



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

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

2017

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: workingpaper@bcb.gov.br)

Universidade Banco Central (UniBC) – Seção VI

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

É permitido reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Relatório de Pesquisa em Economia e Finanças, 2017.

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, 6

II. Working Papers Series, 9

III. Articles in journals, 25

IV. Seminars and conferences, 29

IV.1 Seminars and conferences sponsored by Banco Central do Brasil, 29

IV.2 Internal seminars, 45

V. Courses and workshops in economics and finance, 48

V.1 Courses, 48

V.2 Workshops, 49

VI. Theses and dissertations in economics and finance, 53

VII. Authors, 55

VII.1 Internal authors, 55

VII.2 External authors, 62

Appendix, 64

A.1 Acronyms, 64

Apresentação, 4

I. Introdução, 6

II. Série de Trabalhos para Discussão, 9

III. Artigos publicados em revistas especializadas, 25

IV. Seminários e conferências, 29

IV.1 Seminários e conferências organizados pelo Banco Central do Brasil, 29

IV.2 Seminários internos, 45

V. Cursos e *workshops* em economia e finanças, 48

V.1 Cursos, 48

V.2 *Workshops*, 49

VI. Teses e dissertações nas áreas de economia e de finanças, 53

VII. Lista de autores, 55

VII.1 Autores internos, 55

VII.2 Autores externos, 62

Apêndice, 64

A.1 Siglas, 64

Research is fundamental to good public policy. At the Banco Central do Brasil (BCB), research plays a key role in fulfilling the institutional mission of ensuring the stability of the currency's purchasing power and a solid and efficient financial system. Based on this perception, the BCB seeks to pose itself as both a center of excellence in macroeconomics and finance research and as a generator and disseminator of knowledge on monetary policy and financial stability.

*The quality of research conducted at this institution has been increasing over time. The publication of research results in specialized journals, an acknowledged indicator of research quality, has been displaying an upward trend. Some papers written by the BCB researchers in recent years have been published in journals such as the *Quarterly Journal of Economics* and the *Journal of Monetary Economics*. In addition, others are forthcoming in *Review of Financial Studies* and *Journal of Money, Credit and Banking*, for example.*

Seminars and workshops involving researchers from other central banks, international organizations, research institutes and universities as well as the development of joint research with these institutions are also of fundamental importance.

*In that regard, the BCB major annual events associated with its institutional mission – the *Inflation Targeting Seminar* and the *Seminar on Risks, Financial Stability and Banking* have increasingly attracted researchers with great insertion in the international academy. These events have been establishing themselves as “being on the radar screen” events in the central banks’ community.*

Pesquisas são fundamentais para boas políticas públicas. No Banco Central do Brasil (BCB), a pesquisa desempenha papel fundamental no cumprimento da missão institucional de assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente. A partir dessa percepção, o BCB busca se posicionar 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.

A qualidade da pesquisa realizada nesta instituição vem aumentando ao longo do tempo. A publicação dos resultados das pesquisas em revistas especializadas, indicador reconhecido de qualidade da pesquisa, vem mostrando essa tendência de melhora. Alguns trabalhos produzidos por pesquisadores do BCB, nesses últimos anos, foram publicados em periódicos como o *Quarterly Journal of Economics* e o *Journal of Monetary Economics*. Além disso, outros estão para ser publicados em revistas como *Review of Financial Studies* e *Journal of Money, Credit and Banking*.

É também de fundamental importância a realização de seminários e *workshops* com participação de pesquisadores de outros bancos centrais, organismos internacionais, centros de pesquisas e universidades, bem como o desenvolvimento de pesquisas conjuntas com essas instituições.

Nesse sentido, cada vez mais os grandes eventos anuais do BCB associados à sua missão institucional – o *Seminário de Metas para a Inflação* e o *Seminário sobre Riscos, Estabilidade Financeira e Economia Bancária* – vêm atraindo mais pesquisadores com grande inserção na academia internacional e se estabelecendo como eventos na comunidade de bancos centrais.

*In addition, the BCB organized in November 2017 the workshop *Measuring and Analyzing the Economy using Big Data*. The event aimed to deepen knowledge on tools and approaches for the use and analysis of large data sets (*Big Data*) that are available to central banks and how they could help to accomplish the BCB institutional mission.*

Internally, the Research Network, created in 2016, has enormous potential to provide mechanisms that facilitate the development and dissemination of research in economics and finance, especially that produced by the BCB staff, with potential application in the respective units. One of the pillars of the Network is its annual workshop, which is consolidating itself as a forum for discussion and dissemination of the research conducted at the BCB.

In turn, the Research Report on Economics and Finance, an annual publication developed by Depep in partnership with the Central Bank Corporate University (UniBC), aims to disseminate both for the internal public and society as a whole the activities related to research in economics and finance produced at the BCB.

*This year's Report presents in the **Introduction** a brief account of the research activities carried out in 2017. **Section II** summarizes the papers that appear in the Working Paper Series (WPS). **Section III** lists the scholarly articles authored by the BCB staff and published in economic and finance journals. **Section IV** presents economic and finance seminars and conferences promoted by the BCB and **Section V** lists the courses and workshops. Master theses and dissertations doctoral defended by the staff within the scope of the BCB graduate program are listed in **Section VI**. Finally, the list of BCB authors and external co-authors mentioned in sections II, III and VI is presented.*

Adicionalmente, foi promovido, em novembro de 2017, o *workshop Measuring and Analyzing the Economy using Big Data*. O evento teve como objetivo aprofundar o conhecimento sobre as ferramentas e as abordagens para a utilização e análise dos grandes conjuntos de dados (*Big Data*) que estão disponíveis para os bancos centrais e como essas podem auxiliar no cumprimento da missão institucional do BCB.

Internamente, a Rede de Pesquisa, criada em 2016, tem enorme potencial de prover mecanismos que facilitam o desenvolvimento e a disseminação de pesquisa em economia e finanças, especialmente aquela produzida pelos servidores da casa, com potencial aplicação nas respectivas unidades. Um dos pilares da Rede é o seu *workshop* anual, que está se consolidando como fórum de discussão e disseminação das pesquisas realizadas no BCB.

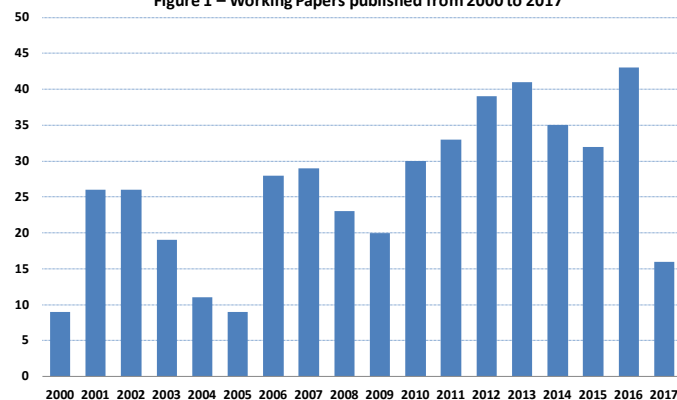
Por sua vez, o *Relatório de Pesquisa em Economia e Finanças*, publicação anual elaborada pelo Depep em parceria com a Universidade Banco Central (UniBC), tem como objetivo divulgar, tanto para o público interno quanto para a sociedade em geral, as atividades relacionadas à pesquisa em economia e finanças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

O Relatório deste ano apresenta na **Introdução** um breve balanço das atividades de pesquisa realizadas em 2017. A seguir, na **Seção II**, são apresentados os resumos dos trabalhos técnicos nas áreas de economia e de finanças divulgados na *Série de Trabalhos para Discussão*. Na **Seção III**, são elencados os artigos publicados em revistas especializadas das áreas de economia e de finanças com participação de autores do BCB. Os seminários e as conferências promovidos pelo BCB 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 no âmbito do Programa de Pós-Graduação (PPG) *Stricto Sensu* do BCB 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.

In this issue, the *Research Report in Economics and Finance* covers the research-related publications and activities undertaken in 2017.

The workhorse of the research dissemination at the BCB, the WPS, issued 469 papers between 2000 and 2017. The distribution of the papers per year is shown in Figure 1. The WPS published 16 papers in 2017.

Figure 1 – Working Papers published from 2000 to 2017

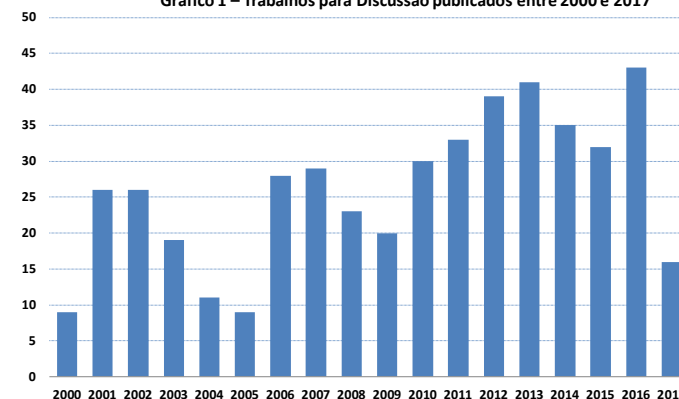


Regarding the 25 authors of working papers in 2017, 52% are from Depep, 24% are from other departments of the BCB and 24% are from universities as shown in Figure 2. It should also be emphasized that from all working papers issued in 2017, 87% had at least one co-author from Depep.

Based on the *Journal of Economic Literature* (JEL) classification codes, Figure 3 maps the subject categories covered in 2017 working papers. The most explored areas are Finance (with 75% of the papers), International Economics (44%), and Macroeconomics and Monetary Economics (38%).

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 ao longo de 2017.

Gráfico 1 – Trabalhos para Discussão publicados entre 2000 e 2017



Principal veículo de divulgação da pesquisa no BCB, a *Série de Trabalhos para Discussão* publicou 469 artigos entre 2000 e 2017. A distribuição desses trabalhos por ano é apresentada no Gráfico 1. Em 2017, foram publicados dezesseis artigos.

Dos 25 autores dos trabalhos para discussão publicados em 2017, 52% são servidores do Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep), 24% dos demais departamentos do BCB e 24% de universidades, como mostra o Gráfico 2. Deve-se ressaltar ainda que, dos trabalhos para discussão publicados em 2017, em 87% havia pelo menos um coautor do Depep.

A partir da classificação dos artigos pelos códigos do *Journal of Economic Literature* (JEL), o Gráfico 3 identifica as diversas áreas abordadas pelos trabalhos em 2017. As áreas mais exploradas foram finanças (75% dos artigos), economia

Figure 2 – Authors of Working Papers in 2017

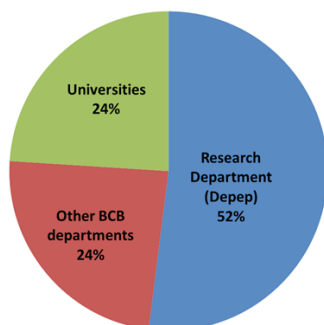
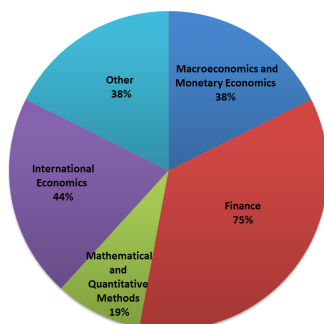


Figure 3 – Articles per subject areas based on the JEL Codes*



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

Out of the 28 articles published¹ in 2017 only six of them were published in Brazilian journals as displayed in Table 1. It is noteworthy that 17 articles, 61% of the total, were previously published in the WPS, which demonstrates the importance of submitting the papers to the WPS as intermediate stage in the process of disseminating the BCB research output.

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

internacional (44%), e macroeconomia e economia monetária (38%).

