



*Banco Central do Brasil – Research
Report in Economics and Finance*

Relatório de Pesquisa em Economia e
Finanças do Banco Central do Brasil

2015

Relatório de Pesquisa em Economia e Finanças

Publicação anual do Banco Central do Brasil/Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep).

Os textos e os correspondentes quadros estatísticos são de responsabilidade dos seguintes componentes:

Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep)

(*E-mail*: conep.depep@bcb.gov.br)

Universidade Banco Central (UniBC) – Seções V e VI

(*E-mail*: unibacen@bcb.gov.br)

É permitido reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Relatório de Pesquisa em Economia e Finanças, 2015.

Departamento de Comunicação

Banco Central do Brasil

Comun/Dipiv/Coivi

SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 2º subsolo

70074 900 Brasília – DF

Telefones: (61) 3414-3710 e 3414-3806

E-mail: identidadevisual.comun@bcb.gov.br

Atendimento ao Cidadão

Banco Central do Brasil

SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 2º subsolo

70074-900 Brasília – DF

Telefone: 145 (custo de ligação local)

Internet: www.bcb.gov.br/pre/portalCidadao/bcb/atendimento.asp?idpai=PORTALBCB

Foreword	4
I. Introduction	7
II. Banco Central do Brasil – Publications in economics and finance	11
II.1 BCB Working Papers Series	11
III. External publications	44
III.1 Articles in journals	44
III.2 Other Working Papers	47
IV. Seminars and conferences	48
IV.1 Seminars and conferences sponsored by Banco Central do Brasil	48
IV.2 Internal seminars	61
V. Courses and workshops in economics and finance	64
V.1 Courses	64
V.2 Workshops	66
VI. Thesis and dissertations in economics and finance	74
VII. Authors	76
VII.1 Internal authors	76
VII.2 External authors	86
Appendix	87
A.1 Acronyms	87

Apresentação	4
I. Introdução	7
II. Publicações do Banco Central do Brasil em economia e finanças	11
II.1 Série de Trabalhos para Discussão	11
III. Publicações externas	44
III.1 Artigos publicados em revistas especializadas	44
III.2 Trabalhos para Discussão de outras instituições	47
IV. Seminários e conferências	48
IV.1 Seminários e conferências organizados pelo Banco Central do Brasil	48
IV.2 Seminários internos	61
V. Cursos e <i>workshops</i> em economia e finanças	64
V.1 Cursos	64
V.2 <i>Workshops</i>	66
VI. Teses e dissertações em economia e finanças	74
VII. Lista de autores	76
VII.1 Autores internos	76
VII.2 Autores externos	86
Apêndice	87
A.1 Siglas	87

At a time when the international environment remains with a high level of complexity and the country faces a challenging period, strengthening the research at the Banco Central do Brasil (BCB) is as a necessary condition to allow for a better understanding of the current economic situation and challenges that lie ahead.

While short-term economic analyses help guiding monetary policy and financial stability decision-making, research within central banks has a dual character. Besides providing the necessary theoretical and empirical models for those analyses, research has a prospective character setting the framework for discussion of issues that could become important in the future.

Internationally, the reality inherited from the global financial crisis and especially from its generalization and persistence in different countries for a quite long period has changed the research agendas of central banks and main international organizations. It has led to a greater cooperation between researchers from these institutions in terms of both exchanging information and performing joint research. Such actions are perceived as essential for a better understanding of the crisis and for a faster overcoming of it.

In this context, and without forgetting its mission to ensure the stability of the currency's purchasing power and a solid and efficient financial system, the BCB seeks to consolidate itself both as a center of excellence in research in macroeconomics and finance and as a generator and provider of knowledge on monetary policy and financial stability.

To this end, in addition to current research activities, it is crucial to sponsor seminars and workshops with other central banks, international organizations, research centers and

Neste momento em que o ambiente internacional mantém-se com elevado nível de complexidade e que o país atravessa um momento desafiador, o fortalecimento da pesquisa no Banco Central do Brasil (BCB) se impõe como condição necessária para que haja um melhor entendimento da atual conjuntura econômica e dos desafios que estão por vir.

Enquanto análises econômicas da atualidade ajudam a orientar a tomada de decisão em termos de política monetária e de estabilidade financeira, subsidiando o formulador de políticas, a pesquisa no âmbito de bancos centrais possui um duplo caráter, pois, além de oferecer os modelos teóricos e empíricos necessários para tais análises, reveste-se de instrumento prospectivo ao prover o arcabouço para discussão dos assuntos que tendem a ser importantes no futuro.

Internacionalmente, a realidade herdada da grande crise financeira e, principalmente, sua generalização e persistência em distintos países por período já bastante longo têm alterado as agendas de pesquisa dos bancos centrais e dos principais organismos internacionais, levando a uma maior cooperação entre pesquisadores dessas instituições em termos de intercâmbio de informações e pesquisa conjunta. Tais ações são percebidas como fundamentais para o melhor entendimento e para a superação mais rápida da crise.

Nesse contexto, e sem perder de vista sua missão de assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente, o BCB busca consolidar-se tanto como um centro de excelência em pesquisa na área de macroeconomia e finanças quanto como um gerador e difusor de conhecimentos em política monetária e estabilidade financeira.

universities, as well as to develop joint research with these institutions.

On the other hand, besides the research quality, another important factor in the success of research activity within a central bank is the dissemination and reporting of the research outcome. The main vehicle for research dissemination in the BCB is the Working Paper Series, which released 32 papers in 2015. Besides its success in quantitative terms, with an annual average of 26 papers, the quality of the Series can also be confirmed by the awarded prizes for best papers in different institutions, as well as by the subsequent publication of the working papers in important national and international scholarly journals.

Additionally, the Research Report in Economics and Finance, an annual publication produced by the Research Department (Departamento de Estudos e Pesquisas – Depep) in partnership with the Central Bank Corporate University (Universidade Banco Central – UniBC), aims to disseminate the activities related to research in economics and finance produced in BCB both to the internal public and to society in general. This fourth issue covers the research published and/or presented in 2015. Concerning the structure of this Report, the **Introduction** presents a brief account of the research activities in 2015 regarding, more specifically, the publication of working papers and articles in scholarly journals. Next, **Section II** lists the BCB publications in economics and finance comprising the Working Paper Series with their respective summaries. **Section III** enumerates the external publications in Economics and Finance by the BCB staff, including discussion papers of other institutions and scholarly articles. Economic and finance seminars and conferences sponsored by the BCB are presented in **Section IV**, and courses and workshops are listed in **Section V**. Master dissertations and doctoral theses defended by the staff within the BCB graduate

Para tanto, entende-se que, além das atividades correntes de pesquisa, é de fundamental importância a realização de seminários e *workshops* em conjunto com outros bancos centrais, organismos internacionais, centros de pesquisas e universidades, bem como o desenvolvimento de pesquisas conjuntas com essas instituições.

Por outro lado, é de se ver que, além da produção de qualidade, outro fator preponderante no sucesso da atividade de pesquisa no âmbito de um banco central é o da disseminação e da divulgação dos resultados, sendo o principal veículo de disseminação de sua pesquisa, no caso do BCB, a *Série de Trabalhos para Discussão*, que contou com 32 trabalhos publicados em 2015. Além dos resultados em termos quantitativos, com uma média anual de 26 artigos desde sua criação em 2000, a qualidade dos trabalhos divulgados pode ser atestada por prêmios de melhor artigo em diferentes instituições, bem como pela publicação posterior dos trabalhos em importantes revistas especializadas, tanto nacionais quanto internacionais.

Por sua vez, o *Relatório de Pesquisa em Economia e Finanças*, publicação anual elaborada pelo Depep em parceria com a Universidade Banco Central (UniBC), tem como objetivo divulgar as atividades relacionadas à pesquisa em economia e finanças produzidas no BCB tanto para o público interno quanto para a sociedade em geral.

Esta quarta edição é dedicada aos estudos e às pesquisas publicados e/ou apresentados em 2015. Com relação à sua estrutura, apresenta-se, na **Seção I, Introdução**, um breve balanço das atividades de pesquisa em 2015, mais especificamente das publicações de trabalhos para discussão e de artigos em revistas especializadas. A seguir, na **Seção II**, são apresentados os resumos dos trabalhos técnicos nas áreas de economia e de finanças publicados na *Série de Trabalhos para Discussão*. Na **Seção III**, são elencadas as publicações externas com participação de autores do BCB, tanto os artigos para discussão em outras instituições como

program are listed in **Section VI**. Finally, a list of the BCB authors and external co-authors mentioned in Sections II, III and VI is presented.

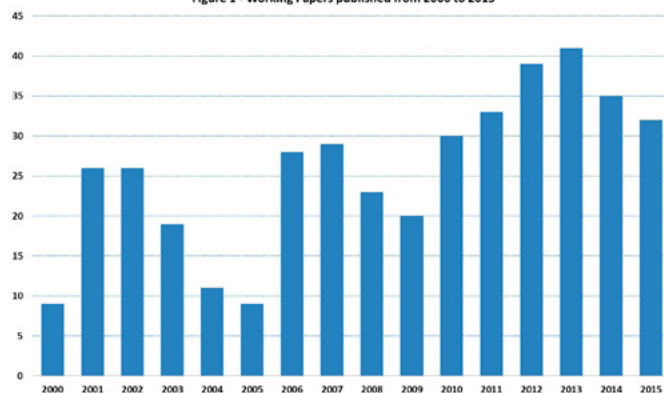
Altamir Lopes
The Deputy Governor for Economic Policy

também as publicações em revistas especializadas das áreas de economia e de finanças. Os seminários e as conferências promovidos pelo Banco Central nas áreas de economia e de finanças são apresentados na **Seção IV**, e os cursos e os *workshops* são listados na **Seção V**. As dissertações de mestrado e as teses de doutorado defendidas por servidores do BCB no âmbito do Programa de Pós-Graduação (PPG) **Stricto Sensu** do Banco Central estão elencadas na **Seção VI**. Finalmente, apresenta-se a lista dos autores do BCB e dos coautores externos mencionados nas Seções II, III e VI.

Altamir Lopes
Diretor de Política Econômica

As mentioned in the Foreword, in this issue, the *Research Report in Economics and Finance* covers the research-related publications and activities undertaken in 2015.

Figure 1 - Working Papers published from 2000 to 2015

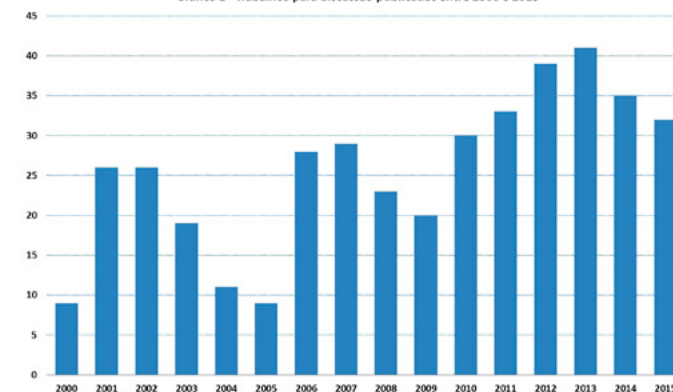


The workhorse of the research dissemination in the Central Bank, the WPS, published 410 papers between 2000 and 2015. The distribution of the papers per year is shown in Figure 1. In 2015, WPS released 32 papers, well above the average of previous years (25).

Regarding the 52 authors of working papers in 2015, 40% are from Depep, 27% are from other departments of BCB and 15% are from Brazilian universities as shown in Figure 2. It should also be emphasized that from the working papers published in 2015, 72% had at least one co-author from Depep.

Como mencionado na Apresentação, nesta edição, o *Relatório de Pesquisa em Economia e Finanças do Banco Central do Brasil* cobre as publicações e as atividades ligadas à pesquisa que ocorreram em 2015.

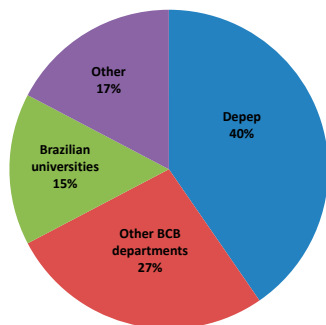
Gráfico 1 - Trabalhos para discussão publicados entre 2000 e 2015



Principal veículo de divulgação da pesquisa no Banco Central, a *Série de Trabalhos para Discussão* publicou 410 artigos entre 2000 e 2015. A distribuição desses trabalhos por ano é apresentada no Gráfico 1. Em 2015, foram publicados 32 artigos, bem acima da média dos anos anteriores (25).

Dos 52 autores dos trabalhos para discussão publicados em 2015, 40% são servidores do Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep), 27%, dos demais departamentos do BCB e 15%, de universidades brasileiras, como mostra o Gráfico 2. Deve-se ressaltar ainda que, dos trabalhos para discussão publicados em 2015, em 72% havia pelo menos um coautor do Depep.

Figure 2 – Authors of Working Papers in 2015

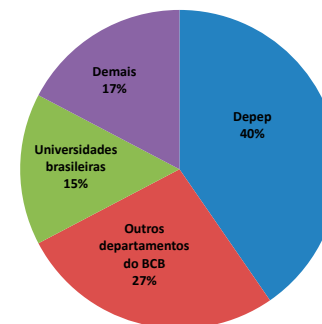


Based on the *Journal of Economic Literature* (JEL) classification codes, Figure 3 maps the subject categories covered in 2015 working papers. The most explored areas are Macroeconomics and Monetary Economics (with 54% of the papers) Financial Economics and Mathematical and Quantitative Methods (each with 31%).

The publications in scholarly journals¹ are presented in Section III.1. The selection criteria were based on the previous publication in the WPS and on the WebQualis index used by the Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes – Coordination for the Improvement of Higher Education Personnel) for ranking Economics and Finance journals, and also the impact factors from the *Journal Citation Reports* of Thomson Reuters and from IDEAS/RePEc.

¹ Information from academic databases and search engines (Google Scholar, EconLit, IDEAS/RePEc, etc.) as well as direct contact with bank units and the staff were used to list the papers.

Gráfico 2 – Autores dos Trabalhos para Discussão em 2015

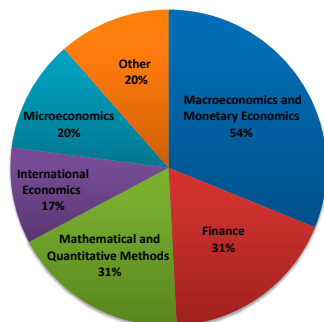


A partir da classificação dos artigos pelos códigos do *Journal of Economic Literature* (JEL), o Gráfico 3 identifica as diversas áreas abordadas pelos trabalhos para discussão em 2015. As áreas mais exploradas foram macroeconomia e economia monetária (com 54%) e economia financeira e métodos matemáticos e quantitativos (com 31% cada).

As publicações em revistas especializadas¹ são apresentadas na Seção III.1. Os critérios de seleção foram baseados na publicação prévia na série de *Trabalhos para Discussão* e no índice *WebQualis*, utilizado pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes) para a classificação dos periódicos das áreas de economia e de finanças, além dos Índices de Fatores de Impacto do *Journal Citation Reports*, da Thomson Reuters e da IDEAS/RePEc.

¹ Para o levantamento das publicações em revistas especializadas, foram utilizadas informações de bancos de dados e mecanismos de busca (Google Acadêmico, EconLit e IDEAS/RePEc), além do contato direto com as unidades do Banco Central do Brasil (BCB) e com os próprios pesquisadores.

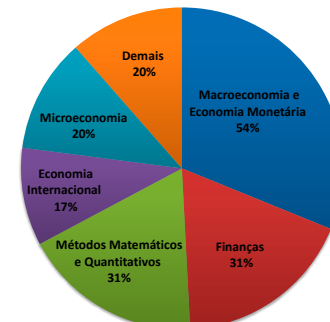
Figure 3 – Articles per subject areas based on the JEL Codes*



* As the articles could cover more than one subject area, the aggregate figures adds up to more than 100%.

Out of the 18 articles published in 2015 that fulfill the selection criteria, half of them were published in Brazilian journals and the other half appeared in international journals as displayed in Table 1. It is noteworthy that 56% of the articles were previously published in the WPS, which attests the quality of the paper in the Series and demonstrates the importance of submitting the papers to the WPS as intermediate stage in the process of disseminating the research output.

Gráfico 3 – Artigos por áreas segundo Classificação JEL*



* Como os artigos podem cobrir mais de uma área, a soma acima é superior a 100%.

Dos 18 artigos publicados em 2015 que satisfizeram os critérios definidos, metade foi publicada em revistas nacionais e outra metade em revistas internacionais, como mostra a Tabela 1. Cabe destacar que 56% dos artigos foram previamente publicados na *Série de Trabalhos para Discussão*, o que atesta tanto o nível de qualidade dos trabalhos dessa série quanto a importância da submissão de artigos a ela como estágio intermediário do processo de divulgação de resultados de pesquisas.

Table 1 - Number of articles per journal in 2015*

Journals	Articles**
Revista Contabilidade & Finanças	2 (0)
EconomiA	1 (1)
Economia Aplicada	1 (0)
Emerging Markets Review	1 (1)
International Journal of Applied Decision Sciences	1 (0)
International Journal of Forecasting	1 (1)
Journal of Financial Innovation	1 (1)
Journal of Financial Stability	1 (0)
Journal of International Money and Finance	1 (1)
Journal of the Banking Supervisor	1 (1)
Journal of Macroeconomics	1 (1)
Pesquisa e Planejamento Econômico	1 (1)
Physica A: Statistical Mechanics and its Applications	1 (1)
Planejamento e Políticas Públicas	1 (0)
Review of Finance	1 (1)
Revista Brasileira de Economia	1 (0)
Revista de Economia e Sociologia Rural	1 (0)
Total	18 (10)

* The selection of articles was based on the previous publication in the WPS and on the WebQualis ranking from Capes and the impact factors from the SCImago Journal & Country Rank and from IDEAS/RePec.

** Figures in parentheses are the number of these articles previously published in the BCB Working Paper Series.

Tabela 1 - Número de artigos por revista publicados em 2015*

Revista	Artigos**
Revista Contabilidade & Finanças	2 (0)
EconomiA	1 (1)
Economia Aplicada	1 (0)
<i>Emerging Markets Review</i>	1 (1)
<i>International Journal of Applied Decision Sciences</i>	1 (0)
<i>International Journal of Forecasting</i>	1 (1)
<i>Journal of Financial Innovation</i>	1 (1)
<i>Journal of Financial Stability</i>	1 (0)
<i>Journal of International Money and Finance</i>	1 (1)
<i>Journal of the Banking Supervisor</i>	1 (1)
<i>Journal of Macroeconomics</i>	1 (1)
Pesquisa e Planejamento Econômico	1 (1)
<i>Physica A: Statistical Mechanics and its Applications</i>	1 (1)
Planejamento e Políticas Públicas	1 (0)
<i>Review of Finance</i>	1 (1)
Revista Brasileira de Economia	1 (0)
Revista de Economia e Sociologia Rural	1 (0)
Total	18 (10)

* A seleção dos artigos levou em consideração a prévia publicação na *Série de Trabalhos para Discussão*, o sistema de classificação *WebQualis* da Capes e os índices de fatores de impacto do *SCImago Journal & Country Rank* e do *IDEAS/Repec*.

** O valores em parêntesis representa o número desses artigos que foram publicados previamente na *Série de Trabalhos para Discussão*.

II. Banco Central do Brasil – Publications in Economics and Finance

II.1 BCB Working Papers Series

This section presents summaries of the technical papers published in the Working Paper Series at the BCB website.

WP379

OTC Derivatives: impacts of regulatory changes in the non-financial sector

(March/2015)

Gustavo Silva Araujo and Sérgio Leão

In the aftermath of the 2007-2008 global financial crisis, a series of measures has been proposed to regulate the OTC derivatives market. The motivation is to increase the disclosure of the OTC operations aiming to decrease the probability of crisis. The main objective of this paper is to investigate how regulatory changes in the OTC derivatives market affect the non-financial sector. The Brazilian FX derivatives market provides a natural experiment for the issue: in 2011 the Brazilian government taxed short positions in FX derivatives to reduce the carry trade that was causing the local currency to appreciate. Although Chamon and Garcia (2013) find that this policy helped reduce the incentives to perform carry trade strategies, it could have unintended consequences on other markets. For example, if the banks pass through the extra cost to its clients, this taxation may affect the FX hedges of non-financial firms. This paper investigates whether and how much of the increase in the cost of OTC derivatives is transferred to the non-financial sector. The results indicate that this cost more than doubled for companies exposed to devaluation of the local currency (for instance, importers). Albeit a thorough welfare analysis is beyond the scope of this paper, the findings suggest that this cost increase may be a concern to the extent that it could prevent EMEs firms from

II. Publicações do Banco Central do Brasil em economia e finanças

II.1 Série de Trabalhos para Discussão

Esta subseção apresenta os resumos de trabalhos técnicos publicados na Série de Trabalhos para Discussão no sítio do BCB na internet.

TD379

Derivativos de balcão: impactos das mudanças regulatórias no setor não financeiro

(Março/2015)

Gustavo Silva Araujo e Sérgio Leão

Após a crise financeira global de 2007-2008, uma série de medidas foi proposta para regulamentar o mercado de derivativos de balcão. A motivação seria aumentar a transparência das operações desse mercado com o objetivo de diminuir a probabilidade de crises. O objetivo deste trabalho é investigar como as mudanças regulatórias no mercado de derivativos de balcão afetam o setor não financeiro. O mercado brasileiro de derivativos cambiais fornece um experimento natural para a questão: em 2011, o governo brasileiro taxou posições vendidas em derivativos cambiais para reduzir o *carry trade* que estava levando à apreciação da moeda local. Embora Chamon e Garcia (2013) tenham constatado que essa política ajudou a reduzir os incentivos das estratégias de *carry trade*, ela pode trazer consequências indesejadas. Por exemplo, se os bancos repassam esse novo custo para os seus clientes, essa tributação pode afetar os *hedges* cambiais das empresas não financeiras. Este artigo investiga se o aumento do custo dos derivativos de balcão é transferido para o setor não financeiro. Os resultados indicam que esse custo mais do que duplicou para as empresas expostas à desvalorização da moeda local (por exemplo, os importadores). Apesar de uma análise de bem-estar mais ampla estar fora do escopo deste

hedging their FX positions, as the NDF quotation of some EMEs is high due to the interest rate differentials.
JEL codes: F3, F38, G1, G32

artigo, os resultados sugerem que o aumento deste custo pode ser um problema, pois poderia resultar na redução da proteção à exposição cambial das empresas, uma vez que a cotação dos NDFs de alguns destes mercados emergentes já é elevada devido aos altos diferenciais de taxas de juros.
Classificação JEL: F3, F38, G1, G32

WP380

Implementing Loan-to-Value Ratios: the case of auto loans in Brazil (2010-11)

(March/2015)

Tarsila S. Afanasieff, Fabiana L. C. A. Carvalho, Eduardo C. de Castro, Rodrigo L. P. Coelho and Jaime Gregório

This paper discusses the reasons and effects of the Central Bank of Brazil's decision to raise the risk weight factors (RWF) of auto loans with high LTV and long maturities in 2010. Concerns with origination standards and risk-underpricing, combined with early warnings of loan non-performance given by credit bureau data, led the Central Bank to raise RWF to new auto loans. The calibration of the measure used data on delinquency rates by LTV and maturity and respective LGDs. The measure successfully improved origination standards. Difference-in-difference estimations confirmed the effect of the measure in reducing the origination of new loans with long maturities and with high LTV; while these types of loans became more expensive to borrowers thereby discouraging their demand. The results are important to help formulating and conducting central bank's monitoring, and prudential regulations.

