

“Estes traders têm método, convicção e disciplina.
São heróis de Wall Street, descritos maravilhosamente
por Jack Schwager.” – Robert Prechter Jr., investidor

OS GRANDES MAGOS DO MERCADO FINANCEIRO

O QUE AS MAIORES LENDAS DO TRADE
PODEM ENSINAR AO INVESTIDOR COMUM



Jack D. Schwager



SEXTANTE

PARTE 1

**MERCADOS
FUTUROS E
DE DIVISAS**

OS FUTUROS SEM MISTÉRIO

De todos os mercados discutidos neste livro, o mercado futuro é o menos compreendido pela maioria dos investidores. Também é um dos que crescem mais rapidamente. O volume de trading em futuros expandiu-se mais de vinte vezes nos últimos vinte anos. Em 1988, o valor em dólares de todos os contratos futuros negociados nos Estados Unidos excedia 10 trilhões de dólares!* Obviamente, um valor como esse envolve muito mais que operações com futuros de barriga de porco.

Os mercados futuros atuais abrangem todos os grandes grupos de mercado mundiais: taxas de juros (como *T-bonds*), índices da Bolsa (como o S&P 500), moedas (como o iene japonês), metais preciosos (como o ouro), energia (como o petróleo bruto) e commodities agrícolas (como o milho). Embora os mercados futuros tenham se originado das commodities agrícolas, o setor responde hoje por apenas um quinto das gerações totais de futuros. Na última década, o surgimento e o crescimento espetacular de muitos contratos novos fizeram com que mercados do tipo financeiro (moedas, instrumentos de taxa de juros e índices da Bolsa) passassem a representar aproximadamente 60% de todo o trading de futuros (os mercados de energia e metais respondem por quase metade dos 40% restantes). Assim, embora o termo “commodities” continue a ser muito usado para se referir aos mercados futuros, tem se tornado cada vez mais inadequado. Muitos

* Essa é uma estimativa grosseira, mas conservadora, com base em 246 milhões de contratos negociados e supondo que um contrato médio valha bem mais de 40 mil dólares (à exceção dos futuros das taxas de juros de curto prazo, como os eurodólares, os valores de contratos únicos variavam entre 11 mil dólares para o açúcar a 10 centavos/libra e 150 mil dólares para o S&P 500 em uma cotação de 300).

dos mercados futuros mais negociados, como os de instrumentos financeiros, não são de fato de commodities, ao passo que muitos mercados de commodities não têm um mercado de futuros correspondente.

A essência de um mercado futuro está no nome: a operação envolve um contrato padronizado de uma commodity, como o ouro, ou um instrumento financeiro, como os *T-bonds*, em uma data de entrega futura em relação ao momento presente. Se um fabricante de automóveis precisa de cobre para sua operação atual, compra o material diretamente do produtor. Porém, se o fabricante teme que o preço do cobre vá subir muito nos próximos seis meses, pode meio que congelar esse custo comprando futuros de cobre agora (essa compensação de um risco de preço futuro é chamada “hedge”). Caso o preço do cobre suba nesse meio-tempo, o lucro pelo hedge em futuros é mais ou menos contrabalançado pelo custo mais alto do cobre no momento da compra efetiva. Caso o preço do cobre caia, o hedge em futuros resulta em prejuízo, mas o fabricante acaba comprando o cobre a um patamar menor do que aquele a que estava disposto a congelar.

Enquanto os hedgers, como o fabricante de automóveis acima, entram no mercado de futuros para reduzir o risco de uma movimentação adversa dos preços, os traders participam em busca de lucro ao antecipar as mudanças de preços. Muitos traders preferem os mercados futuros como veículos operacionais em relação aos mercados à vista por uma série de razões:

1. *Contratos padronizados* – Os contratos futuros são padronizados (em termos quantitativos e qualitativos); assim, o trader não precisa encontrar um comprador ou vendedor específico a fim de iniciar ou liquidar uma posição.
2. *Liquidez* – Todos os principais mercados futuros proporcionam excelente liquidez.
3. *Facilidade para ficar vendido* – Os mercados futuros permitem ficar vendido ou comprado com a mesma facilidade. O vendedor descoberto na Bolsa de Valores (que está pegando ações emprestadas para vender), por exemplo, precisa esperar uma ligeira alta antes de iniciar uma posição; nos mercados futuros, tal restrição não existe.*

* Hoje não é mais necessário esperar uma alta de uma ação para se entrar vendido. (N. do E.)