Gráfico 2 – Autores dos Trabalhos para Discussão em 2017

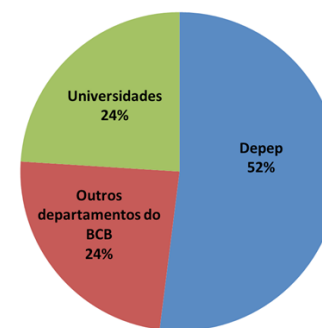
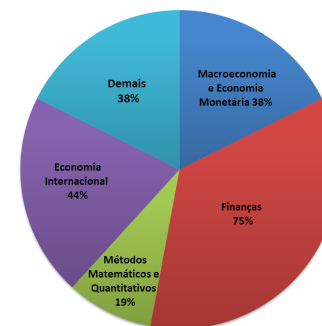


Gráfico 3 – Artigos por áreas segundo Classificação JEL*



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

Dos 28 artigos publicados¹ em 2017, somente seis foram publicados em revistas nacionais, como pode ser visto na Tabela 1. Cabe destacar que dezessete artigos – 61% do total – foram previamente publicados na *Série de Trabalhos para Discussão*, o que ressalta a importância da submissão

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

Table 1 – Number of articles per journal in 2017

Journal	Articles*
International Journal of Forecasting	2 (2)
Journal of Financial Econometrics	2 (2)
Applied Economics	1 (1)
EconomiA	1 (1)
Economic Modelling	1 (1)
Economic Systems	1 (1)
Economic Theory	1 (1)
Empirical Economics	1 (1)
International Journal of Central Banking	1 (1)
Journal of Economic Behavior & Organization	1 (1)
Journal of Economic Dynamics and Control	1 (1)
Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies	1 (1)
Physica A: Statistical Mechanics and its Applications	1 (1)
Research in International Business and Finance	1 (1)
Revista de Finanças Aplicadas	1 (1)
Advances in Scientific and Applied Accounting	1 (0)
Brazilian Review of Econometrics	1 (0)
Emerging Markets Review	1 (0)
Espacios	1 (0)
International Journal of Financial Engineering	1 (0)
International Review of Economics & Finance	1 (0)
Journal of Economic Studies	1 (0)
Latin American Business Review	1 (0)
Lecturas de Economía	1 (0)
Revista Contabilidade & Finanças	1 (0)
Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade	1 (0)
Total	28 (17)

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

de artigos à *Série* como estágio intermediário do processo de divulgação de resultados das pesquisas.

Tabela 1 – Número de artigos por revista publicados em 2017

Revista	Artigos*
<i>International Journal of Forecasting</i>	2 (2)
<i>Journal of Financial Econometrics</i>	2 (2)
<i>Applied Economics</i>	1 (1)
<i>EconomiA</i>	1 (1)
<i>Economic Modelling</i>	1 (1)
<i>Economic Systems</i>	1 (1)
<i>Economic Theory</i>	1 (1)
<i>Empirical Economics</i>	1 (1)
<i>International Journal of Central Banking</i>	1 (1)
<i>Journal of Economic Behavior & Organization</i>	1 (1)
<i>Journal of Economic Dynamics and Control</i>	1 (1)
<i>Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies</i>	1 (1)
<i>Physica A: Statistical Mechanics and its Applications</i>	1 (1)
<i>Research in International Business and Finance</i>	1 (1)
<i>Revista de Finanças Aplicadas</i>	1 (1)
<i>Advances in Scientific and Applied Accounting</i>	1 (0)
<i>Brazilian Review of Econometrics</i>	1 (0)
<i>Emerging Markets Review</i>	1 (0)
<i>Espacios</i>	1 (0)
<i>International Journal of Financial Engineering</i>	1 (0)
<i>International Review of Economics & Finance</i>	1 (0)
<i>Journal of Economic Studies</i>	1 (0)
<i>Latin American Business Review</i>	1 (0)
<i>Lecturas de Economía</i>	1 (0)
<i>Revista Contabilidade & Finanças</i>	1 (0)
<i>Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade</i>	1 (0)
Total	28 (17)

* Os valores em parênteses representam o número desses artigos que foram publicados previamente na *Série* de Trabalhos para Discussão.

II. Working Papers Series

This section presents summaries of the technical papers issued in the WPS at the BCB website.

WP454

Expected Currency Returns and Volatility Risk Premia

(January/2017)

José Renato Haas Ornelas

This paper addresses the predictive ability of currency volatility risk premium – the difference between an implied and a realized volatility – over US dollar exchange rates using a time-series perspective. The intuition is that, when risk aversion sentiment increases, the market quickly discounts the currency, and later this discount is “accrued”, leading to a future currency appreciation. Based on two different samples with a diversified set of 32 currencies, I document a positive relationship between currency volatility risk premium and future currency returns. Results remain robust even after controlling for traditional fundamental predictors like Purchase Power Parity and interest rate differential.

JEL codes: F31, F37, G12, G15, G17

II. Série de Trabalhos para Discussão

Esta seção apresenta os resumos de trabalhos técnicos divulgados na *Série de Trabalhos para Discussão* no sítio do BCB na internet.

TD454

Retorno Esperado de Moedas e Prêmio de Risco de Volatilidade

(Janeiro/2017)

José Renato Haas Ornelas

Este artigo avalia se o prêmio de risco da volatilidade – a diferença entre uma volatilidade implícita e uma volatilidade realizada – é capaz de prever taxas de câmbio contra o dólar americano. A intuição é que, quando o sentimento de aversão ao risco aumenta, o mercado rapidamente desconta a moeda, e em seguida esse desconto vai desaparecendo ao longo do tempo, levando a uma apreciação da moeda. Baseado em duas amostras com um conjunto de 32 moedas, encontra-se uma relação positiva entre o prêmio de risco da volatilidade e os retornos futuros das moedas. Esses resultados permanecem robustos mesmo controlando por preditores tradicionais como a Paridade do Poder de Compra e o diferencial de taxas de juros.

Classificação JEL: F31, F37, G12, G15, G17

WP455

Volatility Risk Premia and Future Commodity Returns

(April/2017)

José Renato Haas Ornelas and Roberto Baltieri Mauad

This paper extends the empirical literature on volatility risk premium (VRP) and future returns by analyzing the predictive ability of commodity currency VRP and commodity VRP. The empirical evidence throughout this paper provides support for a positive relationship of gold and commodity currencies VRP and future commodity returns, but only for the period after the 2008 global financial crisis. The commodity currencies VRP predictability survives the inclusion of control variables like equity VRP and past currency returns.

JEL codes: G15, G17, F37, Q02

Online version published in *Journal of International Money and Finance* in July 2017.

TD455

Prêmios de Risco de Volatilidade e Retornos de Commodities

(Abril/2017)

José Renato Haas Ornelas e Roberto Baltieri Mauad

Este artigo estende a literatura sobre prêmio de risco de volatilidade e retornos futuros analisando o poder preditivo do prêmio de risco de volatilidade de *commodities* e de moedas-*commodities*. A evidência empírica do artigo dá suporte a uma relação positiva entre prêmio de risco de volatilidade das moedas-*commodities* e os retornos futuros de *commodities*, mas apenas para o período pós-crise financeira global de 2008. Esse poder preditivo é robusto à inclusão de variáveis de controle como o prêmio de risco da volatilidade de ações e retornos passados de moedas. Os resultados mostram também uma relação positiva entre prêmio de risco de volatilidade do ouro e os retornos futuros de *commodities*. No entanto, quando variáveis de controle são consideradas, essa relação sobrevive apenas para os metais preciosos.

Classificação JEL: G15, G17, F37, Q02

Versão online publicada em *Journal of International Money and Finance* em julho de 2017.

WP456

Spectral Pattern of the Brazilian Foreign Trade Volume

(May/2017)

Nelson da Silva

This paper aims at analyzing Brazil's exports and imports quantum cyclical behavior. Data observed are on a monthly basis from 1980 to 2015. The preliminary step consisted of analyzing structural breaks and calculating the unity root test. The spectral analysis, in its turn, allowed the identification of the cyclical components of the variables. The results of the preliminary step show that export series are stationary and import ones are integrated of order 1 and indicate structural breaks occurred in the 1990s and early 2000s. The spectral study shows that exports are composed of long-term cycles at level, equivalent to periods of more than 13 years. The monthly rate of import quantum presented high frequency oscillations. In general, the spectral densities estimated are robust to the seasonal method and to the sample size used.

JEL codes: C29, E32, F14

TD456

Padrão Espectral do Quantum Externo Brasileiro

(Maio/2017)

Nelson da Silva

O presente trabalho tem por objetivo analisar o comportamento cíclico do *quantum* das exportações e importações brasileiras. O período observado contém dados mensais entre 1980 e 2015. A etapa preliminar consistiu da identificação de quebras estruturais e do teste de raiz unitária. A análise espectral, por sua vez, permitiu a identificação dos componentes cíclicos das variáveis. Os resultados da fase preliminar mostram que as séries de exportação são estacionárias e as de importação integradas de ordem 1 e indicam quebras estruturais ocorridas nos anos 90 e início dos anos 2000. O estudo espectral revela que em nível as exportações são compostas por ciclos de longo prazo, equivalentes a períodos acima de treze anos. A taxa de variação mensal do *quantum* de importações é constituída de oscilações de alta frequência. Em geral, as densidades espectrais estimadas são robustas ao método de dessazonalização e ao recorte amostral empregado.

Classificação JEL: C29, E32, F14

WP457

Sovereign Risk, Debt and Leverage

(July/2017)

José Renato Haas Ornelas

The gross debt of a country is one of the main indicators used by investors to measure fiscal solvency of a country. This study estimates the relationship between an increase in the gross debt and external debt interest rates, based on a sample of 23 emerging economies. Additionally, it evaluate if the acquisition of sovereign assets with the respective increase of the gross debt is related with the sovereign spread. Results show that an increase of one percent on the gross debt, measure as a percentage of the GDP, is associated with an increase of approximately 0.7% on the sovereign spread of the emerging country, controlled by other variables. Furthermore, an increase in the gross debt motivated by the acquisition of some types of sovereign assets – for instance, lending to public banks – is associated with a harmful effect on the sovereign risk. However, an increase in the sovereign debt coming from accumulation of international reserves has a less damaging effect than those of other types of sovereign assets.

JEL codes: F34, H60, H63

TD457

Risco, Dívida e Alavancagem Soberana

(Julho/2017)

José Renato Haas Ornelas

A dívida bruta é normalmente usada pelos investidores como um dos principais indicadores da solvência fiscal dos países. Este trabalho avalia, com base num painel de 23 economias emergentes, a relação entre aumento da dívida bruta e taxas de juros em moeda estrangeira. Avalia também se a acumulação de ativos soberanos com o respectivo aumento da dívida bruta, ou seja, a alavancagem soberana, está relacionada com o *spread* pago na dívida externa. Os resultados indicam que um aumento de 1% na dívida bruta, medida como proporção do PIB, está associado a um aumento de aproximadamente 0,7% no *spread* soberano do país emergente, controlado por outros fatores. Resultados adicionais mostram que um aumento da dívida bruta ocasionado pela aquisição de certos tipos de ativos soberanos – tais como os empréstimos a bancos públicos – também está associado a um efeito nocivo no risco soberano. Já o aumento da dívida bruta vinda de acumulação de reservas internacionais gera um efeito menos nocivo do que a aquisição de outros tipos de ativos.

Classificação JEL: F34, H60, H63

WP458

Credit Market Quality, Innovation and Trade

(July/2017)

Cristina Terra and Enrico Vasconcelos

Using a general equilibrium model with private R&D financing, we investigate the impact of trade openness on innovation, trade pattern and welfare for two countries equal in all aspects, except for the quality of credit markets. We show that trade openness increases innovation only in the country with better credit market, while it has a negative impact on innovation when credit markets are less developed. With respect to trade pattern, the country with worse credit market imports high tech goods and exports traditional goods. In terms of welfare, opening to trade may lower the welfare of individuals in the short run, but in the long run all of them are better off under free trade than if they were under autarky.

JEL codes: F12, G11, O16

TD458

Qualidade do Mercado de Crédito, Inovação e Comércio

(Julho/2017)

Cristina Terra e Enrico Vasconcelos

Usando um modelo de equilíbrio geral no qual a atividade de P&D é financiada com recursos privados, o artigo investiga o impacto da abertura comercial na inovação, na pauta de comércio internacional e no bem-estar dos indivíduos de dois países diferentes apenas na qualidade de seus mercados de crédito. O artigo mostra que a abertura comercial favorece a produção de inovação apenas no país com melhor mercado de crédito, impactando negativamente essa mesma atividade no país onde o mercado de crédito é menos desenvolvido. Com respeito à pauta de comércio, o país com mercado de crédito menos desenvolvido importa bens *high-tech* e exporta bens tradicionais. Por fim, a abertura comercial tende a diminuir o bem-estar dos indivíduos no curto prazo, mas, no longo prazo, os indivíduos dos dois países desfrutarão de maior bem-estar do que desfrutariam se os países tivessem permanecido como autarquias.

Classificação JEL: F12, G11, O16

WP459

Foreign Currency Debt and Fixed Exchange Rate Regimes: the importance of implicit guarantees against currency devaluations

(August/2017)

Marcio M. Janot and Márcio G. P. Garcia

Since the mid 1990s, theories of speculative attacks have argued that fixed exchange rate regimes induce excessive borrowing in foreign currency as an optimal response to implicit guarantees that the government will not devalue the domestic currency. Using data on Brazilian firms before and after the end of the fixed exchange rate regime in 1999, we estimate the relevance of the implicit guarantees by comparing the changes in foreign debt of two groups of firms: those that hedged their foreign currency debt prior to the exchange rate float and those that did not. Using the difference-in-differences approach, in which firm-specific characteristics are introduced as control variables, we exclude macroeconomic effects of the change in the exchange rate regime and possible differences in foreign debt trends of the two groups of firms, thus obtaining an estimate of the impact of the implicit guarantees on borrowing in foreign currency. The results suggest that the implicit guarantees do not induce excessive borrowing in foreign currency.

