

4

DADOS ANALISADOS

4.1

Fontes e Período

Os dados utilizados foram coletados de diversas fontes: dados quanto a reservas internacionais e taxa de câmbio foram fornecidos pelo Banco Central do Brasil; taxa de juros e c-bond foram obtidos a partir da Bloomberg. Foi analisado o período entre janeiro de 1999 e outubro de 2002. As variáveis consideradas foram: variação das reservas internacionais do país, isto é, entrada líquida de recursos externos no país; variação da taxa de câmbio, medida esta pelo preço do dólar em reais; taxa de juros medida pelo valor do CDI, e taxa de remuneração do c– bond (c-bond *Yield*).

Os primeiros estudos foram realizados com séries de dados mensais. Mas, variações em sentidos opostos ocorrem freqüentemente no mercado de câmbio dentro do período de um mês. Para procurar acompanhar os processos de periodicidade mais curta que a periodicidade mensal, dirigimos, então, nossa análise para as séries de dados diários.

4.2

Análise Exploratória

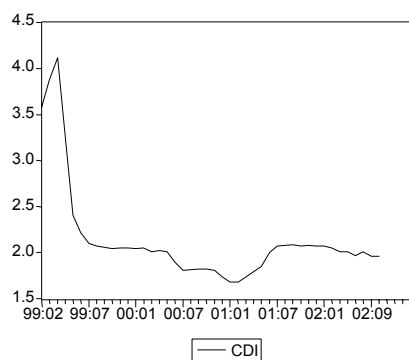
4.2.1

Dados Mensais

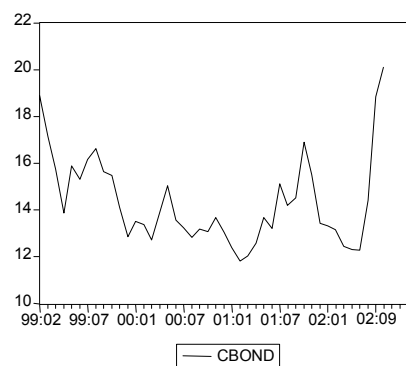
A inspeção visual dos gráficos das séries mensais sugere que, como pode ser visto na figura 4.1, em dois períodos, as variáveis examinadas podem estar sujeitas a pressões conjunturais. Esses dois períodos são os meses de fevereiro e março de 1999 e o período de agosto a outubro de 2002.

No primeiro período, os dados podem estar refletindo efeitos da mudança do regime cambial ocorrida no Brasil no final de janeiro de 1999. A instabilidade provocada por essa mudança se reflete em elevação da taxa de juros interna e da remuneração do C-Bond nesse período.

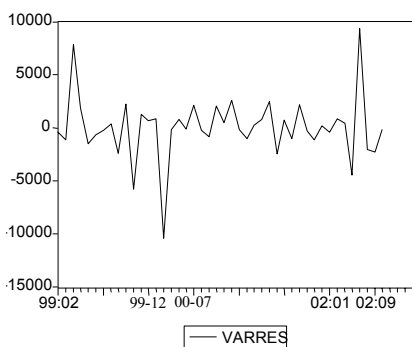
As diferenças registradas no segundo período, por sua vez, podem ser explicadas pela tensão política pré-eleitoral, que crescia na época, à medida que a candidatura governista não se consolidava e o candidato da oposição mantinha ampla vantagem nas pesquisas eleitorais. Essa tensão parece ter-se refletido em expressivo aumento de volatilidade da taxa de câmbio e em crescimento na remuneração do C-bond, que atingiu os valores mais altos do período.



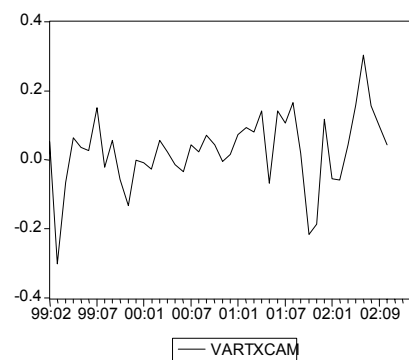
(a) Cdi



(b) C-Bond



(c) Variação de Reservas Câmbio



(d) Variação da Taxa de Câmbio

Figura 4.1 – Variáveis com periodicidade mensal**Tabela 4.1 – Estatísticas Descritivas das Variáveis com Periodicidade Mensal**

