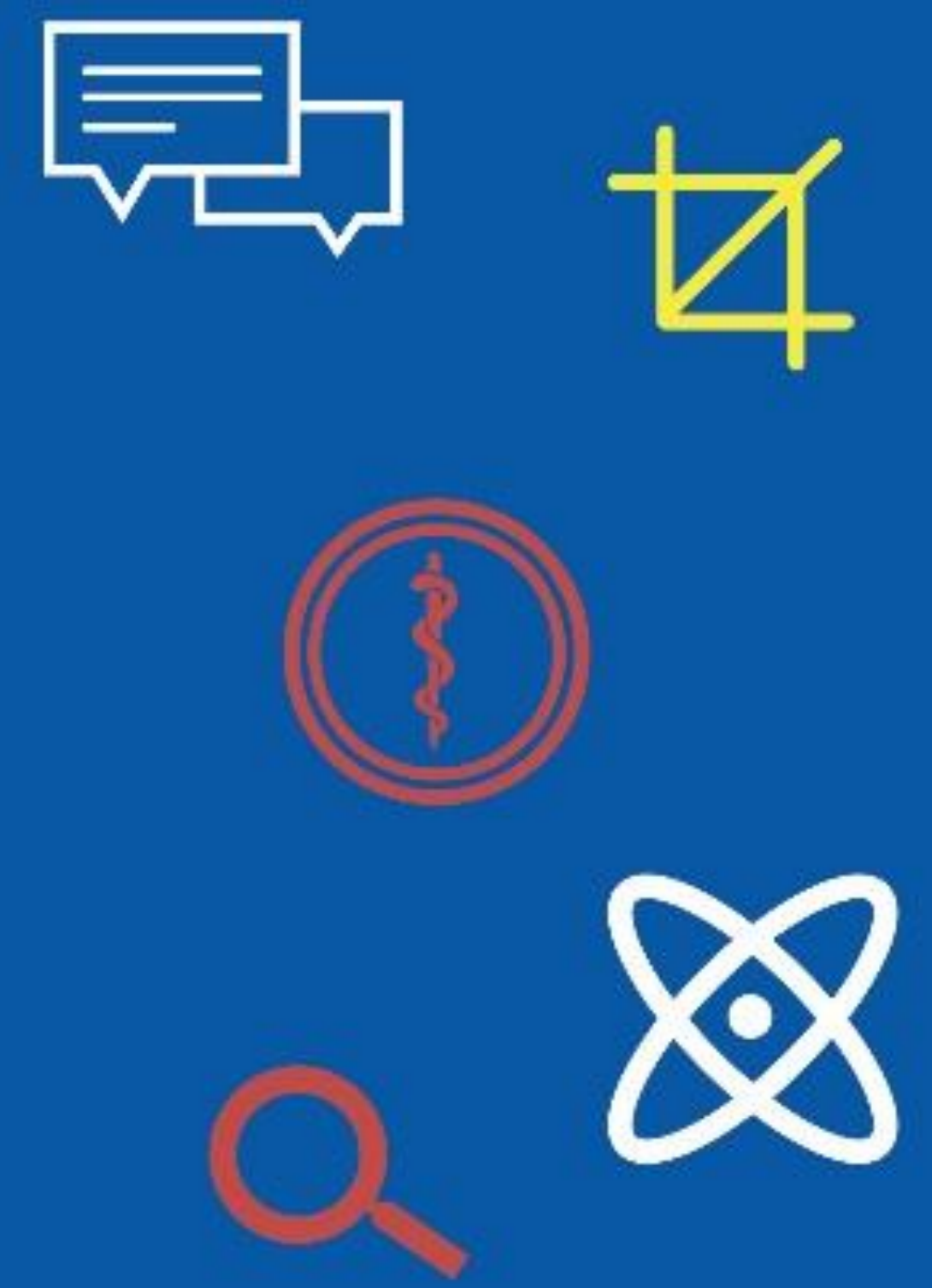




PUC
CAMPINAS
PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA

2ª MOSTRA DE TALENTOS DA GRADUAÇÃO



Centro de Economia e Administração (CEA)

GESTÃO DE RISCO EM DERIVATIVOS DE CÂMBIO

CENTRO DE ECONOMIA E ADMINISTRAÇÃO
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Autor: Alex Jean Canuto da Silva

