

Es INVESTIGAÇÃO SOBRE OCORRÊNCIAS E AS CAUSAS DA CORRELAÇÃO ENTRE O RISCO PAÍS E O RISCO CAMBIAL

Aluno: Laura Furtado de Mendonça Teixeira de Macedo

Orientador: Márcio Gomes Pinto Garcia

Introdução

Pela condição da paridade coberta da taxa de juros, é sabido que tanto o risco país quanto o risco cambial afetam a determinação da taxa de juros doméstica. A partir desta, é possível a obtenção do diferencial de juros, que consiste na comparação entre o rendimento da taxa de juros doméstica e o rendimento dos juros internacionais.

Quanto mais elevado for o diferencial de juros, maior será a atração de capitais externos para o país via derivativos (contratos financeiros cujo valor deriva do valor de outros instrumentos financeiros). No caso brasileiro, o diferencial de juros atrai ou repele dólares, e esta alteração na quantidade de moeda estrangeira presente no país provoca efeitos sobre a taxa de câmbio.

Objetivos

O trabalho realizado visa primeiramente observar a participação dos investidores estrangeiros nos principais mercados de derivativos brasileiros. Em um segundo momento, o foco do estudo vai para a investigação da influência da participação dos investidores estrangeiros no mercado de dólar futuro sobre variações na taxa de câmbio brasileira.

Metodologia

Para o desenvolvimento do trabalho estão sendo coletadas séries diárias de dados iniciadas em janeiro de 1999 de quatro mercados distintos de derivativos, sendo eles o mercado de dólar futuro, o de cupom cambial, o de Ibovespa e, finalmente, o mercado de taxa de juros. A fonte de tais séries é a Bolsa de Mercadorias e Futuro, responsável pela transação desses derivativos.

O total negociado de cada derivativo foi decomposto de acordo com os tipos de participantes (pessoa física financeira, investidor institucional, investidor não-residente), de modo a ter especificado o total negociado de fato pelos investidores estrangeiros.

A partir dos dados acerca da quantidade comprada e vendida por este grupo, calcularam-se os valores líquidos em dólares para cada mercado, segundo as seguintes especificações: um contrato de dólar futuro ou cupom cambial futuro equivale a US\$50.000 do valor de face, ao passo que o contrato de Ibovespa Futuro ou taxa de juros futura vale o número de pontos do índice multiplicado por R\$1, multiplicado pela quantidade de índices.

Foi coletada também uma série temporal da taxa de câmbio, a partir do site do Banco Central (a fonte mais confiável para este tipo de análise).

Com os dados disponíveis, foram confeccionados diversos gráficos, em que primeiramente cada mercado foi contraposto com a taxa de câmbio. Em seguida foi feito um gráfico unindo os quatro mercados e deixando clara a participação dos estrangeiros em cada um deles.

Finalmente, foi feita uma análise gráfica da relação entre a taxa de câmbio e a posição dos investidores estrangeiros.

Conclusões

A partir das observações feitas, percebe-se que a participação dos investidores institucionais estrangeiros é predominante no mercado de taxa de juros futuro, esta possuindo diferentes maturidades. O mercado menos atraente para tal investidores parece ser o de Ibovespa, ao passo que há uma participação moderada nos mercados futuros de dólar e de cupom cambial.

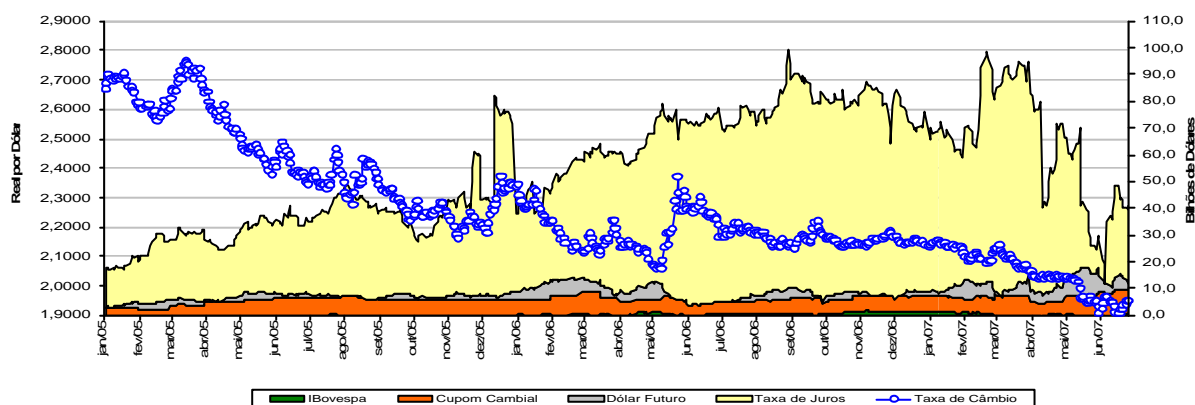
Também conclui-se que há evidências de que movimentos da posição investida em dólar futuro (vendida) dos investidores institucionais estrangeiros apresentam forte correlação com a taxa de câmbio: quando aumenta a posição investida destes investidores, o dólar cai, e vice-versa.

Referências

1 – DIÓGENES, F.C.D. **As intervenções esterilizadas do BC alteram a taxa de câmbio?** Rio de Janeiro, 2007. 75 p. Monografia (mestrado em economia) - Faculdade de Economia, PUC-Rio.

2 – SEMINÁRIO: RUMOS DA POLÍTICA CAMBIAL, 2007, Rio de Janeiro. **Fluxos de Capitais, Derivativos Financeiros e Intervenções nos mercados de câmbio.** Rio de Janeiro. BMF, 2007.

POSIÇÃO DOS INVESTIDORES ESTRANGEIROS NO MERCADO FUTURO DE DÓLAR, DE CUPOM CAMBIAL, DE TAXA DE JUROS E DE IBOVESPA



POSIÇÃO DOS INVESTIDORES ESTRANGEIROS NO MERCADO DE CUPOM CAMBIAL

