5

Conclusão

Através do modelo de um fator e baseado na metodologia de Jacquier e Marcus, este estudo procurou relacionar as variações na estrutura da matriz de correlação das ações com as variações na volatilidade do índice de mercado. Para o mercado de ações brasileiro, agrupado em setores, o modelo de um único fator capturou grande parte do efeito da instabilidade da matriz de correlação provocado pelo aumento da volatilidade do mercado, resultado semelhante ao encontrado por Jacquier e Marcus para o mercado americano. Gestores de carteiras e gerentes de risco podem utilizar a modelagem de um único fator para entender e estimar as variações das correlações ao longo do tempo, sem a necessidade da construção de modelos complexos e de alto custo. Os resultados utilizando os índices Ibovespa e MSCI Brasil não apresentaram diferenças significativas, o que indica que a metodologia de cálculo da composição teórica dos índices não tem influencia no modelo de um fator.

Mercado	Coefficiente de Determinação R2	Coefficiente Angular
Estados Unidos *	0.78	1.49
Brasil (MSCI Brasil)	0.70	1.79
Brasil (Ibovespa)	0.68	1.81
América Latina	0.50	1.61
Internacional *	0.06	0.18

Quadro 7 – Resumo dos Resultados;

* Jacquier e Marcus(2000)

O resultado da abordagem do mercado latino americano mostrou que a volatilidade do índice de mercado possui maior influência nas correlações dos países da região quando comparado ao mercado internacional, mostrando a dominância do fator “mercado” nas oscilações das ações destes países.

Outro importante aspecto apontado pelo estudo foi o aumento das correlações das ações em períodos de alta da volatilidade do mercado. Isto acontece em momentos de turbulência macroeconômica, quando a influência do risco sistemático aumenta, levando ao aumento das correlações das ações e confirmando o fato de que a diversificação perde parte da eficiência justamente quando é mais necessária.