

Introdução

Expectativas de inflação são elementos fundamentais para a política monetária. A formação, transmissão e atualização das expectativas são extremamente relevantes para entendermos o mecanismo de transmissão da política monetária. Pode-se dizer, mais ainda, que o objetivo da política monetária é estabilizar as expectativas de inflação¹. Esta dissertação compõe-se de quatro ensaios sobre distintos aspectos das expectativas de inflação.

No primeiro ensaio, capítulo dois, avalia-se como se dá a formação das expectativas de inflação no Brasil. Qual teoria mais bem explica o comportamento empírico da série de expectativas divulgada pelo Banco Central? Três teorias são submetidas a testes econométricos: racionais, adaptativas e *sticky information*. Os resultados sugerem que os dados não obedecem aos preceitos da teoria de expectativas racionais ou adaptativas. Nesse capítulo, então, utilizamos dois métodos para definir a frequência de reajuste informacional no Brasil, que é de aproximadamente seis meses. Com base nisto, avaliamos se as expectativas obedecem aos preceitos da literatura de *sticky information*, indicando maior aderência a esta teoria.

O terceiro capítulo investiga o processo de transmissão de expectativas dentro do mercado financeiro. Baseado na teoria de epidemiologia das expectativas², propomos um modelo em que os agentes do mercado financeiro, ao construírem suas expectativas, observam os dados mais recentes, além das expectativas já divulgadas dos agentes do mercado com previsões mais acuradas, segundo *ranking* do Banco Central. O modelo é avaliado empiricamente e mostramos que, não só ele se ajusta bem aos dados, como também o peso dado às expectativas dos melhores previsores cresce com a aproximação da divulgação do dado.

¹ Woodford (2007), p.42.

² Carroll (2003).

No quarto capítulo, estudamos os impactos da política monetária e da taxa de câmbio sobre a inflação no Brasil. Com a desagregação do IPCA em 512 subitens, é possível mostrar que, após um aumento da taxa de juros ou uma depreciação cambial, a dispersão dos preços se altera, sugerindo uma mudança dos preços relativos. Os resultados indicam, mais ainda, que leva entre seis e doze meses até que a estrutura de preços volte a ser aquela que prevalecia antes do choque. Este resultado é interessante por mostrar que não só o nível de preços agregado é afetado, mas a distribuição também, e leva até um ano para que esta se restabeleça.

O quinto capítulo investiga a credibilidade do Banco Central do Brasil através de uma base de dados com expectativas desagregadas, sob a hipótese de que a heterogeneidade das expectativas de longo prazo advenha de crenças distintas com relação à aversão do Banco Central à inflação. Desse modo, a existência de agentes otimistas ou pessimistas persistentemente seria sinal de falta de credibilidade. Com base neste argumento, construímos um índice utilizando Cadeias de Markov para o caso brasileiro. Os resultados sugerem uma semelhança com os índices existentes, mas há diferenças por utilizarmos a dispersão das expectativas em nosso índice, que normalmente não é considerada pela literatura de credibilidade. A proposta de uma medida de credibilidade, que permita a incorporação de choques, é extremamente relevante quando analisamos um regime de metas de inflação.