JEL codes: E50

TD380

Implementando Medidas Baseadas na Fração entre o Valor do Financiamento e o da Garantia: o caso dos financiamentos de veículos no Brasil (2010-2011)

(Março/2015)

Tarsila S. Afanasieff, Fabiana L. C. A. Carvalho, Eduardo C. de Castro, Rodrigo L. P. Coelho e Jaime Gregório

O artigo discute as razões e os efeitos da decisão do Banco Central do Brasil de elevar, em 2010, os fatores de ponderação pelo risco (FPR) para *financiamento* de veículos com elevados LTVs e longas maturidades. As preocupações com os padrões de originação e risco de subprecificação, combinadas com sinais de alertas obtidos a partir dos dados do Sistema de Informações de Crédito (SCR), como a alta da inadimplência por safra, levaram o Banco Central a elevar o FPR para novos financiamentos com essas características. A calibração da medida utilizou as taxas de inadimplência por LTVs e maturidades e seus respectivos LGDs. A medida foi bem-sucedida em melhorar os padrões de originação. Estimções *difference-in-difference* confirmaram o efeito da medida em reduzir a originação de novos financiamentos de veículos com elevados LTVs e longas maturidades; esse tipo de financiamento ficou mais caro para o tomador, reduzindo, assim, sua demanda. Os resultados são importantes para formulação e condução do monitoramento e da regulação prudencial pelo Banco Central.

Classificação JEL: E50

WP381

Demand for Services Rendered to Families in Brazil in the 2000's: an empirical analysis of consumer patterns and social expansion

(March/2015)

Andre de Queiroz Brunelli

This paper aims at investigating the structural relation between patterns of services consumption and income. We focus on how patterns of services consumption adjust to different levels of income by using the perspective of social expansion as a narrative approach for the Brazilian case in the last decade. We present evidence of nonlinearity in the relation between services consumption and income by using data of the last two versions (2002-2003 and 2008-2009) of the POF-IBGE. The main conclusion follows. Although the population rise of the middle class was remarkably larger than the increase of the richest class, total expenditure and its share on services of the richest class was sufficiently large for this class to outweigh the middle class in accounting for the growth of families' total expenditure on services. Thus, a policy implication arises. If one assume that Brazil is able to keep in a similar developing path that was experienced in the past decade, which combines expansion of the middle class and the richest class, then unless there are systematic increases in productivity stemming especially from the tradable sector, demand for services rendered to families is likely to be a source of persistent pressures on consumer inflation. The results additionally suggest that, other things equal, demand pressures will stem in special from personal services and transportation since consumption of these IPCA clusters has the particular feature of combining both a high share of total services consumption and a high sensitivity to income rises of Brazilian households in the period.

JEL codes: D12, E31, C31

TD381

Demanda por Serviços Prestados às Famílias nos Anos 2000: uma análise empírica de padrões de consumo e expansão social

(Março/2015)

Andre de Queiroz Brunelli

Este artigo pretende analisar a relação estrutural entre padrões de consumo de serviços e renda. Em particular, o foco é em como padrões de consumo de serviços se ajustam a diferentes níveis de renda usando a perspectiva de expansão social como abordagem narrativa para o caso brasileiro na última década. Apresentamos evidência de não linearidade na relação entre consumo de serviços e renda utilizando dados das duas últimas versões da POF-IBGE (2002-2003 e 2008-2009). As conclusões seguem. Apesar de o crescimento populacional da classe média ser consideravelmente maior do que o da classe mais rica, o gasto total, e sua fração em serviços da classe mais rica, foi suficientemente grande, de modo que essa classe responde mais do que a classe média pelo crescimento do gasto total das famílias com serviços. A partir desse fato, tem-se uma implicação de política. Se assumirmos que o Brasil conseguirá se manter em uma trajetória de desenvolvimento similar à observada na última década, que combina expansão tanto da classe média quanto da classe mais rica, então, ao menos que haja aumentos sistemáticos de produtividade advindos especialmente do setor de comercializáveis, a demanda por serviços prestados às famílias provavelmente será uma fonte de pressão persistente à inflação do consumidor. Os resultados sugerem, adicionalmente, que, tudo mais constante, as pressões de demanda serão derivadas especialmente de serviços pessoais e transportes, uma vez que o consumo desses agrupamentos do IPCA concilia tanto uma alta fração do consumo total de serviços quanto alta sensibilidade a aumentos de renda das famílias brasileiras.

Classificação JEL: D12, E31, C31

WP382

Invoice Currency: puzzling evidence and new questions from Brazil

(March/2015)

Daniel Gersten Reiss

This article for the first time uses Brazilian trade data to draw conclusions about the invoice currency choice—both in general and as it pertains to the Brazilian real (BRL). We find that the Brazil-Argentina policy of providing payment orders associated to an exchange transaction between their currencies has had a significant impact on the currency chosen for invoicing, establishing a link between the availability of financial instruments and the invoice currency choice. Moreover, the evidence does not confirm some previous international results. We identify that in Brazil there is no coincidence regarding the use of BRL for invoicing and its use for making payments. Yet we find that the main exports denominated in BRL are homogenous goods—sugar and tobacco—suggesting that some bargaining power might remain even if goods are traded in international markets. From the BRL-specific perspective, we categorically move away from the idea that the BRL is not used in Brazilian international trade. Although it is used at a limited absolute volume, an exceptional ninefold growth between 2007 and 2011 is observed. New intriguing questions about Brazilian currency usage can therefore be proposed.

JEL codes: F14, F39, F20, E58, E42, F13, D23

*1st prize in the III Ministry of Finance Economics Award on International Economics and also published as an article in *Economia*.*

TD382

Moeda de Faturamento: novas evidências e perguntas a partir de dados do Brasil

(Março/2015)

Daniel Gersten Reiss

Este artigo utiliza, pela primeira vez, dados do comércio exterior brasileiro para obter conclusões sobre a escolha da moeda usada para o faturamento – conclusões gerais e específicas sobre o real (BRL). Nós constatamos que a política brasileira-argentina de prover ordens de pagamento associadas a operações de câmbio entre suas moedas teve impacto significativo sobre a moeda escolhida para o faturamento, estabelecendo uma ligação entre a disponibilidade de instrumentos financeiros e a escolha da moeda. Além disso, as evidências não confirmam alguns resultados internacionais anteriormente constatados. Nós identificamos que, no Brasil, não há coincidência entre a moeda utilizada para faturar e para efetuar pagamentos. Ademais, observamos que as principais exportações faturadas em BRL são de produtos homogêneos (açúcar e tabaco), sugerindo que reste algum poder de barganha ainda que os produtos sejam comercializados em mercados internacionais. A partir da perspectiva do BRL, nós definitivamente nos afastamos da ideia de que o BRL não é utilizado no comércio exterior brasileiro. Ainda que seu uso seja limitado em valores absolutos, um crescimento de nove vezes é observado entre 2007 e 2011. A partir de agora, novas intrigantes questões sobre o uso da moeda brasileira podem ser formuladas.

Classificação JEL: F14, F39, F20, E58, E42, F13, D23

*1º lugar do III do Prêmio Ministério da Fazenda de Economia em Economia Internacional e também publicado como artigo na revista *Economia*.*

WP383

The Cost of Shorting, Asymmetric Performance Reaction and the Price Response to Economic Shocks

(March/2015)

José Renato Haas Ornelas and Pablo José Campos de Carvalho

We propose and test a model that combines of performance-based arbitrage, short-sale constraints and costly arbitrage. In the model, after an unexpected good earning surprise, short covering causes a price overshooting for highly shorted stocks. However, this price reaction is limited by short-selling costs. Also, while short arbitrageurs are forced to reduce their positions after a negative return, positive returns have no immediate effect on their managed funds, i.e., we propose an asymmetric performance-based arbitrage. The paper empirically tests model predictions using Brazilian short-selling data. Results support the overshooting phenomenon and provide evidence that the intensity of the overshooting is influenced by short-selling borrowing fee. Results also suggest that arbitrageurs behave asymmetrically to good and bad earning news.

JEL codes: G11, G12, G14

TD383

Custo de Venda a Descoberto, Reação Assimétrica à Performance e Resposta a Choques Econômicos

(Março/2015)

José Renato Haas Ornelas e Pablo José Campos de Carvalho

Este artigo propõe e testa um modelo que combina arbitragem baseada em *performance*, restrições a vendas a descoberto e arbitragem com custos. No modelo, após uma divulgação de resultados contábeis inesperadamente bons, um processo de cobertura das vendas a descoberto ocorre e causa um *overshooting* (subida exagerada) do preço das ações com alta proporção de ações emprestadas. No entanto, esse processo é limitado pelos custos de se tomar emprestada uma ação. Além disso, assume-se que, enquanto os arbitradores são obrigados a fechar suas posições após um retorno negativo, os retornos positivos não atraem novos recursos no curto prazo, i.e., a arbitragem baseada em *performance* é assimétrica. O artigo testa empiricamente o modelo usando dados brasileiros. Os resultados suportam o fenômeno da *overshooting* e também evidenciam que a intensidade do *overshooting* está relacionada à taxa de empréstimo da ação. Os resultados também mostram que os arbitradores se comportam de forma assimétrica para notícias boas e ruins.

Classificação JEL: G11, G12, G14

WP384

Countercyclical Capital Buffers: bayesian estimates and alternatives focusing on credit growth

(April/2015)

Rodrigo Barbone Gonzalez, Joaquim Lima
and Leonardo Marinho

We re-evaluate the proposed framework of the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) to look into the credit-to-GDP gap as a leading indicator related to the Countercyclical Capital Buffer (CCB) and propose an alternative approach focusing at credit-to-GDP growth. We follow earlier work that the Hodrick-Prescott (HP) filter, especially with the proposed smoothing factor calibration, HP(400k), could possibly create spurious cycles. Moreover, it would not properly fit short credit series. With that in mind, we estimate Bayesian STMs for 34 countries and evaluate on-line (one-sided) estimates of their state components as well as other variables derived from their joint posterior distributions to anticipate crisis. The probabilities associated with the slope of the credit-to-GDP estimated using a one-sided STM have lower noise-to-signal ratios (NS) than the credit-to-GDP gap, especially considering a robustness exercise comprise of short series. The slope of the one-sided HP(150), which is simpler but closely related to our STM in its gain function, also performs better in anticipating crisis both in short and long series when compared to the credit-to-GDP gap. Finally, we put forward an exercise of CCB using the last available data point and our five leading indicators in all 34 countries.

JEL codes: E44, E51, E32, C11, C22

TD384

Adicional de Capital Contracíclico: estimativas com métodos bayesianos e alternativas com foco em crescimento da carteira de crédito

(Abril/2015)

Rodrigo Barbone Gonzalez, Joaquim Lima
e Leonardo Marinho

Nós reavaliamos a proposta do Comitê de Basileia (BCBS) de usar o hiato da relação crédito/PIB como indicador de referência para o Adicional de Capital Contracíclico (CCB) e propomos uma alternativa baseada no crescimento da relação crédito/PIB. Trabalhos prévios sugerem que o filtro *Hodrick-Prescott* (HP), especialmente com a calibração sugerida, HP(400k), poderia gerar ciclos espúrios. Além disso, ele não seria adequado para séries históricas curtas. Diante disso, estimamos modelos estruturais para séries temporais (STM) bayesianos em 34 países e avaliamos como as estimativas em tempo real de suas componentes de estado, bem como de outras derivadas da distribuição conjunta *a posteriori* dos seus parâmetros, antecipam crises. As probabilidades associadas à taxa de crescimento da relação crédito/PIB estimadas usando STM em tempo real tiveram menor razão ruído-sinal (NS) que o hiato da relação crédito/PIB, especialmente considerando um exercício de robustez apenas com séries curtas. A taxa de crescimento do filtro HP(150) em tempo real, que é mais simples, porém similar ao STM em sua função ganho, também antecipa crises melhor que o hiato da relação crédito/PIB tanto em séries curtas quanto em séries longas. Finalmente, realizamos um exercício sobre a aplicação de CCB usando os cinco melhores indicadores deste estudo em todos os 34 países da amostra.

Classificação JEL: E44, E51, E32, C11, C22

WP385

Business and Financial Cycles: an estimation of cycles' length focusing on macroprudential policy

(April/2015)

Rodrigo Barbone Gonzalez, Joaquim Lima
and Leonardo Marinho

Business and financial cycles are important to Monetary and Macroprudential Policies. The Countercyclical Capital Buffer (CCB) proposed by the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) assumes that the financial cycle is four times longer than the business one with direct impacts over its main indicator, the credit-to-GDP gap. This paper addresses the issue of estimating credit and business cycles' length using Bayesian Structural Time Series Models (STM) and Singular Spectrum Analysis (SSA) followed by Fourier-based Spectral Analysis. The results, considering 28 countries, suggest that financial cycles, measured by the credit-to-GDP, could indeed be longer than the business one, but definitely shorter than the one implied in the cut-off frequency used by the BCBS. We find that most countries in the sample have financial cycles between 13 and 20 years, but there is a smaller group of countries whose estimates are close to those of the business cycle, i.e., 3 to 7 years. Finally, we estimate q -ratios objectively using STM and find that a HP smoothing factor that closely relates to the gain functions of our estimated state space form is in the trend component of HP(150) and not in the gap of HP(400k). JEL codes: E44, E51, E32, C11, C22

TD385

Ciclos Financeiros e de Negócios: estimativas de tamanho de ciclo com foco em política macroprudencial

(Abril/2015)

Rodrigo Barbone Gonzalez, Joaquim Lima
e Leonardo Marinho

Ciclos financeiros e de negócios são importantes tanto para a Política Macroprudencial quanto para a Monetária. O Adicional de Capital Contracíclico (CCB) proposto pelo Comitê da Basileia (BCBS) assume que o ciclo financeiro é quatro vezes maior que o de negócios com impactos diretos sobre o seu indicador de referência, o hiato da relação crédito/PIB. Este trabalho estima diretamente a duração dos ciclos financeiros e de negócios usando modelos estruturais de séries temporais (STM) bayesianos e análise espectral singular (SSA) seguida de análise espectral baseada em técnicas derivadas da transformada de Fourier. Os resultados, considerando 28 países, sugerem que os ciclos financeiros medidos usando a relação crédito/PIB podem ser maiores que os ciclos de negócios, mas são menores que a duração implícita na frequência de corte adotada pelo Comitê de Basileia. Os nossos resultados sugerem que a maioria dos países possuem ciclos financeiros entre 13 e 20 anos, mas existe um grupo de países para o qual as estimativas estão próximas das do ciclo de negócios, i.e., 3 a 7 anos. Finalmente, estimamos as razões q objetivamente utilizando STM e sugerimos que o parâmetro de suavização que melhor as reproduz em suas funções de ganho é obtido com a tendência do filtro HP(150), e não o hiato de HP(400k).

Classificação JEL: E44, E51, E32, C11, C22

WP386

Is There Herd Effect on Stocks with High Liquidity of the Brazilian Market?

(April/2015)

Juliana Xavier Serapio da Silva, Cláudio Henrique da Silveira
Barbedo and Gustavo Silva Araújo

The herd behavior in financial markets is particularly associated with periods of intense volatility and can be explained by the human component in asset trades. In this work, we use the methods of Christie and Huang (1995) and price pressure with high frequency data to detect the herd behavior in the Brazilian stock exchange. The sample comprises the stocks of two large Brazilian companies, Vale and Petrobras, between 2010 and 2014. The results are ambiguous: the first method, using 30 minutes intervals data, has not identified signs of herd behavior. However, the price pressure model, for the sample with all intraday data, suggests the opposite.

JEL codes: G12, G14

Also published as an article in Journal of Financial Innovation.

TD386

Há Efeito Manada em Ações com Alta Liquidez do Mercado Brasileiro?

(Abril/2015)

Juliana Xavier Serapio da Silva, Cláudio Henrique da Silveira
Barbedo e Gustavo Silva Araújo

O comportamento de manada nos mercados financeiros é comumente associado a períodos de maior volatilidade e se deve ao componente humano nas negociações de ativos. Esse trabalho utiliza os métodos de Christie e Huang (1995) e a pressão de preços (*price pressure*) com dados de alta frequência das ações da Petrobras e da Vale para detecção do efeito manada na bolsa de valores brasileira entre 2010 e 2014. Os resultados são ambíguos: o primeiro método sugere que não há sinais de efeito manada utilizando dados com intervalos de 30 minutos. No entanto, há evidências de efeito manada ao se utilizar a pressão de preços para a amostra com todos os dados intradiários.

Classificação JEL: G12, G14

Também publicado como artigo no Journal of Financial Innovation.

WP387

Foreign Capital Flows, Credit Growth and Macroprudential Policy in a DSGE Model with Traditional and Matter-of-Fact Financial Frictions

(May/2015)

Fabia A. de Carvalho and Marcos R. Castro

We investigate the transmission channel of reserve requirements, capital requirements, and risk weights of different types of credit in the computation of capital adequacy ratios and compare the power of each macroprudential instrument to counteract the impact of domestic and international shocks that potentially challenge financial stability. To this end, we model a small open economy that receives inflows of foreign direct investment, foreign portfolio investment, and issues foreign debt. The central bank manages international reserves, with an impact on the foreign exchange market and on the country risk premium. Shocks in international markets affect domestic credit even though foreign capital flows are directly destined to non-financial institutions. Banks operate in four distinct credit markets: consumer, housing and commercial—each of them facing default risk and having specific borrowing constraints— and safe export-related credit lines in the form of working capital loans to exporters. Consumer loans are granted based on banks' expectations with respect to borrowers' future labor income net of senior debt services. Banks optimize their balance sheet allocation facing frictions intended to reproduce banks' incentives given regulatory constraints. The model is estimated with Bayesian techniques using data from Brazil.

JEL codes: E4, E5, E6

TD387

Fluxos de Capitais Estrangeiros, Crédito e Política Macroprudencial em um Modelo DSGE com Fricções Financeiras Tradicionais e de *Facto*

(Maio/2015)

Fabia A. de Carvalho e Marcos R. Castro

Neste artigo, investigamos os canais de transmissão do recolhimento compulsório, do requerimento de capital, e dos pesos de risco sobre diferentes modalidades de crédito no cômputo da adequação de capital, e comparamos a potência de cada instrumento macroprudencial para contrapor os efeitos de choques que possam afetar a estabilidade financeira originados tanto na economia doméstica quanto nos mercados internacionais. Para esse propósito, desenvolvemos um modelo de economia aberta pequena, na qual agentes não financeiros recebem fluxos de investimento estrangeiro direto e em portfólio e emitem dívida externa. O banco central gerencia as reservas internacionais, com impactos sobre o mercado de câmbio e o prêmio de risco do país. Choques nos mercados internacionais afetam o crédito doméstico mesmo sendo os fluxos de capital diretamente destinados a instituições financeiras. Os bancos operam em quatro mercados de crédito distintos: crédito ao consumidor, crédito habitacional, crédito a pessoa jurídica – cada um desses sendo concedidos com tipos distintos de colateral e apresentando riscos de *default* endógenos – e crédito à exportação, na forma de capital de giro em moeda estrangeira. Os empréstimos ao consumidor são concedidos com base na expectativa em relação à renda futura do trabalho, líquida de pagamentos de dívidas com maior senioridade. Os bancos otimizam seu balanço bancário sujeito a fricções introduzidas de forma a reproduzir os incentivos dos bancos dada a regulamentação bancária. O modelo é estimado com técnicas bayesianas usando dados do Brasil.

Classificação JEL: E4, E5, E6

WP388

Do Financial Crises Erode Potential Output? a cross country analysis of industrial and emerging economies

(June/2015)

Fernando N. de Oliveira and Myrian Petrassi

Our objective in this paper is to analyze empirically if financial crises have decreased potential output for a selected group of economies. We estimate different stylized Phillips curves to verify if inflationary pressures were stronger on the recovery periods after financial crises, relative to the recovery periods after recessions. Our results, in general, do not show any clear empirical evidence that financial crises erode potential output. Moreover, there are no apparent differences in terms of the effects of financial crises over potential output between emerging and industrial economies.

JEL codes: E3, E30, E31

TD388

Crises Financeiras Diminuem o PIB Potencial? uma análise em corte transversal de países emergentes e industriais

(Junho/2015)

Fernando N. de Oliveira e Myrian Petrassi

O objetivo do artigo é analisar empiricamente, em um grupo selecionado de economias, se crises financeiras reduziram o produto potencial. Foram estimadas diferentes Curvas de Phillips estilizadas para verificar se pressões inflacionárias foram importantes nos períodos de recuperação após crises financeiras, em comparação a períodos de recuperação após recessões. Os resultados mostram que, em geral, não há evidência empírica clara que crises financeiras reduzam produto potencial. Além disso, não há diferenças aparentes entre os efeitos de crises financeiras no produto potencial entre economias emergentes e industriais.

Classificação JEL: E3, E30, E31

WP389

Life Expectancy in the Brazilian Labor Market

(June/2015)

Charles Henrique Correa

Although fertility rates at very low levels negatively affect the number of people in the labor force, the average lifetime of each person in the labor market may increase with the fall of mortality rates, ceteris paribus. Therefore, during demographic transition, the size of labor force would decrease, but the average lifetime of each person in the labor market would increase. In this research, working life expectancies are estimated with 2000 and 2010 Census data by the Sullivan method to analyze the level and structure of working life expectancies in Brazil. Life expectations do not have influence of age composition, which allows comparison of the measures in time and space without that bias. The results show that, on average, working life expectancy at 15 years old increased from 32.5 years in 2000 to 34.5 years in 2010. Therefore, although the size of labor force has been negatively affected by fertility decline, people had higher expectations to remain in the labor market during the remaining life. Between 2000 and 2010, the observed increase of the working life expectancy was 50% due to the decline in mortality rates and 50% due to changes in activity rates. Between sexes, while male expectation was most affected by mortality, female expectation was most affected by activity rates.