VARIÁVEIS	MÉDIA	DESVIO-PADRÃO	ASSIMETRIA	CURTOSE
Var.Reservas	32,64	2982	-0,11	7,57
Var.taxa câmbio	0,03	0,11	-0,59	7,01
C-Bond	14,34	1,93	1,17	3,92
Cdi	2,13	0,53	2,65	9,18

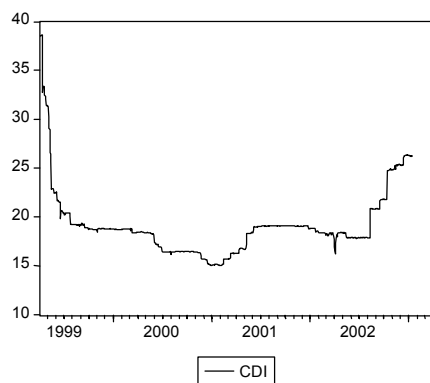
4.2.2

Dados Diários

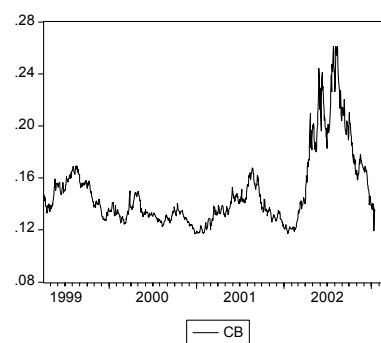
A inspeção visual dos gráficos das séries diárias (figura 4.2) sugere, assim como nos dados mensais que, em dois períodos, as variáveis examinadas podem estar apresentando comportamento diferente do que apresentam no resto do tempo. Esses dois períodos são os mesmos percebidos na análise mensal. No primeiro período, os dados, outra vez, parecem refletir os efeitos da mudança do regime cambial ocorrida no Brasil no final de janeiro de 1999. A instabilidade provocada por essa mudança se reflete, de novo, em elevação da taxa de juros interna e da remuneração do c-Bond. O mesmo motivo pode explicar um crescimento da volatilidade da taxa de câmbio nesse período.

As diferenças registradas no período final se devem, possivelmente, como comentado anteriormente, à tensão política pré-eleitoral. Mais uma vez essa tensão parece ter-se refletido em expressivo aumento de volatilidade da taxa de câmbio e em crescimento na remuneração do c-bond.

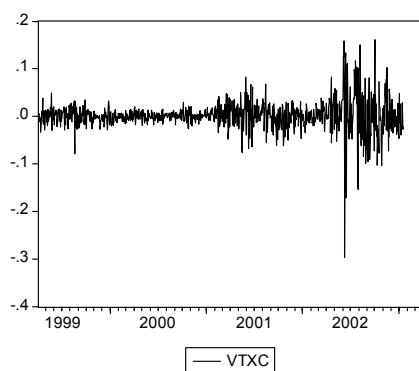
O primeiro período é potencialmente mais problemático para o ajustamento do modelo, pois neste período, somado à mudança de regime, houve falta de clareza de quais os rumos da política monetária, visto que o Banco Central foi presidido interinamente durante quase dois meses.



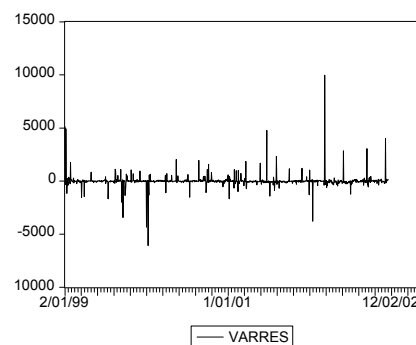
(a) Cdi



(b) C-Bond



(c) Var. Tx.Câmbio



(d) Var.Reservas

Figura 4.2 – Variáveis com periodicidade diária**Tabela 4.2 – Estatísticas Descritivas das Variáveis com Periodicidade Diária**

VARIÁVEIS	MÉDIA	DESVIO-PADRÃO	ASSIMETRIA	CURTOSE
Var.Reservas	6,03	608,59	4,67	98,99
Var.taxa câmbio	$14 \cdot 10^{-4}$	0,03	-0,71	12,22
C-Bond	14,95	2,81	1,66	2,76
Cdi	20,03	5,43	2,76	7,84