



**Fernando Graciano Bignotto**

**Central Banker Talk**

**Dissertação de Mestrado**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-graduação em Economia do Departamento de Economia da PUC-Rio

Orientador: Prof. Vinicius Carrasco

Rio de Janeiro  
Março de 2008

**Fernando Graciano Bignotto**

## **Central Banker Talk**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da PUC-Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

**Prof. Vinicius Carrasco**  
Orientador  
PUC - Rio

**Prof. Carlos Eugenio da Costa**  
EPGE - FGV

**Prof. Leonardo Rezende**  
PUC - Rio

**Prof. Nizar Messari**  
Coordenador Setorial do Centro de Ciências Sociais - PUC-Rio

Rio de Janeiro, 17 de março de 2008

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, do autor e do orientador.

### **Fernando Graciano Bignotto**

Graduou-se em Economia na Faculdade Ibmec São Paulo.  
Cursou o Mestrado em Economia na Puc-Rio.

Ficha Catalográfica

Bignotto, Fernando Graciano

Central Banker Talk / Fernando Graciano Bignotto;  
orientador: Vinicius Carrasco. — Rio de Janeiro : PUC-Rio,  
Departamento de Economia, 2008.

v., 34 f: il. ; 29,7 cm

1. Dissertação (mestrado) - Pontifícia Universidade  
Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Economia.

Inclui referências bibliográficas.

1. Economia – Tese. 2. Comunicação. 3. Banco Central.  
4. Cheap-Talk. 5. Jogos Globais.  
I. Carrasco, Vinicius. II. Pontifícia Universidade Católica do  
Rio de Janeiro. Departamento de Economia. III. Título.

CDD: 330

## Agradecimentos

Ao meu orientador, Professor Vinicius Carrasco, pela liberdade que me deu na busca do tema e pela segunda mão com a qual esse trabalho foi feito.

Aos Membros da Banca pelos comentários.

Aos meus pais e irmãos que me deram todo apoio e carinho que precisei durante o mestrado.

A Thalita Marinho, pelas sugestões, paciência, pelo carinho e por sempre estar ao meu lado.

Aos meus colegas da PUC-Rio, que ajudaram a fazer destes dois anos uma experiência incrível.

Aos professores do departamento pelo conhecimento passado.

À PUC-Rio e ao CNPq, pelos auxílios concedidos, sem os quais este trabalho não poderia ter sido realizado.

## Resumo

Bignotto, Fernando Graciano; Carrasco, Vinicius. **Central Banker Talk**. Rio de Janeiro, 2008. 34p. Dissertação de Mestrado — Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Existem várias formas pelas quais um Banco Central pode se comunicar com o público em geral – essas vão desde atas das reuniões do comitê de política a pronunciamentos feitos por um de seus membros, da publicação de projeções sobre a conjuntura econômica a comentários feitos pelo seu presidente. Esta dissertação considera o papel da comunicação como um instrumento de *política* usado pelo Banco Central. Desenvolvemos um modelo no qual, um Banco Central que possui mais informação que os formadores de preço sobre o estado da economia pode, através de uma comunicação sem custos (*cheap talk*), influenciar suas decisões de precificação. Nós relacionamos o grau de comunicação a fundamentos da economia, como as preferências do Banco Central, a quantidade de informação que os agentes possuem e o grau de complementariedade de suas decisões de precificação.

## Palavras-chave

Comunicação. Banco Central. Cheap-Talk. Jogos Globais.

## Abstract

Bignotto, Fernando Graciano; Carrasco, Vinicius. **Central Banker Talk**. Rio de Janeiro, 2008. 34p. MsC Thesis — Department of Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

This dissertation considers the role played by communication as a *policy* instrument by the Central Bank. In the model, a Central Banker who is better informed than the price setters about the state of the Economy can, through (cheap talk) communication, influence their pricing behavior. We relate the degree of communication to fundamentals of the economy such as the Central Banker's preferences, the amount of information possessed by market agents and the degree of complementarity in their price-setting decisions.

## Keywords

Communication. Central Bank. Cheap-Talk. Global Games.

## Sumário

1	Introduction	9
2	The Model	13
3	Equilibrium	15
3.1	The Communication Protocol	15
3.2	The Pricing Game	16
3.3	The Communication Game	19
4	Uniformly Informative Signals	23
5	Costly Communication	29
6	Conclusion	31
	Referências Bibliográficas	32
A	Primeiro Apêndice	34

## Lista de figuras

4.1	Behavior of $\eta$ when $\beta = 0$	25
4.2	Behavior of $\eta$ as $\beta$ increases	26
4.3	Behavior of $\eta$ as $r$ increases	27