

Econometria e Finanças na EPGE

Raul Riva

FGV EPGE

14 de Novembro de 2025

Rio de Janeiro

1. Apresentação do Grupo - quem são os professores?
2. Linhas de pesquisa em Econometria e Finanças;
3. Sequência de cursos oferecidos nas duas áreas - quais fazer?;
4. Colocação de alunos de mestrado e doutorado;
5. Alguns exemplos de artigos recentes do grupo com alunos/ex-alunos;

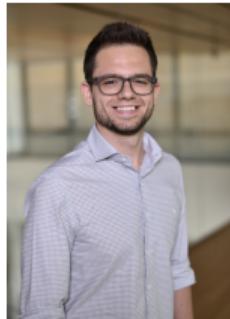
Perguntas?

Apresentação do Grupo

Professores - Econometria + Finanças



Felipe Iachan



Raul Riva



Lars Norden



Marcelo Moreira



João Victor Issler



Professor Misterioso

Linhos de Pesquisa

Microeconometria:

- Identificação causal: quando uma correlação implica causalidade?
- Avaliação de políticas públicas: quando um programa faz diferença?

Microeconometria:

- Identificação causal: quando uma correlação implica causalidade?
- Avaliação de políticas públicas: quando um programa faz diferença?

Macroeconometria:

- Modelos VAR e métodos de séries temporais: qual a dinâmica das variáveis macro?
- Previsão macroeconômica: teremos recessão? Quando? Muito forte?
- Identificação de choques: os mercados realmente se surpreendem com o COPOM?

Microeconometria:

- Identificação causal: quando uma correlação implica causalidade?
- Avaliação de políticas públicas: quando um programa faz diferença?

Macroeconometria:

- Modelos VAR e métodos de séries temporais: qual a dinâmica das variáveis macro?
- Previsão macroeconômica: teremos recessão? Quando? Muito forte?
- Identificação de choques: os mercados realmente se surpreendem com o COPOM?

Métodos Não-Paramétricos + *Machine Learning*:

- Estimação não-paramétrica e semi-paramétrica: mais dados e menos hipóteses!
- Inferência e previsão com dados de alta dimensão: um mundo de big data!

Linhas de Pesquisa - Econometria

Microeconometria:

- Identificação causal: quando uma correlação implica causalidade?
- Avaliação de políticas públicas: quando um programa faz diferença?

Macroeconometria:

- Modelos VAR e métodos de séries temporais: qual a dinâmica das variáveis macro?
- Previsão macroeconômica: teremos recessão? Quando? Muito forte?
- Identificação de choques: os mercados realmente se surpreendem com o COPOM?

Métodos Não-Paramétricos + *Machine Learning*:

- Estimação não-paramétrica e semi-paramétrica: mais dados e menos hipóteses!
- Inferência e previsão com dados de alta dimensão: um mundo de big data!

Econometria Estrutural:

- Estimação de modelos teóricos: que parâmetros poderiam ter gerados estes dados?
- Simulações e experimentos contrafactuals: e se ...?

Asset Pricing:

- Modelos para o prêmio pelo risco: por que a bolsa deveria pagar mais que a renda fixa?
- Eficiência informacional: há limites para arbitragem?
- Estrutura a termo de taxas de juros e derivativos: por que a curva de juros se move?

Asset Pricing:

- Modelos para o prêmio pelo risco: por que a bolsa deveria pagar mais que a renda fixa?
- Eficiência informacional: há limites para arbitragem?
- Estrutura a termo de taxas de juros e derivativos: por que a curva de juros se move?

Finanças Corporativas:

- Estrutura de capital e decisões de investimento: a firma deveria se endividar?
- Governança corporativa e conflitos de agência: como contratar um CEO?
- Fusões, aquisições e reestruturações: por que a Disney pôde comprar a Fox?