4. *Alavancagem* – Os mercados futuros oferecem uma tremenda alavancagem. Grosso modo, a margem inicial exigida costuma ser equivalente a 5% a 10% do valor do contrato (o uso do termo *margem* nos mercados futuros é impróprio, porque gera grande confusão com o conceito de “margens” em ações. Nos mercados futuros, as margens não significam pagamentos parciais, uma vez que não ocorre transação física efetiva antes da data de expiração; as margens são basicamente depósitos fiduciários ou garantias depositadas pelo investidor para poder operar com uma banca maior que o seu patrimônio alocado no mercado). Embora a alta alavancagem seja uma das características dos mercados futuros para os traders, deve-se ressaltar que a alavancagem é uma faca de dois gumes. O uso indisciplinado desse recurso é a mais importante causa isolada de prejuízo dos traders nos mercados futuros. Em geral, os preços dos futuros não são mais voláteis do que as cotações à vista subjacentes ou de muitas ações. A reputação de alto risco dos futuros é, em grande parte, consequência do fator alavancagem.
5. *Baixo custo de transação* – Os mercados futuros têm baixíssimos custos de transação. É muito mais fácil para um gestor de portfólio de ações reduzir a exposição no mercado vendendo a quantia equivalente em dólares dos contratos futuros da Bolsa do que vendendo ações individualmente, por exemplo.
6. *Fácil compensação* – Uma posição em futuros pode ser compensada a qualquer momento no horário do mercado, desde que as cotações não estejam congeladas nos limites superior ou inferior (alguns mercados futuros especificam variações diárias máximas das cotações. Nos casos em que as forças do mercado livre buscariam um preço de equilíbrio fora das fronteiras definidas por esses limites, o mercado vai até o limite e praticamente para de operar).
7. *Garantia da Bolsa* – O trader de futuros não precisa se preocupar com a estabilidade financeira da pessoa do outro lado do trade. Todas as transações com futuros são garantidas pela câmara de compensação da Bolsa.

Como os futuros estão relacionados, por conta da própria estrutura, a seus respectivos mercados (a atividade dos arbitradores garante que os desvios sejam relativamente menores e fugazes), as movimentações das cotações dos

futuros têm um forte paralelo com as dos mercados à vista correspondentes. Tendo em mente que a maior parte da atividade de trading com futuros está concentrada nos instrumentos financeiros, muitos traders de futuros são, na realidade, traders de ações, títulos e divisas. Nesse contexto, as observações dos traders de futuros entrevistados nos próximos capítulos têm muita relevância até mesmo para os investidores que nunca se aventuraram além das ações e dos títulos de renda fixa.

A DEFINIÇÃO DO MERCADO INTERBANCÁRIO DE DIVISAS

O mercado interbancário de divisas é um mercado 24 horas que acompanha o sol mundo afora, passando dos centros bancários dos Estados Unidos para a Austrália, o Extremo Oriente, a Europa, até voltar aos Estados Unidos. Esse mercado existe para preencher a necessidade das empresas de se proteger do risco cambial em um mundo onde o valor das dívidas flutua rapidamente. Se um fabricante japonês de eletrônicos negocia a exportação de equipamentos de som para os Estados Unidos com pagamento em dólares a ser recebido dali a seis meses, esse fabricante fica vulnerável a uma depreciação do dólar em relação ao iene nesse meio-tempo. Caso o fabricante queira garantir o preço fixo na moeda local (o iene) de modo a assegurar o lucro, pode ele mesmo fazer o hedge vendendo a quantia equivalente em dólares americanos no mercado interbancário para a data antecipada do pagamento. Os bancos cobrarão do fabricante uma taxa de câmbio para a quantia exata desejada para a data futura especificada.

Os especuladores operam no mercado interbancário de divisas na tentativa de lucrar com as próprias expectativas em relação às taxas de câmbio. Um especulador que antecipe uma queda da libra esterlina britânica em relação ao dólar venderia libras antecipadamente (todas as transações no mercado interbancário usam o dólar americano como denominação*). Um especulador que espere uma queda da libra esterlina em relação ao iene compraria ienes em uma quantia específica em dólares e venderia libras na quantia equivalente em dólares.