JEL codes: J10, J20, J22

TD389

Expectativa de Vida no Mercado de Trabalho Brasileiro

(Junho/2015)

Charles Henrique Correa

Embora a fecundidade em níveis muito baixos afete negativamente o número de pessoas no mercado de trabalho, o tempo médio de vida de cada pessoa no mercado de trabalho pode aumentar com a queda da mortalidade, *ceteris paribus*. Assim, com a transição demográfica, o tamanho da força de trabalho diminuiria, mas o tempo médio de cada pessoa no mercado de trabalho aumentaria. Nesta pesquisa, são estimadas expectativas de vida no mercado de trabalho com dados dos Censos 2000 e 2010 pelo método de Sullivan, para analisar o nível e a evolução da expectativa de vida no mercado de trabalho brasileiro no período. As expectativas de vida não sofrem efeito de composição pela estrutura etária populacional, o que permite a comparação das medidas no tempo e no espaço sem esse viés. Os resultados mostram que, em média, a expectativa de uma pessoa aos 15 anos de idade permanecer no mercado de trabalho ao longo da vida aumentou de 32,5 anos em 2000 para 34,5 anos em 2010. Portanto, embora o tamanho da força de trabalho sofra impacto negativo da queda da fecundidade, as pessoas apresentaram maior expectativa de permanecerem no mercado de trabalho durante a vida restante. Entre 2000 e 2010, o aumento da expectativa de vida economicamente ativa ocorreu 50% via queda nas taxas de mortalidade e 50% via mudança nas taxas de atividade. Entre os sexos, a mortalidade afetou mais a expectativa masculina, e as taxas de atividade, mais a expectativa feminina.

Classificação JEL: J10, J20, J22

WP390

The Break of Brand Exclusivity in Brazilian Credit Card Acquiring: effects and markup-cost decomposition in a price dispersion setting

(June/2015)

Gabriel Garber and Márcio Issao Nakane

Visanet monopolized Visa merchant acquiring activities in Brazil while Redecard did the same for MasterCard, until the industry was under authorities' scrutiny and exclusivity was broken in mid-2010. In this paper, we perform two main tasks. First, we use the knowledge of part of the marginal cost specific to this industry (the interchange fee) to identify markup and marginal cost using individual merchant data. Then, we use this framework to evaluate the impact of the change of the environment on these price components. We find sizable reduction in markup as a result of increased competition.

JEL codes: L41, L12, L13, D22

TD390

Quebra da Exclusividade de Bandeiras no Credenciamento para a Aceitação de Cartões de Crédito no Brasil: efeitos e decomposição em markup ou custo em um ambiente de dispersão de preços

(Junho/2015)

Gabriel Garber e Márcio Issao Nakane

A Visanet monopolizava o credenciamento de lojistas para a aceitação de cartões Visa no Brasil, enquanto que a Redecard tinha a mesma posição em relação aos cartões MasterCard, até que a indústria foi investigada pelas autoridades, e a exclusividade foi quebrada em 2010. Neste artigo, realizamos duas tarefas principais. Em primeiro lugar, usamos informações sobre parte do custo marginal específico dessa indústria (a tarifa de intercâmbio) para identificar *markup* e custo marginal usando dados individuais de lojistas. Posteriormente, utilizamos esse arcabouço para avaliar o impacto da mudança de ambiente nesses componentes do preço. Encontramos quedas substanciais de *markup* como resultado do aumento da concorrência.

Classificação JEL: L41, L12, L13, D22

WP391

Network Structure Analysis of the Brazilian Interbank Market

(June/2015)

Thiago Christiano Silva, Sergio Rubens Stancato de Souza and
Benjamin Miranda Tabak

In this paper, we provide a detailed analysis of the roles FIs play within the interbank market using a network-based approach. We investigate how the interbank network evolves with respect to different types of market participants. For this analysis, we employ several well-known complex network measures that extract topological characteristics of the interbank network. We use the weighted clustering coefficient to assess the substitutability of FIs for the lending and borrowing perspectives and find that large banking institutions are counterparties that are easily substitutable. In addition, we verify that the interbank network presents a high disassortative mixing pattern, suggesting that highly connected FIs are frequently connected to others with very few connections. This finding is in line with the fact that interbank networks often show a core-periphery structure. We also investigate the presence of the “rich-club” effect on the network and find that it is strongly present in the community comprising the large banking institutions, as they normally form near-clique structures. Since they often play the role of liquidity providers in the interbank market, this interconnectedness effectively endows the network with robustness, as participants that are with liquidity issues can easily substitute counterparties that are liquidity suppliers.

JEL codes: G01, D85, G21, G28, C63

TD391

Análise da Estrutura de Rede do Mercado Interbancário Brasileiro

(Junho/2015)

Thiago Christiano Silva, Sergio Rubens Stancato de Souza e
Benjamin Miranda Tabaks

Neste trabalho, é realizada uma análise detalhada dos papéis que as instituições financeiras desempenham no mercado interbancário por meio de abordagem em redes. Em especial, o artigo investiga a evolução das características da atuação dos participantes da rede interbancária. Para tanto, são aplicadas várias medidas da teoria de redes complexas que extraem características topológicas da rede interbancária. O coeficiente de clusterização ponderado é utilizado para avaliar a substitutibilidade das instituições financeiras nas posições credora e devedora. Verifica-se que instituições de grande porte são contrapartes facilmente substituíveis. Quanto ao padrão de interconexão, a rede interbancária apresenta fortes traços disassortativos, sugerindo que instituições altamente conectadas frequentemente realizam operações com contrapartes que possuem número pequeno de conexões. Essa evidência corrobora o fato de redes interbancárias possuírem uma estrutura do tipo *core-periphery*. O trabalho também investiga a existência do efeito *rich-club* na rede. Os resultados mostram que esse efeito está muito presente na comunidade constituída pelas instituições bancárias de grande porte, vez que normalmente elas formam estruturas topológicas similares a cliques. Considerando que essas instituições executam o papel de provedores de liquidez no mercado interbancário, essa forte interconexão contribui para a robustez da rede, pois participantes que apresentam problemas de liquidez podem facilmente substituir suas contrapartes.

Classificação JEL: G01, D85, G21, G28, C63

WP392

Monitoring Vulnerability and Impact Diffusion in Financial Networks

(July/2015)

Thiago Christiano Silva, Sergio Rubens Stancato de Souza and Benjamin Miranda Tabak

In this paper, we propose novel risk-related network measurements to identify the roles that financial institutions play as potential targets or sources of contagion. We derive theoretical properties and provide a clear systemic risk interpretation for the proposed measures. Devise upon the notion of communicability in networks, we introduce the impact susceptibility index, which indicates whether market participants are locally or remotely vulnerable. We show that this index can be used as a financial stability monitoring tool and apply it to analyze the Brazilian financial market. We find that non-banking institutions are potentially remote vulnerable in certain periods, while banking institutions are not susceptible to indirect impacts. To address the perspective of market participants as sources of contagion, we propose the impact diffusion influence index, which captures the potential influence of financial institutions on propagating impacts in the network. We unveil the presence of a portion of non-large banking institutions that is consistently more influential than large banks in potentially diffusing impacts throughout the network. Regarding financial system stability, regulators should identify the entities that play these two roles, as they can render the system more risky.

JEL codes: G01, G21, G28, C63

TD392

Monitoramento de Vulnerabilidades e Difusão de Impactos em Redes Financeiras

(Julho/2015)

Thiago Christiano Silva, Sergio Rubens Stancato de Souza e Benjamin Miranda Tabak

Neste trabalho, propomos novas medidas de rede relacionadas a risco para identificar os papéis de instituições financeiras como potenciais alvos ou origem de contágio. Demonstramos propriedades teóricas e apresentamos interpretações claras dessas medidas, no que se refere a risco sistêmico. Propomos o índice de susceptibilidade a impacto, desenvolvido a partir da noção de comunicabilidade em redes complexas, que indica se participantes da rede são local ou remotamente vulneráveis. Mostramos que esse índice pode ser utilizado como ferramenta de monitoramento da estabilidade financeira e o utilizamos para analisar o mercado financeiro brasileiro, identificando potencial vulnerabilidade remota de instituições não bancárias em certos períodos, ao passo que instituições bancárias não são vulneráveis a impactos indiretos. Para verificar se os participantes da rede são originadores de contágio, propomos o índice de influência de difusão de impacto, que captura a potencial influência de instituições financeiras na propagação de impactos na rede. Identificamos a existência de instituições bancárias de médio e de pequeno porte consistentemente mais influentes do que instituições bancárias de grande porte no que se refere ao potencial de difundir impactos na rede. Com relação à estabilidade financeira, supervisores deveriam identificar as entidades que desempenham os dois papéis analisados para obter melhor informação sobre potenciais focos de risco na rede.

Classificação JEL: G01, G21, G28, C63

WP393

Do Central Bank Foreign Exchange Interventions Affect Market Expectations?

(August/2015)

Jaqueline Terra Moura Marins, Gustavo Silva Araujo and José Valentim Machado Vicente

The aim of this work is to study the effect of foreign exchange intervention of the Central Bank of Brazil through swaps in the risk neutral distribution of the BRL-USD quotation one month ahead. Data refers to the Brazilian market and encompass a period between January 2006 and December 2013. The methodology is based on event study allowing us to investigate episodes of intervention and its cumulative impact. Regarding to long swaps, where the central bank is short in the exchange rate, we show that interventions increase the skewness and kurtosis, without significant impact on the mean and volatility. For short swaps (central bank in a long position in the exchange rate), our tests indicate that interventions have no effects on the expectations.

JEL codes: F31, E58, G14

TD393

As Atuações Cambiais do Banco Central Afetam as Expectativas de Mercado?

(Agosto/2015)

Jaqueline Terra Moura Marins, Gustavo Silva Araujo e José Valentim Machado Vicente

O objetivo deste trabalho é estudar o efeito das intervenções cambiais do Banco Central do Brasil (BCB) via *swaps* na distribuição de probabilidade neutra ao risco da taxa de câmbio real/dólar um mês à frente. Os dados são referentes ao mercado brasileiro e englobam o período entre janeiro de 2006 e dezembro de 2013. A metodologia de análise é baseada em estudo de eventos, o que permite investigar episódios de intervenção e seus impactos cumulativos. Para as atuações via *swaps* de compra, em que o mercado fica ativo em variação cambial, mostramos que as intervenções aumentam a assimetria e a curtose, mas não impactam significativamente a média e a volatilidade. Para os *swaps* de venda (mercado passivo em variação cambial), nossos testes indicam que as intervenções não produzem efeitos significativos sobre as expectativas.

Classificação JEL: F31, E58, G14

WP394

Combining Monetary Policy and Prudential Regulation: an agent-based modeling approach

(August/2015)

Michel Alexandre da Silva and Gilberto Tadeu Lima

The aim of this paper is to study the interaction between monetary policy and prudential regulation in an agent-based modeling framework. In the model proposed here, firms borrow funds from the banking system in an economy regulated by a central bank. The central bank is responsible for carrying out monetary policy, by setting the interest rate, and prudential regulation, by establishing the banking capital requirement. Different combinations of interest rate and capital requirement rules are evaluated regarding both macroeconomic and financial stability. Several relevant policy implications are drawn from this analysis. First, the implementation of a cyclical capital component as proposed in Basel III, while successful in reducing financial instability when applied alone, loses its efficacy when combined with some interest rate rules. Second, interest rate smoothing is more effective than the other interest rate rules assessed, as it outperforms them concerning financial stability and performs as well as them regarding macroeconomic stability. Finally, there is no long-run tradeoff between monetary and financial stability regarding the sensitiveness of the cyclical capital component to the credit-to-output ratio, as well as the smoothing interest rate parameter.

JEL codes: E52, G18, C63

TD394

Combinando Política Monetária e Regulação Prudencial: uma abordagem de modelagem baseada em agentes

(Agosto/2015)

Michel Alexandre da Silva e Gilberto Tadeu Lima

O objetivo deste trabalho é estudar a interação entre política monetária e regulação prudencial em um modelo baseado em agentes. No modelo aqui proposto, firmas emprestam recursos junto a um sistema bancário, em uma economia regulada por um banco central. O banco central é responsável pela condução da política monetária, estabelecendo a taxa de juros básica, e da regulação prudencial, fixando o requerimento de capital bancário. Diferentes combinações de regras de taxas de juros e de requerimento de capital são avaliadas com relação à estabilidade macroeconômica e financeira. Várias implicações relevantes relativas à política econômica emergem dessa análise. Primeiro, a implementação de um componente cíclico de capital, tal como proposto em Basileia III, perde sua eficácia quando combinado com algumas regras de taxas de juros. Segundo, a suavização da taxa de juros mostrou-se mais efetiva que outras regras de taxas de juros, já que as supera relativamente à estabilidade financeira e é tão eficaz quanto às demais no que tange a estabilidade macroeconômica. Finalmente, não há um *trade-off* entre estabilidade macroeconômica e financeira relativamente à sensibilidade do componente cíclico de capital, à relação crédito/produto e ao parâmetro de suavização dos juros.

Classificação JEL: E52, G18, C63

WP395

Inattention in Individual Expectations

(August/2015)

Yara de Almeida Campos Cordeiro, Wagner Piazza Gaglianone
and João Victor Issler

This paper investigates the expectations formation process of economic agents about inflation rate. Using the Market Expectations System of Central Bank of Brazil, we perceive that agents do not update their forecasts every period and that even agents who update disagree in their predictions. We then focus on the two most popular types of inattention models that have been discussed in the recent literature: sticky-information and noisy-information models. Estimating a hybrid model we find that, although formally fitting the Brazilian data, it happens at the cost of a much higher degree of information rigidity than observed.

JEL codes: C14, C52, D84, E37

TD395

Inatenção em Expectativas Individuais

(Agosto/2015)

Yara de Almeida Campos Cordeiro,
Wagner Piazza Gaglianone e João Victor Issler

Este artigo investiga o processo de formação de expectativas de inflação de agentes econômicos. Utilizando o Sistema de Expectativas de Mercado do Banco Central do Brasil, percebemos que os agentes não atualizam suas projeções em todos os períodos, e mesmo aqueles agentes que o fazem discordam sobre os valores previstos. Nesse sentido, investigamos os dois tipos de modelos mais populares sobre inatenção discutidos na literatura recente: informação com rigidez e informação com ruído. Com base na estimação de um modelo híbrido, concluímos que, embora formalmente o modelo seja capaz de se ajustar aos dados brasileiros, tal resultado ocorre ao custo de um grau muito maior de rigidez informacional do que o observado.

Classificação JEL: C14, C52, D84, E37

WP396

External Shocks, Financial Volatility and Reserve Requirements in an Open Economy

(August/2015)

Pierre-Richard Agénor, K. Alper and L. Pereira da Silva

The performance of a countercyclical reserve requirement rule is studied in a dynamic stochastic model of a small open economy with financial frictions, imperfect capital mobility, a managed float regime, and sterilized foreign exchange market intervention. Bank funding sources, domestic and foreign, are imperfect substitutes. The model is calibrated and used to study the effects of a temporary drop in the world risk-free interest rate. Consistent with stylized facts, the shock triggers an expansion in domestic credit and activity, asset price pressures, and a real appreciation. A credit-based reserve requirement rule helps to mitigate both macroeconomic and financial volatility, with the latter defined both in terms of a narrow measure based on the credit-to-output ratio, the ratio of capital flows to output, and interest rate spreads, and a broader measure that includes real asset prices as well. An optimal rule, based on minimizing a composite loss function, is also derived. Sensitivity tests, related to the intensity of sterilization, the degree of exchange rate smoothing, and the rule used by the central bank to set the cost of bank borrowing, are also performed, both in terms of the transmission process and the optimal rule.

JEL codes: F41, H41, H54

TD396

Choques Externos, Volatilidade Financeira e Recolhimento Compulsório em uma Economia Aberta

(Agosto/2015)

Pierre-Richard Agénor, K. Alper e L. Pereira da Silva

O desempenho de uma regra de recolhimento compulsório anticíclico é estudado em um modelo dinâmico estocástico para uma pequena economia aberta com fricções financeiras, mobilidade imperfeita de capital, um regime de flutuação controlada, e intervenção esterilizada no mercado de divisas. Fontes de financiamento bancário, nacionais e estrangeiros, são substitutas imperfeitas. O modelo é calibrado e usado para estudar os efeitos de uma queda temporária na taxa de juros mundial livre de risco. Consistente com fatos estilizados, o choque desencadeia uma expansão no crédito interno e atividade, pressões sobre os preços de ativos, e uma apreciação real. Uma regra de exigência de reserva baseada no crédito ajuda a atenuar a volatilidade macroeconômica e a financeira, com a última sendo definida tanto em termos de uma medida baseada na razão crédito-produto, na razão dos fluxos de capital e produto e nos *spreads* de taxa de juro, e uma medida mais ampla que inclui, também, os preços dos ativos. Uma regra ótima, baseada em minimizar uma função perda composta, também é derivada. Os testes de sensibilidade, em relação à intensidade de esterilização, o grau suavização da taxa de câmbio e a regra utilizada pelo banco central para ajustar o custo de empréstimos bancários são também realizados em termos do processo de transmissão e da regra ótima.

Classificação JEL: F41, H41, H54

WP397

Determinant Factors of the Structure of the Board of Directors Leadership in Brazilian Companies

(August/2015)

Fernando N. de Oliveira and Elisa Moser

In this article, we analyze the determinants of type of leadership structure duality of CEO, when the company's CEO and the Chairman of the board are the same, of Brazilian public companies. Our sample has 517 publicly traded firms with economic and financial data from 2010 to 2012. Our empirical results show that the CEO duality in Brazil is positively related to the age of the CEO and negatively related to the presence of the firm in special segments of BM&FBOVESPA. Our results are robust to different econometric techniques, specifications and sample periods. They indicate the factors that determine the duality in Brazil are linked to ability, experience and bargain power of the CEO and to those of reducing agency costs by firms.

JEL codes: G3, G30

TD397

Determinantes da Estrutura de Liderança do Conselho das Empresas Brasileiras

(Agosto/2015)

Fernando N. de Oliveira e Elisa Moser

Neste artigo, analisamos os fatores determinantes da estrutura de liderança do tipo dualidade de CEO – quando presidente da empresa e presidente do conselho são o mesmo indivíduo – nas empresas brasileiras de capital aberto. Nossa amostra tem 517 firmas de capital aberto com dados econômicos e financeiros de 2010 a 2012. Nossos resultados empíricos mostram que a dualidade de CEO no Brasil está positivamente relacionada à idade do CEO e negativamente relacionada à presença da firma em segmentos especiais da BMF&BOVESPA. Nossos resultados são robustos a diferentes técnicas econométricas, especificações e períodos amostrais. Eles indicam que os fatores que determinam a dualidade no Brasil estão ligados à habilidade, à experiência e ao poder de barganha do CEO e à redução dos custos de agência por parte das firmas.

Classificação JEL: G3, G30

WP398

Effective Tax Rates on Consumption and Factor Incomes: a quarterly frequency estimation for Brazil

(September/2015)

Cyntia Freitas Azevedo and Angelo Marsiglia Fasolo

This paper estimates time series of effective tax rates for consumption and factor incomes for Brazil, following the spirit of Mendoza et al (1994). The procedure to generate quarterly estimates of the tax base, using microdata from populational surveys, and the tax revenues seems to be appropriate, despite its simplicity, as the time series of the tax burden and the effective tax rates are in line with the historical Brazilian experience on fiscal policy. The estimated tax burden identifies a positive trend over time, despite the partial interruption after the international crisis in 2008. The paper also provides preliminary evidence on the properties of the computed effective tax rates and their relation with the business cycles.

JEL codes: E62, F41

3rd prize in the XX National Treasury Secretariat Award on Fiscal Policy

TD398

Alíquotas Efetivas de Impostos sobre Consumo e Renda dos Fatores: uma estimação trimestral para o Brasil

(Setembro/2015)

Cyntia Freitas Azevedo e Angelo Marsiglia Fasolo

Este artigo estima séries de alíquotas efetivas de impostos sobre o consumo e a renda dos fatores para o Brasil, seguindo a abordagem de Mendoza *et al* (1994). O procedimento para gerar as estimativas trimestrais da base tributária, usando microdados de pesquisas populacionais, e as receitas dos impostos parece apropriado, apesar de sua simplicidade, visto que as séries de tempo da carga tributária e das alíquotas efetivas dos impostos estão em linha com a experiência histórica da política fiscal brasileira. A carga tributária estimada identifica uma tendência positiva ao longo do tempo, apesar da interrupção parcial após a crise internacional de 2008. O artigo também fornece evidências preliminares sobre as propriedades das alíquotas efetivas dos impostos calculadas e sua relação com o ciclo de negócios.

Classificação JEL: E62, F41

3º lugar no XX Prêmio do Tesouro Nacional em Política Fiscal.

WP399

Financial and Economic Development Nexus: evidence from Brazilian municipalities

(September/2015)

Marcos Soares da Silva

This paper investigates the relationship between financial development and economic development for 5,564 Brazilian municipalities in 2012. Using supply-side information, we propose a way to measure financial development at the municipality level. This composite index is used to evaluate how financial service is distributed throughout the country. Our empirical strategy consists in examining the effect of spatial dependence among municipalities by applying a spatial-autoregressive with spatial-autoregressive disturbance model (SARAR). We find a positive and significant association of the economic development between the municipality and its neighbors, after controlling for relevant factors. The results also suggest that financial development has a large positive impact on local economic development.

JEL codes: C31, E44, O16, R12

TD399

Associação entre Desenvolvimento Financeiro e Econômico: evidências a partir dos municípios brasileiros

(Setembro/2015)

Marcos Soares da Silva

Este artigo investiga a relação entre desenvolvimento financeiro e desenvolvimento econômico nos 5.564 municípios brasileiros em 2012. A partir de dados da infraestrutura de serviços financeiros disponíveis, propõe-se nova medida de desenvolvimento financeiro em relação a municípios, a qual permite avaliar como os serviços financeiros se distribuem no País. A estratégia de estimação de referida relação econômica consiste em examinar possíveis efeitos de dependência espacial, mediante uso do modelo econométrico com defasagem espacial nos resíduos e na variável dependente (SARAR). Os resultados obtidos indicam positiva e significante dependência espacial, o que sugere a presença de efeitos de transbordamento entre municípios vizinhos. Também, identifica-se que o desenvolvimento financeiro tem impacto positivo na economia local.

Classificação JEL: C31, E44, O16, R12

WP400

Not Just Another Mixed Frequency Paper

(September/2015)

Sergio Afonso Lago Alves and Angelo Marsiglia Fasolo

This paper presents a new algorithm, based on a two-part Gibbs sampler with FFBS method, to recover the joint distribution of missing observations in a mixed-frequency dataset. The new algorithm relaxes most of the constraints usually presented in the literature, namely: (i) it does not require at least one time series to be observed every period; (ii) it provides an easy way to add linear restrictions based on the state space representation of the VAR; (iii) it does not require regularly-spaced time series at lower frequencies; and (iv) it avoids degeneration problems arising when states, or linear combination of states, are actually observed. In addition, the algorithm is well suited for embedding high-frequency real-time information for improving nowcasts and forecasts of lower frequency time series. We evaluate the properties of the algorithm using simulated data. Moreover, as empirical applications, we simulate monthly Brazilian GDP, comparing our results to the Brazilian IBC-BR, and recover what would historical PNAD-C unemployment rates look like prior to 2012.