Asset Pricing:

- Modelos para o prêmio pelo risco: por que a bolsa deveria pagar mais que a renda fixa?
- Eficiência informacional: há limites para arbitragem?
- Estrutura a termo de taxas de juros e derivativos: por que a curva de juros se move?

Finanças Corporativas:

- Estrutura de capital e decisões de investimento: a firma deveria se endividar?
- Governança corporativa e conflitos de agência: como contratar um CEO?
- Fusões, aquisições e reestruturações: por que a Disney pôde comprar a Fox?

Finanças Bancárias e Mercados de Crédito:

- Intermediação financeira e risco de crédito: como regular uma financeira?
- Regulação bancária e risco sistêmico: quando uma FinTech vira um banco?
- Mercados de crédito e fricções financeiras: por que é tão caro abrir o capital no Brasil?

Asset Pricing:

- Modelos para o prêmio pelo risco: por que a bolsa deveria pagar mais que a renda fixa?
- Eficiência informacional: há limites para arbitragem?
- Estrutura a termo de taxas de juros e derivativos: por que a curva de juros se move?

Finanças Corporativas:

- Estrutura de capital e decisões de investimento: a firma deveria se endividar?
- Governança corporativa e conflitos de agência: como contratar um CEO?
- Fusões, aquisições e reestruturações: por que a Disney pôde comprar a Fox?

Finanças Bancárias e Mercados de Crédito:

- Intermediação financeira e risco de crédito: como regular uma financeira?
- Regulação bancária e risco sistêmico: quando uma FinTech vira um banco?
- Mercados de crédito e fricções financeiras: por que é tão caro abrir o capital no Brasil?

Financial Econometrics:

- Modelos de volatilidade e correlação condicional: como hedgear uma posição?
- Gestão de risco e alocação de portfólio: quais fundos valem a pena?

Cursos e Colocação

Sequência de Cursos

Core de Econometria: Marcelo Sant'Anna, Marcelo Moreira, Luis Braido, Raul Riva,
Andrea Flores

Sequência de Cursos

Core de Econometria: Marcelo Sant'Anna, Marcelo Moreira, Luis Braido, Raul Riva, Andrea Flores

Segundo Ano:

Cursos úteis para Econometria:

- Microeconomia Empírica (Luis Braido)
- Microeconometria (Marcelo Moreira)
- Econometria Aplicada (Marcelo Moreira)
- Macroeconometria (João Victor Issler)

Cursos úteis para Finanças:

- Finanças I (Raul Riva)
- Finanças II (Felipe Iachan)
- Credit Markets (Lars Norden)
- Integração Estocástica (Paulo Klinger Monteiro)
- Dynamic Methods for Economics and Finance (Leandro Gorno)

Sequência de Cursos

Core de Econometria: Marcelo Sant'Anna, Marcelo Moreira, Luis Braido, Raul Riva, Andrea Flores

Segundo Ano:

Cursos úteis para Econometria:

- Microeconomia Empírica (Luis Braido)
- Microeconometria (Marcelo Moreira)
- Econometria Aplicada (Marcelo Moreira)
- Macroeconometria (João Victor Issler)

Cursos úteis para Finanças:

- Finanças I (Raul Riva)
- Finanças II (Felipe Iachan)
- Credit Markets (Lars Norden)
- Integração Estocástica (Paulo Klinger Monteiro)
- Dynamic Methods for Economics and Finance (Leandro Gorno)

Cursos na EMAp: Processos Estocásticos, Métodos Bayesianos, Machine Learning...

Colocação de Alunos de Mestrado e Doutorado

Colocação acadêmica (doutorado no exterior):

- University of Chicago (Econ + Finance);
- University of California, Berkeley (Econ);
- Stanford GSB (Economic Analysis & Policy);
- Northwestern University (Econ);
- UIUC Gies (Finance);
- Duke Fuqua (Finance);

Colocação no mercado financeiro (mestrado e doutorado):

- SPX Capital;
- Credit Suisse;
- Capstone Asset Management (2);
- Sarpen Quant Investments;
- Genial Investimentos;

Perguntas?

