

7 Conclusão

O principal objetivo desse trabalho foi aplicar a metodologia de Diebold e Li para modelar o comportamento da estrutura a termo brasileira e gerar previsões de curto, médio e longo prazos para a sua trajetória futura. Os resultados alcançados nos levaram a concluir que o modelo de Diebold e Li não é adequado para o caso brasileiro, pois foi freqüentemente batido por meros modelos univariados para quaisquer horizontes de previsão e para quaisquer taxas de *swap* consideradas. As principais razões apontadas para essa inadequação foram duas: (i) o modelo não incorpora o fato de que choques inflacionários podem alterar a volatilidade das taxas de *swap*, e (ii) o modelo não leva em consideração que os fatores que determinam o comportamento da curva de juros brasileira podem estar correlacionados.

O segundo ponto é explorado por meio de duas variantes do modelo de Diebold e Li. A primeira variante (Diebold e Li 2) postula que os fatores $\beta_{1,t}$, $\beta_{2,t}$ e $\beta_{3,t}$ podem ser modelados por meio de um VAR(1), enquanto que a segunda variante (Diebold e Li 3) se apóia em um modelo VAR(1) onde o vetor de variáveis endógenas é formado somente pelos fatores $\beta_{1,t}$ e $\beta_{2,t}$. Os resultados nos levaram a concluir que a segunda variante (Diebold e Li 3) consegue gerar boas previsões de longo prazo, sucesso que provavelmente decorre da incorporação da correlação existente entre $\beta_{1,t}$ e $\beta_{2,t}$ e do descarte de $\beta_{3,t}$.

Os caminhos que vislumbramos para a continuidade da pesquisa são os seguintes:

- Realizar um estudo mais aprofundado do comportamento do parâmetro λ_t , com foco nas seguintes perguntas: (i) será que a hipótese de λ_t ser constante é razoável? ; (ii) será que os princípios utilizados para a sua calibragem (como a

definição de prazo intermediário) são corretos? ; e (iii) o quão sensíveis são os resultados de previsão à utilização de valores diferentes para λ_t ?

- Explorar a possibilidade dos fatores $\beta_{1,t}$ e $\beta_{2,t}$ serem cointegrados, o que justificaria a utilização de um modelo de correção de erros para modelar a sua evolução conjunta.

- Incorporar à modelagem alterações na volatilidade das taxas de *swap*, que podem depender dos choques inflacionários que atingem a economia.

- Explorar o relacionamento existente entre os fatores comuns, as taxas de juros (curtas e longas) e as principais variáveis macroeconômicas (inflação, nível de atividade, etc...), pois o emprego de informações contidas nessas últimas pode superar as perdas oriundas do aumento da complexidade do modelo e, com isso, contribuir para melhorar significativamente o seu desempenho preditivo (para indicações de que essa estratégia pode ser vencedora, ver Vereda, Lopes & Fukuda (2006)).