JEL codes: C11, C32, C53, E27

TD400

Não é Apenas Outro Trabalho sobre Frequências Mistas

(Setembro/2015)

Sergio Afonso Lago Alves e Angelo Marsiglia Fasolo

Este trabalho apresenta um novo algoritmo, baseado em Amostrador de Gibbs de duas partes com método FFBS, para recuperar a distribuição conjunta de observações ausentes em um conjunto de dados de frequência mista. O algoritmo novo relaxa a maioria das limitações apresentadas na literatura, a saber: (i) não requer que pelo menos uma série de tempo seja completamente observada a cada período; (ii) fornece uma maneira fácil de adicionar restrições lineares com base na representação de espaço de estados de um VAR; (iii) não requer séries temporais regularmente espaçadas em frequências mais baixas; e (iv) evita problemas de degeneração que surgem quando estados, ou combinação linear de estados, são observados. Além disso, o algoritmo é adequado para a incorporação de alta frequência de informação em tempo real para melhora de *nowcasts* e previsões de séries temporais de frequência menor. Avaliamos as propriedades do algoritmo usando dados simulados. Além disso, em aplicações empíricas, simulamos o PIB brasileiro com frequência mensal, para comparar com o índice IBC-BR, recuperamos como a série de tempo mensal da taxa de desemprego PNAD-C seria antes de 2012.

Classificação JEL: C11, C32, C53, E27

WP401

Liquidity Performance Evaluation of the Brazilian Interbank Market using a Network-Based Approach

(September/2015)

Thiago Christiano Silva, Marcos Soares da Silva
and Benjamin Miranda Tabak

In this paper, we employ a comprehensive set of network measurements to assess the determinant factors of banking liquidity performance in the Brazilian interbank network. In our empirical model, we proxy the banking liquidity performance with the liquidity coverage ratio as defined in Basel III. We first show that the Brazilian interbank network has a core-periphery structure and then find that this peculiar network topology can improve liquidity performance of banks. Considering several evidences in the literature pointing to the fact that interbank markets seem to self-organize in core-periphery structures, this finding suggest that interbank systems drive themselves to a network organization that enhances the financial system liquidity. In contrast, we also argue that core-periphery structures can lead to large liquidity shortfalls in the financial network in case a core bank defaults, implying a greater systemic risk. Nonetheless, we show that the default probabilities of core banks are very low in the Brazilian interbank market.

JEL codes: D85, G21, G28, G38

TD401

Avaliação do Desempenho de Liquidez do Mercado Interbancário Brasileiro usando Abordagem Baseada em Redes

(Setembro/2015)

Thiago Christiano Silva, Marcos Soares da Silva e Benjamin
Miranda Tabak

Neste trabalho, um amplo conjunto de medidas de rede é empregado para avaliar os fatores determinantes do desempenho de liquidez bancária no mercado interbancário brasileiro. No modelo empírico, o desempenho de liquidez é modelado a partir da medida *Liquidity Coverage Ratio*, tal como definido no Acordo de Basileia III. Mostra-se que a rede interbancária brasileira possui uma estrutura do tipo *core-periphery* e verifica-se que essa topologia de rede pode melhorar o desempenho de liquidez dos bancos. Considerando inúmeras evidências na literatura, que apontam para o fato de que os mercados interbancários parecem auto-organizar-se em estruturas do tipo *core-periphery*, esse resultado sugere que sistemas interbancários dirigem-se naturalmente a uma organização topológica que aumenta a liquidez no sistema financeiro. Em contraste, argumenta-se que estruturas *core-periphery* podem levar a grandes *deficit* de liquidez quando bancos no núcleo da rede entram em bancarrota, implicando maior risco sistêmico. No entanto, mostra-se que a probabilidade de *default* de tais bancos é baixa no caso brasileiro.

Classificação JEL: D85, G21, G28, G38

WP402

Financial and Real Sector Leading Indicators of Recessions in Brazil using Probabilistic Models

(September/2015)
Fernando N. de Oliveira

We examine the usefulness of various financial and real sector variables to forecast recessions in Brazil between one and eight quarters ahead. We estimate probabilistic models of recession and select models based on their out-of-sample forecasts, using the Receiver Operating Characteristic (ROC) function. We find that the predictive out-of-sample ability of several models vary depending on the numbers of quarters ahead to forecast and on the number of regressors used in the model specification. The models selected seem to be relevant to give early warnings of recessions in Brazil.

JEL codes: E2, E27

TD402

Indicadores Antecedentes Financeiros e do Setor Real para Recessões usando Modelos Probabilísticos

(Setembro/2015)
Fernando N. de Oliveira

Nós examinamos a utilidade de várias variáveis financeiras e do setor real para prever recessões no Brasil entre um e oito trimestres à frente. Nós estimamos modelos probabilísticos de recessão e selecionamos modelos baseados em suas previsões fora da amostra, usando a função *Receiver Operating Characteristic* (ROC). Nós encontramos que a capacidade preditiva dos modelos varia dependendo do número de trimestres de previsão e do número de regressores usados na especificação do modelo. Os modelos selecionados parecem relevantes para dar avisos com antecedência a respeito de recessões no Brasil.

Classificação JEL: E2, E27

WP403

Monetary Policy Objectives and Money's Role in U.S. Business Cycles

(September/2015)

Eurilton Araújo

In a sticky-price model in which money can potentially play a key role in business cycles, I estimate monetary policy preference parameters under commitment in a timeless perspective. Empirical findings suggest that inflation stabilization and interest rate smoothing are the main objectives of monetary policy, with a very small role for output gap stabilization. Though the money growth rate is irrelevant as an argument in the Fed's objective function, its presence in structural equations improves model fit. Moreover, marginal likelihood comparisons show that the data favor Taylor rules over optimal policies. Finally, the way of describing monetary policy matters for macroeconomic dynamics.

JEL codes: E52, E58, E61

Also published as an article in Journal of Macroeconomics.

TD403

Objetivos da Política Monetária e o Papel da Moeda no Ciclo de Negócios dos Estados Unidos

(Setembro/2015)

Eurilton Araújo

No contexto de política monetária com comprometimento, para um modelo com rigidez de preços, no qual a moeda é potencialmente relevante, os parâmetros caracterizando as preferências da autoridade monetária foram estimados. Os resultados empíricos sugerem que a estabilização da inflação e a suavização da trajetória da taxa de juros são os principais objetivos da autoridade monetária, com um pequeno papel para a estabilização do hiato do produto. Apesar de a taxa de crescimento da moeda ser irrelevante como argumento da função objetivo da autoridade monetária norte-americana, a presença dessa variável nas equações estruturais do modelo melhora seu desempenho empírico. Adicionalmente, comparações baseadas em verossimilhanças marginais mostram que os dados aderem melhor a modelos nos quais a política monetária é descrita por uma regra de Taylor relativamente a modelos com políticas ótimas. Assim, a decisão de como representar a política monetária é importante para a dinâmica macroeconômica.

Classificação JEL: E52, E58, E61

Também publicado como artigo da revista *Journal of Macroeconomics*.

WP404

Collateral after the Brazilian Creditor Rights Reform

(November/2015)

Bernardus Ferdinandus Nazar Van Doornik and Lucio Rodrigues Capelletto

This study investigates how the strengthening of creditor rights affected corporate debt structure, collateral liquidity, and collateralization rate following the 2005 bankruptcy law in Brazil. Using a large dataset from the Brazilian credit registry, it was found that secured debt usage increased 13 percentage points after the reform, together with a reinforcement in the use of more liquid collateral agreements. It proved that the law had a varying effect across groups of borrowers with different amounts of collateral pledged before the reform. Firms previously pledging amounts of collateral in excess of the value of the loan could access credit with a much lower collateralization rate after the introduction of the law. However, the collateralization rate significantly increased for firms with lower-pledge levels, imposing an extra cost on them. The study showed that a multiple banking set-up may give such borrowers an option out of overcollateralization, as foreign-owned banks demanded substantially less collateral compared with domestic-owned banks after the reform. The results are robust after applying a wide variety of control tests. JEL codes: D23, G18, G21, G28, G33, H81

TD404

Colateral após a Reforma de Direitos Creditórios no Brasil

(Novembro/2015)

Bernardus Ferdinandus Nazar Van Doornik e Lucio Rodrigues Capelletto

O estudo investiga como a ampliação dos direitos dos credores efetivada pela lei de falências em 2005 afeta a estrutura da dívida das empresas, a utilização de garantias com diferentes características de liquidez e a taxa de colateralização dos empréstimos. Os resultados apontam o aumento de 13 pontos percentuais no uso de dívida garantida após a reforma, juntamente com ampliação no uso de contratos com garantias mais líquidas. Verificou-se um efeito heterogêneo da lei para os grupos de tomadores com diferentes quantidades de garantias concedidas antes da reforma. Empresas que contrataram valores de garantias superiores aos valores dos empréstimos no período anterior à lei acenderam ao crédito com uma taxa de colateralização menor após a lei. No entanto, a taxa de colateralização aumentou significativamente para as empresas com níveis de menor colateralização no período anterior, impondo custo extra sobre elas no período pós-reforma. Mostrou-se que relações bancárias múltiplas podem apresentar a esses tomadores uma opção de colateralização menor, como é o caso de bancos de controle estrangeiro, que em média exigiam garantias menores em comparação aos bancos nacionais após a reforma. Os resultados mostraram consistência após aplicação de vários testes de controle. Classificação JEL: D23, G18, G21, G28, G33, H81

WP405

Macroprudential and Monetary Policy Interaction: a Brazilian perspective

(November/2015)

Fabia A. de Carvalho and Marcos R. de Castro

This paper discusses the interaction between monetary and macroprudential policy in Brazil under both normative and positive perspectives. We investigate optimal combinations of simple, implementable macroprudential and monetary policy rules that react to the financial cycle using a DSGE model built to reproduce Brazilian particularities, and estimated with Bayesian techniques with data from the inflation targeting regime. We also investigate whether recent macroprudential policy announcements that targeted credit variables had important spillover effects on variables targeted by monetary policy in Brazil. To this end, we use a rich daily panel of private inflation forecasts surveyed by the Central Bank of Brazil's Investor Relations Office and investigate the impact of announcements of macroprudential policy changes on the gap between inflation forecasts and the inflation target. The paper also presents an overview of the challenges facing macroprudential policy in Brazil after the global financial crisis and glimpses at a few important future challenges.

JEL codes: E37, E44, E50, E61

TD405

Interação entre Política Monetária e Macroprudencial: uma perspectiva do Brasil

(Novembro/2015)

Fabia A. de Carvalho e Marcos R. de Castro

Este artigo discute a interação entre política monetária e políticas macroprudenciais no Brasil sob as óticas normativa e positiva. Investigam-se combinações ótimas de regras simples e implementáveis de política monetária e políticas macroprudenciais que reagem ao ciclo financeiro usando modelo DSGE, construído para reproduzir as particularidades do mercado de crédito brasileiro e estimado com técnicas bayesianas usando dados do regime de metas para a inflação. Investiga-se, também, se os anúncios mais recentes de alterações em políticas macroprudenciais focadas no mercado de crédito brasileiro resultaram em algum contágio sobre variáveis mais diretamente associadas aos objetivos da política monetária. Para esse propósito, utiliza-se um rico painel de expectativas de inflação coletadas diariamente pela Gerência de Relacionamento com Investidores do Banco Central do Brasil e investiga-se o impacto de anúncios de alterações em políticas macroprudenciais sobre o desvio das expectativas para a meta de inflação. O artigo apresenta breve panorama dos desafios enfrentados pela política macroprudencial no Brasil após a crise financeira e tece breves considerações sobre alguns desafios futuros que podem vir a ser relevantes. Classificação JEL: E37, E44, E50, E61

WP406

Local Unit Root and Inflationary Inertia in Brazil

(November/2015)

Wagner Piazza Gaglianone, Osmani Teixeira de Carvalho Guillén
and Francisco Marcos Rodrigues Figueiredo

In this paper, we study the persistence of Brazilian inflation using quantile regression techniques. To characterize the inflation dynamics we employ the Quantile Autoregression model (QAR) of Koenker and Xiao (2004, 2006), where the autoregressive coefficient may assume different values in distinct quantiles, allowing testing the asymmetry hypothesis for the inflation dynamics. Furthermore, the model allows investigating the existence of a local unit root behavior, with episodes of mean reversion sufficient to ensure stationarity. In other words, the model enables one to identify locally unsustainable dynamics, but still compatible with global stationarity; and it can be reformulated in a more conventional random coefficient notation to reveal the periods of local non-stationarity. Another advantage of this technique is the estimation method, which does not require knowledge of the innovation process distribution, making the approach robust against poorly specified models. An empirical exercise with Brazilian inflation data and its components illustrates the methodology. As expected, the behavior of inflation dynamics is not uniform across different conditional quantiles. In particular, the results can be summarized as follows: (i) the dynamics is stationary for most quantiles; (ii) the process is non-stationary in the upper tail of the conditional distribution; (iii) the periods associated with local unsustainable dynamics can be related to those of increased risk aversion and higher inflation expectations; and (iv) out-of-sample forecasting exercises show that the QAR model at the median quantile level can exhibit, in some cases, lower mean squared error (MSE) compared to the random walk and AR forecasts.

JEL codes: C14, C22, E31

TD406

Raiz Unitária Local e Inércia Inflacionária no Brasil

(Novembro/2015)

Wagner Piazza Gaglianone, Osmani Teixeira de Carvalho Guillén e
Francisco Marcos Rodrigues Figueiredo

Neste trabalho, estudamos a persistência da inflação brasileira utilizando técnicas de regressão quantílica. Para caracterizar a dinâmica inflacionária, empregamos o modelo de autorregressão quantílica (ARQ) de Koenker e Xiao (2004, 2006), em que o coeficiente autorregressivo pode assumir valores diferentes para distintos quantis, permitindo testar a hipótese de assimetria para a dinâmica inflacionária. Além disso, o modelo permite investigar a existência de um comportamento de raiz unitária local, com episódios de reversão à média suficientes para garantir estacionariedade. Em outras palavras, o modelo permite a identificação de dinâmica insustentável localmente, mas ainda compatível com estacionariedade global; e pode ser reformulado em uma notação mais convencional de coeficiente aleatório para revelar os períodos de não estacionariedade local. Uma outra vantagem dessa técnica é o método de estimação, o qual não exige conhecimento da distribuição do processo de inovação, tornando a abordagem robusta à má especificação dos modelos. Um exercício empírico com dados de inflação brasileira e seus componentes ilustra a metodologia. Como esperado, o comportamento da dinâmica da inflação não é uniforme ao longo dos diferentes quantis condicionais. Em particular, os resultados podem ser resumidos como se segue: (i) a dinâmica é estacionária para a maioria dos quantis; (ii) o processo é não estacionário na parte superior da distribuição condicional; (iii) os períodos associados à dinâmica local insustentável podem ser ligados àqueles de maior aversão ao risco e de expectativas de inflação mais elevadas; e (IV) exercícios de previsão fora da amostra usando o quantil mediano do modelo ARQ podem apresentar, em alguns casos, erro quadrático médio (EQM) inferior aos do passeio aleatório e de modelos AR.

Classificação JEL: C14, C22, E31

WP407

Macprudential Policy in a DSGE Model: anchoring the countercyclical capital buffer

(November/2015)

Leonardo Nogueira Ferreira and Márcio Issao Nakane

The 2007-8 world financial crisis highlighted the deficiency of the regulatory framework in place at the time. Thenceforth many papers have been assessing the introduction of macroprudential policy in a DSGE model. However, they do not focus on the choice of the variable to which the macroprudential instrument must respond - the anchor variable. In order to fulfil this gap, we input different macroprudential rules into the DSGE with a banking sector proposed by Gerali et al. (2010), and estimate its key parameters using Bayesian techniques applied to Brazilian data. We then rank the results using the unconditional expectation of lifetime utility as of time zero as the measure of welfare: the larger the welfare, the better the anchor variable. We find that credit growth is the variable that performs best. JEL codes: E3, E5

2nd prize in the III Ministry of Finance Economics Award on Macroeconomics, Monetary Economics and Finance.

TD407

Medidas Macroprudenciais em um Modelo DSGE: ancorando o requerimento contracíclico de capital

(Novembro/2015)

Leonardo Nogueira Ferreira e Márcio Issao Nakane

A crise financeira mundial de 2007-2008 destacou a deficiência da estrutura regulatória então vigente. Desde então, muitos trabalhos têm avaliado a introdução da política macroprudencial em modelos DSGE. No entanto, eles não focam na escolha da variável a qual o instrumento macroprudencial deve responder – a variável âncora. A fim de preencher essa lacuna, nós introduzimos diferentes regras macroprudenciais no modelo DSGE proposto por Gerali *et al.* (2010) e, então, classificamos os resultados utilizando como medida de bem-estar a esperança incondicional da utilidade no período zero: quanto maior o bem-estar, melhor a variável âncora. O crescimento do crédito foi a variável que apresentou o melhor resultado.

Classificação JEL: E3, E5

2º lugar no III Prêmio Ministério da Fazenda de Economia em Macroeconomia, Economia Monetária e Finanças.

WP408*Sentiment and the Macroeconomy: an analysis of confidence indices in Brazil**(November/2015)**Flávia Mourão Graminho*

This article analyzes the antecedence and predictability of the consumer and industry confidence indices released by the Brazilian Institute of Economics (Ibre/FGV), using Granger causality tests and simple forecasting models of consumption and industrial production. The article then estimates the “sentiment” as a state variable based on the part of the confidence indices not related to macroeconomic variables typically used in forecasting models. The “sentiment” is not correlated with monetary and fiscal policies and increases the predictability of consumption and industrial production with lags of at least 6 months, providing evidence in favor of the existence of “animal spirits” in Brazil.

JEL codes: E02, E21, E22

TD408*Sentimento e Macroeconomia: uma análise dos índices de confiança no Brasil**(Novembro/2015)**Flávia Mourão Graminho*

Este artigo analisa a antecedência e a previsibilidade dos índices de confiança do consumidor e da indústria divulgados pelo Instituto Brasileiro de Economia (Ibre/FGV), por meio de testes de causalidade de Granger e modelos simples de previsão do consumo e da produção industrial. Em seguida, o artigo estima o “sentimento” como uma variável de estado baseada na parcela dos índices de confiança, não relacionada com variáveis macroeconômicas usualmente utilizadas em modelos de previsão. O “sentimento” é não correlacionado com políticas monetária e fiscal e aumenta a previsibilidade do consumo e da produção industrial com defasagens a partir de 6 meses, o que fornece evidências a favor do “espírito animal” no Brasil.

Classificação JEL: E02, E21, E22

WP409

A Discrete Monitoring Method for Pricing Asian Interest Rate Options

(November/2015)

Allan Jonathan da Silva, Jack Baczynskiy
and José Valentim M. Vicente

As determined by the BM&FBovespa standards, the ID index is built up discretely according to overnight DI rate. We addressed the IDI Call Option Pricing problem using this discretely compounded hypothesis in lieu of the continuous updated case found in the literature. Our method converges to the benchmark (which refers to the exact price considering the discretely compounded hypothesis). This is not possible for any short rate modeling framework which adopts IDI continuously compounded hypothesis. It is noteworthy that the benchmark prices as well as the prices under the discretely compounded hypothesis with a reasonable number of mesh points are always cheaper than those of the continuously compounded case. In addition, we introduced a general purpose version of a classical finite difference scheme which provides an spurious oscillation free solution of the PDE to obtain an approximate price of the option.

JEL codes: C63, C65, G12

TD409

Um Método Discreto para Apreçar Opções Asiáticas de Juros

(Novembro/2015)

Allan Jonathan da Silva, Jack Baczynskiy
e José Valentim M. Vicente

Conforme determinado pelas normas da BM&FBovespa, o índice DI é construído discretamente pela acumulação da taxa DI diária. Nós abordamos o problema de apreçamento de opções IDI usando essa hipótese de atualização discreta em vez da atualização contínua encontrada na literatura. Nosso método converge para o valor de referência (que remete para o preço exato considerando a hipótese de composição discreta). Isso não é possível para qualquer estrutura de modelagem da taxa de curto prazo que adota a hipótese de IDI continuamente composto. É de salientar que os preços de referência bem como os preços sob a hipótese de composição discreta com um número razoável de pontos de malha são sempre mais precisos do que os do processo continuamente composto. Além disso, nós introduzimos uma versão de um esquema de diferenças finitas clássicas, que oferece uma solução das equações diferenciais livres de oscilação espúria para obter um preço aproximado da opção.

Classificação JEL: C63, C65, G12

WP410

Do the Effects of Financial Openness on Credit Constraints Change in Periods of Crisis?

(November/2015)

Marcio Magalhães Janot and Daniel Pion da Rocha Paranhos

This paper tests the impact of financial liberalization on the credit restrictions of a sample of 8,505 public companies from eleven emerging economies during the period 2001-2010 and investigate whether these effects change in times of financial crises. As a measure of financial openness, we use originally the KAOPEN index (Chinn and Ito, 2008). The main findings suggest that firms domiciled in countries with less capital controls have lower restrictions on the financing of investments. However, this positive effect disappeared during the recent financial crisis. In addition, we show that larger firms are also less restricted to credit.

JEL codes: F21, F30, O16, O57

TD410

Os Efeitos da Abertura Financeira sobre as Restrições de Crédito se Alteram em Períodos de Crises?

(Novembro/2015)

Marcio Magalhães Janot e Daniel Pion da Rocha Paranhos

Este artigo testa o impacto da abertura financeira sobre as restrições de crédito de uma amostra de 8.505 empresas de capital aberto de onze países emergentes durante o período de 2001 a 2010 e investiga se tais efeitos se alteram em momentos de crises financeiras. Como medida de grau de abertura financeira, utilizamos originalmente o índice Kaopen de Chinn e Ito (2008). Os resultados encontrados sugerem que firmas domiciliadas em países com menos controles de capitais possuem menores restrições ao financiamento dos investimentos. Contudo, esse efeito benéfico deixou de valer durante a crise financeira recente. Adicionalmente, mostramos que firmas maiores também são menos restritas ao crédito. Classificação JEL: F21, F30, O16, O57

III.1 Articles in journals

This section lists technical work in economics and finance undertaken by the BCB staff, as authors or co-authors, published in national and international scholarly journals, classified according to the WebQualis index used by Capes and impact factors from the SCImago Journal & Country Rank and IDEAS/RePEc. BCB authors in bold.

Areosa, Waldyr D. and Coelho, Christiano A. Utilizando um Modelo DSGE para Avaliar os Efeitos Macroeconômicos dos Recolhimentos Compulsórios no Brasil. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 45(3), 407-435. (WP303)

Araújo, Eurilton. Monetary Policy Objectives and Money's Role in U.S. Business Cycles. *Journal of Macroeconomics*, 45, 85-107. (WP403)

Bonomo, Marco, Brito, Ricardo D. and **Martins, Bruno.** The After Crisis Government-Driven Credit Expansion in Brazil: a firm level analysis. *Journal of International Money and Finance*, 55, 111-134. (WP378)

da Silva, Juliana X. S., **Barbedo, Cláudio H.** and **Araújo, Gustavo S.** (2015). Há Efeito Manada em Ações com Alta Liquidez do Mercado Brasileiro? *Journal of Financial Innovation*, 1(2). (TD386)

Dalla Riva, Enrico and Salotti, Bruno M. Adoção do Padrão Contábil Internacional nas Pequenas e Médias Empresas e seus Efeitos na Concessão de Crédito. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 304-316.

