

## 5. Conclusão

Nesta tese estudamos dois ensaios que propõem formas diferentes de se relacionar o risco cambial com os contratos de juros futuros negociados nos mercados brasileiros. A taxa de câmbio é um preço fundamental da economia, de forma que tanto o seu nível quanto a sua incerteza serão fundamentais para o ambiente macroeconômico e para a condução da política monetária no país. O terceiro ensaio propõe um modelo de mercado inter-dealer em três estágios onde o processo de revelação de informação ocorre sequencialmente através de sinais informativos ruidosos que são revelados entre os agentes envolvidos. Os resultados apresentam implicações sobre a diversificação de risco e o bem estar social da economia, contribuindo para discussão sobre regulação de transparência e revelação de informação em mercados financeiros.

O ensaio apresentado no segundo capítulo relaciona o prêmio de risco cambial implícito nas curvas de juros futuros de DI e Cupom Cambial, negociados na BM&F e dois dos instrumentos financeiros mais líquidos negociados no país, com o movimento destas próprias estruturas a termo. Empregamos a abordagem de Cochrane e Piazzesi (2005), identificando fatores únicos e significantes capazes de explicar os excessos de retorno em três meses de diferentes maturidades em ambas as curvas. Os resultados encontrados nos permitem relacionar essa componente a movimentos nas curvas de juros futuros. A grande vantagem de se considerar curvas de juros, e não variáveis macro, está no fato de serem observadas diariamente, enquanto variáveis macro geralmente são avaliadas numa escala em geral mensal.

O segundo ensaio, apresentado no capítulo três, também relaciona o prêmio de risco cambial com a dinâmica da curva de juros brasileira. Ao contrário do artigo no capítulo anterior, usamos componentes de câmbio para explicar agora o comportamento da curva, ou seja, o caminho inverso. Partimos da abordagem proposta por Ang e Piazzesi (2003) e mostramos que a expectativa de variação cambial e o prêmio de risco cambial conseguem explicar parte significativa da variância das taxas na curva de juros brasileira.

O terceiro e último ensaio, apresentado no capítulo quatro, propõe um modelo em três estágios para explicar o comportamento estratégico e o

processo de revelação de informação num mercado inter-dealer. Modelamos o processo de revelação de informação através de sinais informativos ruidosos seqüenciais, sob os quais os agentes envolvidos irão agir de forma estratégica quando o processo de revelação de informação depende das escolhas feitas pelas partes informadas num estágio intermediário. As simulações conduzidas mostram que a diversificação de risco medida pelo volume negociado nos três estágios, assim como o bem estar da economia diminuem com o aumento da precisão dos sinais informativos e a redução da assimetria de informação no modelo.