* Hoje há mercados de câmbio entre pares de moedas que não passam pelo dólar, apesar de as denominações em dólar ainda serem maioria nas operações. (N. do E.)

MICHAEL MARCUS

Um raio nunca cai duas vezes no mesmo lugar

Michael Marcus começou a carreira como analista de pesquisa de commodities para uma importante corretora. Sua atração quase compulsiva pelo trading o levou a abandonar um emprego formal para ser operador em tempo integral. Depois de uma breve, e quase cômica, passagem pelo pregão da Bolsa, ele foi trabalhar para a Commodities Corporation, empresa que contratava traders profissionais para operar os fundos dela. Marcus se tornou um dos mais bem-sucedidos: em poucos anos, seus lucros excederam o total somado de todos os outros traders. Em um período de dez anos, ele multiplicou a carteira da empresa incríveis 2.500 vezes.

Conheci Marcus no dia em que entrei para a Reynolds Securities como analista de pesquisa de futuros. Ele tinha aceitado um emprego semelhante em uma firma concorrente e eu assumi a vaga que ele havia deixado. Naqueles anos iniciais de nossas carreiras, nos víamos com frequência. Embora eu sempre achasse minha análise mais convincente quando discordávamos, Marcus acabava se mostrando correto em relação à direção do mercado. Tempos depois, ele aceitou uma vaga de trader, obteve enorme êxito e mudou-se para a Costa Oeste.

Quando tive pela primeira vez a ideia deste livro, Marcus estava no topo da minha lista de candidatos a entrevista. A resposta inicial dele ao meu pedido foi simpática, mas não muito firme. Várias semanas depois, desistiu, pois seu desejo de conservar o anonimato suplantou sua tendência natural a participar de um empreendimento que ele achava interessante (Marcus conhecia e respeitava muitos dos outros traders que eu estava entrevistando). Fiquei bastante chateado, porque Marcus é um dos melhores traders que tive

o privilégio de conhecer. Felizmente, um amigo em comum entrou em campo e, com um pouco mais de persuasão, ajudou a fazê-lo mudar de ideia.

Quando me encontrei com Marcus, não nos víamos fazia sete anos. A entrevista foi realizada na casa dele, um complexo de duas mansões em um morro logo acima de uma praia particular no sul da Califórnia. Entra-se no complexo por um portão gigantesco (“um portão impressionante”, na descrição de uma assistente que me deu as indicações para chegar lá) que resistiria até ao ataque de uma divisão de blindados.

Ao me cumprimentar, Marcus pareceu distante, quase alheio. Esse lado mais pacato de sua personalidade faz com que seu relato sobre o curto período em que tentou ser operador do pregão seja ainda mais extraordinário. Ele logo ficou animado ao falar de suas experiências de trading. Nossa conversa se concentrou na “montanha-russa” de seus primeiros anos, que ele disse considerar os mais interessantes de sua carreira.

Como você se interessou por operar com futuros?

Eu era uma espécie de acadêmico. Em 1969, formei-me na Johns Hopkins, na Sociedade Phi Beta Kappa, entre os primeiros da minha classe. Consegui uma bolsa de doutorado em psicologia na Universidade Clark e tudo que eu esperava era viver uma vida de professor. Por intermédio de um amigo em comum, conheci um sujeito chamado John, que jurava ser possível duplicar meu patrimônio de 15 em 15 dias, como um relóginho. Achei bem interessante [*risos*]. Acho que nem perguntei ao John como ele conseguiria tal proeza. Era uma ideia com tanto apelo que eu não quis estragar as coisas descobrindo informação demais. Tinha medo que desse azar.

Você não duvidou dele? Não parecia conversa de vendedor de carros usados?

Não, eu nunca havia investido em nada e era muito inocente. Contratei o John, que era calouro da minha faculdade, para ser meu consultor de trading de commodities por 30 dólares semanais. Às vezes eu pagava um refrigerante e uma batata frita para ele. A teoria dele era de que era possível sobreviver com essa dieta.

Você só pagava esse valor a ele? Não havia nenhum incentivo ao lucro – mais batata frita se ele se saísse bem?