JEL codes: F31, F34, G15, G18

TD459

As Garantias Implícitas contra Desvalorizações Cambiais nos Regimes de Câmbio Fixo estimulam o Endividamento Excessivo em Moeda Estrangeira?

(Agosto/2017)

Marcio M. Janot e Márcio G. P. Garcia

Desde meados da década de 1990, as teorias de ataques especulativos argumentam que os regimes de câmbio fixo induzem empréstimos excessivos em moeda estrangeira como uma resposta ótima às garantias implícitas de que o governo não desvalorizará a moeda doméstica. Usando dados das empresas brasileiras antes e depois do fim do regime de câmbio fixo em 1999, estimamos a relevância das garantias implícitas comparando as mudanças na dívida externa de dois grupos de empresas: aquelas que faziam *hedge* cambial e protegiam suas dívidas em moeda estrangeira antes da flutuação da taxa de câmbio e aquelas que não faziam. Usando metodologia de “diferenças-em-diferenças”, na qual características das firmas são introduzidas como variáveis de controle, excluimos efeitos macroeconômicos da mudança do regime cambial e possíveis diferenças nas tendências das dívidas externas dos dois grupos de empresas, obtendo, assim, uma estimativa do impacto das garantias implícitas sobre os empréstimos em moeda estrangeira. Os resultados sugerem que as garantias implícitas não induzem empréstimos excessivos em moeda estrangeira.

Classificação JEL: F31, F34, G15, G18

WP460

Estimation of the Short-term Implied Inflation

(August/2017)

Gustavo Silva Araujo and José Valentim Machado Vicente

Implicit inflation or break-even inflation rate is the difference between nominal and real interest rates. In the Brazilian market, it can be easily obtained from indexed government bonds. However, when dealing with short-term implicit inflation, this task presents two difficulties: a) inflation-indexed bonds have indexation lags; b) inflation seasonality implies real interest rate seasonality. The aim of this paper is to propose a methodology to estimate the short-term implicit inflation that addresses these two issues. Assuming the inflation risk premium for the short run, we evaluate the predictive ability of implicit inflation by confronting it with expectations based on Focus Survey. The results show that the implicit inflation is competitive when compared to market analysts forecasts published in the Focus Survey. An advantage of implicit inflation is that it allows monitoring of expectations better than surveys, since it is continuously updated.

JEL codes: E43, G12, G17

TD460

Estimação da Inflação Implícita de Curto Prazo

(Agosto/2017)

Gustavo Silva Araujo e José Valentim Machado Vicente

A inflação implícita é a diferença entre as taxas de juros nominal e real. No mercado brasileiro, ela pode ser obtida facilmente a partir de títulos públicos prefixados e indexados à inflação. No entanto, quando tratamos da inflação implícita de curto prazo, tal tarefa apresenta duas dificuldades: a) os títulos indexados à inflação possuem defasagem de indexação; b) a sazonalidade da inflação implica sazonalidade da taxa real. O objetivo deste trabalho é propor uma metodologia para estimação da inflação implícita de curto prazo que trate desses dois problemas. Assumindo que o prêmio de risco da inflação é pequeno no curto prazo, avaliamos a capacidade de previsão da inflação implícita confrontando-a com expectativas baseadas em pesquisas. Os resultados mostram que a inflação implícita é competitiva em relação às previsões de analistas de mercado divulgadas no Boletim Focus. Uma vantagem da inflação implícita é o fato de ela permitir um acompanhamento mais estreito das expectativas do que as pesquisas, uma vez que ela é atualizada continuamente.

Classificação JEL: E43, G12, G17

WP461

Systemic Risk in Financial Systems: a feedback approach

(August/2017)

Thiago Christiano Silva, Michel Alexandre da Silva and
Benjamin Miranda Tabak

We develop an innovative framework to estimate systemic risk that accounts for feedback effects between the real and financial sectors. We model the feedback effects through successive deterioration of borrowers' creditworthiness and illiquidity spreading, thus giving rise to a micro-level financial accelerator between firms and banks. We demonstrate that the model converges to a unique fixed point and the key role that centrality plays in shaping the level of amplification of shocks. We also provide a mathematical framework to explain systemic risk variations in time as a function of the network characteristics of economic agents. Finally, we supply empirical evidence on the economic significance of the feedback effects on comprehensive loan-level data of the Brazilian credit register. Our results corroborate the importance of incorporating new contagion channels besides the traditional interbank market in systemic risk models. Our model sheds light on the policy issue regarding risk-weighting of assets that also internalizes the costs of systemic risk.

JEL codes: C63, G01, G21, G28

Published in Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 144 (2017).

TD461

Risco Sistêmico em Sistemas Financeiros: uma abordagem com feedback

(Agosto/2017)

Thiago Christiano Silva, Michel Alexandre da Silva e
Benjamin Miranda Tabak

Desenvolvemos um novo modelo para a estimativa de risco sistêmico que leva em conta efeitos de retroalimentação entre os setores real e financeiro. Os efeitos de retroalimentação são modelados por meio de deteriorações contínuas da saúde financeira dos tomadores de empréstimo e de crescentes problemas de liquidez, dando origem a um acelerador financeiro a nível micro entre firmas e bancos. Demonstramos a convergência do modelo para um ponto fixo único e também o papel crucial desempenhado pela centralidade da rede na amplificação de choques. Também propomos um arcabouço matemático para explicar variações temporais do risco sistêmico em razão de mudanças na estrutura da rede de agentes econômicos. Por fim, validamos empiricamente a significância econômica dos efeitos de retroalimentação a partir de uma vasta base de microdados do registro de crédito brasileiro. Nossos resultados confirmam a importância da incorporação de novos canais de contágio além do tradicional mercado interbancário em modelos de risco sistêmico. Nosso modelo contribui para questões de regulação financeira ligadas à ponderação de ativos pelo risco, em que os custos do risco sistêmico podem ser internalizados.

Classificação JEL: C63, G01, G21, G28

Publicado em *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 144 (2017).

WP462

Does Extreme Rainfall Lead to Heavy Economic Losses in the Food Industry?

(August/2017)

Edimilson Costa Lucas, Wesley Mendes da Silva and
Gustavo Silva Araujo

Natural extreme events have been occurring more frequently with growing impacts in well-being, mainly in emerging economies. Therefore, the need for more accurate information for managing such impacts has grown. In response to this issue, financial literature has been focusing on the assessment of economic impacts that arise from extreme weather changes. However, these efforts have imparted little attention to the economic impact analysis at the corporate level. To reduce this gap, this article analyzes the impact of extreme rainfall events on the food industry in an emerging economy that is a prominent player in this sector, Brazil. For this purpose, we use the AR-GARCH-GPD hybrid methodology to identify whether extreme rainfalls affect stock prices of food companies. The results indicate that these events have a strong impact on the stock returns: In more than half of the days immediately after extreme rain events that occurred between 2.28.2005 and 12.30.2014, returns were significantly low, causing average daily losses of 1.97%. These results point to the need for more accurate financial management to hedge against weather risk.

JEL codes: G12, G31

TD462

Chuvas Extremas Levam a Fortes Perdas Econômicas na Indústria de Alimentos?

(Agosto/2017)

Edimilson Costa Lucas, Wesley Mendes da Silva e
Gustavo Silva Araujo

Eventos climáticos extremos vêm ocorrendo com maior frequência, com impactos crescentes no bem-estar das populações, principalmente de economias emergentes. A literatura acadêmica vem avaliando os impactos econômicos decorrentes de alterações climáticas extremas, mas poucas pesquisas vêm sendo realizadas com foco nas empresas. Para reduzir essa lacuna, este artigo analisa o impacto de eventos de precipitação extrema na indústria de alimentos do Brasil, o qual é um importante ator nesse setor. Utilizamos uma metodologia híbrida AR-GARCH-GPD para identificar se chuvas extremas afetam os preços das ações de empresas dessa indústria. Os resultados indicam que esses eventos têm forte impacto nos retornos das ações: em mais de metade dos dias imediatamente após os eventos de chuva extrema ocorridos entre 28.2.2005 e 30.12.2014, os retornos foram significativamente baixos, causando perdas diárias médias de 1,97%. Esses resultados apontam para a necessidade de uma gestão financeira mais precisa para proteção das empresas contra o risco climático.

Classificação JEL: G12, G31

WP463

Estimating the Credibility of Brazilian Monetary Policy using Forward Measures and a State-Space Model

(September/2017)

Flávio de Freitas Val, Wagner Piazza Gaglianone,
Marcelo Cabus Klotzle and Antonio Carlos Figueiredo Pinto

The objective of this study is to estimate the credibility of the monetary policy followed by the BCB during the period from January 2006 to July 2017. To estimate this credibility, we use the Kalman filter in two measures of inflation expectations (breakeven inflation and Focus survey) with a medium/long-term forecast horizon. The results indicate four shifts in the perceived credibility based on breakeven inflation: (i) decline in mid-2008, during the U.S. subprime mortgage crisis; (ii) relative stability from early 2009 to mid-2015; (iii) strong decline by the end of 2015; and (iv) recovery from mid-2016 until mid-2017 (end of the sample). The credibility measure based on the Focus survey showed a more regular behavior, reflecting the degree of anchoring of the survey-based inflation expectations for the considered horizon. By associating the estimated credibility with financial and macroeconomic variables, we have also found that credibility is relatively persistent and seems not to be influenced by short-run movements of such variables.

JEL codes: E4, E5

Published in Research in International Business and Finance, Vol. 41, October 2017.

TD463

Estimando a Credibilidade da Política Monetária no Brasil com Expectativas de Inflação e um Modelo de Estado-Espaço

(Setembro/2017)

Flávio de Freitas Val, Wagner Piazza Gaglianone,
Marcelo Cabus Klotzle e Antonio Carlos Figueiredo Pinto

O objetivo deste estudo é estimar a credibilidade da política monetária do BCB no período de janeiro de 2006 até julho de 2017. Nesse sentido, utilizamos um filtro de Kalman com base em duas medidas de expectativas de inflação (inflação implícita e pesquisa Focus) em um horizonte de projeção de médio/longo prazo. Os resultados indicam quatro mudanças na credibilidade baseada em inflação implícita: i) queda em meados de 2008, durante a crise hipotecária nos EUA; ii) relativa estabilidade desde o início de 2009 até meados de 2015; iii) forte queda ao final de 2015; e iv) recuperação desde meados de 2016 até meados de 2017 (final da amostra). A credibilidade baseada na pesquisa Focus apresenta um comportamento mais regular, refletindo o grau de ancoragem das expectativas de inflação da pesquisa Focus no horizonte de projeção considerado. Adicionalmente, ao associar credibilidade com variáveis macroeconômicas e financeiras, os resultados indicam que a credibilidade é relativamente persistente e aparentemente não é influenciada por movimentos de curto prazo das referidas variáveis.

Classificação JEL: E4, E5

Publicado em *Research in International Business and Finance*, Vol. 41, outubro de 2017.

WP464

Empirical Findings on Inflation Expectations in Brazil: a survey

(September/2017)
Wagner Piazza Gaglianone

This paper provides a collection of empirical findings and stylized facts about inflation expectations in Brazil. A set of 23 papers selected ad hoc from the literature is employed in order to provide a concise overview of several aspects of these expectations, such as disagreement, forecast bias, role of information, epidemiology, driving-forces of the inflation expectations' formation process, and credibility of the monetary policy, among others. These findings form a practical guide about inflation expectations in Brazil, which might be useful for policymakers and academics interested in designing forward-looking policy rules as well as developing macroeconomic models for the Brazilian economy.

JEL codes: E31, E37, E52

TD464

Evidências Empíricas sobre Expectativas de Inflação no Brasil: uma coletânea de fatos estilizados

(Setembro/2017)
Wagner Piazza Gaglianone

Este artigo apresenta uma coleção de fatos estilizados e resultados empíricos sobre expectativas de inflação no Brasil. Um conjunto de 23 trabalhos selecionados *ad hoc* da literatura é utilizado para proporcionar uma visão ampla e concisa das principais características empíricas envolvendo tais expectativas, como, por exemplo: discordância entre agentes, viés de projeção, papel da informação, epidemiologia, variáveis determinantes no processo de formação das expectativas e credibilidade da política monetária, dentre outras. Tal coletânea de resultados empíricos forma um guia prático sobre as expectativas de inflação no Brasil, que pode ser útil tanto para formuladores de políticas quanto para acadêmicos interessados em elaborar regras de políticas baseadas em expectativas, bem como no desenvolvimento de modelos macroeconômicos para a economia brasileira.

