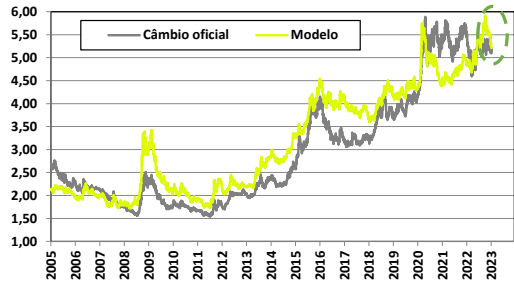


Comentários: Ao longo desta semana o real apresentou comportamentos distintos, embora tenha se valorizado em relação ao último relatório ao passar de R\$5,13/US\$ para R\$5,08/US\$, a preço de tela.

O primeiro movimento foi de desvalorização após sinalizações de um maior aproximação com a argentina. O que deveria ser uma boa sinalização, na verdade se transformou em mais incertezas e riscos para o nosso país, afinal há chance de utilização de banco público para o financiamento de obras no exterior bem como se iniciaram conversas para a criação de uma moeda Comum.

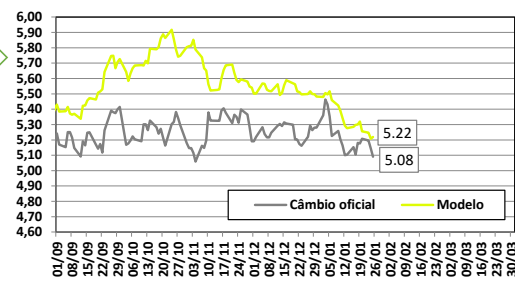
De qualquer forma, continuamos vendo o Real encerrando 2023 em R\$5,50/US\$ e 2024 em R\$5,55/US\$.

Gráfico 1: Câmbio oficial vs Modelo (Em R\$/US\$)



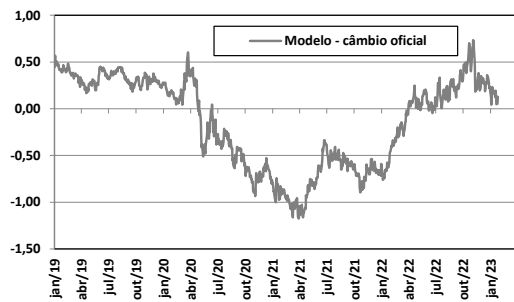
Fonte: Ativa Investimentos

Gráfico 2: Zoom in - Câmbio oficial vs Modelo (Em R\$/US\$)



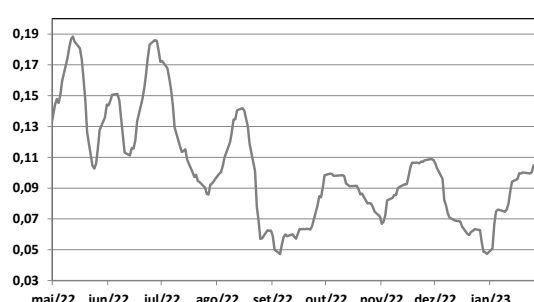
Fonte: Ativa Investimentos (última atualização em 15h06 minutos do dia 16.01.2023)

Gráfico 3: Diferença do modelo para o câmbio efetivo (em R\$/US\$)



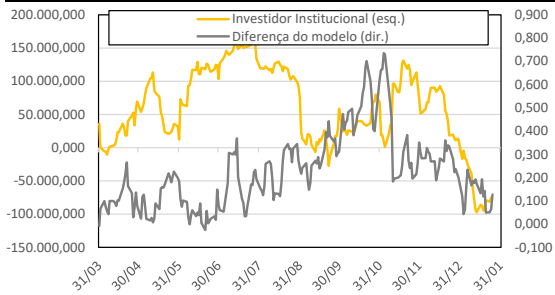
Fonte: Ativa Investimentos

Gráfico 4: Volatilidade do câmbio (desv. Padrão dos últimos 30 dias)



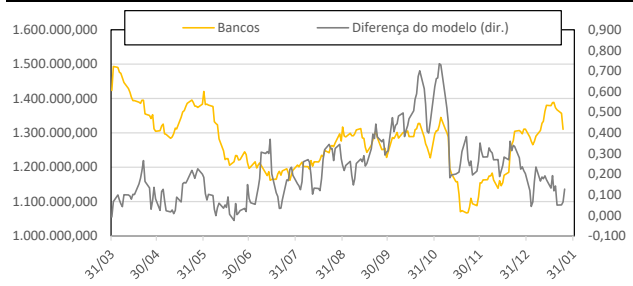
Fonte: Ativa Investimentos

Gráfico 5: Contratos em aberto de câmbio (saldo líquido) vs modelo de câmbio



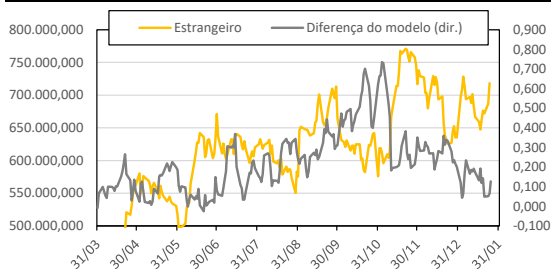
Fonte: B3 e Ativa Investimentos

Gráfico 6: Contratos em aberto de câmbio (saldo líquido) vs modelo de câmbio



Fonte: B3 e Ativa Investimentos

Gráfico 7: Contratos em aberto de câmbio (saldo líquido) vs modelo de câmbio



Fonte: B3 e Ativa Investimentos

***Nota metodológica:** Nosso modelo utiliza dados de moedas e CDS, diários e iniciados em 2005, para a seguinte cesta de países: África do Sul, Chile, Colômbia, Índia, Indonésia, México e Peru.
Confrontamos o câmbio oficial brasileiro contra a moeda americana cotada em uma cesta de moedas de países pares. Para tal extraímos o primeiro componente principal (PCA, sigla em inglês) dos supracitados países.
Expurgamos o componente coletivo do câmbio a fim de chegar ao componente idiossincrático. Com um MQO simples regredimos a moeda brasileira contra o PCA e nos debruçamos no resíduo.
A partir de então buscamos explicar o componente idiossincrático do câmbio através de uma relação com o vetor idiossincrático do risco do Brasil.
A variável de risco usada foi o CDS (Credit Default Swap) de 5 anos brasileiro, mas expurgado o movimento conjunto dos CDS disponíveis dos supracitados países.
Testes de causalidade foram realizados para identificar se o vetor idiossincrático do câmbio causa o vetor idiossincrático do risco e/ou vice-versa. Com defasagem mínima observa-se que o risco causa câmbio.