Não.

Quanto dinheiro você reservou para o trading?

Mil dólares que eu havia poupado.

E o que aconteceu depois?

Minha primeira visita a uma corretora foi muito, muito empolgante. Me arrumei todo, vesti o único terno que tinha e fui até a sede da Reynolds Securities, em Baltimore. Era um escritório enorme, luxuoso, que dava a impressão de riqueza antiga. Tudo era feito de mogno e o ambiente era solene e silencioso. Foi muito impressionante.

Havia um enorme painel de commodities na parte da frente do salão, daquele tipo que fazia “clic”, à moda antiga. Era interessante ouvir aquele “clic, clic, clic”. Tinha uma galeria de onde os operadores podiam ver o painel, mas tão distante que só dava para enxergar as cotações de binóculo. Algo muito atraente, porque era quase como assistir a uma corrida de cavalos.

Minha primeira constatação de que podia ser um pouco amedrontador foi quando uma voz surgiu no alto-falante recomendando a compra de farelo de soja. Olhei para o John, na esperança de ver no rosto dele um semblante de confiança e segurança. Em vez disso, ele olhou para mim e perguntou: “Será que a gente deve comprar?” [*risos*] Foi então que caiu a minha ficha de que o John não sabia nada de nada.

Lembro-me de que o movimento do farelo de soja estava bem calmo: 78,30; 78,40; 78,30; 78,40. Colocamos o pedido e, assim que chegou a confirmação, de uma maneira quase mágica, os preços começaram a clicar para baixo. Assim que o mercado soube que eu havia entrado, interpretou isso como um sinal para começar a cair. Acho que eu já tinha um instinto forte nessa época, porque na mesma hora disse ao John: “A gente não está indo muito bem, vamos pular fora!” Perdemos uns 100 dólares nesse trade.

O trade seguinte foi com milho, e a história se repetiu. John me perguntou se devíamos fazer o trade. Eu disse: “Ok, vamos tentar o milho.” O desfecho foi igual.

Você tinha alguma noção do que estava fazendo? Havia lido algo sobre commodities e trading?

Não, nada.

Vocês tinham pelo menos alguma ideia do tamanho dos contratos?

Não, não tínhamos.

Você sabia quanto cada *tick* lhe custava?

Sabia.

Pelo visto, era praticamente a única coisa que você sabia.

Verdade. Nosso trade seguinte, com trigo, também não deu certo. Depois voltamos para o milho e o trade foi um pouco melhor; levou três dias para perdermos o dinheiro. Passamos a medir o sucesso pelo número de dias que levávamos para ter prejuízo.

Vocês sempre pulavam fora quando o prejuízo chegava a 100 dólares?

Sim, embora um trade tenha custado quase 200. Eu já havia perdido quase 500 dólares quando o John veio com a ideia de compensarmos as perdas comprando a barriga de porco de agosto e vendendo a de fevereiro, porque o *spread* era maior que as taxas de carregamento [o custo total de pegar a entrega de agosto, estocar e entregar de volta em fevereiro]. Ele disse que não tinha como perdermos naquele trade.

Entendi a ideia vagamente e concordei. Foi a primeira vez que resolvemos sair para almoçar. Todas as outras vezes ficávamos ocupados demais esquadriando o painel, mas achamos esse trade “imbatível”, não havia risco de sair. Quando voltamos, estávamos quase zerados. Lembro até hoje a sensação de choque, decepção e incredulidade.

Nunca vou esquecer a imagem do John – ele era um cara bem corpulento, com óculos grossos e foscos – indo até o painel de cotações, sacudindo o punho cerrado e gritando: “Será que ninguém quer um lucro garantido?” Tempos depois, fiquei sabendo que a barriga de porco de agosto não estava disponível para entrega no contrato de fevereiro. Toda a lógica do trade estava errada desde o início.

John já havia operado antes?

Não.

Então, de onde ele tirou aquela história de duplicar o dinheiro a cada duas semanas?