As Perguntas Que Nos Trouxeram Aqui

Que tipo de informação já incorporada nos preços dos ativos? *Asymmetric Violations of the Spanning Hypothesis* (Freire e Riva – 2025)

- Macroeconomia afeta o preços dos títulos do governo...
- Mas quanta informação sobre a macroeconomia é *reveleada* pela curva de juros?

Que tipo de informação já incorporada nos preços dos ativos?

Asymmetric Violations of the Spanning Hypothesis (Freire e Riva – 2025)

- Macroeconomia afeta o preços dos títulos do governo...
- Mas quanta informação sobre a macroeconomia é *reveleada* pela curva de juros?
- Uma classe de modelos em Finanças diz que **toda** a informação relevante já está na curva;
- Como testar isso? São muitas restrições!

Que tipo de informação já incorporada nos preços dos ativos?

Asymmetric Violations of the Spanning Hypothesis (Freire e Riva – 2025)

- Macroeconomia afeta o preços dos títulos do governo...
- Mas quanta informação sobre a macroeconomia é *reveleada* pela curva de juros?
- Uma classe de modelos em Finanças diz que **toda** a informação relevante já está na curva;
- Como testar isso? São muitas restrições!
- Machine Learning + métodos de forecasting de Macroeconometria \implies informação além da curva ajuda a prever a parte curta da curva!
- Mas por que nem toda informação foi incorporada?

Que tipo de informação já incorporada nos preços dos ativos?

Asymmetric Violations of the Spanning Hypothesis (Freire e Riva – 2025)

- Macroeconomia afeta o preços dos títulos do governo...
- Mas quanta informação sobre a macroeconomia é *reveleada* pela curva de juros?
- Uma classe de modelos em Finanças diz que **toda** a informação relevante já está na curva;
- Como testar isso? São muitas restrições!
- Machine Learning + métodos de forecasting de Macroeconometria \implies informação além da curva ajuda a prever a parte curta da curva!
- Mas por que nem toda informação foi incorporada?
- Ora, porque não sabemos como o policy maker vai responder ao environment!
- Conjunto de informação do econometrista \neq conjunto de informação do banqueiro central!

Por que nem sempre prestamos atenção ao que importa?

Incentive-Driven Inattention (Gaglianone, Giacomini, Issler, and Skreta – 2022)

- Rational inattention: agentes têm atenção limitada e escolhem quanto esforço devotar.
- Mas isso realmente acontece? Escolhemos processar informação por custo-benefício?

Por que nem sempre prestamos atenção ao que importa?

Incentive-Driven Inattention (Gaglianone, Giacomini, Issler, and Skreta – 2022)

- Rational inattention: agentes têm atenção limitada e escolhem quanto esforço devotar.
- Mas isso realmente acontece? Escolhemos processar informação por custo-benefício?
- Focus do BCB com dois "shifters": concurso mensal (\uparrow benefício) e IPCA15 (\downarrow custo).
- Variação temporal nos incentivos permite identificar parâmetros de custo e benefício separadamente.

Por que nem sempre prestamos atenção ao que importa?

Incentive-Driven Inattention (Gaglianone, Giacomini, Issler, and Skreta – 2022)

- Rational inattention: agentes têm atenção limitada e escolhem quanto esforço devotar.
- Mas isso realmente acontece? Escolhemos processar informação por custo-benefício?
- Focus do BCB com dois "shifters": concurso mensal (\uparrow benefício) e IPCA15 (\downarrow custo).
- Variação temporal nos incentivos permite identificar parâmetros de custo e benefício separadamente.
- Contest day: 42% atualizam vs. 7.5% em dias normais, com precisão muito maior.
- A melhora vem de: mais forecasters atualizando (70%) e cada um prestando mais atenção (30%).
- Precisamos de ambos: custo de tempo para atualizar e custo de processar informação.

Por que nem sempre prestamos atenção ao que importa?