III.1 Artigos publicados em revistas especializadas

Trabalhos técnicos nas áreas de economia e de finanças realizados por servidores do Banco Central do Brasil, como autores ou coautores, publicados em revistas nacionais e estrangeiras, classificadas de acordo com o índice *WebQualis* utilizado pela Capes e índices de fatores de impacto do *SCImago Journal & Country Rank* e da IDEAS/RePEc. Autores internos em negrito.

Areosa, Waldyr D. e Coelho, Christiano A. Utilizando um Modelo DSGE para Avaliar os Efeitos Macroeconômicos dos Recolhimentos Compulsórios no Brasil. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 45(3), 407-435. (WP303)

Araújo, Eurilton. Monetary Policy Objectives and Money's Role in U.S. Business Cycles. *Journal of Macroeconomics*, 45, 85-107. (WP403)

Bonomo, Marco, Brito, Ricardo D. e **Martins, Bruno.** The After Crisis Government-Driven Credit Expansion in Brazil: a firm level analysis. *Journal of International Money and Finance*, 55, 111-134. (WP378)

da Silva, Juliana X. S., **Barbedo, Cláudio H.** e **Araújo, Gustavo S.** Há Efeito Manada em Ações com Alta Liquidez do Mercado Brasileiro? *Journal of Financial Innovation*, 1(2). (TD386)

Dalla Riva, Enrico and Salotti, Bruno M. Adoção do padrão contábil internacional nas pequenas e médias empresas e seus efeitos na concessão de crédito. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 304-316.

Dantas, José A. and Medeiros, Otavio R. de. *Determinantes de Qualidade da Auditoria Independente em Bancos*. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(67), 43-56.

de Alcântara, Wenersamy R. *Liquidity Effects in Banks' Capital Allocation Decisions*. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 8(2), 163-170.

de Alcântara, Wenersamy R., de Alcântara, Daniela R. and da Silveira, José M. F. J. *A Desigualdade Pode Afetar a Eficiência do Sistema Financeiro? um modelo de equilíbrio em dois períodos com fricções na intermediação financeira*. *Revista Brasileira de Economia*, 69(1), 17-51.

Divino, José A. and **Kornelius, Alexandre**. *Política Monetária e Compulsório em um Modelo DSGE com Fricções Financeiras*. *Economia Aplicada*, 19(4), 579-610.

Guillén, Osmani T., Hecq, Alan, Issler, João V. and Saraiva, Diogo. *Forecasting Multivariate Time Series under Present-Value Model Short- and Long-Run Co-Movement Restrictions*. *International Journal of Forecasting*, 31(3), 862-875. (WP330)

Montes, Gabriel C. and **Tiberto, Bruno P.** *Gestão da Dívida Pública, Reputação Fiscal e Risco-País: evidências empíricas para o Brasil*. *Planejamento e Políticas Públicas*, 44, jan./jun. 2015, 343-373.

Netto, Cássio R. L., Fávero, Luiz Paulo L. and da Silva Suzart, Janilson A. D. S. *CPR: The Rural Product Bill*. *Journal of the Banking Supervisor*, 40.

Netto, Cássio R. L., Fávero, Luiz Paulo L. and da Silva Suzart, Janilson A. *House Prices and Real Estate Bubbles in Brazil: an analysis through Johansen cointegration*. *International Journal of Applied Decision Sciences*, 8(4), 339-357.

Dantas, José A. e Medeiros, Otavio R. de. *Determinantes de Qualidade da Auditoria Independente em Bancos*. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(67), 43-56.

de Alcântara, Wenersamy R. *Liquidity effects in banks' capital allocation decisions*. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 8(2), 163-170.

de Alcântara, Wenersamy R., de Alcântara, Daniela R. e da Silveira, José M. F. J. *A Desigualdade Pode Afetar a Eficiência do Sistema Financeiro? um modelo de equilíbrio em dois períodos com fricções na intermediação financeira*. *Revista Brasileira de Economia*, 69(1), 17-51.

Divino, José A. e **Kornelius, Alexandre**. *Política Monetária e Compulsório em um Modelo DSGE com Fricções Financeiras*. *Economia Aplicada*, 19(4), 579-610.

Guillén, Osmani T., Hecq, Alan, Issler, João V. e Saraiva, Diogo. *Forecasting Multivariate Time Series under Present-Value Model Short- and Long-Run Co-Movement Restrictions*. *International Journal of Forecasting*, 31(3), 862-875. (WP330)

Montes, Gabriel C. e **Tiberto, Bruno P.** *Gestão da Dívida Pública, Reputação Fiscal e Risco-País: evidências empíricas para o Brasil*. *Planejamento e Políticas Públicas*, 44, jan./jun. 2015, 343-373.

Netto, Cássio R. L., Fávero, Luiz Paulo L. e da Silva Suzart, Janilson A. D. S. *CPR: the rural product bill*. *Journal of the Banking Supervisor*, 40.

Netto, Cássio R. L., Fávero, Luiz Paulo L. e da Silva Suzart, Janilson A. *House Prices and Real Estate Bubbles in Brazil: an analysis through Johansen cointegration*. *International Journal of Applied Decision Sciences*, 8(4), 339-357.

Oliveira, Raquel de F., Schiozer, Rafael F. and Barros, Lucas A. D. C. *Depositors' Perception of 'Too-Big-to-Fail'.* *Review of Finance*, 19 (1): 191-227. (WP233)

Ornelas, José R. H. and Silva Jr., Antonio, F. de A. *Testing the Liquidity Preference Hypothesis using Survey Forecasts.* *Emerging Markets Review*, 23, 173-185. (WP353)

Pereira, João. A. C. M. and Saito, Richard. *How Banks Respond to Central Bank Supervision: evidence from Brazil.* *Journal of Financial Stability*, 19, 22–30.

Reiss, Daniel G. *Invoice Currency: puzzling evidence and new questions from Brazil.* *EconomiA*, 16, 206–225. (WP382)

Schuntzemberger, Amanda M. D. S., **Jacques, Elidecir R.**, Gonçalves, Flávio D. O. and Sampaio, Armando V. *Análises Quase-Experimentais sobre o Impacto das Cooperativas de Crédito Rural Solidário no PIB Municipal da Agropecuária.* *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 53(3), 497-516.

Souza, Sérgio R., Tabak, Benjamin M., **Silva, Thiago C. and Guerra, Solange M.** *Insolvency and Contagion in the Brazilian Interbank Market.* *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 431, 140-151. (WP320)

Oliveira, Raquel de F., Schiozer, Rafael F. e Barros, Lucas A. D. C. *Depositors' Perception of 'Too-Big-to-Fail'.* *Review of Finance*, 19 (1): 191-227. (WP233)

Ornelas, José R. H. e Silva Jr., Antonio, F. de A. *Testing the Liquidity Preference Hypothesis using Survey Forecasts.* *Emerging Markets Review*, 23, 173-185. (WP353)

Pereira, João. A. C. M. e Saito, Richard. *How Banks Respond to Central Bank Supervision: evidence from Brazil.* *Journal of Financial Stability*, 19, 22–30.

Reiss, Daniel G. *Invoice Currency: puzzling evidence and new questions from Brazil.* *EconomiA*, 16, 206–225. (WP382)

Schuntzemberger, Amanda M. D. S., **Jacques, Elidecir R.**, Gonçalves, Flávio D. O. e Sampaio, Armando V. *Análises Quase-Experimentais sobre o Impacto das Cooperativas de Crédito Rural Solidário no PIB Municipal da Agropecuária.* *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 53(3), 497-516.

Souza, Sérgio R., Tabak, Benjamin M., **Silva, Thiago C. e Guerra, Solange M.** *Insolvency and Contagion in the Brazilian Interbank Market.* *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 431, 140-151. (WP320)

III.2 Other Working Papers

This section lists technical work in economics and finance undertaken by the BCB staff, as authors or co-authors and are published in discussion paper series of other institutions. BCB authors in bold.

Gaglianone, Wagner P. and **Issler, João V.** *Microfounded Forecasting. Ensaios Econômicos 766, EPGE/FGV. (WP372)*

Guillén, Osmani. T. de C., Hecq, Alain, Issler, João V. and Saraiva, Diogo. *Forecasting Multivariate Time Series under Present-Value-Model Short- and Long-Run Co-Movement Restrictions. Ensaios Econômicos 763, EPGE/FGV. (WP330).*

Romelli, Davide, Terra, Cristina and **Vasconcelos, Enrico X.** *Current Account and Real Exchange Rate changes: the Impact of Trade Openness. ESSEC Working Paper 1520.*

III.2 Trabalhos para discussão de outras instituições

Esta seção lista trabalhos técnicos realizados por servidores do Banco Central do Brasil, como autores ou coautores, nas áreas de economia e de finanças que foram publicados em séries de trabalhos para discussão de outras entidades/instituições. Autores internos em negrito.

Gaglianone, Wagner P. e **Issler, João V.** *Microfounded Forecasting. Ensaios Econômicos 766, EPGE/FGV. (WP372)*

Guillén, Osmani. T. de C., Hecq, Alain, Issler, João V. e Saraiva, Diogo. *Forecasting Multivariate Time Series under Present-Value-Model Short- and Long-Run Co-Movement Restrictions. Ensaios Econômicos 763, EPGE/FGV. (WP330).*

Romelli, Davide, Terra, Cristina e **Vasconcelos, Enrico X.** *Current Account and Real Exchange Rate changes: the Impact of trade openness. ESSEC Working Paper 1520.*

IV. Seminars and conferences

IV.1 Seminars and conferences sponsored by Banco Central do Brasil

Economics and finance seminars and conferences organized and sponsored by the BCB.

XVII Annual Inflation Targeting Seminar of the Banco Central do Brasil

*Rio de Janeiro
May 20-22*

Wednesday, May 20th

02:00 pm Welcome and opening remarks

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

02:10 pm Session I: Uncertainty and Credibility

Chair: Leonardo Pio Perez, Banco Central do Brasil

Riccardo Masolo, Bank of England and CfM

Monetary Policy with Ambiguity Averse Agents

Guido Ascari, University of Oxford

Transparency, Expectations Anchoring and the Inflation Target

Konstantin Egorov, The Pennsylvania State University

Optimal Monetary and Fiscal Policy at the Zero Lower Bound in a Small Open Economy

IV. Seminários e conferências

IV.1 Seminários e conferências organizados pelo Banco Central do Brasil

Seminários e conferências organizados e promovidos pelo BCB nas áreas de economia e de finanças.

XVII Seminário Anual de Metas para a Inflação do Banco Central do Brasil

*Rio de Janeiro
De 20 a 22 de maio*

Quarta-feira, 20 de maio

14h Abertura

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

14h10 Sessão I: Credibilidade e Incertezas

Moderador: Leonardo Pio Perez, Banco Central do Brasil

Riccardo Masolo, Bank of England and CfM

Monetary Policy with Ambiguity Averse Agents

Guido Ascari, University of Oxford

Transparency, Expectations Anchoring and the Inflation Target

Konstantin Egorov, The Pennsylvania State University

Optimal Monetary and Fiscal Policy at the Zero Lower Bound in a Small Open Economy

04:10 pm Session II: Foreign Exchange Intervention

Chair: José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

Luis Uzeda, The Australian National University

Evaluating First and Second Moment Effects of Foreign Exchange Intervention in an Emerging Economy: a bayesian approach

Marcos Chamon, IMF

FX Interventions in Brazil: a synthetical control approach

Carlos Montoro, Latin American Reserve Fund

Monetary Policy Spillovers, Global Commodity Prices and Cooperation

05:50 pm Closing remarks

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Thursday, May 21st

09:00 am Session III: Monetary Policy Theory

Chair: Angelo Marsiglia Fasolo, Banco Central do Brasil

André de Castro Silva, Nova School of Business and Economics

Government Financing with Taxes or Inflation

Matteo Cacciatore, HEC Montréal

Uncertainty and the Business Cycle

10:30 am Session IV: Capital Flows and Sovereign Debt

Chair: João Barata Barroso, Banco Central do Brasil

Carlos Thomas, Banco de España

Monetary Policy and Sovereign Debt Vulnerability

16h10 Sessão II: Intervenção Cambial

Moderador: José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

Luis Uzeda, The Australian National University

Evaluating First and Second Moment Effects of Foreign Exchange Intervention in an Emerging Economy: a bayesian approach

Marcos Chamon, FMI

FX Interventions in Brazil: a synthetical control approach

Carlos Montoro, Latin American Reserve Fund

Monetary Policy Spillovers, Global Commodity Prices and Cooperation

17h50 Encerramento

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Quinta-feira, 21 de maio

9h Sessão III: Teoria de Política Monetária

Moderador: Angelo Marsiglia Fasolo, Banco Central do Brasil

André de Castro Silva, Nova School of Business and Economics

Government Financing with Taxes or Inflation

Matteo Cacciatore, HEC Montréal

Uncertainty and the Business Cycle

10h30 Sessão IV: Fluxo de Capitais e Dívida Soberana

Moderador: João Barata Barroso, Banco Central do Brasil

Carlos Thomas, Banco de España

Monetary Policy and Sovereign Debt Vulnerability

Enrique Alberola, BIS

International Reserves and Gross Capital Flows Dynamics

Fábio Kanczuk, USP and Banco Original

Debt Redemption and Reserves: what to do with the Brazilian swap program?

02:00 pm Welcome remarks

Alexandre Tombini, Banco Central do Brasil

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

02:20 pm Keynote speaker

Ricardo Reis, Columbia University

QE in the Future: managing the size and composition of the central bank balance sheet

03:00 pm Session V: Labor Market

Chair: Mário Mesquita, former Deputy Governor of Banco Central do Brasil

Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Labor Markets in Heterogeneous Sectors

Andrew Foerster, Federal Reserve Bank of Kansas City

Search with Wage Posting under Sticky Prices

04:30 pm Session VI: Inflation Expectations

Chair: Afonso Bevilaqua, former Deputy Governor of the Banco Central do Brasil

Sebastian Schmidt, ECB

Conservatism and Liquidity Traps

Gisela Rua, Board of Governors of the Federal Reserve System

Enrique Alberola, BIS

International Reserves and Gross Capital Flows Dynamics

Fábio Kanczuk, USP e Banco Original

Debt Redemption and Reserves: what to do with the Brazilian swap program?

14h Abertura

Alexandre Tombini, Banco Central do Brasil

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

14h20 Palestra de abertura

Ricardo Reis, Columbia University

QE in the Future: managing the size and composition of the central bank balance sheet

15h Sessão V: Mercado de Trabalho

Moderador: Mário Mesquita, ex-diretor do Banco Central do Brasil

Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Labor Markets in Heterogeneous Sectors

Andrew Foerster, Federal Reserve Bank of Kansas City

Search with Wage Posting under Sticky Prices

16h30 Sessão VI: Expectativas para a Inflação

Moderador: Afonso Bevilaqua, ex-diretor do Banco Central do Brasil

Sebastian Schmidt, ECB

Conservatism and Liquidity Traps

Inflation Expectations and Recovery from the Depression in 1933: evidence from the narrative record

06:10 pm Closing remarks

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Renato Jansson Rosek, Banco Central do Brasil

Friday, May 22nd

08:40 am Opening remarks

Alexandre Tombini, Banco Central do Brasil

08:50 am Keynote speech: Reinforcing Macroeconomic Frameworks, Reigniting Robust Growth

Christine Lagarde, IMF

09:30 am Session VII: Measuring the Output Gap

Chair: Ilan Goldfajn, former Deputy Governor of the Banco Central do Brasil

Alexander Herman, IMF

Output Gap Uncertainty and Real-Time Monetary Policy

Marzie Taheri Sanjani, IMF

Credit and Housing Booms and Busts: implications for output gaps

11:00 am Session VIII: Monetary and Macroprudential Policies

Chair & Discussant: Eduardo Loyo, former Deputy Governor of Banco Central do Brasil

Fabia Carvalho, Banco Central do Brasil

Foreign Capital Flows, Credit Growth and Macroprudential Policy in a DSGE Model

Gisela Rua, Board of Governors of the Federal Reserve System

Inflation Expectations and Recovery from the Depression in 1933: evidence from the narrative record

18h10 Encerramento

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Renato Jansson Rosek, Banco Central do Brasil

Sexta-feira, 22 de maio

8h40 Abertura

Alexandre Tombini, Banco Central do Brasil

8h50 Palestra de abertura

Christine Lagarde, FMI

Reinforcing Macroeconomic Frameworks, Reigniting Robust Growth

9h30 Sessão VII: Medindo o Hiato do Produto

Moderador: Ilan Goldfajn, ex-diretor do Banco Central do Brasil

Alexander N. Herman, FMI

Output Gap Uncertainty and Real-Time Monetary Policy

Marzie Taheri Sanjani, FMI

Credit and Housing Booms and Busts: implications for output gaps

11h Sessão VIII: Políticas Monetária e Macroprudencial

Moderador: Eduardo Loyo, ex-diretor do Banco Central do Brasil

Fabia Carvalho, Banco Central do Brasil

with Traditional and Matter-Of-Fact Financial Frictions

Julio Carrillo, Banco de Mexico

Monetary and Macprudential Policy Mix: An Institution-Design Approach

Bianca De Paoli, Federal Reserve Bank of New York

Co-ordinating Monetary and Macprudential Policies

12:40 pm Final remarks

Alexandre Tombini, Banco Central do Brasil

Central Banking – The Next 50 Years

Rio de Janeiro

June 10th

Round Table: The growing role played by Central Banks and their policy instruments amidst the challenging global scenario that has emerged since the 2008 financial crisis

Chair: Adriana Arai – Bloomberg

Alexandre Tombini – Governor of Banco Central do Brasil

Jean Claude Trichet – Chairman of the G30, former President of the ECB

Axel A. Weber – Former President of the Deutsche Bundesbank, Chairman of the Board of Directors at UBS

Jacob A. Frenkel – Former Governor of the Bank of Israel, Chairman of JPMorgan Chase International

Foreign Capital Flows, Credit Growth and Macprudential Policy in a DSGE Model with Traditional and Matter-Of-Fact Financial Frictions

Julio A. Carrillo, Banco de Mexico

Monetary and Macprudential Policy Mix: An Institution-Design Approach

Bianca De Paoli, Federal Reserve Bank of New York

Co-ordinating Monetary and Macprudential Policies

12h40 Encerramento do seminário

Alexandre Tombini, Banco Central do Brasil

Bancos Centrais – Os Próximos 50 anos

Rio de Janeiro

10 de Junho

Mesa Redonda: O Crescimento do Papel dos Bancos Centrais e seus Instrumentos de Política no Enfrentamento dos Desafios

Globais Surgidos após a Crise Financeira de 2008

Moderadora: Adriana Arai – Bloomberg

Alexandre Tombini – Banco Central do Brasil

Jean Claude Trichet – Presidente do G30, Ex-Presidente do BCE

Axel A. Weber – Ex-Presidente do Banco Central Alemão, Presidente da UBS

Jacob A. Frenkel – Ex-Presidente do Banco Central de Israel, Presidente do JPMorgan Chase International

X Annual Seminar on Risk, Financial Stability and Banking

São Paulo

August 13-14

Thursday, August 13th

08:15 am Opening Session

*Franklin Allen, Imperial College London and
University of Pennsylvania*

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

João Barata Barroso, Banco Central do Brasil

08:30 am Session I: Bank Funding, Safety Nets and Sovereign Risk

Chair: Gabriel de Abreu Madeira, USP

Ata Can Bertay, Ozyegin University

*Should Cross-Border Banking Benefit from the
Financial Safety Net?*

Gabriele Zinna, Banca d'Italia

*How Much of Bank Credit Risk is Sovereign Risk?
evidence from the Eurozone*

*João A. C. Santos, Federal Reserve Bank of New
York*

*The Corporate Spillover Effect of Bank Runnable
Debt*

10:10 am Session II: Network Theory and Contagion

Chair: Jouko Vilmunen, Bank of Finland

Iñaki Aldasoro, Goethe University Frankfurt

*Multiplex Interbank Networks and Systemic
Importance: an application to European data*

Benjamin M. Tabak, Senado Federal

*Monitoring Vulnerability and Impact Diffusion in
Financial Networks*

53

X Seminário Sobre Riscos, Estabilidade Financeira e Economia Bancária

São Paulo

13 e 14 de agosto

Quinta-feira, 13 de agosto

8h15 Abertura

*Franklin Allen, Imperial College London and
University of Pennsylvania*

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

João Barata Barroso, Banco Central do Brasil

8h30 Sessão I: Financiamento de Bancos, Redes de Proteção e Risco Soberano

Moderador: Gabriel de Abreu Madeira, USP

Ata Can Bertay, Ozyegin University

*Should Cross-Border Banking Benefit from the
Financial Safety Net?*

Gabriele Zinna, Banca d'Italia

*How Much of Bank Credit Risk is Sovereign Risk?
evidence from the Eurozone*

João A. C. Santos, Federal Reserve Bank of New York

*Banks' exposure to rollover risk and the maturity of
corporate loans*

10h10 Sessão II: Teoria de Redes e Contágio

Moderador: Jouko Vilmunen, Bank of Finland

Iñaki Aldasoro, Goethe University Frankfurt

*Multiplex Interbank Networks and Systemic
Importance: an application to European data*

Benjamin M. Tabak, Senado Federal

*Monitoring Vulnerability and Impact Diffusion in
Financial Networks*

11:00 am Session III: Asset Pricing and Forecasting

Chair: João Barata Barroso, Banco Central do Brasil

Lerby Ergun, Tinbergen Institute, London School of Economics and Political Science

Depression and Euphoria Risk in Asset Returns

Marcello Pericoli, Banca d'Italia

Forecaster Heterogeneity, Surprises and Financial Markets

José Valentim Machado Vicente, Banco Central do Brasil

Tail Risk, Economic Conditions and Asset Prices

01:45 pm Session IV: Money Market and Liquidity

Chair: Aquiles Rocha de Farias, Banco Central do Brasil

Alejandro Bernales, Universidade de Chile

The Information Contained in Money Market Interactions: unsecured vs. collateralized Lending

Thiago Christiano Silva, Banco Central do Brasil

Liquidity Performance Evaluation of the Brazilian Interbank Market Using a Network-Based Approach

02:40 pm Session V: Concentration, Securitization and Collateral in Credit Markets

Chair: João Manoel Pinho de Mello, Insper

Sotirios Kokas, University of Essex

Bank Market Power and Firm Performance

Alper Kara, School of Business and Economics, Loughborough University

Securitization and Credit Quality

11h Sessão III: Precificação de Ativos e Previsões

Moderador: João Barata Barroso, Banco Central do Brasil

Lerby Ergun, Tinbergen Institute, London School of Economics and Political Science