Não sei, mas depois daquele trade eu fiquei zerado. Por isso, disse ao John que, diante do que havia acontecido, achava que sabia tanto quanto ele – ou seja, nada – e que ia demiti-lo. Acabou a batata frita, acabou o refrigerante diet. Nunca vou esquecer a resposta dele. John me disse: “Você está comendo o maior erro da sua vida!” Perguntei o que ele ia fazer. Ele respondeu: “Vou lavar pratos nas Bermudas e juntar dinheiro para operar. Depois vou ficar milionário e me aposentar.” Mais engraçado até foi que ele não disse: “Vou para as Bermudas arrumar um emprego e juntar dinheiro para operar.” Ele foi bem específico: ele ia *lavar pratos* para juntar dinheiro.

E o que aconteceu com John?

Não faço ideia. Até onde sei, deve morar nas Bermudas como um milionário porque lavou pratos.

Depois disso, coloquei 500 dólares em alguns trades de prata. Fui zerado de novo. Meus oito primeiros trades, cinco com o John e três por conta própria, deram prejuízo.

Chegou a passar pela sua cabeça que talvez o trading não fosse o trabalho certo para você?

Não. Sempre fui bom aluno na escola, então concluí que era só uma questão de pegar o jeito. Meu pai, que morreu quando eu tinha 15 anos, havia deixado 3 mil dólares em um seguro de vida. Resolvi resgatar esse valor, apesar da oposição da minha mãe.

Eu sabia que precisava muito aprender algo antes de voltar a operar. Li os livros de Chester Keltner sobre trigo e soja e assinei a newsletter dele com recomendações de trading. Segui a primeira recomendação, que era comprar trigo, e deu certo. Acho que ganhei 4 centavos por *bushel* [200 dólares] nesse trade. Foi meu primeiro lucro, muito animador.

Entre uma newsletter e outra, o mercado voltou a cair ao meu preço de compra original. Então comprei de novo e lucrei sozinho. Achei que estava começando a adquirir um senso de trading. Mesmo naquele começo,

eu gostava de fazer as coisas por conta própria. O que aconteceu, então, foi pura sorte. Comprei três contratos de milho de dezembro no verão de 1970, com base em uma recomendação de Keltner. Foi nesse verão que uma praga devastou a safra de milho.

Foi sua primeira grande vitória?

Sim, junto com a compra de um pouco mais de milho, trigo e soja, em parte por causa das recomendações da newsletter, em parte por intuição. Quando aquele verão glorioso terminou, eu havia acumulado 30 mil dólares, uma soma principesca para mim, vindo de uma família de classe média. Achei a coisa mais fantástica do mundo.

Como você decidiu realizar o lucro?

Tirei uma parte quando estava subindo e uma parte quando o mercado começou a cair. No todo, ganhei bastante.

Já naquela época você estava acertando instintivamente?

Estava. No outono, entrei em uma faculdade em Worcester, Massachusetts, mas concluí que não estava a fim de pensar na minha tese. Em vez de ir às aulas, dava uma escapada até a sede da Paine Webber para operar.

Estava me divertindo à beça. Ganhei um pouco de dinheiro, não muito. Fiquei chocado ao ver como eu matava aula o tempo todo, porque na Johns Hopkins era um aluno dedicado. Decidi que meu destino estava traçado e em dezembro de 1970 tranquei a matrícula e me mudei para Nova York. Morei por uns tempos na Associação Cristã de Moços. Quando me perguntavam o que eu fazia, respondia, um tanto metido a besta, que era especulador. Tinha uma sonoridade legal.

Na primavera de 1971, os grãos voltaram a ficar interessantes. Existia uma teoria de que a praga havia sobrevivido ao inverno e que iria atacar de novo a safra de milho. Resolvi que, daquela vez, iria me posicionar de verdade para a praga.

Essa era a teoria de Keltner ou só um rumor de mercado?

Acho que Keltner também acreditava. Peguei 20 mil emprestados com minha mãe, juntei com meus 30 mil e coloquei tudo na praga. Comprei o maior número possível de contratos de milho e de trigo por 50 mil dólares na margem.

No começo, os mercados se mantiveram firmes, porque o medo da praga era grande o bastante para manter o preço alto. Eu não estava ganhando dinheiro, mas não estava perdendo. Um dia – nunca vou me esquecer –, saiu um artigo no *The Wall Street Journal* com o título: “Mais praga no pregão da Bolsa de Chicago do que nos milharais do Meio-Oeste” [risos]. O mercado de milho abriu em forte baixa e chegou bem rápido no *limit-down*.