Incentive-Driven Inattention (Gaglianone, Giacomini, Issler, and Skreta – 2022)

- Rational inattention: agentes têm atenção limitada e escolhem quanto esforço devotar.
- Mas isso realmente acontece? Escolhemos processar informação por custo-benefício?
- Focus do BCB com dois "shifters": concurso mensal (\uparrow benefício) e IPCA15 (\downarrow custo).
- Variação temporal nos incentivos permite identificar parâmetros de custo e benefício separadamente.
- Contest day: 42% atualizam vs. 7.5% em dias normais, com precisão muito maior.
- A melhora vem de: mais forecasters atualizando (70%) e cada um prestando mais atenção (30%).
- Precisamos de ambos: custo de tempo para atualizar e custo de processar informação.
- Primeira evidência empírica estrutural validando rational inattention: atenção responde a incentivos!

Mercados mais completos disciplinam ou atrapalham as empresas?

Credit default swaps and firm cyclicity (Norden, Yin e Zhao – 2025)

- Credit Default Swap (CDS): derivativo que permite segurar dívida corporativa.
- Credor pode se proteger contra default, mas mantém direitos de controle;

Mercados mais completos disciplinam ou atrapalham as empresas?

Credit default swaps and firm cyclicity (Norden, Yin e Zhao – 2025)

- Credit Default Swap (CDS): derivativo que permite segurar dívida corporativa.
- Credor pode se proteger contra default, mas mantém direitos de controle;
- Trade-off da introdução do CDS: acesso a crédito facilitado vs. credores mais durões;
- Qual efeito domina? Como firmas respondem ao novo ambiente?

Mercados mais completos disciplinam ou atrapalham as empresas?

Credit default swaps and firm cyclicity (Norden, Yin e Zhao – 2025)

- Credit Default Swap (CDS): derivativo que permite segurar dívida corporativa.
- Credor pode se proteger contra default, mas mantém direitos de controle;
- Trade-off da introdução do CDS: acesso a crédito facilitado vs. credores mais durões;
- Qual efeito domina? Como firmas respondem ao novo ambiente?
- Evidência com firmas americanas: ciclicidade cai 40% após introdução do CDS;
- Firmas crescem menos em booms, mas não cortam investimento em recessões;

Mercados mais completos disciplinam ou atrapalham as empresas?

Credit default swaps and firm cyclicity (Norden, Yin e Zhao – 2025)

- Credit Default Swap (CDS): derivativo que permite segurar dívida corporativa.
- Credor pode se proteger contra default, mas mantém direitos de controle;
- Trade-off da introdução do CDS: acesso a crédito facilitado vs. credores mais durões;
- Qual efeito domina? Como firmas respondem ao novo ambiente?
- Evidência com firmas americanas: ciclicidade cai 40% após introdução do CDS;
- Firmas crescem menos em booms, mas não cortam investimento em recessões;
- Por que isso acontece? Firmas antecipam credores duros e evitam sobreinvestimento preventivamente;
- Resultado: efeito disciplinador domina! Maior lucratividade, maior valor da firma, crescimento mais saudável;

Política Monetária e Informalidade no Mercado de Trabalho

Monetary Policy and Labor Markets in a Developing Economy (Gomes, Iachan, Ruhe, Santos – 2023)

- Como política monetária afeta trabalhadores numa economia informal?
- Brasil: 37% de informalidade, pouca evidência sobre efeitos distributivos.