Classificação JEL: E31, E37, E52

WP465

Dynamic Bank Runs: an agent-based approach

(October/2017)

Toni Ricardo Eugenio dos Santos and Marcio Issao Nakane

This paper simulates bank runs by using an agent-based approach to assess the depositors' behavior under various scenarios in a Diamond-Dybvig model framework to answer the following question: What happens if several depositors and banks play in multiple rounds of a Diamond-Dybvig economy? The main contribution to the literature is that we take into account a sequential service restriction and the influence from the neighborhood in the decision of patient depositors to withdraw earlier or later. Our simulations show that the number of bank runs goes to zero as banks grow and the market concentration increases in the long run.

JEL codes: G21

TD465

Corridas Bancárias Dinâmicas: uma abordagem com modelos baseados em agentes

(Outubro/2017)

Toni Ricardo Eugenio dos Santos e Marcio Issao Nakane

Este artigo simula corridas bancárias usando uma abordagem baseada em agentes para avaliar o comportamento dos depositantes em vários cenários no âmbito do modelo *Diamond-Dybvig* para responder à seguinte pergunta: o que acontece se vários depositantes e bancos jogarem em várias rodadas em uma economia *Diamond-Dybvig*? A principal contribuição para a literatura é que consideramos uma restrição de serviço sequencial e a influência da vizinhança na decisão dos depositantes de pacientes de antecipar ou não o saque. Nossas simulações mostram que o número de corridas bancárias vai para zero à medida que os bancos crescem e a concentração do mercado aumenta com o decorrer do tempo.

Classificação JEL: G21

WP466

Predicting Exchange Rate Volatility in Brazil: an approach using quantile autoregression

(November/2017)

Alessandra Pasqualina Viola, Marcelo Cabus Klotzle, Antonio Carlos Figueiredo Pinto and Wagner Piazza Gaglianone

We apply quantile regression in some of its new formulations to analyze exchange rate volatility. We use the conditional autoregressive value at risk (CAViaR) model of Engle and Manganelli (2004), which applies autoregressive functions to quantile regression to estimate volatility. That model has proved effective when compared to others for various purposes. We not only compare the forecasting power of models based on quantile regression with some models of the GARCH family, but also examine the behavior of the exchange rate along its conditional distribution and its consequent volatility. When applying CAViaR in the whole distribution, our results show differentiation of the angular coefficients for each quantile interval of the distribution for the asymmetric CAViaR model. With respect to the exchange rate volatility, we build forecasts from 60 models and use two models as reference to apply the predictive ability test of Giacomini and White (2006). The results indicate that the prediction of the asymmetric CAViaR model with quantile interval of (1, 99) is better than (or equal to) 66% of the models and worse than 34%. In turn, the other benchmark model, the GARCH (1,1), is worse than 71% of the models, better than 13%, and equal in forecasting precision to 16% of the models.

JEL codes: C14, C22, C53, F31, G17

TD466

Previsão da Volatilidade da Taxa de Câmbio no Brasil: uma abordagem utilizando a autorregressão quantílica

(Novembro/2017)

Alessandra Pasqualina Viola, Marcelo Cabus Klotzle, Antonio Carlos Figueiredo Pinto e Wagner Piazza Gaglianone

Este artigo utiliza a regressão quantílica, em algumas de suas novas formulações, para analisar a volatilidade da taxa de câmbio. Nesse sentido, a volatilidade é estimada com base no modelo autorregressivo condicional de valor em risco (CAViaR) de Engle e Manganelli (2004), que aplica funções autorregressivas em regressão quantílica. Tal modelo mostrou-se eficaz, sob diversos aspectos, quando comparado com outros competidores. Além de comparar a capacidade preditiva dos modelos que utilizam a regressão quantílica com alguns modelos da família GARCH, examinamos também o comportamento da taxa de câmbio ao longo de sua distribuição condicional e sua consequente volatilidade. Em particular, ao aplicar o modelo CAViaR assimétrico em toda a distribuição, nossos resultados mostram a diferenciação dos coeficientes angulares para cada intervalo considerado da distribuição. Em relação à volatilidade da taxa de câmbio, construímos previsões de sessenta modelos e usamos dois modelos como referência no teste de capacidade preditiva de Giacomini e White (2006). Os resultados indicam que a previsão de volatilidade utilizando o modelo CAViaR assimétrico com intervalo quantílico de (1, 99) é melhor que (ou igual a) 66% dos modelos e pior que 34%. Por sua vez, o outro modelo de referência, o GARCH (1,1), é pior do que 71% dos modelos, melhor que 13% e igual em capacidade preditiva a 16% dos modelos.

Classificação JEL: C14, C22, C53, F31, G17

WP467

Credit Supply Responses to Reserve Requirement: loan-level evidence from macroprudential policy

(November/2017)

João Barata R. B. Barroso, Rodrigo Barbone Gonzalez and
Bernardus F. Nazar Van Doornik

This paper estimates the impact of reserve requirements (RR) on credit supply in Brazil, exploring a large dataset with several policy shocks. We use a difference-in-difference strategy; first in a long panel, then in a cross-section exploring the effects of changes in RR on credit. In the first case, we average several RR changes from 2008 to 2015 using a macroprudential policy index. In the second, we use the bank-specific regulatory change to estimate credit supply responses from (1) a countercyclical easing policy implemented to alleviate a credit crunch in the aftermath of the 2008 global crisis; and (2) from its related tightening. We find evidence of a lending channel where more liquid banks mitigate RR policy. Exploring the two phases of countercyclical policy, we find that the easing impacted the lending channel on average two times more than the tightening. Foreign and small banks mitigate these effects.

JEL codes: E51, E52, E58, G21, G28

TD467

Recolhimento Compulsório e seus Impactos na Oferta de Crédito

(Novembro/2017)

João Barata R. B. Barroso, Rodrigo Barbone Gonzalez e
Bernardus F. Nazar Van Doornik

Este trabalho estima os impactos de mudanças nas alíquotas do compulsório sobre a oferta de crédito no Brasil, explorando uma enorme base de dados de empréstimos e diversos choques de política. Utiliza-se uma abordagem do tipo *difference-in-difference*, primeiramente sobre um painel e depois sobre dois choques em particular. No primeiro caso, diversos choques de política de 2008 a 2015 são agregados em um índice. No segundo caso, a variável de tratamento é o custo regulatório (ou o impacto) em cada banco e é medida em dois episódios: (1) um relaxamento contracíclico que ocorre em 2008 motivado por uma paralisação no mercado de crédito e (2) sua reversão em 2010. Encontram-se evidências de que existe um canal de crédito relacionado às políticas macroprudenciais com o uso do compulsório e que os bancos mais líquidos são capazes de mitigar choques de política sobre esse canal. Explorando os dois choques contracíclicos individualmente, encontramos que o relaxamento do compulsório impacta o canal de crédito duas vezes mais que sua contração. Bancos estrangeiros e pequenos mitigam esses efeitos.

Classificação JEL: E51, E52, E58, G21, G28

WP468

Do Central Bank Actions Reduce Interest Rate Volatility?

(November/2017)

Jaqueline Terra Moura Marins and José Valentim Machado Vicente

This paper investigates how the BCB actions influence market uncertainty. We consider two kinds of actions: the monetary policy decision about the interest rate target and the pure communication event of minutes release one week later. Unlike related papers, we measure market uncertainty by the implied volatility extracted from interest rate options. Implied volatility is more suitable than physical volatility to assess economic effects since it encompasses market beliefs adjusted by risk. We use an event study approach to evaluate the impact of the BCB actions. The results show that both decisions about the target rate and communication event reduce interest rate volatility.

JEL codes: E43, E58, G14

Published in Economic Modelling, Vol. 65, September 2017.

TD468

As Ações do Banco Central Reduzem a Volatilidade da Taxa de Juros?

(Novembro/2017)

Jaqueline Terra Moura Marins e José Valentim Machado Vicente

Este artigo investiga como as ações do BCB influenciam a incerteza do mercado. Consideramos dois tipos de ações: a decisão acerca da meta da taxa básica de juros e a publicação das notas da reunião correspondente. Ao contrário dos artigos relacionados, medimos a incerteza do mercado pela volatilidade implícita extraída das opções de taxa de juros. A volatilidade implícita é mais adequada que a volatilidade física para avaliar os efeitos econômicos, uma vez que engloba as crenças do mercado ajustadas pelo risco. Utilizamos uma abordagem de estudo de eventos para analisar o impacto das ações do BCB. Os resultados mostram que tanto as decisões sobre a taxa básica como o evento de comunicação reduzem a volatilidade da taxa de juros.

Classificação JEL: E43, E58, G14

Publicado em *Economic Modelling*, Vol. 65, setembro de 2017.

WP469

Policy-effective Financial Knowledge and Attitude Factors in Latin America

(December/2017)

Gabriel Garber and Sergio Mikio Koyama

In this paper we implement a technique that produces measures of financial knowledge and attitudes by combining variables with weights that capture their impact on financial behavior variables, thus providing guidance to policy design. We use data gathered by CAF-Development Bank of Latin America in Bolivia, Colombia, Ecuador, and Peru. It is the first time that this technique has been used in a cross-country setting. We show that the composition and the weight vary from one country to another. However, the importance of attitude variables stands out in all countries, especially regarding the setting of long-term goals by individuals.

JEL codes: A20, D12, D14, D83, G29, I28

TD469

Fatores de Conhecimento e Atitudes Efetivos para Políticas na América Latina

(Dezembro/2017)

Gabriel Garber e Sergio Mikio Koyama

Neste artigo, implementamos uma técnica que produz medidas de conhecimento e atitude financeiros combinando variáveis com pesos que capturam seu impacto no comportamento financeiro, proporcionando uma guia para o desenho de políticas. Usamos dados colhidos pelo Banco de Desenvolvimento da América Latina (CAF) para Bolívia, Colômbia, Equador e Peru. É a primeira vez que a técnica é utilizada em um contexto *cross-country*. Mostramos que a composição das medidas obtidas e os pesos das variáveis que fazem parte delas variam entre países. Ainda assim, a importância das variáveis de atitude se destaca em todos os países, em especial no que se refere à fixação de objetivos de longo prazo por parte dos indivíduos.

Classificação JEL: A20, D12, D14, D83, G29, I28

III. 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. BCB authors in bold.

Almeida, C., Ardison, K., Garcia, R., & **Vicente, J.** *Nonparametric Tail Risk, Stock Returns, and the Macroeconomy. Journal of Financial Econometrics*, 15(3), 333-376. (TD311)

Almeida, C., Ardison, K., Kubudi, D., Simonsen, A. & **Vicente, J.** *Forecasting Bond Yields with Segmented Term Structure Models. Journal of Financial Econometrics*, 16(1), 1-33. (WP288)

Araujo, A., **Leon, M.**, & **Santos, R.** *Bargained Haircuts and Debt Policy Implications. Economic Theory*, 64(4), 635-656. (WP416)

Carvalho, C. V. *Heterogeneous Sticky-Information Economies. Brazilian Review of Econometrics*, 37(2), 123-152.

Carvalho, F. A., & **Castro, M. R.** *Macroprudential Policy Transmission and Interaction with Fiscal and Monetary Policy in an Emerging Economy: a DSGE model for Brazil. Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 10(3), 215-259. (WP453)

Galvis, J., **de Moraes, C.**, & Anzoátegui, J. *Efectos de los Anuncios de Política Monetaria sobre la Volatilidad de la Tasa de Cambio: un análisis para Colombia, 2008-2015. Lecturas de Economía*, 87(Jul/Dec), 67-95.

Cordeiro, Y. A. C., **Gaglianone, W. P.**, & Issler, J. V. *Inattention in Individual Expectations. EconomiA*, 18(1), 40-59. (WP395)

III. Artigos publicados em revistas especializadas

Trabalhos técnicos nas áreas de economia e de finanças realizados por servidores do BCB, como autores ou coautores, publicados em revistas nacionais e estrangeiras. Autores do BCB estão destacados com negrito.

Almeida, C.; Ardison, K.; Garcia, R.; **Vicente, J.** *Nonparametric Tail Risk, Stock Returns, and the Macroeconomy. Journal of Financial Econometrics*, 15(3), 333-376. (TD311)

Almeida, C.; Ardison, K.; Kubudi, D.; Simonsen, A.; **Vicente, J.** *Forecasting Bond Yields with Segmented Term Structure Models. Journal of Financial Econometrics*, 16(1), 1-33. (WP288)

Araujo, A.; **Leon, M.**; **Santos, R.** *Bargained Haircuts and Debt Policy Implications. Economic Theory*, 64(4), 635-656. (WP416)

Carvalho, C. V. *Heterogeneous Sticky-Information Economies. Brazilian Review of Econometrics*, 37(2), 123-152.