[Em muitos mercados futuros, a variação diária máxima dos preços é restrita a certo limite. *Limit-down* refere-se a um declínio dessa ordem, enquanto *limit-up* refere-se à alta equivalente. Quando, como neste caso, o preço de equilíbrio resultante da interação das forças livres do mercado cai abaixo do *limit-down*, o mercado é suspenso – isto é, as negociações são interrompidas. Motivo: haverá uma abundância de vendedores, mas praticamente nenhum comprador pelo preço do *limit-down*.]

Você ficou assistindo ao colapso do mercado?

Fiquei. Eu estava na sede da corretora, olhando o painel enquanto a cotação caía.

Você cogitou liquidar em meio à queda, antes da suspensão do mercado no *limit-down*?

Senti que poderia liquidar, mas fiquei só assistindo. Completamente paralisado. Tinha esperança de que o mercado virasse. Olhei, olhei e, quando suspenderam em *limit-down*, eu não podia sair. Teria a noite inteira para pensar nisso, mas não havia escolha. Não tinha mais dinheiro e teria que pular fora. Na manhã seguinte, liquidei minha posição inteira na abertura.

O mercado abriu em forte baixa de novo?

Não, forte não, só uns dois centavos.

Quanto você perdeu nesse trade no momento da liquidação?

Perdi meus 30 mil dólares, mais 12 mil dos 20 mil dólares que minha mãe havia me emprestado. Essa foi minha aula sobre apostar tudo que tinha.

O que você fez depois desse tombo?

Fiquei muito chateado. Resolvi que precisava trabalhar. Como era época de recessão, achei que não conseguiria um emprego bom de verdade e que teria que me contentar com algum cargo inferior. Descobri que, mesmo quando

era entrevistado para vagas para as quais eu era qualificado até demais, parecia impossível conseguir o emprego. Por fim, me dei conta de que não estava conseguindo me empregar porque no fundo não queria.

Uma das melhores vagas que achei era de analista de pesquisa de commodities na Reynolds Securities. Descobri que era mais fácil conseguir essa vaga porque eles perceberam quanto eu a queria. Aprendi que, quando você corre atrás daquilo que quer, sua chance de sucesso é muito maior, porque representa mais para você.

Havia uma divisória de vidro entre a minha sala e o salão principal, onde ficavam os corretores. Eu ainda tinha o vírus do trading e era muito doído ver os outros operando e celebrando.

Você só fazia a pesquisa?

Isso, porque era estritamente proibido aos analistas operar. Mas resolvi que isso não iria me impedir. Peguei dinheiro emprestado da minha mãe de novo, do meu irmão e da minha namorada e abri uma conta em outra firma. Bolei um sistema de códigos complicado com meu corretor para impedir as pessoas do escritório de saber que eu estava descumprindo as regras. Se eu dissesse “O sol saiu”, queria dizer uma coisa, e se eu dissesse “O tempo está nublado”, significava outra.

Enquanto tentava escrever meus relatórios de mercado, eu espiava pela divisória de vidro para ver os preços no grande painel do salão principal. Quando estava lucrando, tentava esconder minha empolgação, e quando estava perdendo não podia demonstrar na minha expressão facial. Acho que ninguém nunca me pegou, mas passei esse tempo todo em estado maníaco-depressivo. Sentia-me torturado, porque queria ter liberdade de operar sem aquela farsa complicada.

Você estava ganhando ou perdendo dinheiro nessa época?

Perdendo. Era o mesmo ciclo antigo de pegar dinheiro emprestado e perder sistematicamente.

Você sabia, pelo menos, onde estava errando?

Boa pergunta. Basicamente, eu não tinha noção concreta dos princípios do trading; estava fazendo tudo errado. Mas então, em outubro de 1971, no escritório do meu corretor, encontrei uma das pessoas a quem atribuo meu sucesso.

Quem era?

Ed Seykota. Ele era um gênio, um grande trader, de sucesso fenomenal. Quando conheci Ed, ele havia acabado de se formar no MIT e elaborado um dos primeiros programas de computador para testar e operar sistemas técnicos. Até hoje não sei como Ed reuniu tanto conhecimento sobre trading em uma idade tão precoce. Ele me disse: “Acho que você deveria trabalhar aqui. Estamos montando um grupo de pesquisa e você pode operar sua carteira.” Parecia ótimo. O único problema foi que o diretor de pesquisa da firma se recusou a me contratar.

