

## 5 Conclusão

O objetivo desta dissertação foi analisar e avaliar o EPP no mercado acionário brasileiro em diferentes contextos econômicos utilizando o modelo desenvolvido Mehra e Prescott (1985). Para tanto as séries temporais foram divididas em duas partes tendo como divisor o Plano Real lançado em 1º de julho de 1994. O modelo foi aplicado no período completo e em suas divisões, ficando claro que o bom resultado obtido utilizando a série completa foi influenciado negativamente pelos dados do período inicial.

O *Equity Premium Puzzle* não foi verificado quando a série completa foi utilizada, porém a taxa de desconto intertemporal foi de 0,80 ao ano. Em relação ao primeiro sub-período o valor de  $\beta$  foi próximo de zero, representando um tipo de puzzle ainda não visto na literatura. O valor foi encontrado na tentativa de elevação do retorno do ativo sem risco que estava muito baixo. Este processo foi o oposto do verificado no mercado americano onde era buscado reduzir o retorno do ativo sem risco que só foi conseguido com um  $\beta$  de 1,12. Tal resultado quando estudado por Weil (1989) mostrou a existência do *Risk Free Puzzle* (RFP). No nosso caso para  $\beta$  negativo podendo dizer que existe um RFP invertido.

Quando o modelo foi aplicado no segundo sub-período apresentou resultado bastante satisfatório. O  $\beta$  ficou dentro dos padrões aceitáveis na literatura e o  $\alpha$  ficou dentro da faixa de valor tida como ideal, ou seja, entre 0 e 2,5. Tal resultado não havia sido encontrado em trabalhos anteriores publicados no Brasil.

Como pesquisa futura pode ser desenvolvido um modelo que considere a inflação e outras variáveis macroeconômicas importantes, bem como a restrição de consumo existente para a população brasileira.

Foi tentado também reproduzir o prêmio e os retornos do mercado brasileiro fazendo uso do modelo modificado por Mehra (2003) e do modelo que altera a função utilidade (de CRRA para Kreps-Porteus) mantendo o processo de dotação como uma cadeia de Markov. Os resultados foram satisfatórios não sendo encontrado nenhum dos puzzles.

O custo computacional da aplicação do modelo com utilidade Kreps-Porteus é muito grande dado a grande quantidade de valores possíveis encontrados na solução da equação (4.3.10). O modelo só foi aplicado no período completo e os resultados foram melhores do que o encontrado no modelo de original de Mehra e Prescott (1985), ao contrário do que encontrou Weil (1989), e melhores do que o encontrado no modelo modificado por Mehra (2003).