Carvalho, F. A.; **Castro, M. R.** *Macroprudential Policy Transmission and Interaction with Fiscal and Monetary Policy in an Emerging Economy: a DSGE model for Brazil. Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 10(3), 215-259. (WP453)

Galvis, J.; **de Moraes, C.**; Anzoátegui, J. *Efectos de los Anuncios de Política Monetaria sobre la Volatilidad de la Tasa de Cambio: un análisis para Colombia, 2008-2015. Lecturas de Economía*, 87(jul/dez), 67-95.

Cordeiro, Y. A. C.; **Gaglianone, W. P.**; Issler, J. V. *Inattention in Individual Expectations. EconomiA*, 18(1), 40-59. (WP395)

da Costa, R. S. L. P., **Antunes, J. A. P.**, & de Almeida, J. E. F. *Caso de Ensino: liquidez ou solvência, de quem é a culpa? A Análise Econômico-Financeira de uma Instituição Financeira*. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11(3), 347-361.

da Costa, R. S. L. P., **Antunes, J. A. P.**, Macedo, M. A., & Sarlo Neto, A. *Abnormal Returns in the Brazilian Financial System: does control matter? Advances in Scientific and Applied Accounting*, 10(3), 267-285.

da Silva, S. H., Tabak, B. M., Cajueiro, D. O., & Fazio, D. M. *Economic Growth, Volatility and Their Interaction: what's the role of finance? Economic Systems*, 41(3), 433-444. (WP474)

de Carvalho, P. J. C., Gupta, A., & Kar, K. *Asset Liability Management for Providers in Spectrum Markets*. *International Journal of Financial Engineering*, 4 (4).

de Mendonça, H. F., & **Tiberto, B. P.** *Effect of Credibility and Exchange Rate Pass-through on Inflation: an assessment for developing countries*. *International Review of Economics & Finance*, 50(July), 196-244.

de Moraes, C. O., & de Mendonça, H. F. *The Bridge between Macro and Micro Banking Regulation: a framework from the model of financial flows*. *Journal of Economic Studies*, 44(2), 214-225.

de Oliveira, F. N. *Análise das Políticas de Financiamento de Firms Públicas e Privadas Utilizando Filtro de Kalman*. *Revista de Finanças Aplicadas*, 8(1), 1-29. (TD355)

Gaglianone, W. P., & **Marins, J. T. M.** *Evaluation of Exchange Rate Point and Density Forecasts: an application to Brazil*. *International Journal of Forecasting*, 33(3), 707-728. (WP446)

da Costa, R. S. L. P.; **Antunes, J. A. P.**; de Almeida, J. E. F. *Caso de Ensino: liquidez ou solvência, de quem é a culpa? A Análise Econômico-Financeira de uma Instituição Financeira*. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11(3), 347-361.

da Costa, R. S. L. P.; **Antunes, J. A. P.**; Macedo, M. A.; Sarlo Neto, A. *Abnormal Returns in the Brazilian Financial System: does control matter? Advances in Scientific and Applied Accounting*, 10(3), 267-285.

da Silva, S. H.; Tabak, B. M.; Cajueiro, D. O.; Fazio, D. M. *Economic Growth, Volatility and Their Interaction: what's the role of finance? Economic Systems*, 41(3), 433-444. (WP474)

de Carvalho, P. J. C.; Gupta, A.; Kar, K. *Asset Liability Management for Providers in Spectrum Markets*. *International Journal of Financial Engineering*, 4 (4).

de Mendonça, H. F.; **Tiberto, B. P.** *Effect of Credibility and Exchange Rate Pass-through on Inflation: an assessment for developing countries*. *International Review of Economics & Finance*, 50(jul), 196-244.

de Moraes, C. O.; de Mendonça, H. F. *The Bridge between Macro and Micro Banking Regulation: a framework from the model of financial flows*. *Journal of Economic Studies*, 44(2), 214-225.

de Oliveira, F. N. *Análise das Políticas de Financiamento de Firms Públicas e Privadas Utilizando Filtro de Kalman*. *Revista de Finanças Aplicadas*, 8(1), 1-29. (TD355)

Gaglianone, W. P.; **Marins, J. T. M.** *Evaluation of Exchange Rate Point and Density Forecasts: an application to Brazil*. *International Journal of Forecasting*, 33(3), 707-728. (WP446)

Gaglianone, W. P.; Issler, J. V., & Matos, S. M. *Applying a Microfounded-Forecasting Approach to Predict Brazilian Inflation*. *Empirical Economics*, 53(1), 137-163. (WP436)

Gaglianone, W. P., Issler, J. V., & Matos, S. M. *Applying a Microfounded-Forecasting Approach to Predict Brazilian Inflation.* *Empirical Economics*, 53(1), 137-163. (WP436)

Gonçalves Junior, W., & Eid Junior, W. *Sophistication and Price Impact of Foreign Investors in the Brazilian Stock Market.* *Emerging Markets Review*, 33(Dec), 102-139.

Gonzalez, R. B., Lima, J., & Marinho, L. *Re-Anchoring Countercyclical Capital Buffers: bayesian estimates and alternatives focusing on credit growth.* *International Journal of Forecasting*, 33(4), 1007-1024. (WP384)

Marins, J. T. M., & Vicente, J. V. M. *Do the Central Bank Actions Reduce Interest Rate Volatility? Economic Modelling*, 65(Sept), 129-137. (WP 468)

Marins, J. T. M., Araujo, G. S., & Vicente, J. V. M. *Do Central Bank Foreign Exchange Interventions Affect Market Expectations? Applied Economics*, 49(31), 3017-3031. (TD393)

Rezende, F. F., Montezano, R. M. D. S., de Oliveira, F. N. & Lameira, V. D. J. Predicting Financial Distress in Publicly-traded Companies. Revista Contabilidade & Finanças, 28(75), 390-406.

Rodolfo, E. R., Barbedo, C. H. da S., & Val, F. de F. Relevance of the Attention Effect in the Brazilian Stock Market. Latin American Business Review, 18(2), 165-187.

Schechtman, R. *Joint Validation of Credit Rating PDs under Default Correlation.* *International Journal of Central Banking*, 13(2), 235-282. (WP149)

Silva, T. C., da Silva, M. A., & Tabak, B. M. *Systemic Risk in Financial Systems: a feedback approach.* *Journal of Economic Behavior & Organization*, 144(Dec), 97-120. (WP461)

Gonçalves Junior, W., Eid Junior, W. *Sophistication and Price Impact of Foreign Investors in the Brazilian Stock Market.* *Emerging Markets Review*, 33(dez), 102-139.

Gonzalez, R. B.; Lima, J.; Marinho, L. *Re-Anchoring Countercyclical Capital Buffers: bayesian estimates and alternatives focusing on credit growth.* *International Journal of Forecasting*, 33(4), 1007-1024. (WP384)

Marins, J. T. M.; Vicente, J. V. M. *Do the Central Bank Actions Reduce Interest Rate Volatility? Economic Modelling*, 65(set), 129-137. (WP 468)

Marins, J. T. M.; Araujo, G. S.; Vicente, J. V. M. *Do Central Bank Foreign Exchange Interventions Affect Market Expectations? Applied Economics*, 49(31), 3017-3031. (TD393)

Rezende, F. F.; Montezano, R. M. D. S.; de Oliveira, F. N.; Lameira, V. D. J. Predicting Financial Distress in Publicly-traded Companies. Revista Contabilidade & Finanças, 28(75), 390-406.

Rodolfo, E. R.; Barbedo, C. H. da S.; Val, F. de F. Relevance of the Attention Effect in the Brazilian Stock Market. Latin American Business Review, 18(2), 165-187.

Schechtman, R. *Joint Validation of Credit Rating PDs under Default Correlation.* *International Journal of Central Banking*, 13(2), 235-282. (WP149)

Silva, T. C.; da Silva, M. A.; Tabak, B. M. *Systemic Risk in Financial Systems: a feedback approach.* *Journal of Economic Behavior & Organization*, 144(dez), 97-120. (WP461)

Silva, T. C.; Souza, S. R. S.; Tabak, B. M. *Monitoring Vulnerability and Impact Diffusion in Financial Networks.* *Journal of Economic Dynamics and Control*, 76(mar), 109-135. (WP392)

Silva, T. C., Souza, S. R. S., & Tabak, B. M. *Monitoring Vulnerability and Impact Diffusion in Financial Networks. Journal of Economic Dynamics and Control*, 76(Mar), 109-135. (WP392)

Silva, T. C., Tabak, B. M., & Guerra, S. M. *Why Do Vulnerability Cycles Matter in Financial Networks? Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 471(Apr), 592-606. (WP442)

Souza, F. A. P. *Competição entre Cooperativas de Crédito e Bancos em Mercados Locais. Espacios*, 38(29).

Val, F. F., Klotzle, M. C., Pinto, A. C. F., & Gaglianone, W. P. *Estimating the Credibility of Brazilian Monetary Policy using a Kalman Filter Approach. Research in International Business and Finance*, 41(Oct), 37-53. (WP463)

Silva, T. C.; Tabak, B. M.; Guerra, S. M. *Why Do Vulnerability Cycles Matter in Financial Networks? Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 471(abr), 592-606. (WP442)

Souza, F. A. P. *Competição entre Cooperativas de Crédito e Bancos em Mercados Locais. Espacios*, 38(29).

Val, F. F.; Klotzle, M. C.; Pinto, A. C. F.; Gaglianone, W. P. *Estimating the Credibility of Brazilian Monetary Policy using a Kalman Filter Approach. Research in International Business and Finance*, 41(out), 37-53. (WP463)

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.

XIX Annual Inflation Targeting Seminar Rio de Janeiro, May 10, 11 and 12

Wednesday, May 10

09:30 am Welcome – Introduction & Seminar Overview

André Minella, Banco Central do Brasil
Sergio Lago, Banco Central do Brasil

09:40 am Session 1: Formation of Inflation Expectations

Chair: Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Trust, but Verify. De-anchoring of inflation expectations under learning and heterogeneity
Alberto Locarno, Banca d'Italia

Discussant: Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Expectations and Monetary Policy: experimental evidence

Luba Petersen, Simon Fraser University
Discussant: Marco Bonomo, Insper

Communicating Monetary Policy Rules
Andrew T. Foerster, Federal Reserve Bank of Kansas City
Discussant: Angelo Fasolo, Banco Central do Brasil

11:40 am Parallel Session I: Empirical Financial Frictions

Chair: Bernardus Van Doornik, Banco Central do Brasil

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.

XIX Seminário Anual de Metas para a Inflação do Banco Central do Brasil Rio de Janeiro, de 10 a 12 de maio

Quarta-feira, 10 de maio

9h30 Abertura – Introdução e Visão Geral do Seminário

André Minella, Banco Central do Brasil
Sergio Lago, Banco Central do Brasil

9h40 Sessão 1: Formação de Expectativas de Inflação

Moderador: Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Trust, but Verify. De-anchoring of inflation expectations under learning and heterogeneity

Alberto Locarno, Banco Central da Itália

Debatedor: Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Expectations and Monetary Policy: experimental evidence

Luba Petersen, Universidade Simon Fraser
Debatedor: Marco Bonomo, Insper

Communicating Monetary Policy Rules
Andrew T. Foerster, Federal Reserve Bank of Kansas City

Debatedor: Angelo Fasolo, Banco Central do Brasil

11h40 Sessão Paralela I: Fricções Financeiras Empíricas

Moderador: Bernardus Van Doornik, Banco Central do Brasil

Household Debt Overhang and Transmission of Monetary Policy

Sami Alpanda, University of Central Florida

Discussant: Danilo Leiva Leon, Banco de España

Monetary Policy, Stock Market and Sectoral Comovement

Danilo Leiva Leon, Banco de España

Discussant: Sami Alpanda, University of Central Florida

11:40 am Parallel Session II: Brazilian Economic Issues
Chair: Rafael Cusinato, Banco Central do Brasil

Why Are Savings Rates so Low and Interest Rates so High in Brazil? The role of unfunded social security and compulsory savings