Por quê?

Não faço ideia, considerando que eu sabia escrever e tinha experiência. Quando cobrei dele uma explicação, ele me disse: “Não posso contratá-lo porque você já sabe demais e eu quero treinar alguém.” Respondi: “Olhe, eu farei tudo que você quiser.” Com o tempo, acabei convencendo-o a me contratar.

Foi bom de verdade, porque eu tinha Ed para me ensinar, e ele já era um trader bem-sucedido. Basicamente, seguia tendências e utilizava os princípios clássicos do trading. Ele me ensinou a cortar os prejuízos, assim como a importância de surfar nas vitórias.

Ed representava um excelente modelo a ser seguido. Certo dia, ele estava vendido em prata e o mercado não parava de cair, meio centavo em um dia, um centavo no outro. Todos andavam altistas, dizendo que a prata iria subir, por estar tão barata, mas Ed só continuava vendido. Ele dizia: “A tendência é de queda, e eu vou ficar vendido até a tendência mudar.” Aprendi com ele essa paciência no jeito de seguir a tendência.

O exemplo de Ed provocou sua virada como trader?

No começo não. Continuei perdendo, mesmo com Ed ali.

Você se lembra do que ainda fazia de errado na época?

Acho que eu não tinha paciência suficiente para esperar por uma definição clara das situações.

Você cogitava só seguir o que o Ed fazia, sendo ele tão bem-sucedido?

Não, eu não era capaz de tanto.

Você chegou a pensar em abandonar o trading?

Às vezes me ocorria que eu devia parar de operar, porque era muito doloroso perder sem parar. Em *Um violinista no telhado* tem uma cena em que o protagonista olha para o céu e conversa com Deus. Eu olhava para o céu e dizia: “Será que sou tão estúpido assim?” E era como se eu ouvisse uma voz dizendo: “Não, você não é estúpido. Só tem que insistir.” Foi o que fiz.

Na época, fiquei amigo de um corretor semiaposentado da Shearson, muito gentil, simpático e bem-sucedido, chamado Amos Hostetter. Ele gostava dos meus textos, conversávamos muito. Amos reforçou muita coisa que Ed havia me ensinado. Eu absorvia os mesmos princípios de duas pessoas.

Você fazia recomendações para a firma nessa época?

Fazia. Elas eram mais bem acolhidas, porque eu estava mais paciente. De qualquer forma, estava totalmente sem dinheiro, sem ninguém que me emprestasse. Mas ainda tinha uma espécie de teimosia confiante de que voltaria para os trilhos. Eu ganhava só 12,5 mil dólares por ano, mas consegui poupar 700 dólares. Como isso não dava nem para abrir uma conta, abri uma conta conjunta com um amigo, que também colocou 700 dólares.

Você comandava o trading nessa conta conjunta?

Sim, meu amigo não entendia nada de mercados. Isso foi em julho de 1972 e, na época, todos nós estávamos sob controle de preços. O mercado de futuros, supostamente, também estava.

Você se refere ao congelamento de preços imposto por Nixon?

Isso. Se bem me lembro, o preço da madeira compensada estava congelado em 110 dólares por mil pés quadrados. O compensado era um dos mercados que eu analisava para a firma. O preço tinha dado uma subidinha, perto de 110 dólares, e divulguei uma newsletter pessimista dizendo que, embora os estoques andassem baixos, como os preços não podiam ultrapassar 110 dólares, não havia nada a perder em ficar vendido a 110.

Como o governo mantinha os preços nos limites definidos? O que impedia a oferta e a demanda de impor um preço mais alto?

Era contra a lei aumentar os preços.

Você quer dizer que os produtores não podiam cobrar mais?