Orientador: Prof. Dr. Cristiano Monteiro

Banca Examinadora: Prof. Dr. Cristiano Monteiro

Data: 06/12/2017 Nota: 10,00

Prof. Dr. Izaias de Carvalho Borges

RESUMO

Em cenários de incerteza e volatilidade no mercado de câmbio, há uma maior procura por mecanismos disponíveis no mercado financeiro que servem para minimizar e em alguns casos eliminar os riscos que possam impactar os fluxos de caixa de empresas não financeiras. Frente a alta competitividade a qual estas empresas se deparam no mercado em que atuam, este tipo de exposição compromete em diferentes magnitudes seus respectivos desempenhos financeiros, atribuindo aos instrumentos financeiros de derivativos de câmbio um papel relevante na gestão de riscos. Este trabalho buscou abordar a forma pela qual empresas não financeiras estão expostas as flutuações de câmbio no mercado brasileiro, a estrutura do mercado de derivativos e sua utilização como mecanismo de proteção contra os riscos derivados de flutuações cambiais, bem como o método de regressão com estimação via Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) para se identificar a proporção e a efetividade da utilização destes instrumentos no gerenciamento de risco.

OBJETIVOS DA MONOGRAFIA

GERAL

- Analisar empiricamente a proporção ótima e a efetividade dos instrumentos de derivativos na gestão de riscos associados às variações de preço no mercado de câmbio.

ESPECÍFICOS

- Identificar as razões pelas quais empresas não financeiras estão expostas às variações de preço no mercado de câmbio;
- Discutir os principais conceitos e especificidades relacionados ao mercado de derivativos e suas propriedades como mecanismo de hedge, especulação e arbitragem;
- Abordar as características de operação de hedge utilizando derivativos de câmbio;
- Averiguar através de uma análise empírica a proporção ótima de hedge cambial e sua efetividade.

METODOLOGIA

PESQUISA BIBLIOGRÁFICA

- realizada através de artigos científicos e livros.

ANÁLISES EMPÍRICAS

- Método de regressão com estimação via Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), além de testes que corroboram para atestar a adequação do modelo ao dados.

ESTRUTURA

Introdução

Capítulo 1

RISCO CAMBIAL

- Conceitos fundamentais para o entendimento do funcionamento do comércio de bens e serviços entre diferentes países e a dinâmica cambial no Brasil.

Capítulo 2

MERCADO DE DERIVATIVOS

- Estruturação do mercado de derivativos e suas diferentes propriedades e especificidades como mecanismo de proteção, especulação e arbitragem.

Capítulo 3

DERIVATIVO DE CÂMBIO

- As especificidades e características da utilização de derivativos enquanto mecanismos de proteção, o que se denomina hedge cambial.