Política Monetária e Informalidade no Mercado de Trabalho

Monetary Policy and Labor Markets in a Developing Economy (Gomes, Iachan, Ruhe, Santos – 2023)

- Como política monetária afeta trabalhadores numa economia informal?
- Brasil: 37% de informalidade, pouca evidência sobre efeitos distributivos.
- Identificação de alta frequência: surpresas em contratos futuros DI;
- Microdados da PNADC (2012-2021): acompanha trabalhadores por 1 ano após choques;

Política Monetária e Informalidade no Mercado de Trabalho

Monetary Policy and Labor Markets in a Developing Economy (Gomes, Iachan, Ruhe, Santos – 2023)

- Como política monetária afeta trabalhadores numa economia informal?
- Brasil: 37% de informalidade, pouca evidência sobre efeitos distributivos.
- Identificação de alta frequência: surpresas em contratos futuros DI;
- Microdados da PNADC (2012-2021): acompanha trabalhadores por 1 ano após choques;
- Assimetria dramática: choques contracionistas são 5-10x mais fortes que expansionistas.
- Em contrações: informais de baixa renda perdem -19.6% da renda, formais -7%.
- Contrações reduzem em -5.5 p.p. a chance de um desempregado conseguir emprego formal.

Política Monetária e Informalidade no Mercado de Trabalho

Monetary Policy and Labor Markets in a Developing Economy (Gomes, Iachan, Ruhe, Santos – 2023)

- Como política monetária afeta trabalhadores numa economia informal?
- Brasil: 37% de informalidade, pouca evidência sobre efeitos distributivos.
- Identificação de alta frequência: surpresas em contratos futuros DI;
- Microdados da PNADC (2012-2021): acompanha trabalhadores por 1 ano após choques;
- Assimetria dramática: choques contracionistas são 5-10x mais fortes que expansionistas.
- Em contrações: informais de baixa renda perdem -19.6% da renda, formais -7%.
- Contrações reduzem em -5.5 p.p. a chance de um desempregado conseguir emprego formal.
- Expansões ajudam pouco, mas contrações machucam muito!

O quanto fraco é seu instrumento?

Valid t-Ratio Inference for IV (Lee, McCrary, Moreira, and Porter – 2022)

- Variáveis instrumentais: t-ratio com ± 1.96 deveria dar 95% de confiança, certo?
- Problema: com instrumentos fracos, tudo muda!

O quanto fraco é seu instrumento?

Valid t-Ratio Inference for IV (Lee, McCrary, Moreira, and Porter – 2022)

- Variáveis instrumentais: t-ratio com ± 1.96 deveria dar 95% de confiança, certo?
- Problema: com instrumentos fracos, tudo muda!
- Método tF : ajustar o erro padrão como função suave da estatística F do primeiro estágio;
- Tabelas simples: multiplica SE usual por fator que depende de F observado;

O quão fraco é seu instrumento?

Valid t-Ratio Inference for IV (Lee, McCrary, Moreira, and Porter – 2022)

- Variáveis instrumentais: t-ratio com ± 1.96 deveria dar 95% de confiança, certo?
- Problema: com instrumentos fracos, tudo muda!
- Método tF : ajustar o erro padrão como função suave da estatística F do primeiro estágio;
- Tabelas simples: multiplica SE usual por fator que depende de F observado;
- Em 1/4 dos papers da AER, SE deveria ser pelo menos 49% maior;
- Entre specs “significantes” com $F > 10$, 24% viram insignificantes após correção;
- Vantagem sobre Anderson-Rubin: intervalos têm comprimento esperado finito!

O quão fraco é seu instrumento?

Valid t-Ratio Inference for IV (Lee, McCrary, Moreira, and Porter – 2022)

- Variáveis instrumentais: t-ratio com ± 1.96 deveria dar 95% de confiança, certo?
- Problema: com instrumentos fracos, tudo muda!
- Método tF : ajustar o erro padrão como função suave da estatística F do primeiro estágio;
- Tabelas simples: multiplica SE usual por fator que depende de F observado;
- Em 1/4 dos papers da AER, SE deveria ser pelo menos 49% maior;
- Entre specs “significantes” com $F > 10$, 24% viram insignificantes após correção;
- Vantagem sobre Anderson-Rubin: intervalos têm comprimento esperado finito!
- Implementação trivial: basta multiplicar SE por fator tabelado baseado no F reportado;

Perguntas?