Marco Bonomo, Insper

Discussant: Flávia Graminho, Banco Central do Brasil

Unemployment Insurance and Informal Labor Markets: Evidence from Brazil

Janis Skrastins, Washington University in St. Louis

Discussant: Rodrigo Barbone, Banco Central do Brasil

02:20 pm Parallel Session I: Monetary Policy Communication

Chair: José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

Starting from a Blank Page? Semantic similarity in central bank communication

Jonathan Talmi, Shopify

Discussant: Saskia ter Ellen, Norges Bank

More than a Number? Central bank communication and long rates

Michael F. McMahon, University of Warwick

Discussant: Jonathan Talmi, Shopify

Household Debt Overhang and Transmission of Monetary Policy

Sami Alpanda, University of Central Florida

Debatedor: Danilo Leiva Leon, Banco Central da Espanha

Monetary Policy, Stock Market and Sectoral Comovement

Danilo Leiva Leon, Banco Central da Espanha

Debatedor: Sami Alpanda, University of Central Florida

11h40 Sessão Paralela II: Questões Econômicas Brasileiras

Moderador: Rafael Cusinato, Banco Central do Brasil

Why Are Savings Rates so Low and Interest Rates so High in Brazil? The role of unfunded social security and compulsory savings

Marco Bonomo, Insper

Debatedora: Flávia Graminho, Banco Central do Brasil

Unemployment Insurance and Informal Labor Markets: Evidence from Brazil

Janis Skrastins, Washington University in St. Louis

Debatedor: Rodrigo Barbone, Banco Central do Brasil

14h20 Sessão Paralela I: Comunicação de Política Monetária

Moderador: José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

Starting from a Blank Page? Semantic similarity in central bank communication

Jonathan Talmi, Shopify

Debatedora: Saskia ter Ellen, Banco Central da Noruega

More than a Number? More than a Number? Central bank communication and long rates

Michael F. McMahon, Universidade de Warwick

Debatedor: Jonathan Talmi, Shopify

Publish or Perish: forward guidance and publishing interest rate forecasts
Saskia ter Ellen, Norges Bank
Discussant: Michael F. McMahon, University of Warwick

02:20 pm Parallel Session II: Capital Flows and Exchange Rates

Chair: Gustavo Araujo, Banco Central do Brasil

Capital Flows and Monetary Policy Trade-Offs
Luca Dedola, European Central Bank
Discussant: Márcia Léon, Banco Central do Brasil

Unconventional Monetary Policy under Appreciation Pressure: the role of financial friction
Jessica Leutert, University of Lausanne
Discussant: Ambrogio Cesa-Bianchi, Bank of England

International Credit Supply Shocks
Ambrogio Cesa-Bianchi, Bank of England
Discussant: Luca Dedola, European Central Bank

04:20 pm Session 2: Inequality and Monetary Policy
Chair: Sílvio Costa, Banco Central do Brasil

How Would Monetary Policy Look Like if John Rawls Had Been Hired as a Chairman of the Fed
Waldyr Areosa, Banco Central do Brasil
Discussant: Jae Sim, Board of Governors of the Federal Reserve System

Income Inequality, Financial Crises and Monetary Policy
Jae Sim, Board of Governors of the Federal Reserve System
Discussant: Waldyr Areosa, Banco Central do Brasil

05:30 pm Session 3: Uncertainty and Transparency
Chair: Leonardo Pio Perez, Banco Central do Brasil

Publish or Perish: forward guidance and publishing interest rate forecasts
Saskia ter Ellen, Banco Central da Noruega
Debatedor: Michael F. McMahon, Universidade de Warwick

14h20 Sessão Paralela II: Fluxos de Capitais e Taxas de Câmbio

Moderador: Gustavo Araujo, Banco Central do Brasil

Capital Flows and Monetary Policy Trade-Offs
Luca Dedola, Banco Central Europeu
Debatedora: Márcia Léon, Banco Central do Brasil

Unconventional Monetary Policy under Appreciation Pressure: the role of financial friction
Jessica Leutert, Universidade de Lausanne
Debatedor: Ambrogio Cesa-Bianchi, Banco da Inglaterra

International Credit Supply Shocks
Ambrogio Cesa-Bianchi, Banco da Inglaterra
Debatedor: Luca Dedola, Banco Central Europeu

16h20 Sessão 2: Desigualdade e Política Monetária
Moderador: Sílvio Costa, Banco Central do Brasil

How Would Monetary Policy Look Like if John Rawls Had Been Hired as a Moderadorman of the Fed
Waldyr Areosa, Banco Central do Brasil
Debatedor: Jae Sim, Board of Governors of the Federal Reserve System

Income Inequality, Financial Crises and Monetary Policy
Jae Sim, Board of Governors of the Federal Reserve System
Debatedor: Waldyr Areosa, Banco Central do Brasil

17h30 Sessão 3: Incerteza e Transparência
Moderador: Leonardo Pio Perez, Banco Central do Brasil

On Credible Monetary Policies under Model Uncertainty

Anna Orlik, Board of Governors of the Federal Reserve System

Discussant: Marcel Bertini Ribeiro, EESP/FGV

Inflation Target Expectations, Transparency and Monetary Policy

Marcel Bertini Ribeiro, EESP/FGV

Discussant: Anna Orlik, Board of Governors of the Federal Reserve System

06:40 pm Closing Remarks

Leonardo Pio Perez, Banco Central do Brasil

Thursday, May 11

09:30 am Welcome Remarks

André Minella, Banco Central do Brasil

09:40 am Session 1: Fiscal Policy

Chair: Cyntia Azevedo, Banco Central do Brasil

Optimal Structure of Fiscal and Monetary Authorities

David S. Miller, Board of Governors of the Federal Reserve System

Discussant: Margaret M. Jacobson, Indiana University Bloomington

Optimal Monetary Policy and Fiscal Policy Interaction in a non-Ricardian Economy

Francesco Zanetti, University of Oxford

Discussant: David S. Miller, Board of Governors of the Federal Reserve System

Recovery of 1933

Margaret M. Jacobson, Indiana University Bloomington

Discussant: Cyntia Azevedo, Banco Central do Brasil

On Credible Monetary Policies under Model Uncertainty

Anna Orlik, Board of Governors of the Federal Reserve System

Debatedor: Marcel Bertini Ribeiro, EESP/FGV

Inflation Target Expectations, Transparency and Monetary Policy

Marcel Bertini Ribeiro, EESP/FGV

Debatedora: Anna Orlik, Board of Governors of the Federal Reserve System

18h40 Encerramento

Leonardo Pio Perez, Banco Central do Brasil

Quinta-feira, 11 de maio

9h30 Abertura

André Minella, Banco Central do Brasil

9h40 Sessão 1: Política Fiscal

Moderadora: Cyntia Azevedo, Banco Central do Brasil

Optimal Structure of Fiscal and Monetary Authorities
David S. Miller, Board of Governors of the Federal Reserve System

Debatedora: Margaret M. Jacobson, Universidade de Indiana, Bloomington

Optimal Monetary Policy and Fiscal Policy Interaction in a non-Ricardian Economy

Francesco Zanetti, Universidade de Oxford

Debatedor: David S. Miller, Board of Governors of the Federal Reserve System

Recovery of 1933

Margaret M. Jacobson, Universidade de Indiana, Bloomington

Debatedora: Cyntia Azevedo, Banco Central do Brasil

11:40 am Parallel Session I: Price and Wage Settings*Chair: Marcelo Aragão, Banco Central do Brasil**Monetary Policy Implications of State-Dependent Prices and Wages**Anton Nakov, European Central Bank**Discussant: Isaac Baley, Universitat Pompeu Fabra and Barcelona GSE**Firm Uncertainty Cycles and the Propagation of Nominal Shocks**Isaac Baley, Universitat Pompeu Fabra and Barcelona GSE**Discussant: Eurilton Araújo, Banco Central do Brasil***11:40 am Parallel Session II: Professional Forecasts Surveys***Chair: José Renato Ornelas, Banco Central do Brasil**Formation of Inflation Expectations in Turbulent Times: recent evidence from the European survey of professional forecasters**Tomasz Łyziak, National Bank of Poland**Discussant: Myrian Petrassi, Banco Central do Brasil**Survey Design and Forecast Accuracy**João Victor Issler, EPGE/FGV**Discussant: José Renato Ornelas, Banco Central do Brasil***02:20 pm Parallel Session I: Monetary Policy under the ZLB Constraint***Chair: Eduardo Lima, Banco Central do Brasil**How to Escape a Liquidity Trap with Interest Rate Rules**Fernando M. Duarte Lopez, Federal Reserve Bank of New York**Discussant: Olivier Loisel, CREST***11h40 Sessão Paralela I: Estabelecimento de Preços e Salários***Moderador: Marcelo Aragão, Banco Central do Brasil**Monetary Policy Implications of State-Dependent Prices and Wages**Anton Nakov, Banco Central Europeu**Debatedor: Isaac Baley, Universidade Pompeu Fabra e Barcelona GSE**Firm Uncertainty Cycles and the Propagation of Nominal Shocks**Isaac Baley, Universidade Pompeu Fabra e Barcelona GSE**Debatedor: Eurilton Araújo, Banco Central do Brasil***11h40 Sessão Paralela I: Levantamento de Previsões de Profissionais***Moderador: José Renato Ornelas, Banco Central do Brasil**Formation of Inflation Expectations in Turbulent Times: recent evidence from the European survey of professional forecasters**Tomasz Łyziak, Banco Central da Polônia**Debatedora: Myrian Petrassi, Banco Central do Brasil**Survey Design and Forecast Accuracy**João Victor Issler, EPGE/FGV**Debatedor: José Renato Ornelas, Banco Central do Brasil***14h20 Sessão Paralela I: Política Monetária com a Restrição de Limite Inferior a Zero***Moderador: Eduardo Lima, Banco Central do Brasil**How to Escape a Liquidity Trap with Interest Rate Rules**Fernando M. Duarte Lopez, Federal Reserve Bank of New York**Debatedor: Olivier Loisel, CREST*

Optimal Unconditional Monetary Policy, Trend Inflation and the Zero Lower Bound
Sergio Lago, Banco Central do Brasil
Discussant: Anton Nakov, European Central Bank

Pegging the Interest Rate on Bank Reserves
Olivier Loisel, CREST
Discussant: Fernando M. Duarte Lopez, Federal Reserve Bank of New York

02:20 pm Parallel Session II: DSGE Modelling, Estimation and Applications

Chair: Angelo Fasolo, Banco Central do Brasil

Estimating DSGE Models with Zero Interest Rate Policy

Mariano Kulish, University of New South Wales
Discussant: Cristina Fuentes, Board of Governors of the Federal Reserve System

Latent Variables Analysis in Structural Models: A New Decomposition of the Kalman Smoother
Cristina Fuentes, Board of Governors of the Federal Reserve System
Discussant: Mariano Kulish, University of New South Wales

The Macroeconomics of Central-Bank-Issued Digital Currencies
Michael Kumhof, Bank of England
Discussant: Marta Areosa, Banco Central do Brasil

04:20 pm Session 2: Bond Market and Inflation

Chair: Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Bond Vigilantes and Inflation
Mark M. Spiegel, Federal Reserve Bank of San Francisco
Discussant: Wagner Piazza Gaglianone, Banco Central do Brasil

Optimal Unconditional Monetary Policy, Trend Inflation and the Zero Lower Bound
Sergio Lago, Banco Central do Brasil
Debatedor: Anton Nakov, European Central Bank

Pegging the Interest Rate on Bank Reserves
Olivier Loisel, CREST
Debatedor: Fernando M. Duarte Lopez, Federal Reserve Bank of New York

14h20 Sessão Paralela II: Modelagem DSGE, Estimções e Aplicações

Moderador: Angelo Fasolo, Banco Central do Brasil

Estimating DSGE Models with Zero Interest Rate Policy

Mariano Kulish, University of New South Wales
Debatedor: Cristina Fuentes, Board of Governors of the Federal Reserve System

Latent Variables Analysis in Structural Models: A New Decomposition of the Kalman Smoother
Cristina Fuentes, Board of Governors of the Federal Reserve System
Debatedor: Mariano Kulish, University of New South Wales

The Macroeconomics of Central-Bank-Issued Digital Currencies
Michael Kumhof, Banco da Inglaterra
Debatedor: Marta Areosa, Banco Central do Brasil

16h20 Sessão 2: Mercado de Títulos e Inflação

Moderador: Sergio Lago, Banco Central do Brasil

Bond Vigilantes and Inflation
Mark M. Spiegel, Federal Reserve Bank of San Francisco
Debatedor: Wagner Piazza Gaglianone, Banco Central do Brasil

A Joint Model of Nominal and Real Yield Curves
José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil
Discussant: Gustavo Araujo, Banco Central do Brasil

05:30 pm Working Paper Series Award Ceremony

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil
André Minella, Banco Central do Brasil
José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

05:45 pm Invited Session

Chair: Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

Quantitative and Qualitative Easing with Yield Curve Control

Ricardo Reis, London School of Economics

Dominant Currency Paradigm

Pierre-Olivier Gourinchas, University of California, Berkeley

06:45 pm Closing Remarks

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

Friday, May 12

09:30 am Opening Remarks

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil
André Minella, Banco Central do Brasil