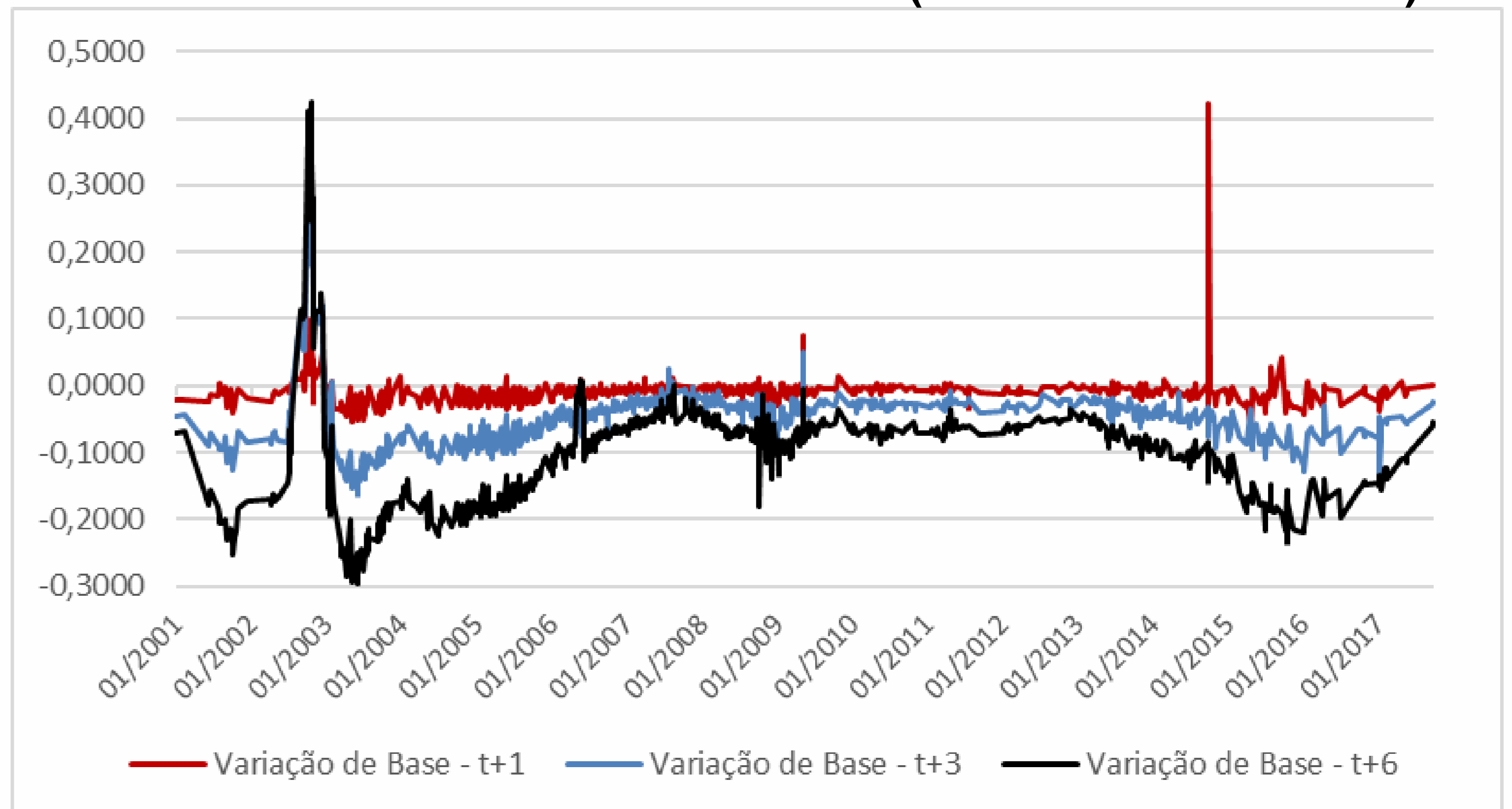
Conclusão

Anexos

Referências Bibliográficas

PRINCIPAIS RESULTADOS

Base do Real e Dólar americano – (02/01/2001 à 27/09/2017)



A medida que o período do contrato futuro aumenta, observa-se uma maior diferença entre os preços no mercado à vista e futuro (Base), tal comportamento é explicado pelos fatores de risco relacionados ao mecanismo não figurar conforme seu objetivo, proteção, portanto, quanto maior for a diferença entre os valores observados, menor será a efetividade do instrumento de derivativo de câmbio como mecanismo de proteção.

Mediante isso, através da utilização do método de regressão linear simples, foi possível identificar através da equação proposta abaixo a proporção ótima da posição no mercado à vista que deve ser compensada por contratos futuros para atender ao objetivo de minimização dos riscos relacionados ao ativo subjacente (câmbio) em um determinado período de tempo.

$$\Delta p_t = c + h^* \Delta f_t + \varepsilon_t$$

Em que:

- Δp_t = variações nos logaritmos dos preços no mercado à vista em t;
- c = intercepto;
- h^* = indica a inclinação da reta
- ε_t = erro da estimação da regressão;
- Δf_t = variações nos logaritmos dos preços no mercado futuro em t+1,2, e 3

Os resultados apresentados indicam que os modelos e seus respectivos parâmetros possuem significância estatística, além de apresentarem um coeficiente de determinação elevado, acima de 98%.

No entanto, assumem implicitamente que o risco associado ao mercado à vista e no mercado futuro é constante ao longo do tempo e, conseqüentemente, a proporção ótima de hedge que minimiza o risco de posição no mercado à vista não sofre influência do tempo. Entretanto, existem evidências empíricas de que os riscos intrínsecos aos ativos se alteram à medida que uma nova informação se torna disponível aos participantes. Portanto, a utilização do método de regressão com estimação via Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), em que se obtêm um coeficiente constante para razão ótima de hedge se tornando inadequado, a medida que foi constatado a presença de correlação serial e heterocedasticidade nos modelos.

Desta forma, sugere-se a utilização de modelos dinâmicos que considerem a variação temporal para se estimar as proporções ótima de hedge.

Alex Jean Canuto da Silva
Bacharel em Ciências Econômicas pela PUC-Campinas
Contato: alex_jean15@yahoo.com.br