Depression and Euphoria Risk in Asset Returns

Marcello Pericoli, Banca d'Italia

Forecaster Heterogeneity, Surprises and Financial Markets

José Valentim Machado Vicente, Banco Central do Brasil

Tail Risk, Economic Conditions and Asset Prices

13h45 Sessão IV: Mercado Monetário e Liquidez

Moderador: Aquiles Rocha de Farias, Banco Central do Brasil

Alejandro Bernales, Universidade de Chile

The Information Contained in Money Market Interactions: unsecured vs. collateralized lending

Thiago Christiano Silva, Banco Central do Brasil

Liquidity Performance Evaluation of the Brazilian Interbank Market Using a Network-Based Approach

14h40 Sessão V: Concentração, Securitização e Garantias nos Mercados de Crédito

Moderador: João Manoel Pinho de Mello, Insper

Sotirios Kokas, University of Essex

Bank Market Power and Firm Performance

Alper Kara, School of Business and Economics, Loughborough University

Securitization and Credit Quality

Bernardus Ferdinandus Nazar van Doornik, Banco Central do Brasil

Collateral after the Brazilian Creditor Rights Reform

04:20 pm Session VI: Incentives and Regulation

Chair: Angelo Fasolo, Banco Central do Brasil

Jorge Ponce, Banco Central del Uruguay

Regulation and Bankers' Incentives

S. Mehmet Ozsoy, Ozyegin University

Bank Regulation under Fire Sale Externalities

05:20 pm Session VII: Exchange Rate and Market Microstructure

Chair: Marcelo Fernandes, Eesp/FGV

Tobias Adrian, Federal Reserve Board

Risk Appetite and Exchange Rates

Michael Moore, Warwick Business School

Market Order Flows, Limit Order Flows and Exchange Rate Dynamics

José Renato Haas Ornelas, Banco Central do Brasil

Expected Currency Returns and Volatility Risk Premia

06:40 pm Closing remarks

Friday, August 14th

09:00 am Opening remarks

Alexandre Tombini, Banco Central do Brasil

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Bernardus Ferdinandus Nazar van Doornik, Banco Central do Brasil

Collateral after the Brazilian Creditor Rights Reform

16h20 Sessão VI: Incentivos e Regulação

Moderador: Angelo Fasolo, Banco Central do Brasil

Jorge Ponce, Banco Central del Uruguay

Regulation and Bankers' Incentives

S. Mehmet Ozsoy, Ozyegin University

Bank Regulation under Fire Sale Externalities

17h20 Sessão VII: Taxa de Câmbio e Microestrutura de Mercado

Moderador: Marcelo Fernandes, Eesp/FGV

Tobias Adrian, Federal Reserve Board

Risk Appetite and Exchange Rates

Michael Moore, Warwick Business School

Market Order Flows, Limit Order Flows and Exchange Rate Dynamics

José Renato Haas Ornelas, Banco Central do Brasil

Expected Currency Returns and Volatility Risk Premia

18h40 Encerramento

Sexta-feira, 14 de agosto

9h Abertura

Alexandre Tombini, Banco Central do Brasil

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

09:20 am *Keynote speech by Franklin Allen, Imperial College London and University of Pennsylvania*
Government Guarantees and Financial Stability

10:20 am *Session I: Risk-Taking, Monetary Policy and Government Support*

Chair: Tony Volpon, Banco Central do Brasil

Seung Lee, Federal Reserve Board

Risk Taking and Interest Rates: evidence from decades in the global syndicated loan markets

Ricardo Correa, Federal Reserve Board

International Evidence on Government Support and Risk Taking in the Banking Sector

Sérgio R. de Souza, Banco Central do Brasil

Systemic Risk-Taking Channel of Domestic and Foreign Monetary Policy

11:30 am *Session II: Housing Credit and Regulation*

Chair: Otávio Damaso, Banco Central do Brasil

Ljubica Djordjevic, SAFE-Goethe University

Till Mortgage Do Us Part: refinancing costs and competition in the mortgage market

Benjamin Guin, University of St. Gallen

Demand and Supply of Mortgages: the role of interest rate risk and credit risk

Rodrigo Barbone Gonzalez, Banco Central do Brasil

Impact of Macprudential Policy on Housing Loans: a pseudo-panel with credit registry data

9h20 *Palestra de abertura*

Franklin Allen, Imperial College London and University of Pennsylvania

Government Guarantees and Financial Stability

10h20 *Sessão I: Tomada de Riscos, Política Monetária e Apoio Governamental*

Moderador: Tony Volpon, Banco Central do Brasil

Seung Lee, Federal Reserve Board

Risk Taking and Interest Rates: evidence from decades in the global syndicated loan markets

Ricardo Correa, Federal Reserve Board

International Evidence on Government Support and Risk Taking in the Banking Sector

Sérgio R. de Souza, Banco Central do Brasil

Systemic Risk-Taking Channel of Domestic and Foreign Monetary Policy

11h30 *Sessão II: Crédito Imobiliário e Regulação*

Moderador: Otávio Damaso, Banco Central do Brasil

Ljubica Djordjevic, SAFE-Goethe University

Till Mortgage Do Us Part: refinancing costs and competition in the mortgage market

Benjamin Guin, University of St. Gallen

Demand and Supply of Mortgages: the role of interest rate risk and credit risk

Rodrigo Barbone Gonzalez, Banco Central do Brasil

Impact of Macprudential Policy on Housing Loans: a pseudo-panel with credit registry data

02:30 pm Session III: Local Banking, Growth and Countercyclical Policy

Chair: Aldo Mendes, Banco Central do Brasil

Lisa Cycon, Frankfurt School of Finance & Management

Monetary Policy under the Microscope: intra-bank transmission of asset purchase programs of the ECB

Lars Norden, Getulio Vargas Foundation

Cyclicalities of SME Lending and Government Involvement in Banks

Marcos Soares da Silva, Banco Central do Brasil

Financial and Economic Development Nexus: evidence from Brazilian municipalities

04:00 pm Session IV: Cross-border Flows and Emerging Markets

Chair: Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Damien Puy, IMF

Push Factors and Capital Flows to Emerging Markets: why knowing your lender matters more than fundamentals

Ilhyock Shim, BIS

Investor Redemptions and Fund Manager Sales of Emerging Market Bonds: how are they related?

João Barata Barroso, Banco Central do Brasil

Quantitative Easing and Portfolio Rebalancing Towards Foreign Assets

05:10 pm Final remarks

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

14h30 Sessão III: Bancos Locais, Crescimento e Política Anticíclica

Moderador: Aldo Mendes, Banco Central do Brasil

Lisa Cycon, Frankfurt School of Finance & Management

Monetary Policy under the Microscope: intra-bank transmission of asset purchase programs of the ECB

Lars Norden, Ebape/FGV

Cyclicalities of SME Lending and Government Involvement in Banks

Marcos Soares da Silva, Banco Central do Brasil

Financial and Economic Development Nexus: evidence from Brazilian municipalities

16h Sessão IV: Fluxos de Capital e Mercados Emergentes

Moderador: Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Damien Puy, FMI

Push Factors and Capital Flows to Emerging Markets: why knowing your lender matters more than fundamentals

Ilhyock Shim, BIS

Investor Redemptions and Fund Manager Sales of Emerging Market Bonds: how are they related?

João Barata R. B. Barroso, Banco Central do Brasil

Quantitative Easing and Portfolio Rebalancing Towards Foreign Assets

17h10 Encerramento

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

II Seminar on Payment Schemes and Payment Institutions

Brasília

November 9-11

Monday, November 9th

2:30 pm Opening Session

Aldo Mendes, Banco Central do Brasil

Otávio Damaso, Banco Central do Brasil

3:00 pm Keynote speech

Massimo Cirasino, World Bank

Payment Aspects of Financial Inclusion

4:20 pm Panel: Cross-border

Chair: Paulo Marcelo Cavalcanti Muniz, Banco Central do Brasil

João Pedro Paro, Abecs

Abecs presentation

Joaquim Kavakama, Interbank Payment Clearing House (CIP)

The IPFA and Best Practices in Cross-Border Payments

Massimo Cirasino, World bank

International Remittances: a global engagement

Tuesday, November 10th

9:00 am Panel: Efficiency in payments systems (price and time frame)

Chair: Flávio Túlio Vilela, Banco Central do Brasil

Darren Flood, RBA

Payments Efficiency and Immediate Payments in Australia

II Seminário Internacional Arranjos e Instituições de Pagamento

Brasília

De 9 a 11 de novembro

Segunda-feira, 9 de novembro

14h30 Abertura

Aldo Mendes, Banco Central do Brasil

Otávio Damaso, Banco Central do Brasil

15h Palestra principal

Massimo Cirasino, Banco Mundial

Payment Aspects of Financial Inclusion

16h20 Paineis: Cross-border

Moderador: Paulo Marcelo Cavalcanti Muniz, Banco Central do Brasil

João Pedro Paro, Abecs

Apresentação Abecs

Joaquim Kavakama, CIP

The IPFA and Best Practices in Cross-Border Payments

Massimo Cirasino, Banco Mundial

International Remittances: a global engagement

Terça-feira, 10 de novembro

9h Paineis: Eficiência de sistemas de pagamentos (preço e prazo)

Moderador: Flávio Túlio Vilela, Banco Central do Brasil

Darren Flood, RBA

Payments Efficiency and Immediate Payments in Australia

Ken Isaacson, Federal Reserve Bank of New York
Efficiency in Payments Systems

Milton Vega Bernal, Banco Central de Reserva del Perú

Toward More Efficient Retail Payments in Peru

11:10 am Panel: Innovation, standardization, and interoperability

Chair: Abraão Balbino e Silva, Anatel

Ken Isaacson, Federal Reserve Bank of New York

Innovation, Standardization and Interoperability

Tiago Novais, GSMA

GSMA Mobile Money Overview

2:00 pm Panel: Legal aspects

Chair: Isaac Sidney Mendes Ferreira, Banco Central do Brasil

Bruno Balduccini, Pinheiro Neto Advogados

Aspectos Jurídicos Relevantes no SPB

Marcus Paulus de Oliveira Rosa, Banco Central do Brasil

Aspectos Jurídicos e Racionalidade da Regulação dos Arranjos e Instituições de Pagamento

Renato Schermann Ximenes de Melo, Mattos Filho Advogados

Payments in Brazil: history and challenges

4:00 pm Panel: Regulation

Chair: Sílvia Marques de Brito e Silva, Banco Central do Brasil

Ben Fung, Bank of Canada

Retail Payments in Canada: Changing Landscape and Regulatory Developments

Ken Isaacson, Federal Reserve Bank of New York
Efficiency in Payments Systems

Milton Vega Bernal, Banco Central de Reserva del Perú

Toward More Efficient Retail Payments in Peru

11h10 Painei: Inovação, padronização e interoperabilidade

Moderador: Abraão Balbino e Silva, Anatel

Ken Isaacson, Federal Reserve Bank of New York

Innovation, Standardization and Interoperability

Tiago Novais, GSMA

GSMA Mobile Money Overview

14h Painei: Aspectos legais

Moderador: Isaac Sidney Mendes Ferreira, Banco Central do Brasil

Bruno Balduccini, Pinheiro Neto Advogados

Aspectos Jurídicos Relevantes no SPB

Marcus Paulus de Oliveira Rosa, Banco Central do Brasil

Aspectos Jurídicos e Racionalidade da Regulação dos Arranjos e Instituições de Pagamento

Renato Schermann Ximenes de Melo, Mattos Filho Advogados

Payments in Brazil: history and challenges

16h20 Painei: Regulação

Moderadora: Sílvia Marques de Brito e Silva, Banco Central do Brasil

Ben Fung, Bank of Canada

Retail Payments in Canada: Changing Landscape and Regulatory Developments

Darren Flood, RBA

Payment Card Regulation in Australia

Francisco Tur Hartmann, ECB

Retail Payments: Regulation vs Self-regulation - European Experience

Wednesday, November 11th

9:00 am Panel: Competition

Chair: Professor Istvan Kasznar, FGV

Augusto Barbosa Estellita Lins, ABBC

Impactos Concorrenciais nos Arranjos e Instituições de Pagamento

Francisco Tur Hartmann, ECB

Competition in Retail Payments: only a matter of regulation?

Marcelo Nunes de Oliveira, Cade

Concorrência no Mercado de Meios de Pagamento

11:30 am Closing

Otávio Damaso, Banco Central do Brasil

Darren Flood, RBA

Payment Card Regulation in Australia

Francisco Tur Hartmann, ECB

Retail Payments: regulation vs self-regulation - European Experience

Quarta-feira, 11 de novembro

9h Painei: Concorrência

Moderador: Professor Istvan Kasznar, FGV

Augusto Barbosa Estellita Lins, ABBC

Impactos Concorrenciais nos Arranjos e Instituições de Pagamento

Francisco Tur Hartmann, ECB

Competition in Retail Payments: only a matter of regulation?

Marcelo Nunes de Oliveira, Cade

Concorrência no Mercado de Meios de Pagamento

11h30 Encerramento

Otávio Damaso, Banco Central do Brasil

IV.2 Internal seminars

Internal academic seminars with limited participation, to present and discuss recent internal and external research, usually in areas of interest of the BCB.

Brasília

January 29th

Understanding China's Growth

Zhou Qiren – National School of Development da Peking University

February 5th

Retornos esperados do câmbio e o prêmio de risco de volatilidade

José Renato Haas Ornelas – BCB

February 12th

The U.S. Economy – Full Speed Ahead

Fabian Bornhorst – IMF

March 17th

Modelagem da carga de energia elétrica no Brasil

Pedro Guilherme Costa Ferreira – Ibre/FGV

April 30th

Avaliação da pesquisa no Banco Central: resultados preliminares

Francisco Figueiredo – BCB

May 12th

Indicadores do Mercado de Trabalho Catho-Fipe

Eduardo Zylberstajn – Fipe e EESP/FGV

June 9th

Desafios do Crescimento para Países de Renda Média (Middle-Income Growth Traps)

61

IV.2 Seminários internos

Seminários de cunho acadêmico realizados internamente, com participação restrita, com o objetivo de apresentar e debater pesquisas recentes, internas e externas, geralmente em elaboração, em áreas de interesse do BCB.

Brasília

29 de janeiro

Understanding China's Growth

Zhou Qiren – National School of Development da Peking University

5 de fevereiro

Retornos esperados do câmbio e o prêmio de risco de volatilidade

José Renato Haas Ornelas – BCB

12 de fevereiro

The U.S. Economy – Full Speed Ahead

Fabian Bornhorst – IMF

17 de março

Modelagem da carga de energia elétrica no Brasil

Pedro Guilherme Costa Ferreira – Ibre/FGV

30 de abril

Avaliação da pesquisa no Banco Central: resultados preliminares

Francisco Figueiredo – BCB

12 de maio

Indicadores do Mercado de Trabalho Catho-Fipe

Eduardo Zylberstajn – Fipe e EESP/FGV

9 de junho

Desafios do Crescimento para Países de Renda Média (Middle-Income Growth Traps)

Pierre-Richard Agénor – University of Manchester e Samuel de Abreu Pessoa – EPGE–Ibre/FGV

August 11th

Not just yet another mixed frequency paper
Sergio Lago e Angelo Fasolo – BCB

September 10th

Contracting Technology, Firm Boundaries, and Financial Contracts
Janis Skrastins – Washington University em St. Louis (Olin Business School)

September 17th

Financial Disruption as a Cost of Sovereign Default: a Quantitative Assessment
Bernardo de Vasconcellos Guimarães – EESP/FGV

October 29th

Does U.S. Monetary Policy Affect Cross-border and Affiliate Lending by Global U.S. Banks?
Steven Ongena – University of Zurich, Swiss Finance Institute e CEPR

Rio de Janeiro

May 19th

Evaluating UK Point and Density Forecasts from an Estimated DSGE Model: The Role of Off-Model Information over the Financial Crisis
Riccardo Masolo – Bank of England

August 17th

Disagreement in Expectations and the Credibility of Monetary Authorities in the Brazilian Inflation Targeting Regime
Luciano Vereda – UFF

Pierre-Richard Agénor – University of Manchester e Samuel de Abreu Pessoa – EPGE–Ibre/FGV

11 de agosto

Not just yet another mixed frequency paper
Sergio Lago e Angelo Fasolo – BCB

10 de setembro

Contracting Technology, Firm Boundaries, and Financial Contracts
Janis Skrastins – Washington University em St. Louis (Olin Business School)

17 de setembro

Financial Disruption as a Cost of Sovereign Default: a Quantitative Assessment
Bernardo de Vasconcellos Guimarães – EESP/FGV

29 de outubro

Does U.S. Monetary Policy Affect Cross-border and Affiliate Lending by Global U.S. Banks?
Steven Ongena – University of Zurich, Swiss Finance Institute e CEPR

Rio de Janeiro

19 de maio

Evaluating UK Point and Density Forecasts from an Estimated DSGE Model: The Role of Off-Model Information over the Financial Crisis
Riccardo Masolo – Bank of England

17 de agosto

Disagreement in Expectations and the Credibility of Monetary Authorities in the Brazilian Inflation Targeting Regime
Luciano Vereda – UFF

September 4th

Métodos de Previsão com Big Data

Felipe Boralli e Felipe Tâmega – Itaú Asset Management

4 de setembro

Métodos de Previsão com Big Data

Felipe Boralli e Felipe Tâmega – Itaú Asset Management

V. Courses and workshops in economics and finance

Internal courses and workshops in Economics and Finance promoted by the BCB to train its staff.

V.1 Courses

Brasília

*February 23rd to March 13th
Abordagem Econômica do Sistema Financeiro Nacional
Marcos Soares da Silva – BCB*

*March 9th to 20th
Econometria de Séries Temporais – Módulo 3
Sergio Afonso Lago Alves – BCB*

*July 13th to 17th
Fundamentos de Economia
Vicente da Gama Machado – BCB*

*August 3rd to 7th
Estatística com Excel
Euler Pereira Gonçalves de Mello – BCB*

*August 3rd to 14th
Econometria de Séries Temporais – Módulo 4
Arnildo da Silva Correa, Francisco Marcos Rodrigues
Figueiredo, Sergio Afonso Lago Alves e Silvio Michael de
Azevedo Costa – BCB*

*September 21st to 25th
Econometria Aplicada ao Monitoramento da Estabilidade*

V. Cursos e workshops em economia e finanças

Cursos internos e *workshops* promovidos pelo Banco Central do Brasil, em economia e em finanças, para capacitação de seus servidores.

V.1 Cursos

Brasília

De 23 de fevereiro a 13 de março
Abordagem Econômica do Sistema Financeiro Nacional
Marcos Soares da Silva – BCB

De 9 a 20 de março
Econometria de Séries Temporais – Módulo 3
Sergio Afonso Lago Alves – BCB

De 13 a 17 de julho
Fundamentos de Economia
Vicente da Gama Machado – BCB

De 3 a 7 de agosto
Estatística com Excel
Euler Pereira Gonçalves de Mello – BCB

De 3 a 14 de agosto
Econometria de Séries Temporais – Módulo 4
Arnildo da Silva Correa, Francisco Marcos Rodrigues
Figueiredo, Sergio Afonso Lago Alves e Silvio Michael de
Azevedo Costa – BCB

De 21 a 25 de setembro
Econometria Aplicada ao Monitoramento da Estabilidade

Financeira – 1ª fase
Marcos Soares da Silva – BCB

October 5th to 9th
Econometria Aplicada ao Monitoramento da Estabilidade
Financeira – 2ª fase
Marcos Soares da Silva – BCB

September 28th to October 2nd
Matlab Básico e Aplicado
Silvio Michael de Azevedo Costa – BCB

November 9th to 13th and November 30th to December 4th
Econometria de Séries Temporais – Módulo 2
Euler Pereira Gonçalves de Mello – BCB

Rio de Janeiro

September 14th to 18th
Econometria de Séries Temporais – Módulo 1
Osmani Teixeira de Carvalho Guillen – BCB

São Paulo

April 13th to 17th
Econometria de Séries Temporais – Módulo 1
Euler Pereira Gonçalves de Mello – BCB

Financeira – 1ª fase
Marcos Soares da Silva – BCB

De 5 a 9 de outubro
Econometria Aplicada ao Monitoramento da Estabilidade
Financeira – 2ª fase
Marcos Soares da Silva – BCB

De 28 de setembro a 2 de outubro
Matlab Básico e Aplicado
Silvio Michael de Azevedo Costa – BCB

De 9 a 13 de novembro e de 30 de novembro a 4 de dezembro
Econometria de Séries Temporais – Módulo 2
Euler Pereira Gonçalves de Mello – BCB

Rio de Janeiro

De 14 a 18 de setembro
Econometria de Séries Temporais – Módulo 1
Osmani Teixeira de Carvalho Guillen – BCB

São Paulo

De 13 a 17 abril
Econometria de Séries Temporais – Módulo 1
Euler Pereira Gonçalves de Mello – BCB

V.2 Workshops

Market Expectations and Economic Tendency Surveys

Brasília

Monday, March 16th

9:15 am Opening Session

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Vagner Ardeo, Ibre/FGV

9:30 am Session I

Chair: Marcelo de Souza Azevedo, CNI

Aloisio Campelo, Ibre/FGV

*Inflation Expectations of Brazilian Consumers:
an analysis based on the FGV survey*

Arnildo Correa, Banco Central do Brasil

*New Information and Updating of Market Experts'
Inflation Forecasts*

11:00 am Sessão II

Chair: Marco Antonio Cavalcanti, Ipea

Renato da Fonseca, CNI

Sondagens de Opinião Empresarial da CNI

Sergio Mikio, Banco Central do Brasil

Indicador de Condições de Crédito

2:15 pm Session III

Chair: Pedro Guilherme Costa Ferreira, Ibre/FGV

Flávia Graminho, Banco Central do Brasil

Índices de Confiança e Variáveis Macroeconômicas

Francisco Figueiredo, Banco Central do Brasil

66

V.2 Workshops

Expectativas de Mercado e Sondagens de Tendências
Econômicas

Brasília

Segunda-feira, 16 de março

9h15 Abertura

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Vagner Ardeo, Ibre/FGV

9h30 Sessão I

Chair: Marcelo de Souza Azevedo, CNI

Aloisio Campelo, Ibre/FGV

*Inflation Expectations of Brazilian Consumers: an
analysis based on the FGV survey*

