

## 4

### Observação

O pré-pagamento de um contrato financeiro pode ser visto como o exercício de uma opção de compra que um agente detém sobre a própria dívida. Notamos, porém, que uma condição necessária para o exercício de uma opção de compra é que o valor de mercado do ativo objeto seja maior que o *strike*. Mas se os *primitivos* emitidos no estado inicial não são emitidos novamente no período seguinte, então esses ativos não têm preço em  $t = 1$ . Logo, no nosso modelo, o exercício da opção de pré-pagar não está relacionado com a trajetória do preço do ativo objeto. O pré-pagamento se dá, como sugerimos anteriormente, como uma função das preferências intertemporais dos agentes e de suas preferências por risco. Com isso, conseguimos justificar tanto o pré-pagamento integral como o pré-pagamento parcial. Por exemplo, um agente que cria uma dívida muito onerosa no primeiro período pode enriquecer em algum estado da natureza do período seguinte e desejar pré-pagar, mas pode não ter enriquecido o suficiente para ser interessante pré-pagar integralmente. Assim, obteríamos um equilíbrio em que o pré-pagamento parcial é ótimo e se dá em função das preferências intertemporais na economia. Poderia ocorrer também que em algum estado de  $t = 1$  houvesse emissão de *primitivos* que sejam interessantes ao agente por permitir uma melhor diversificação na sua carteira de passivos. Desse modo, quem se endivida em  $\xi_0$  pode vender em  $t = 1$  novos *primitivos* e pré-pagar parte da dívida antiga e, assim, obteríamos um equilíbrio com pré-pagamento parcial que se daria como consequência das preferências por risco.