

Conclusão

Nesta dissertação, estudamos alguns temas em política monetária, com especial ênfase para o aspecto de expectativas inflacionárias.

No primeiro artigo, avaliamos como as expectativas eram formadas, enfatizando a teoria de rigidez informacional. Mostramos que as expectativas não podem ser consideradas racionais, nem adaptativas. No que se refere à teoria de rigidez de informação, a conclusão que emerge é que a série de expectativas se comporta de maneira semelhante ao que seria observado teoricamente sob *sticky information*. De todo modo, as expectativas coletadas pelo Banco Central não parecem reagir de forma semelhante ao que a teoria preveria. Este resultado é interessante porque permite uma nova interpretação da política monetária no Brasil levando em consideração a possibilidade de inércia das expectativas.

Uma vez estudado o tema de formação de expectativas, avaliamos como se dava o processo de transmissão de expectativas dentro do mercado financeiro. Utilizando um modelo composto por um agente *expert* e um agente mediano, mostramos que os agentes medianos utilizam as expectativas dos agentes *experts* defasadas no tempo. Uma conclusão adicional a que chegamos é que o peso dado às expectativas dos *experts* aumenta quando a divulgação do dado se aproxima. Além disso, o peso dado à incorporação de informações recentes não parece ser significativo. A novidade do artigo, mostrando a diferença de peso dado ao agente mais bem informado dependendo de quantas semanas faltam para a divulgação do dado, sugere duas interpretações. Em primeiro lugar, no campo acadêmico, uma evidência de como se dá o processo de aquisição de informação. Além disso, no campo de política econômica aplicada, permite entender que a média das expectativas captadas pelo Focus apresenta uma inércia que muitas vezes não é considerada pelo condutor de política econômica.

O terceiro artigo apresentado avalia como se dá a determinação de preços na economia brasileira. Utilizando a série de IPCA desagregado em 512 subitens,

verificamos o que ocorre após uma elevação da taxa de juros ou uma depreciação cambial. Conforme argumentado, leva cerca de um ano até que a distribuição de preços retorne ao seu formato anterior ao choque. Este resultado é interessante por mostrar que não só a inflação cheia se altera, mas que há uma mudança de preços relativos durante um ano, até que a distribuição se restabeleça.

Por fim, no quarto artigo procuramos estudar o tema de credibilidade a partir de uma nova metodologia sobre uma base de dados com expectativas desagregadas. Permitindo a análise de credibilidade relativa, que ignora a meta de inflação e constrói um índice a partir da heterogeneidade das expectativas, propomos um índice de credibilidade a partir de uma matriz de transição de Markov variante no tempo. Os resultados indicam que a sensibilidade do modelo proposto é maior do que a dos demais índices existentes, mas ele capta os movimentos dos índices já encontrados na literatura.

Como pudemos ver, este trabalho traz contribuições ao entendimento da política monetária no Brasil. No entanto, longe de esgotar este tema, a dissertação sugere novos caminhos envolvendo horizontes de expectativas, heterogeneidade na definição de preços e na formação de expectativas como ingredientes essenciais para o entendimento da política monetária.