutenção do espaço de atuação e para a criação de trajetórias individuais parece ser essencial ao funcionamento do mercado de ações e tem um papel fundamental na produção da experiência concreta que dá sustentação à crença em um dos princípios básicos do modelo que dá legitimidade às instituições que compõem o mercado: o princípio da livre-concorrência.

Referências

- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DOS ANALISTAS DO MERCADO DE CAPITAIS. *Código de ética: padrões de conduta profissional*. Brasília: Abamec, 1990.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. *Uma história centenária*. São Paulo: Bovespa, 1990.
- BRÉMOND, Janine. *Les Économistes néo-classiques: de L. Walras à M. Allais, de F. Von Hayek à M. Friedman*. Paris, Hatier, 1989.
- COMISSÃO NACIONAL DE BOLSAS DE VALORES. *Introdução ao mercado de ações*. Rio de Janeiro: 1988.
- COMITÊ DE DIVULGAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS - CODIMEC. *A Bolsa em*

- quadrinhos*. Rio de Janeiro [s. n., s. d.].
- COMITÊ DE DIVULGAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS - CODIMEC. *Guia ação*. Rio de Janeiro: Editoração Empresa Jornalística, s. d.
- DURAND, Michel. *La Bourse*. Paris: La Découverte, 1990.
- EIZIRIK, Nelson Laks. *O papel do Estado na regulamentação do mercado de capitais*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.
- FERRIS, Paul. *Los que muevem el dinero: bancos y banqueros del mundo*. Barcelona: Planeta, 1985.
- GARCIA, Marie-France. La construction sociale d'un marché parfait: le marché au cadran de Fontaines-en-Sologne. *Actes de la recherche en sciences sociales*. Paris: n. 65, p. 2-13, nov. 1986.
- GORDINHO, Margarida Cintra. *Corretor, corretoras*. São Paulo: Marca D'Água, 1987.
- MÜLLER, Lúcia H. A. *Mercado exemplar: um estudo antropológico sobre a bolsa de valores*. (Tese Doutorado). Brasília, UnB, 1997.
- RÉMY, Jacques. La Canne et le marteau: le cercle enchanté des ventes aux enchères. *Ethnologie française*. Paris, n. 4, p. 562-568, 1993.
- SOBEL, Robert. *Wall street: a história da bolsa de New York*. Rio de Janeiro: Casa do Livro, 1967.
- THE GUIDE to World equity markets - 1994/5. London: Euromoney, 1994.