Exatamente. O que acontecia, porém, era que o preço estava sendo mantido artificialmente baixo, e existe um princípio em economia segundo o qual um preço artificialmente baixo leva à escassez. Assim, começou a haver escassez de compensado, mas supostamente o mercado de futuros também estava sujeito a essa diretriz. No entanto, ninguém tinha certeza; era uma espécie de zona cinzenta. Um dia, enquanto eu olhava para o painel de cotações, o preço atingiu 110 dólares. Então chegou a 110,10 dólares e depois a 110,20 dólares. Em outras palavras, o preço dos futuros estava sendo negociado 20 centavos acima do teto legal. Comecei a fazer ligações para entender o que estava para acontecer, mas ninguém parecia saber.

O compensado era o único mercado acima do nível de preço do congelamento?

Era. Em todo caso, não aconteceu nada. Acho que o mercado fechou um pouquinho acima dos 110 dólares naquele dia. No dia seguinte, abriu a 110,80. Adotei o seguinte raciocínio: se me deixarem negociar acima de 110 dólares hoje, talvez deixem em todo lugar. Por isso, comprei um contrato. No fim das contas, o compensado chegou a 200 dólares. Depois que comprei aquele primeiro contrato e os preços subiram, era só uma questão de reinvestir os lucros e surfar na posição.

Esse foi o seu primeiro grande trade de verdade depois de ter ficado zerado no mercado de milho?

Foi.

O mercado à vista de compensado ficou em 110 dólares?

O mercado de futuros funcionou como um fornecedor para os usuários que não conseguiam matéria-prima em outro lugar.

Basicamente, isso criou um mercado duplo, uma espécie de mercado paralelo legalizado?

Sim. Aqueles que tinham ficado de fora por não ter uma relação antiga com os produtores conseguiam compensado a um preço mais alto no mercado de futuros. Os produtores começaram a espumar diante da ideia de ter que vender pelo teto de preço da lei.

Por que os produtores não vendiam futuros e entregavam contra o contrato em vez de vender no mercado à vista pelo preço controlado?

Os mais espertos começaram a se dar conta disso, mas eram os primeiros dias do trading de futuros com compensado e a maioria dos produtores não tinha tanto conhecimento assim. Alguns nem sabiam se fazer isso estava dentro da lei. Mesmo se soubessem, talvez tenham ouvido dos advogados: “Pode até ser que estejam comprando madeira a qualquer valor no mercado de futuros, mas é melhor não vender e entregar acima do teto legal.” Havia muitas dúvidas.

O governo alguma vez tentou interferir no mercado de futuros?

Não exatamente, mas falarei disso depois. Em questão de poucos meses, 700 dólares tinham se transformado em 12 mil dólares ao negociar compensado.

Esse era o seu único trade ativo?

Era. Então tive a brilhante ideia de que a mesma situação de escassez iria ocorrer com a madeira serrada. Apostei tudo nesse trade, do mesmo jeito que havia apostado no trade de milho e trigo, esperando que a madeira serrada fosse romper o teto de preço.

Como andava a cotação da madeira serrada?

Não se mexeu. Eu tinha acabado de testemunhar a madeira compensada subir de 110 para 200 dólares. Já que ambos eram produtos de madeira e a madeira serrada também andava escassa, raciocinei que ela poderia subir – e deveria. No entanto, depois que comprei madeira serrada a 130 dólares, o governo acordou para o que havia ocorrido com o compensado e estava decidido a não deixar acontecer a mesma coisa com a madeira serrada.

Um dia, depois de eu ficar comprado, alguma autoridade do governo anunciou que iam combater os especuladores da madeira serrada, aqueles que estariam tentando fazer um esquema no mercado como no caso da madeira compensada. O mercado de madeira serrada despencou por causa daquele anúncio. Meu tombo foi tamanho que fiquei a ponto de zerar de novo. Durante duas semanas eles não pararam de soltar esses anúncios. O mercado estabilizou-se em um nível um pouquinho acima de me deixar zerado. Fiquei só com o mínimo para sustentar minha posição.

CONHEÇA OS LIVROS DE JACK D. SCHWAGER

Os magos desconhecidos do mercado financeiro

O pequeno livro dos magos do mercado financeiro

Os grandes magos do mercado financeiro

Para saber mais sobre os títulos e autores da Editora Sextante,
visite o nosso site e siga as nossas redes sociais.

Além de informações sobre os próximos lançamentos,
você terá acesso a conteúdos exclusivos
e poderá participar de promoções e sorteios.

sextante.com.br