09:40 am Keynote Speaker

The Great Anchoring: luck, policy, and the future
Ricardo Reis, London School of Economics

11:00 am Focus Survey Top Five Award

11:20 am Plenary Session: Anchoring Inflation Expectations

Chair: Eduardo Loyo, BTG Pactual

Alberto Locarno, Banca d'Italia

Expectations Are Anchored till They Are Not. The Euro Area 2013-17 experience

A Joint Model of Nominal and Real Yield Curves
José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil
Debatedor: Gustavo Araujo, Banco Central do Brasil

17h30 Cerimônia de Premiação dos Melhores Trabalhos para Discussão

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil
André Minella, Banco Central do Brasil
José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

17h45 Sessão Convidada

Moderador: Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

Quantitative and Qualitative Easing with Yield Curve Control

Ricardo Reis, London School of Economics

Dominant Currency Paradigm

Pierre-Olivier Gourinchas, Universidade da Califórnia, Berkeley

18h45 Encerramento

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

Sexta-feira, 12 de maio

9h30 Abertura

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil
André Minella, Banco Central do Brasil

9h40 Palestra

The Great Anchoring: luck, policy and the future
Ricardo Reis, London School of Economics

11h Entrega do Certificado Top Five da Pesquisa Focus

11h10 Sessão Plenária: Ancoragem de Expectativas de Inflação

Moderador: Eduardo Loyo, BTG Pactual

Alberto Locarno, Banco Central da Itália

Expectations Are Anchored till They Are Not. The Euro Area 2013-17 experience

Luba Petersen, Simon Fraser University
Monetary Policy Experiments: lessons from the lab

Tomasz Łyziak, National Bank of Poland
Anchoring and Managing Inflation Expectations by Central Banks

02:10 pm Keynote Speaker

The Safe Asset Conundrum: implications for advanced and emerging economies
Pierre-Olivier Gourinchas, Universidade da Califórnia, Berkeley

03:10 pm Panel Session: Monetary Policy Communication Strategies

Chair: Tiago Berriel, Banco Central do Brasil

Mark M. Spiegel, Federal Reserve Bank of San Francisco

Monetary Policy Communication in the United States

Francesco Mongelli, European Central Bank
Monetary Policy Communication in Crisis Times: some lessons learned in the Euro Area

Andrew T. Foerster, Federal Reserve Bank of Kansas City
Communicating Monetary Policy Rules

05:00 pm Closing Remarks

Ilan Goldfajn, Banco Central do Brasil

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central

XI Annual Seminar on Risk, Financial Stability and Banking
São Paulo, August 9, 10 and 11

Wednesday, August 9

09:30 am Welcome remarks

André Minella, Banco Central do Brasil

Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Luba Petersen, Universidade Simon Fraser
Monetary Policy Experiments: lessons from the lab

Tomasz Łyziak, Banco Central da Polónia
Anchoring and Managing Inflation Expectations by Central Banks

14h10 Palestra

The Safe Asset Conundrum: implications for advanced and emerging economies
Pierre-Olivier Gourinchas, Universidade da Califórnia, Berkeley

15h10 Painei: Estratégias de Comunicação de Política Monetária

Moderador: Tiago Berriel, Banco Central do Brasil

Mark M. Spiegel, Federal Reserve Bank of San Francisco

Monetary Policy Communication in the United States

Francesco Mongelli, European Central Bank
Monetary Policy Communication in Crisis Times: some lessons learned in the Euro Area

Andrew T. Foerster, Federal Reserve Bank of Kansas City
Communicating Monetary Policy Rules

17h Encerramento

Ilan Goldfajn, Banco Central do Brasil

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

XII Seminário Anual sobre Riscos, Estabilidade Financeira e Economia Bancária

São Paulo, de 9 a 11 de agosto

Quarta-feira, 9 de agosto

9h30 Abertura

André Minella, Banco Central do Brasil

Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

09:45 am Plenary Session: Financial Cycles and Stress Episodes

Chair: Leonardo Pío Perez, Banco Central do Brasil

Benjamin Klaus, European Central Bank

Thibaut Duprey, Bank of Canada

Dating Systemic Financial Stress Episodes in the EU Countries

Discussant: Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Tuomas Peltonen, European Systemic Risk Board

Coherent Financial Cycles for G-7 Countries:

Why Extending Credit Can Be an Asset

Discussant: Benjamin Klaus, European Central Bank

11:15 am Parallel Session I: Financial Networks and Systemic Risk

Chair: Thiago Christiano Silva, Banco Central do Brasil

Thiago Christiano Silva, Banco Central do Brasil

Measuring Systemic Risk under Monetary Policy

Shocks: A Network Approach

Discussant: Danilo Lopomo Beteto Wegner, Australian Institute of Business

Danilo Lopomo Beteto Wegner, Australian Institute of Business

Market Liquidity and Financial Fragility

Discussant: Thiago Christiano Silva, Banco Central do Brasil

11:15 am Parallel Session II: The Covered Interest Parity Puzzle

Chair: Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Vladyslav Sushko, Bank for International Settlements

The Failure of Covered Interest Parity: FX Hedging Demand and Costly Balance Sheets

Discussant: Jiayue Zhang, Hong Kong Monetary Authority

9h45 Sessão Plenária: Ciclos Financeiros e Episódios de Estresse

Moderador: Leonardo Pío Perez, Banco Central do Brasil

Benjamin Klaus, Banco Central Europeu

Thibaut Duprey, Banco Central do Canadá

Dating Systemic Financial Stress Episodes in the EU Countries

Debatedor: Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Tuomas Peltonen, European Systemic Risk Board

Coherent Financial Cycles for G-7 Countries: Why

Extending Credit Can Be an Asset

Debatedor: Benjamin Klaus, Banco Central Europeu

11h15 Sessão Paralela I: Redes Financeiras e Risco Sistêmico

Moderador: Thiago Christiano Silva, Banco Central do Brasil

Thiago Christiano Silva, Banco Central do Brasil

Measuring Systemic Risk under Monetary Policy

Shocks: A Network Approach

Debatedor: Danilo Lopomo Beteto Wegner, Australian Institute of Business

Danilo Lopomo Beteto Wegner, Australian Institute of Business

Market Liquidity and Financial Fragility

Debatedor: Thiago Christiano Silva, Banco Central do Brasil

11h15 Sessão Paralela: O Enigma da Paridade Descoberta da Taxa de Juros

Moderador: Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Vladyslav Sushko, Banco de Compensações Internacionais

The Failure of Covered Interest Parity: FX Hedging Demand and Costly Balance Sheets

Debatedora: Jiayue Zhang, Hong Kong Monetary Authority

Jiayue Zhang, Hong Kong Monetary Authority
Breakdown of Covered Interest Parity: mystery or myth?

Discussant: Vladyslav Sushko, Bank for International Settlements

2:30 pm Parallel Session I: Bank Risk-Taking

Chair: Rodrigo Barbone Gonzalez, Banco Central do Brasil

Jack Liebersohn, MIT Sloan

Antitrust Regulation, Bank Competition and Risky Lending

Discussant: Federico Pierobon, European Central Bank

Federico Pieboron, European Central Bank

Who Bears Interest Rate Risk?

Discussant: Jonathan Smith, Bank of England

2:30 pm Parallel Session II: Risk and Option-Implied Information

Chair: José Renato Ornelas, Banco Central do Brasil

Carlo Sala, ESADE Business School

S&P 500 Index, an Option Implied Risk Analysis

Discussant: José Renato Ornelas, Banco Central do Brasil

Marinela Finta, Singapore Management University
Risk Premium Spillovers among Stock Markets: evidence from higher moments

Discussant: Carlo Sala, ESADE Business School

Roberto Baltieri Mauad, Banco Central do Brasil
Implied Volatility Term Structure and Exchange Rate Predictability

Discussant: Marinela Finta, Singapore Management University

4:30 pm Parallel Session I: Asset Pricing

Chair: Gustavo Silva Araújo, Banco Central do Brasil

Jiayue Zhang, Hong Kong Monetary Authority
Breakdown of Covered Interest Parity: mystery or myth?

Debatedor: Vladyslav Sushko, Banco de Compensações Internacionais

14h30 Sessão Paralela I: Tomada de Risco Bancária

Moderador: Rodrigo Barbone Gonzalez, Banco Central do Brasil

Jack Liebersohn, MIT Sloan

Antitrust Regulation, Bank Competition and Risky Lending

Debatedor: Federico Pierobon, European Central Bank

Federico Pieboron, Banco Central Europeu

Who Bears Interest Rate Risk?

Debatedor: Jonathan Smith, Banco da Inglaterra

14h30 Sessão Paralela II: Risco e Informações Derivadas de Opções

Moderador: José Renato Ornelas, Banco Central do Brasil

Carlo Sala, ESADE Business School

S&P 500 Index, an Option Implied Risk Analysis

Debatedor: José Renato Ornelas, Banco Central do Brasil

Marinela Finta, Singapore Management University
Risk Premium Spillovers among Stock Markets: evidence from higher moments

Debatedor: Carlo Sala, ESADE Business School

Roberto Baltieri Mauad, Banco Central do Brasil
Implied Volatility Term Structure and Exchange Rate Predictability

Debatedora: Marinela Finta, Singapore Management University

16h30 Sessão Paralela I: Precificação de Ativos

Moderador: Gustavo Silva Araújo, Banco Central do Brasil

Kolja Johannsen, Warwick Business School
Toxic Arbitrage and Price Discovery
Discussant: Roberto Baltieri Mauad, Banco Central do Brasil

Ariel Levy, Ben-Gurion University of the Negev
Volatility, Liquidity, and Liquidity Risk
Discussant: Kolja Johannsen, Warwick Business School

4:30 pm Parallel Session II: Estimated DSGE Models with Financial Sectors

Chair: Angelo Marsiglia Fasolo, Banco Central do Brasil

Luis Cabezas, Central Bank of Chile
Macro-financial Model: a proposal for Chile
Discussant: Jorge Ponce, Banco Central del Uruguay

Jorge Ponce, Banco Central del Uruguay
Countercyclical Prudential Tools in an Estimated DSGE Model
Chair: Marcos Ribeiro de Castro, Banco Central do Brasil

5:40 pm Closing remarks

August 10, Thursday

9:30 am Parallel Session I: Credit and External Debt: how are firms and banks affected?

Chair: Fernando Nascimento de Oliveira, Banco Central do Brasil

Caballero, Inter-American Investment Corporation
Corporate Dollar Debt and Depreciations: all's well that ends well?
Discussant: Ricardo Sousa, University of Minho

Ricardo Sousa, University of Minho
External Debt Composition and Domestic Credit Cycles
Discussant: Julian Caballero, Inter-American Investment Corporation

Kolja Johannsen, Warwick Business School
Toxic Arbitrage and Price Discovery
Debatedor: Roberto Baltieri Mauad, Banco Central do Brasil

Ariel Levy, Ben-Gurion University of the Negev
Volatility, Liquidity, and Liquidity Risk
Debatedor: Kolja Johannsen, Warwick Business School

16h30 Sessão Paralela II: Modelos DSGE Estimados com Setores Financeiros

Moderador: Angelo Marsiglia Fasolo, Banco Central do Brasil

Luis Cabezas, Banco Central do Chile
Macro-financial Model: a proposal for Chile
Debatedor: Jorge Ponce, Banco Central do Uruguai

Jorge Ponce, Banco Central do Uruguai
Countercyclical Prudential Tools in an Estimated DSGE Model
Moderador: Marcos Ribeiro de Castro, Banco Central do Brasil

17h40 Encerramento

Quinta-feira, 10 de agosto

9h30 Sessão Paralela I: Crédito e Dívida Externa: como as firmas e os bancos são afetados?