Arnildo Correa, Banco Central do Brasil

*New Information and Updating of Market Experts'
Inflation Forecasts*

11h Sessão II

Moderador: Marco Antonio Cavalcanti, Ipea

Renato da Fonseca, CNI

Sondagens de Opinião Empresarial da CNI

Sergio Mikio, Banco Central do Brasil

Indicador de Condições de Crédito

14h15 Sessão III

Moderador: Pedro Guilherme Costa Ferreira, Ibre/
FGV

Flávia Graminho, Banco Central do Brasil

Índices de Confiança e Variáveis Macroeconômicas

Assessing the Short-term Forecasting Power of Confidence

3:45 pm Session IV

Chair: José Henrique D. de Carvalho, Banco Central do Brasil

André Barbosa Marques, Banco Central do Brasil

Sistema Expectativas de Mercado do BCB

Aloisio Campelo, Ibre/FGV

Sistema de Sondagens de Tendência da FGV

1st Workshop on Banking Supervision

São Paulo

Thursday, May 14th

9:30 am Session I

Focal Points on Banking Supervision in Relation to Credit Risk

3:00 pm Session II

Focal Points on Banking Supervision in Relation to Consolidated Prudential

Francisco Figueiredo, Banco Central do Brasil

Assessing the Short-term Forecasting Power of Confidence

15h45 Sessão IV

Moderador: José Henrique D. de Carvalho, Banco Central do Brasil

André Barbosa Marques, Banco Central do Brasil

Sistema Expectativas de Mercado do Banco Central do Brasil

Aloisio Campelo, Ibre/FGV

Sistema de Sondagens de Tendência da FGV

1º Workshop Temático da Supervisão Bancária

São Paulo

Quinta-feira, 14 de maio

9h30 Sessão I

Pontos de Atenção da Supervisão Bancária em Relação ao Risco de Crédito

15h Sessão II

Pontos de Atenção da Supervisão Bancária em Relação ao Consolidado Prudencial

Labor Market: structural changes, recent evolution and perspectives

Brasília

Friday, June 19th

9:45 am Opening Session

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

9:30 am Session I: Labor Market's overview

Chair: José Henrique de Carvalho, Banco Central do Brasil

Miguel Foguel, IPEA

Panorama do Mercado de Trabalho nas Últimas Duas Décadas

11:00 am Session II: Labor Market and Economic Cycles

Chair: Arnildo Correa, Banco Central do Brasil

Gabriel Ulyssea, IPEA e PUC/Rio

Criação e Destruição de Postos de Trabalho e Ciclo Econômico no Brasil

José Aloísio Costa Filho, Banco Central do Brasil

Mercado de Trabalho: Evolução Recente

2:00 pm Session III: Sectoral Responses and Labor Earnings

Chair: Enrico Bezerra de Vasconcelos, Banco Central do Brasil

Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Um Conto de Três Hiatos: desemprego, utilização da capacidade instalada da indústria e produto

Rodrigo Leandro de Moura, Ibre/FGV

Mudanças Setoriais no Mercado de Trabalho e Evolução dos Rendimentos

Mercado de Trabalho: Mudanças Estruturais, Evolução Recente e Perspectivas

Brasília

Sexta-feira, 19 de junho

9h45 Abertura

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

9h30 Sessão I: Panorama sobre o Mercado de Trabalho

Moderador: José Henrique de Carvalho, Banco Central do Brasil

Miguel Foguel, IPEA

Panorama do Mercado de Trabalho nas Últimas Duas Décadas

11h Sessão II: Mercado de Trabalho e Ciclos Econômicos

Moderador: Arnildo Correa, Banco Central do Brasil

Gabriel Ulyssea, Ipea e PUC/Rio

Criação e Destruição de Postos de Trabalho e Ciclo Econômico no Brasil

José Aloísio Costa Filho, Banco Central do Brasil

Mercado de Trabalho: Evolução Recente

14h Sessão III: Respostas Setoriais e Rendimentos do Trabalho

Chair: Enrico Bezerra de Vasconcelos, Banco Central do Brasil

Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Um Conto de Três Hiatos: desemprego, utilização da capacidade instalada da indústria e produto

Rodrigo Leandro de Moura, Ibre/FGV

Mudanças Setoriais no Mercado de Trabalho e Evolução dos Rendimentos

4:15 Session IV: Labor Market and Long-Run Changes

Chair: Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Fernanda De Negri (IPEA) e Luiz Ricardo Cavalcante (Senado Federal)

Produtividade no Brasil: Desempenho e Determinantes

Samuel Pessoa, Ibre/FGV

O Papel Econômico da Educação e o Atraso Educacional Brasileiro em Perspectiva Histórica

5:30 pm Closing remarks

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Workshop on Financial Transactions Reporting and Centralized Securities Safekeeping

Brasília

Monday, June 29th

9:30 am Opening Remarks

Aldo Mendes, Banco Central do Brasil

Flávio Túlio Vilela, Banco Central do Brasil

Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Banco Central do Brasil

Sílvia Marques de Brito e Silva, Banco Central do Brasil

10:00 am Session I: Securities and Financial Transactions Registration – a supervisory tool for Banco Central do Brasil

Chair: Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Banco Central do Brasil

16h15 Sessão IV: Mercado de Trabalho e Mudanças de Longo Prazo

Moderador: Eduardo Lima, Banco Central do Brasil

Fernanda De Negri (Ipea) e Luiz Ricardo Cavalcante (Senado Federal)

Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes

Samuel Pessoa, Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (Ibre/FGV)

O Papel Econômico da Educação e o Atraso Educacional Brasileiro em Perspectiva Histórica

17h30 Encerramento

Luiz Pereira, Banco Central do Brasil

Workshop sobre Registro e Depósito Centralizado de Ativos Financeiros

Brasília

Segunda-feira, 29 de junho de 2015

9h30 Abertura

Aldo Mendes, Banco Central do Brasil

Flávio Túlio Vilela, Banco Central do Brasil

Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Banco Central do Brasil

Sílvia Marques de Brito e Silva, Banco Central do Brasil

10h Sessão I: Registro de Ativos e de Transações Financeiras – Um “Pilar de supervisão” do Banco Central do Brasil

Moderador: Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Banco Central do Brasil

Carlos Eduardo Ratto Pereira, Cetip

Luis Kondic, Anbima

Marcelo Wilk, BM&FBovespa

Sérgio Lulia Jacob, Febraban

2:00 pm Session II: Regulation of Financial Transactions Repositories and Centralized Securities Depositories

Chair: Carlos Eduardo Brandt, Banco Central do Brasil

Antônio Carlos Berwanger, CVM

As Novas Regras de Depósito Central, Custódia e Escrituração de Valores Mobiliários

Guilherme Americo Menezes, CIP

C3 – Registradora

Marcelo Wilk, BM&FBovespa

Regulação das Atividades de Registro e de Depósito Centralizado de ativos financeiros

Ricardo Baptista Magalhães, Cetip

4:15 pm Session III: Regulation of Securities issued by Financial Institutions Pursuant to the New Legal Framework for Financial Transactions Repositories and Centralized Securities Depositories

Aline Corrêa de Meo Ferreira, Anbima

Caetano de Vasconcellos Neto, FGC

Carlos Eduardo Sampaio Lofrano, ABBC

Christian Squassoni, ABBI

Sérgio Dias Diniz Costa, Febraban

Painelistas:

Carlos Eduardo Ratto Pereira, Cetip

Luis Kondic, Anbima

Marcelo Wilk, BM&FBovespa

Sérgio Lulia Jacob, Febraban

14h Sessão II: Regulação das Atividades de Registro e de Depósito

Centralizado de Ativos Financeiros

Moderador:

Carlos Eduardo Brandt, Banco Central do Brasil

Painelistas:

Antônio Carlos Berwanger, CVM

As Novas Regras de Depósito Central, Custódia e Escrituração de Valores Mobiliários

Guilherme Americo Menezes, CIP

C3 – Registradora

Marcelo Wilk, BM&FBovespa

Regulação das atividades de registro e de depósito centralizado de ativos financeiros

Ricardo Baptista Magalhães, Cetip

16h15 Sessão III: Regulação dos Títulos de Emissão de Instituição Financeira à Luz do Novo Marco Legal das Atividades de Registro e de Depósito Centralizado

Painelistas:

Aline Corrêa de Meo Ferreira, Anbima

Caetano de Vasconcellos Neto, FGC

Carlos Eduardo Sampaio Lofrano, ABBC

Christian Squassoni, ABBI

6:00 pm Closing remarks

Mardilson Fernandes Queiroz, Banco Central do Brasil

Workshop on Stress Tests

November 30th and December 1st

Monday, November 30th

9:30 am Welcoming Remarks

Anthero de Moraes Meirelles, Banco Central do Brasil

10:00 am ECB Stress Testing Framework

Matthias Sydow, ECB

11:00 am CCAR/DFAST Frameworks

Mr. Ryan Lordos, Federal Reserve

1:30 pm Brazilian ICAAP

Fabio Lacerda Carneiro, BCB

2:30 pm Round table: Implementing Bottom-Up Frameworks Challenges

Claus Puhr, Oesterreichische Nationalbank

Andre Luiz Caccavo Miguel, Banco Central do Brasil

4:00 pm Balance Sheet Stress Test

Til Schuermann, Oliver Wyman

5:00 pm Performance Stress Test

Claus Puhr, Oesterreichische Nationalbank

Sérgio Dias Diniz Costa, Febraban

18h Encerramento

Mardilson Fernandes Queiroz, Banco Central do Brasil

Workshop sobre Teste de Estresse

30 de novembro e 1º de dezembro de 2015

Segunda-feira, 30 de novembro

9h30 Abertura

Anthero de Moraes Meirelles, Banco Central do Brasil

10h BCE Stress Testing Framework

Matthias Sydow, BCE

11h CCAR/DFAST Frameworks

Ryan Lordos, Federal Reserve

13h30 Brazilian ICAAP

Fabio Lacerda Carneiro, Banco Central do Brasil

14h30 Mesa Redonda: Desafios da Implementação dos Arcabouços bottom-up

Claus Puhr, Oesterreichische Nationalbank

Andre Luiz Caccavo Miguel, Banco Central do Brasil

16h Balance Sheet Stress Test

Til Schuermann, Oliver Wyman

17h Performance Stress Test

Claus Puhr, Oesterreichische Nationalbank

Tuesday, December 1st

9:00 am *Brazilian Stress Testing Framework*

Marco Aurélio dos Santos Rocha, Banco Central do Brasil

Iuri Lazier, Banco Central do Brasil

10:50 am *Round table: Developing the Brazilian Bottom-Up Stress Test*

Edson Bastos e Santos, Banco Central do Brasil

Ryan Lordos, Federal Reserve

Matthias Sydow, ECB

Til Schuermann, Oliver Wyman

1:30 pm *Stress Testing in the Basel Framework*

Tamara Gomes, BIS

2:30 pm *FSAP Experience*

IMF

4:00 pm *Liquidity Stress Test*

Claus Puhr, Oesterreichische Nationalbank

4:50 pm *Round table: Challenges in Stressing Liquidity*

Paula Cristina Seixas de Oliveira, Banco Central do Brasil

Tamara Gomes, BIS

5:50 pm *Final Remarks*

Mr. Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Banco Central do Brasil

Terça-feira, 1º de dezembro

9h *Brazilian Stress Testing Framework*

Marco Aurélio dos Santos Rocha, Banco Central do Brasil

Iuri Lazier, Banco Central do Brasil

10h50 *Mesa Redonda: Desenvolvendo o Teste Brasileiro de Estresse do Tipo Bottom-up*

Edson Bastos e Santos, Banco Central do Brasil

Ryan Lordos, Federal Reserve

Matthias Sydow, ECB

Til Schuermann, Oliver Wyman

13h30 *Stress Testing in the Basel Framework*

Tamara Gomes, BIS

14h30 *FSAP Experience*

IMF

16h *Liquidity Stress Test*

Claus Puhr, Oesterreichische Nationalbank

16h50 *Mesa Redonda: Challenges in Stressing Liquidity*

Paula Cristina Seixas de Oliveira, Banco Central do Brasil

Tamara Gomes, BIS

17h50 *Comentários finais*

Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Banco Central do Brasil

2nd Workshop on Banking Supervision – Market Risk and Valuation of Financial Instruments

São Paulo

Tuesday, December 15th

Topics:

- *Market Risk Statement*
- *Resolution 4,277 on the Valuation of Financial Instruments*
- *Capital Requirements for Interest Rate Risk of the Banking Book*

2º Workshop Temático da Supervisão Bancária – Risco de Mercado e Apreçamento de Instrumentos Financeiros

São Paulo

Terça-feira, 15 de dezembro

Tópicos:

- Demonstrativo de Risco de Mercado (DRM)
- Resolução nº 4.277, sobre Apreçamento de Instrumentos Financeiros
- Exigência de Capital para Risco de Taxa de Juros do *Banking Book*

VI. Thesis and dissertations in economics and finance

Thesis and dissertations defended by BCB staff within the BCB Graduate Program (PPG).

Master

Bruno Romancini Silva

Evidências Empíricas da Eficiência das Restrições de Capital na Variação da Taxa de Câmbio Nominal Brasileira de Curto Prazo e na Relação destas com o Influxo de Capital Estrangeiro na Economia Brasileira de 2009 a 2013.
Finance – Coppead/UFRJ

Claudio Henrique de Araujo Coutinho

Economics – UIUC

Edson Guerreiro

Taxas de Juros e Spreads Bancários: a atuação dos bancos públicos brasileiros no segmento de recursos livres do mercado de crédito em 2012
Economia – Unicamp

Gabriel Adel Gradim Hegab

Economics – UIUC

Luis Otavio Vissotto Vargues

Economics – UIUC

Marcio David Silva de Mattos

Taxa de Câmbio e Preço Nacional de Commodities: uma análise de curto e longo prazo para o real
Economics – UFRJ

VI. Teses e dissertações em economia e finanças

Teses e dissertações apresentadas como trabalho de conclusão de curso de servidores participantes do Programa de Pós-Graduação (PPG) *Stricto Sensu* do Banco Central.

Mestrado

Bruno Romancini Silva

Evidências Empíricas da Eficiência das Restrições de Capital na Variação da Taxa de Câmbio Nominal Brasileira de Curto Prazo e na Relação destas com o Influxo de Capital Estrangeiro na Economia Brasileira de 2009 a 2013.
Finanças – Coppead/UFRJ

Claudio Henrique de Araujo Coutinho

Economia – UIUC

Edson Guerreiro

Taxas de Juros e Spreads Bancários: a atuação dos bancos públicos brasileiros no segmento de recursos livres do mercado de crédito em 2012
Economia – Unicamp

Gabriel Adel Gradim Hegab

Economia – UIUC

Luis Otavio Vissotto Vargues

Economia – UIUC

Marcio David Silva de Mattos

Taxa de Câmbio e Preço Nacional de Commodities: uma análise de curto e longo prazo para o real
Economia – UFRJ

Doctorate

Alessandra Pasqualina Viola

Ensaio sobre o Mercado de Câmbio no Brasil: uma abordagem usando a regressão quantílica e suas variações
Finance – PUC/Rio

Bernardus Ferdinandus Nazar Van Doornik

Essays on the behavior of foreign banks in Brazil
Economics – Tilburg University

Daniel Gersten Reiss

Ensaio sobre a Internacionalização da Moeda
Economics – UnB

Elidecir Rodrigues Jacques

O Cooperativismo de Crédito Brasileiro: um estudo sobre os determinantes do crescimento do setor
Economics – UFPR

Mario Rubem do Coutto Bastos

A Implementação de Políticas Públicas com Agendamentos e Múltiplos Principais: a análise da difusão do programa bolsa família
Economics – UnB

Toni Ricardo Eugenio dos Santos

Ensaio Sobre Risco de Crédito e Liquidez: transição de estado em corrida bancária e inadimplência
Economics – USP

Doutorado

Alessandra Pasqualina Viola

Ensaio sobre o Mercado de Câmbio no Brasil: uma abordagem usando a regressão quantílica e suas variações
Finanças – PUC/Rio

Bernardus Ferdinandus Nazar Van Doornik

Essays on the behavior of foreign banks in Brazil
Economics – Tilburg University

Daniel Gersten Reiss

Ensaio sobre a Internacionalização da Moeda
Economia – UnB

Elidecir Rodrigues Jacques

O Cooperativismo de Crédito Brasileiro: um estudo sobre os determinantes do crescimento do setor
Economia – UFPR

Mario Rubem do Coutto Bastos

A Implementação de Políticas Públicas com Agendamentos e Múltiplos Principais: a análise da difusão do programa bolsa família
Economia – UnB

Toni Ricardo Eugenio dos Santos

Ensaio Sobre Risco de Crédito e Liquidez: transição de estado em corrida bancária e inadimplência
Economia – USP

VII.1 Internal authors

List of the BCB authors who have published papers in 2015 with their respective academic background and fields of research.

Alessandra Pasqualina Viola
(alessandra.pasqualina@bcb.gov.br)

Doctor in Finance – PUC/Rio

Fields of research: macrofinance, foreign exchange rate, yield curve

Alexandre Kornelius
(alexandre.kornelius@bcb.gov.br)

Master in Economics – UCB

Fields of research: monetary policy, DSGE models, financial frictions

André de Queiroz Brunelli
(andre.brunelli@bcb.gov.br)

Master in Economics – UCL

Fields of research: monetary policy, labor market

Angelo Marsiglia Fasolo
(angelo.fasolo@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – Duke University

Fields of research: macroeconomics, monetary economics, quantitative methods.

Antonio Francisco de Almeida da Silva Júnior
(antonio.francisco@bcb.gov.br)

Doctor in Mechanical and Aeronautical Engineering – ITA

Fields of research: finance, risk management

VII.1 Autores internos

Lista de autores internos (servidores do Banco Central do Brasil) que publicaram trabalhos, em 2015, com identificação da formação acadêmica e áreas de pesquisa.

Alessandra Pasqualina Viola
(alessandra.pasqualina@bcb.gov.br)

Doutora em Finanças – PUC/Rio

Áreas de pesquisa: macrofinanças, taxa de câmbio, curva de juros

Alexandre Kornelius
(alexandre.kornelius@bcb.gov.br)

Mestre em Economia – UCB

Áreas de pesquisa: política monetária, modelos DSGE, fricções financeiras

André de Queiroz Brunelli
(andre.brunelli@bcb.gov.br)

Mestre em Economia – UCL

Áreas de pesquisa: política monetária, mercado de trabalho

Angelo Marsiglia Fasolo
(angelo.fasolo@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – Duke University

Áreas de pesquisa: macroeconomia, economia monetária, métodos quantitativos

Antonio Francisco de Almeida da Silva Júnior
(antonio.francisco@bcb.gov.br)

Doutor em Engenharia Aeronáutica e Mecânica – ITA

Áreas de pesquisa: finanças, gestão de riscos

Bernardus Ferdinandus Nazar Van Doornik

(bernardus.doornik@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – Tilburg University

Fields of research: empirical banking, corporate finance, financial intermediation, monetary policy and regulation

Bruno Pires Tiberto

(bruno.tiberto@bcb.gov.br)

Master in Economics – UFF

Fields of research: monetary policy, inflation, credibility, public debt

Bruno Romancini Silva

(bruno.romancini@bcb.gov.br)

Master in Business Administration – Coppead/UFRJ

Fields of research: foreign exchange and monetary policies econometric and quantitative studies

Bruno Silva Martins

(bruno.martins@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – EPGE/FGV

Fields of research: banking, monetary policy

Cássio Roberto Leite Netto

(cassio.netto@bcb.gov.br)

Master in Accounting and Control – FEA/USP

Fields of research: financial, credit and capital markets

Charles Henrique Correa

(charles.correa@bcb.gov.br)

Master in Demography – Cedeplar/UFGM

Fields of research: economic demography, labor economics

Cláudio Henrique da Silveira Barbedo

(claudio.barbedo@bcb.gov.br)

Doctor in Finance – Coppead/UFRJ

Fields of research: quantitative behavioral finance

Bernardus Ferdinandus Nazar Van Doornik

(bernardus.doornik@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – Tilburg University

Áreas de pesquisa: economia bancária empírica, finanças corporativas, intermediação financeira, política monetária e regulação

Bruno Pires Tiberto

(bruno.tiberto@bcb.gov.br)

Mestre em Economia – UFF

Áreas de pesquisa: política monetária, inflação, credibilidade, dívida pública

Bruno Romancini Silva

(bruno.romancini@bcb.gov.br)

Mestre em Administração – Coppead/UFRJ

Áreas de pesquisa: estudos econométricos e quantitativos sobre políticas monetárias e cambiais

Bruno Silva Martins

(bruno.martins@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – EPGE/FGV

Áreas de pesquisa: economia bancária, política econômica

Cássio Roberto Leite Netto

(cassio.netto@bcb.gov.br)

Mestre em Controladoria e Contabilidade – FEA/USP

Áreas de pesquisa: mercados financeiro, de crédito e de capitais

Charles Henrique Correa

(charles.correa@bcb.gov.br)

Mestre em Demografia – Cedeplar/UFGM

Áreas de pesquisa: demografia econômica, mercado de trabalho

Cláudio Henrique da Silveira Barbedo

(claudio.barbedo@bcb.gov.br)

Doutor em Finanças – Coppead/UFRJ

Áreas de pesquisa: finanças comportamentais

Claudio Henrique de Araujo Coutinho

(claudio.coutinho@bcb.gov.br)

Master in Economics – UIUC

Fields of research: public economics, social insurance

Cyntia Freitas Azevedo

(cyntia.azevedo@bcb.gov.br)

Doctoral candidate in Economics – PUC/Rio

Fields of research: DSGE Models, monetary policy, fiscal policy

Daniel Gersten Reiss

(daniel.gersten@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – UnB

Fields of research: international economics, public sector economics

Daniela Pires Ramos de Alcantara

(daniela.pires@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – Unicamp

Fields of research: microeconomics, institutional economics, law and economics, international economics

Edson Guerreiro

(edson.guerreiro@bcb.gov.br)

Master in Economics – Unicamp

Fields of research: monetary economics

Eduardo Carvalho de Castro

(ecastro@bcb.gov.br)

Doctor in Political Economy – Princeton University

Fields of research: banking, financial stability, macroprudential policy, and macroeconomics

Elidecir Rodrigues Jacques

(elidecir.jacques@bcb.gov.br)

Doctor in Economic Development – UFPR

Fields of research: economic development, growth, banking, applied econometrics

Claudio Henrique de Araujo Coutinho

(claudio.coutinho@bcb.gov.br)

Mestre em Economia – UIUC

Áreas de pesquisa: economia do setor público, seguro social

Cyntia Freitas Azevedo

(cyntia.azevedo@bcb.gov.br)

Doutoranda em Economia – PUC/Rio

Áreas de pesquisa: modelos DSGE, política monetária, política fiscal

Daniel Gersten Reiss

(daniel.gersten@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: economia internacional, economia do setor público

Daniela Pires Ramos de Alcantara

(daniela.pires@bcb.gov.br)

Doutora em Economia – Unicamp

Áreas de pesquisa: microeconomia, economia institucional, direito e economia, economia internacional

Edson Guerreiro

(edson.guerreiro@bcb.gov.br)

Mestre em Economia – Unicamp

Áreas de pesquisa: economia monetária

Eduardo Carvalho de Castro

(ecastro@bcb.gov.br)

Doutor em Economia Política – Universidade de Princeton

Áreas de pesquisa: economia bancária, estabilidade financeira, política macroprudencial e macroeconomia

Elidecir Rodrigues Jacques

(elidecir.jacques@bcb.gov.br)

Doutor em Desenvolvimento Econômico – UFPR

Áreas de pesquisa: desenvolvimento econômico, crescimento, economia bancária, econometria aplicada

Enrico Bezerra Ximenes de Vasconcellos

(enrico.vasconcelos@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – EPGE/FGV

Fields of research: international finance, international trade and growth

Enrico Dalla Riva

(enrico.riva@bcb.gov.br)

Master in Accounting and Controllershhip – FEA/USP

Fields of research: corporate accounting, international accounting, banking accounting

Eurilton Araújo

(eurilton.araujo@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – Northwestern University

Fields of research: monetary economics, international macroeconomics, applied macroeconometrics

Fabia A. de Carvalho

(fabia.carvalho@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – UnB

Fields of research: DSGE models, monetary policy, expectations formation, financial frictions, fiscal policy, macroprudential policy

Fabiana Ladvocat Cintra Amaral Carvalho

(fabiana.amaral@bcb.gov.br)

Master in Finance – LBS

Fields of research: banking, financial stability and finance

Fernando Nascimento de Oliveira

(fernando.nascimento@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – PUC/Rio

Fields of research: monetary economics, macroeconomy, corporate finance

Enrico Bezerra Ximenes de Vasconcellos

(enrico.vasconcelos@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – EPGE/FGV

Áreas de pesquisa: finanças internacionais, comércio internacional e crescimento

Enrico Dalla Riva

(enrico.riva@bcb.gov.br)

Mestre em Contabilidade e Controladoria – FEA/USP

Áreas de pesquisa: contabilidade societária, contabilidade internacional, contabilidade das instituições financeiras

Eurilton Araújo

(eurilton.araujo@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – Northwestern University

Áreas de pesquisa: economia monetária, macroeconomia internacional, macroeconometria aplicada

Fabia A. de Carvalho

(fabia.carvalho@bcb.gov.br)

Doutora em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: modelos DSGE, política monetária, formação de expectativas, fricção financeira, política fiscal, políticas macroprudenciais

Fabiana Ladvocat Cintra Amaral Carvalho

(fabiana.amaral@bcb.gov.br)

Mestre em Finanças – LBS

Áreas de pesquisa: economia bancária, estabilidade financeira e finanças

Fernando Nascimento de Oliveira

(fernando.nascimento@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – PUC/Rio

Áreas de pesquisa: economia monetária, macroeconomia, finanças corporativas

Flávia Mourão Graminho
(flavia.graminho@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – UCLA
Fields of research: macroeconomics, monetary policy, applied econometrics

Francisco Marcos Rodrigues Figueiredo
(francisco-marcos.figueiredo@bcb.gov.br)
Master in Economics – UnB
Fields of research: forecasting, inflation, core inflation

Gabriel Garber
(gabriel.garber@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – FEA/USP
Fields of research: industrial organization, two-sided markets, platforms, price discrimination, payments, financial inclusion

Gabriel Adel Gradim Hegab
(gabriel.hegab@bcb.gov.br)
Master in Economics – UIUC
Fields of research: monetary policy, applied econometrics, finance

Gustavo Silva Araujo
(gustavo.araujo@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – EPGE/FGV
Fields of research: finance, macro-finance, monetary economics

Jaime Gregório
(jaime.gregorio@bcb.gov.br)
Master in Accounting – USP
Fields of research: banking, financial stability and finance

Flávia Mourão Graminho
(flavia.graminho@bcb.gov.br)
Doutora em Economia – UCLA
Áreas de pesquisa: macroeconomia, política monetária, econometria aplicada

Francisco Marcos Rodrigues Figueiredo
(francisco-marcos.figueiredo@bcb.gov.br)
Mestre em Economia – UnB
Áreas de pesquisa: previsão, inflação, núcleo de inflação

Gabriel Garber
(gabriel.garber@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – FEA/USP
Áreas de pesquisa: organização industrial, mercados de dois lados, plataformas, discriminação de preços, pagamentos, inclusão financeira

Gabriel Adel Gradim Hegab
(gabriel.hegab@bcb.gov.br)
Mestre em Economia – UIUC
Áreas de pesquisa: política monetária, econometria aplicada e finanças

Gustavo Silva Araujo
(gustavo.araujo@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – EPGE/FGV
Áreas de pesquisa: finanças, macrofinanças, economia monetária

Jaime Gregório
(jaime.gregorio@bcb.gov.br)
Mestre em Contabilidade – USP
Áreas de pesquisa: economia bancária, estabilidade financeira e finanças

Jaqueline Terra Moura Marins

(jaqueline.terra@bcb.gov.br)

Doctor in Business Administration – Coppead/UFRJ

Fields of research: credit risk, exchange rate forecasting, simulation in finance

João André Calvino Marques Pereira

(joao.andre@bcb.gov.br)

Doctor in Business Administration – FGV

Fields of research: banking

Joaquim Ignacio Alves de V. e Lima

(joaquim.lima@bcb.gov.br)

Master in Economics – UnB

Fields of research: computational economics

José Alves Dantas

(alves.dantas@bcb.gov.br)

Doctor in Accounting – UnB

Fields of research: audit, bank accounting

José Renato Haas Ornelas

(jrenato.ornelas@bcb.gov.br)

Doctor in Business Administration – Università Luigi Bocconi

Fields of research: finance

José Valentim Machado Vicente

(jose.valentim@bcb.gov.br)

Doctor in Mathematical Economics – Impa

Fields of research: finance

Leonardo Sousa Gomes Marinho

(leonardo.marinho@bcb.gov.br)

Bachelor of Science in Mathematics – UnB

Fields of Research: macroprudential policies, financial stability, financial networks, network formation

Jaqueline Terra Moura Marins

(jaqueline.terra@bcb.gov.br)

Doutora em Administração – Coppead/UFRJ

Áreas de pesquisa: risco de crédito, previsão de taxas de câmbio, simulação em finanças

João André Calvino Marques Pereira

(joao.andre@bcb.gov.br)

Doutor em Administração de Empresas – FGV

Áreas de pesquisa: economia bancária

Joaquim Ignacio Alves de V. e Lima

(joaquim.lima@bcb.gov.br)

Mestre em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: economia computacional

José Alves Dantas

(alves.dantas@bcb.gov.br)

Doutor em Contabilidade – UnB

Áreas de pesquisa: auditoria, contabilidade bancária

José Renato Haas Ornelas

(jrenato.ornelas@bcb.gov.br)

Doutor em Administração – Università Luigi Bocconi

Áreas de pesquisa: finanças

José Valentim Machado Vicente

(jose.valentim@bcb.gov.br)

Doutor em Economia Matemática – Impa

Áreas de pesquisa: finanças

Leonardo Sousa Gomes Marinho

(leonardo.marinho@bcb.gov.br)

Bacharel em Matemática – UnB

Áreas de pesquisa: políticas macroprudenciais, estabilidade financeira, redes financeiras, formação de redes

Leonardo Nogueira Ferreira
(leonardo.ferreira@bcb.gov.br)
Master in Economics – USP
Fields of research: credit, monetary policy, DSGE models

Lucio Rodrigues Capelletto
(capelletto@bcb.gov.br)
Doctor in Accounting – USP
Fields of research: convergence of international accounting standards, financial stability, systemic risk

Luis Otavio Vissotto Vargues
(luis.vissotto@bcb.gov.br)
Master in Economics – UIUC
Fields of research: international economics

Luiz Awazu Pereira da Silva
Doctor in Economics – Université Paris – Sorbonne

Marcio David Silva de Mattos
(marcio.mattos@bcb.gov.br)
Master in Economics – UFRJ

Marcio Magalhães Janot
(marcio.janot@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – PUC/Rio
Fields of research: international finance, monetary policy

Marcos Ribeiro de Castro
(marcos.castro@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – PUC/Rio
Fields of research: macroeconomics, general equilibrium models

Marcos Soares da Silva
(marcos.soares@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – UCB
Fields of research: banking, financial stability, bank competition

Leonardo Nogueira Ferreira
(leonardo.ferreira@bcb.gov.br)
Mestre em Economia – USP
Áreas de pesquisa: crédito, política monetária, modelos DSGE

Lucio Rodrigues Capelletto
(capelletto@bcb.gov.br)
Doutor em Ciências Contábeis – USP
Áreas de pesquisa: convergência internacional dos padrões contábeis, estabilidade financeira, risco sistêmico

Luis Otavio Vissotto Vargues
(luis.vissotto@bcb.gov.br)
Mestre em Economia – UIUC
Áreas de pesquisa: economia internacional

Luiz Awazu Pereira da Silva
Doutor em Economia – Université Paris – Sorbonne

Marcio David Silva de Mattos
(marcio.mattos@bcb.gov.br)
Mestre em Economia – UFRJ

Marcio Magalhães Janot
(marcio.janot@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – PUC/Rio
Áreas de pesquisa: finanças internacionais, política monetária

Marcos Ribeiro de Castro
(marcos.castro@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – PUC/Rio
Áreas de pesquisa: macroeconomia, modelos de equilíbrio geral

Marcos Soares da Silva
(marcos.soares@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – UCB
Áreas de pesquisa: economia bancária, estabilidade financeira, competição bancária

Mario Rubem do Coutto Bastos

Doctor in Economics – UnB

(mario.bastos@bcb.gov.br)

Fields of research: banking regulation, monetary policy instruments, policy evaluation impact

Michel Alexandre da Silva

(michel.alexandre@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – Unisi

Fields of research: financial stability, monetary policy, agent-based modeling.

Myrian Beatriz Silva Petrassi

(myrian.petrassi@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – PUC/Rio

Fields of research: macroeconomics, monetary economics

Osmani Teixeira de Carvalho Guillén

(myrian.petrassi@bcb.gov.br)

Doctor in Economics – EPGE/FGV

Fields of research: applied econometrics, financial econometrics

Pablo José Campos de Carvalho

(pablo.carvalho@bcb.gov.br)

Master in Economics – UnB

Fields of research: international finance, financial markets, exchange rate, asset pricing, networks, risk management

Raquel de Freitas Oliveira

(raquel.oliveira@bcb.gov.br)

Doctor in Business Administration/Finance – FEA/USP

Fields of research: banking, financial inclusion, corporate finance

Mario Rubem do Coutto Bastos

(mario.bastos@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: regulação bancária, instrumentos de política monetária, avaliação de impacto na implementação de políticas

Michel Alexandre da Silva

(michel.alexandre@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – Unisi

Áreas de pesquisa: estabilidade financeira, política monetária, modelagem baseada em agentes.

Myrian Beatriz Silva Petrassi

(myrian.petrassi@bcb.gov.br)

Doutora em Economia – PUC/Rio

Áreas de Pesquisa: macroeconomia, economia monetária

Osmani Teixeira de Carvalho Guillén

(myrian.petrassi@bcb.gov.br)

Doutor em Economia – EPGE/FGV

Áreas de pesquisa: econometria aplicada, econometria financeira

Pablo José Campos de Carvalho

(pablo.carvalho@bcb.gov.br)

Mestre em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: finanças internacionais, mercados financeiros, taxa de câmbio, apreçamento de ativos, redes, gerenciamento de riscos

Raquel de Freitas Oliveira

(raquel.oliveira@bcb.gov.br)

Doutora em Administração/Finanças – FEA/USP

Áreas de pesquisa: economia bancária, inclusão financeira, finanças corporativas

Rodrigo Barbone Gonzalez
(rodrigo.gonzalez@bcb.gov.br)
Doctor in Business Administration – USP
Fields of research: microeconomics of banking, banking
finance, credit and systemic risk, macroprudential policy

Rodrigo Lara Pinto Coelho
(rodrigo.coelho@bcb.gov.br)
Master in Economics – UFMG
Fields of research: banking, financial stability and finance

Sergio Afonso Lago Alves
(sergio.lago@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – UCSC
Fields of research: DSGE modeling, monetary policy,
unemployment, inflation, Bayesian inference

Sérgio Leão
(sergio.leao@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – PUC/Rio
Fields of research: banking, finance, political economy

Sergio Rubens Stancato de Souza
(sergio.souza@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – UnB
Fields of research: financial stability, systemic risk, complex
networks, agent-based models

Solange Maria Guerra
(solange.guerra@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – UnB
Fields of research: banking, finance

Rodrigo Barbone Gonzalez
(rodrigo.gonzalez@bcb.gov.br)
Doutor em Administração – USP
Áreas de pesquisa: microeconomia bancária, finanças
bancárias, risco de crédito e risco sistêmico, política
macroprudencial

Rodrigo Lara Pinto Coelho
(rodrigo.coelho@bcb.gov.br)
Mestre em Economia – UFMG
Áreas de pesquisa: economia bancária, estabilidade
financeira e finanças

Sergio Afonso Lago Alves
(sergio.lago@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – UCSC
Áreas de pesquisa: modelagem DSGE, política monetária,
desemprego, inflação, inferência bayesiana

Sérgio Leão
(sergio.leao@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – PUC/Rio
Áreas de pesquisa: economia bancária, finanças, economia
política

Sergio Rubens Stancato de Souza
(sergio.souza@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – UnB
Áreas de pesquisa: estabilidade financeira, risco sistêmico,
redes complexas, modelos baseados em agentes

Solange Maria Guerra
(solange.guerra@bcb.gov.br)
Doutora em Economia – UnB
Áreas de pesquisa: economia bancária, finanças

Tarsila Segalla Afanasieff
(tarsila.segalla@bcb.gov.br)
Master in Economics – USP
Fields of research: banking and econometrics

Thiago Christiano Silva
(thiago.silva@bcb.gov.br)
Doctor in Mathematical and Computational Science – ICMC/
USP
Fields of research: machine learning, complex networks,
financial stability, systemic risk

Toni Ricardo Eugenio dos Santos
(toni.santos@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – USP
Fields of research: credit, simulation modeling, payment
systems, duration analysis

Wagner Piazza Gaglianone
(wagner.gaglianone@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – EPGE/FGV
Fields of research: macroeconometrics, forecasting,
econometric theory

Waldyr Dutra Areosa
(waldyr.dutra@bcb.gov.br)
Doctor in Economics – PUC/Rio
Fields of research: monetary policy, financial stability, DSGE

Wenersamy Ramos de Alcantara
(wenersamy.alcantara@bcb.gov.br)
Doctor in Business Administration – Eaesp/FGV
Fields of research: international economics, risk management,
asset management

Tarsila Segalla Afanasieff
(tarsila.segalla@bcb.gov.br)
Mestre em Economia – USP
Áreas de pesquisa: economia bancária e econometria

Thiago Christiano Silva
(thiago.silva@bcb.gov.br)
Doutor em Ciências Matemáticas e de Computação – ICMC/
USP
Áreas de pesquisa: aprendizado de máquina, redes complexas,
estabilidade financeira, risco sistêmico

Toni Ricardo Eugenio dos Santos
(toni.santos@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – USP
Áreas de pesquisa: crédito, modelagem por simulação,
sistemas de pagamentos, análise de duração

Wagner Piazza Gaglianone
(wagner.gaglianone@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – EPGE/FGV
Áreas de pesquisa: macroeconometria, projeções, econometria
teórica

Waldyr Dutra Areosa
(waldyr.dutra@bcb.gov.br)
Doutor em Economia – PUC/Rio
Áreas de pesquisa: política monetária, estabilidade financeira,
modelos DSGE, modelos de informação heterogênea

Wenersamy Ramos de Alcantara
(wenersamy.alcantara@bcb.gov.br)
Doutor em Administração – Eaesp/FGV
Áreas de pesquisa: economia internacional, gestão de riscos,
gestão de investimentos

VII.2 External authors

List of external authors and affiliation at the time of publication

Alain Hecq – *Maastricht University*
Allan Jonathan da Silva – LNCC
Amanda Massaneira de Souza Schuntzemberger – UFPR
Armando Vaz Sampaio – UFPR
Benjamin Miranda Tabak – UCB e Senado Federal
Bruno Meirelles Salotti – USP
Christiano Arrigoni Coelho – Ibmecc
Cristina Terra – *Université de Cergy-Pontoise, THEMA, and CEPPI*
Daniel Pion da Rocha Paranhos
Davide Romelli – *Université de Cergy-Pontoise, THEMA e ESSEC Business School*
Diogo Saraiva – EPGE/FGV
Elisa Moser – BNDES
Flavio de Oliveira Gonçalves – UFPR
Gabriel Caldas Montes – UFF e CNPq
Gilberto Tadeu Lima – USP
Jack Baczynski – LNCC
Janilson Antonio da Silva Suzart – USP
João Victor Issler – EPGE/FGV
José Angelo C. do A. Divino – UCB
Jose Maria F. J. da Silveira – Unicamp
Juliana Xavier Serapio da Silva – Ibmecc
Koray Alper – *Central Bank of Turkey*
Lucas A. D. C. Barros – USP
Luiz Paulo L. Fávero – USP
Márcio Issao Nakane – USP
Marco Bonomo – Insper
Otávio Ribeiro de Medeiros – UnB
Pierre-Richard Agénor – *University of Manchester*
Rafael F. Schiozer – FGV
Ricardo D. Brito – Insper
Richard Saito – Eaespp/FGV
Yara de Almeida Campos Cordeiro – EPGE/FGV

VII.2 Autores externos

Lista de autores externos e afiliação à época da publicação

Alain Hecq – *Maastricht University*
Allan Jonathan da Silva – LNCC
Amanda Massaneira de Souza Schuntzemberger – UFPR
Armando Vaz Sampaio – UFPR
Benjamin Miranda Tabak – UCB e Senado Federal
Bruno Meirelles Salotti – USP
Christiano Arrigoni Coelho – Ibmecc
Cristina Terra – *Université de Cergy-Pontoise, THEMA, and CEPPI*
Daniel Pion da Rocha Paranhos
Davide Romelli – *Université de Cergy-Pontoise, THEMA e ESSEC Business School*
Diogo Saraiva – EPGE/FGV
Elisa Moser – BNDES
Flavio de Oliveira Gonçalves – UFPR
Gabriel Caldas Montes – UFF e CNPq
Gilberto Tadeu Lima – USP
Jack Baczynski – LNCC
Janilson Antonio da Silva Suzart – USP
João Victor Issler – EPGE/FGV
José Angelo C. do A. Divino – UCB
Jose Maria F. J. da Silveira – Unicamp
Juliana Xavier Serapio da Silva – Ibmecc
Koray Alper – *Central Bank of Turkey*
Lucas A. D. C. Barros – USP
Luiz Paulo L. Fávero – USP
Márcio Issao Nakane – USP
Marco Bonomo – Insper
Otávio Ribeiro de Medeiros – UnB
Pierre-Richard Agénor – *University of Manchester*
Rafael F. Schiozer – FGV
Ricardo D. Brito – Insper
Richard Saito – Eaespp/FGV
Yara de Almeida Campos Cordeiro – EPGE/FGV

Appendix Apêndice

A.1 Acronyms

A.1 Siglas

ABBC – Associação Brasileira de Bancos

ABBI – Associação Brasileira de Bancos Internacionais

Abecs – Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços

Anbima – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

AR – Autorregressão

ARQ – Autorregressão quantílica

BCB – Banco Central do Brasil

BCBS – *Basel Committee on Banking Supervision* (Comitê de Basileia)

BIS – *Bank for International Settlements*

BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BRL – *Brazilian Real*

Capes – Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior

CCAR – *Comprehensive Capital Analysis and Review*

CCB – *Countercyclical Capital Buffer* (Adicional de Capital Contracíclico)

CEO – Presidente de empresa (*Chief executive officer*)

CEPII – *Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales*

CEPR – *Centre for Economic Policy Research*

Cetip – Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos

CfM – *Centre for Macroeconomics*

CIP – Câmara Interbancária de Pagamentos

CNI – Confederação Nacional da Indústria

CNPq – Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico Tecnológico

Coppead/UFRJ – Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração/Universidade Federal do Rio de Janeiro

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

Depep – Departamento de Estudos e Pesquisas

DFAST – *Dodd-Frank Act stress testing*

DI – Depósito Interbancário

DSGE – *Dynamic Stochastic General Equilibrium*

Eaesp/FGV – Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas

Ebape/FGV – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getúlio Vargas

ECB – *European Central Bank*

EconLit – *The American Economic Association's electronic bibliography*

Eesp/FGV – Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas

EME – *Emerging Market Economy*

EPGE/FGV – Escola de Pós-Graduação em Economia – Fundação Getúlio Vargas

EQM – Erro quadrático médio

ESSEC – *École Supérieure des Sciences Économiques et Commerciales*

FEA/USP – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade – Universidade de São Paulo

Febraban – Federação Brasileira de Bancos

FFBS – *Forward Filtering Backward Sampling*

FGC – Fundo Garantidor de Crédito

FI – Financial Institution

FIPE – Fundação Instituto de Pesquisa Econômica

FMI – Fundo Monetário Internacional

FPR – Fatores de ponderação de risco

FSAP – *Financial Sector Assessment Program*

FX – *Foreign exchange*

GDP – *Gross Domestic Product*

GSMA – *Groupe Speciale Mobile Association*

HEC – *École des Hautes Études Commerciales*

HP – *Hodrick-Prescott*

IBC-BR – Índice de Atividade Econômica do Banco Central
IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Ibmec – Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais
Ibre/FGV – Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas
ICAAP – *Internal Capital Adequacy Assessment Process*
ICMC/USP – Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação da Universidade de São Paulo
Ideas/RePEc – *Internet Documents in Economics Access Service – Research Papers in Economics*
IDI – *Interbank Deposit Rate Index*
IMF – *International Monetary Fund*
Impa – Instituto de Matemática Pura e Aplicada
Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa
IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo
ITA – Instituto Tecnológico da Aeronáutica
JEL – *Journal of Economic Literature*
Kaopen – *Chinn-Ito Financial Openness index*
LBS – *London Business School*
LGD – *Loss given default*
LNCC – Laboratório Nacional de Computação Científica
LTV – *Loan-to-value*
MSE – *Mean Square Error*
NDF – *Non-delivered forward*
NS – *Noise-to-signal*
OTC – *Over-the-counter*
PDE – *Probability Distribution Estimator*
PIB – Produto Interno Bruto
PNAD-C – Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua
POF – Pesquisa de Orçamentos Familiares
PPG – Programa de Pós-Graduação
PUC/Rio – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

QAR – *Quantile autoregression model*
QE – *Quantitative Easing*
RBA – *Reserve Bank of Australia*
ROC – *Receiver Operating Characteristic*
RWF – *Risk weight factors*
SAFE – *Sustainable Architecture for Finance in Europe*
SARAR – *Spatial-autoregressive with spatial-autoregressive disturbance model*
SCR – *Sistema de Informações de Crédito*
SME – *Small and medium-sized enterprises*
SSA – *Singular Spectral Analysis*
SPB – *Sistema de Pagamentos Brasileiro*
STM – *Structural Time Series Model*
TD – *Trabalho para Discussão*
THEMA – *Théorie Économique, Modélisation et Applications*
UCB – *Universidade Católica de Brasília*
UCL – *University College London*
UCLA – *University of California – Los Angeles*
UCSC – *University of California – Santa Cruz*
UFF – *Universidade Federal Fluminense*
UFMG – *Universidade Federal de Minas Gerais*
UFPR – *Universidade Federal do Paraná*
UnB – *Universidade de Brasília*
UniBC – *Universidade Banco Central*
Unicamp – *Universidade Estadual de Campinas*
Unisi – *Università degli Studi di Siena*
USD – *United States Dollar*
USP – *Universidade de São Paulo*
VAR – *Vector Autoregressive model*
WP – *Working Paper*
WPS – *Working Paper Series*