Moderador: Fernando Nascimento de Oliveira, Banco Central do Brasil

Caballero, Inter-American Investment Corporation
Corporate Dollar Debt and Depreciations: all's well that ends well?
Debatedor: Ricardo Sousa, University of Minho

Ricardo Sousa, University of Minho
External Debt Composition and Domestic Credit Cycles
Debatedor: Julian Caballero, Inter-American Investment Corporation

9:30 am Parallel Session II: Connectivity and Bank Corporation

Chair: Gabriel Garber, Banco Central do Brasil

Jorge Abad, CEMFI

Mapping the Interconnectedness between EU Banks and Shadow Banking Entities

Discussant: Rodrigo Barbone Gonzalez, Banco Central do Brasil

Abhimanyu Gupta, University of Essex

Credit Market Spillovers: evidence from a syndicated loan market network

Discussant: Jorge Abad, CEMFI

11:00 am Parallel Session I: Optimal Macprudential and International Reserves Policies

Chair: Fabia Aparecida de Carvalho, Banco Central do Brasil

Alonso Villacorta, University of California, Santa Cruz

Macprudential Policy with Liquidity Panics

Discussant: Samer Shousha, Federal Reserve Board

Pengfei Jia, University of Manchester

Macprudential Policy Coordination in a Currency Union

Discussant: Alonso Villacorta, University of California, Santa Cruz

Samer Shousha, Federal Reserve Board

International Reserves, Credit Constraints, and Systemic Sudden Stops

Discussant: Pengfei Jia, University of Manchester

11:00 am Parallel Session II: Bank Competition and Too-Big-To-Fail Financial Institutions

Chair: Sérgio Mikio Koyama, Banco Central do Brasil

Consuelo Silva-Buston, Universidad de los Andes

Systemic Risk and Competition: Bank Herding in Europe

Discussant: Klênio Barbosa, Insper

9h30 Sessão Paralela II: Conectividade e Corporação Bancária

Moderador: Gabriel Garber, Banco Central do Brasil

Jorge Abad, CEMFI

Mapping the Interconnectedness between EU Banks and Shadow Banking Entities

Debatedor: Rodrigo Barbone Gonzalez, Banco Central do Brasil

Abhimanyu Gupta, Universidade de Essex

Credit Market Spillovers: evidence from a syndicated loan market network

Debatedor: Jorge Abad, CEMFI

11h Sessão Paralela I: Políticas Ótimas Macprudenciais e de Reservas Internacionais

Moderadora: Fabia Aparecida de Carvalho, Banco Central do Brasil

Alonso Villacorta, Universidade da Califórnia, Santa Cruz

Macprudential Policy with Liquidity Panics

Debatedor: Samer Shousha, Federal Reserve Board

Pengfei Jia, Universidade de Manchester

Macprudential Policy Coordination in a Currency Union

Debatedor: Alonso Villacorta, Universidade da Califórnia, Santa Cruz

Samer Shousha, Federal Reserve Board

International Reserves, Credit Constraints, and Systemic Sudden Stops

Debatedor: Pengfei Jia, Universidade de Manchester

11h Sessão Paralela II: Concorrência Bancária e Instituições Financeiras Muito Grandes para Falir

Moderador: Sérgio Mikio Koyama, Banco Central do Brasil

Consuelo Silva-Buston, Universidade dos Andes

Systemic Risk and Competition: Bank Herding in Europe

Debatedor: Klênio Barbosa, Insper

Asani Sarkar, Federal Reserve Bank of New York
Is Size Everything?
Discussant: Consuelo Silva-Buston, Universidad de los Andes

Klênio Barbosa, Insper
Bank Competition and the Limits of Creditor's Protection Reforms
Discussant: Asani Sarkar, Federal Reserve Bank of New York

2:30 pm Parallel Session I: Credit Spillovers

Chair: Raquel de Freitas Oliveira, Banco Central do Brasil

Gabriel Garber, Banco Central do Brasil
Capital Allocation across Regions, Sectors and Firms: evidence from a commodity boom in Brazil
Discussant: Raquel de Freitas Oliveira, Banco Central do Brasil

Rodrigo Barbone Gonzalez, Banco Central do Brasil
Countercyclical Macroprudential Policy: evidence from an emerging country
Discussant: Gabriel Garber, Banco Central do Brasil

Mahvish Naeem, Ulm University
Do Credit Unions Provide Access to Credit in Dire Times?
Discussant: Sofia Priazhkina, Bank of Canada

2:30 pm Parallel Session II: Credit Risk

Chair: Ricardo Schechtman, Banco Central do Brasil

Guillaume Roussellet, McGill University
Affine Modelling of Credit Risk, Pricing of Credit Events and Contagion
Discussant: Ricardo Schechtman, Banco Central do Brasil

Asani Sarkar, Federal Reserve Bank of New York
Is Size Everything?
Debatedora: Consuelo Silva-Buston, Universidade dos Andes

Klênio Barbosa, Insper
Bank Competition and the Limits of Creditor's Protection Reforms
Debatedor: Asani Sarkar, Federal Reserve Bank of New York

14h30 Sessão Paralela I: Spillovers de Crédito

Moderadora: Raquel de Freitas Oliveira, Banco Central do Brasil

Gabriel Garber, Banco Central do Brasil
Capital Allocation across Regions, Sectors and Firms: evidence from a commodity boom in Brazil
Debatedora: Raquel de Freitas Oliveira, Banco Central do Brasil

Rodrigo Barbone Gonzalez, Banco Central do Brasil
Countercyclical Macroprudential Policy: evidence from an emerging country
Debatedor: Gabriel Garber, Banco Central do Brasil

Mahvish Naeem, Universidade de Ulm
Do Credit Unions Provide Access to Credit in Dire Times?
Debatedora: Sofia Priazhkina, Banco Central do Canadá

14h30 Sessão Paralela II: Risco de Crédito

Moderador: Ricardo Schechtman, Banco Central do Brasil

Guillaume Roussellet, Universidade McGill
Affine Modelling of Credit Risk, Pricing of Credit Events and Contagion
Debatedor: Ricardo Schechtman, Banco Central do Brasil

Taneli Mäkinen, Banca d'Italia
Risky Bank Guarantees
Discussant: Guillaume Roussellet, McGill University

Weicheng Miao, Central Bank of the Republic of China
Are Credit Rating Agencies Discredited? Measuring Market Price Effects from Agency Sovereign Debt Announcements
Discussant: Clodoaldo Aparecido Annibal, Banco Central do Brasil

4:30 pm Parallel Session I: Liquidity Channel and Unconventional Monetary Policy

Chair: José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

Sofia Priazhkina, Bank of Canada
Liquidity Channels and Stability of Shadow Banking
Discussant: Fernando Nascimento de Oliveira, Banco Central do Brasil

Xin Zhang, Sveriges Riksbank
Tail Risk in Government Bond Markets and ECB Unconventional Policies

Discussant: José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

4:30 pm Parallel Session II: Credit Markets in Macro Models

Chair: Silvio Michael de Azevedo Costa, Banco Central do Brasil

Henrique Basso, Banco de España
Asset Holdings, Information Aggregation in Secondary Markets and Credit Cycles
Discussant: Paulo Evandro Dawid, Banco Central do Brasil

Ryan Kim, Columbia University
The Impact of Credit Crunch on Price and

Taneli Mäkinen, Banco Central da Itália
Risky Bank Guarantees
Debatedor: Guillaume Roussellet, McGill University

Weicheng Miao, Banco Central da República da China
Are Credit Rating Agencies Discredited? Measuring Market Price Effects from Agency Sovereign Debt Announcements

Debatedor: Clodoaldo Aparecido Annibal, Banco Central do Brasil

16h30 Sessão Paralela I: Canal de Liquidez e Política Monetária Não Convencional

Moderador: José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

Sofia Priazhkina, Banco Central do Canadá
Liquidity Channels and Stability of Shadow Banking
Debatedor: Fernando Nascimento de Oliveira, Banco Central do Brasil

Xin Zhang, Banco central da Suécia
Tail Risk in Government Bond Markets and ECB Unconventional Policies
Debatedor: José Valentim Vicente, Banco Central do Brasil

16h30 Sessão Paralela II: Mercados de Crédito em Modelos Macroeconômicos

Moderador: Silvio Michael de Azevedo Costa, Banco Central do Brasil

Henrique Basso, Banco Central da Espanha
Asset Holdings, Information Aggregation in Secondary Markets and Credit Cycles
Debatedor: Paulo Evandro Dawid, Banco Central do Brasil

Ryan Kim, Columbia University
The Impact of Credit Crunch on Price and Inventory Dynamics: micro-level evidence and aggregate implications

Inventory Dynamics: micro-level evidence and aggregate implications
Discussant: Henrique Basso, Banco de España

5:40 pm Concluding Remarks

Friday, August 11, 2017

09:20 am Opening remarks

Ilan Goldfajn, Banco Central do Brasil
Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

09:40 am Keynote speaker

Hyun Song Shin, Bank for International Settlements

11:00 am Central Bank Economics and Finance Award Ceremony

11:20 am Session I: Financial Cycles, Earmarked Credit and Breakeven Inflation Rate

Chair: Anthero de Moraes Meirelles, Banco Central do Brasil

Tuomas A. Peltonen, European Systemic Risk Board
Coherent Financial Cycles for G-7 Countries: why extending credit can be an asset

Bruno Martins, Banco Central do Brasil
Cross-subsidy in Credit Market: micro Level evidence from earmarked rules In Brazil
Gustavo Silva Araújo, Banco Central do Brasil
Short-Term Break-Even Inflation Rate

2:20 pm Invited speaker:

Michael Kiley, Federal Reserve Board

3:40 pm Session II: Financial Stability and Macroprudential Policy

Chair: Otávio Damaso, Banco Central do Brasil

Yener Altunbas, Bangor University
Macroprudential Policy and Bank Risk

Debatedor: Henrique Basso, Banco Central da Espanha

17h40 Encerramento

Sexta-feira, 11 de agosto

9h20 Abertura

Ilan Goldfajn, Banco Central do Brasil
Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

9h40 Palestra

Hyun Song Shin, Banco Compensações Internacionais

11h Cerimônia de Premiação: Prêmio Banco Central de Economia e Finanças

11h20 Sessão I: Ciclos Financeiros, Crédito Direcionado e Inflação Implícita

Moderador: Anthero de Moraes Meirelles, Banco Central do Brasil

Tuomas A. Peltonen, European Systemic Risk Board
Coherent Financial Cycles for G-7 Countries: why extending credit can be an asset

Bruno Martins, Banco Central do Brasil
Cross-subsidy in Credit Market: micro Level evidence from earmarked rules In Brazil

Gustavo Silva Araújo, Banco Central do Brasil
Short-Term Break-Even Inflation Rate

14h20 Palestra

Michael Kiley, Federal Reserve Board

15h40 Sessão II: Estabilidade Financeira e Políticas Macroprudenciais

Moderador: Otávio Damaso, Banco Central do Brasil

Yener Altunbas, Bangor University
Macroprudential Policy and Bank Risk

Enrico Vasconcelos, Banco Central do Brasil
How the Central Bank of Brazil Works to Safeguard
Financial Stability

Vinicius Ratton Brandi, Banco Central do Brasil
The Rise of Risk: From Science to Regulation

05:00 pm Closing remarks

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil
André Minella, Banco Central do Brasil

Enrico Vasconcelos, Banco Central do Brasil
How the Central Bank of Brazil Works to Safeguard
Financial Stability

Vinicius Ratton Brandi, Banco Central do Brasil
The Rise of Risk: From Science to Regulation

17h Encerramento

Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil
André Minella, 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.

April 27th

Expected Loss and Provisioning: a new evaluation methodology
Bernardus Van Doornik, BCB

May 5th

Inflation Targeting and Financial Stability: empirical evidence on the paradox (and Lack) of credibility
Dimas Mateus Fazio, LBS

May 17th

Housing Prices and Consumer Spending
David Berger, Northwestern University

May 19th

Estimação da Inflação Implícita de Curto Prazo
Gustavo Silva Araujo, BCB

June 1st

Propagação de Choques e Fragilidade da Rede de Firms
Dimas M. Fazio, LBS

June 22nd

Effect of Credibility and Exchange Rate Pass-through on Inflation: an assessment for developing countries
Bruno Pires Tiberto, BCB

June 29th

Government-driven Credit and Monetary Policy Power: micro and macro considerations
Pedro Henrique da Silva Castro, BCB and PUC/Rio

45

IV.2 Seminários internos

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

27 de abril

Expected Loss and Provisioning: a new evaluation methodology
Bernardus Van Doornik, BCB

5 de maio

Inflation Targeting and Financial Stability: empirical evidence on the paradox (and Lack) of credibility
Dimas Mateus Fazio, LBS

17 de maio

Housing Prices and Consumer Spending
David Berger, Northwestern University

19 de maio

Estimação da Inflação Implícita de Curto Prazo
Gustavo Silva Araujo, BCB

1º de junho

Propagação de Choques e Fragilidade da Rede de Firms
Dimas M. Fazio, LBS

22 de junho

Effect of Credibility and Exchange Rate Pass-through on Inflation: an assessment for developing countries
Bruno Pires Tiberto, BCB

29 de junho

Government-driven Credit and Monetary Policy Power: micro and macro considerations
Pedro Henrique da Silva Castro, BCB and PUC/Rio

July 27th

Dynamic Bank Runs: an agent-based approach data
Toni Ricardo Eugenio dos Santos, BCB

August 15th

Spread Bancário, Taxa Neutra de Juros e “Meia-entrada”
Thiago Trafane, BCB

August 16th

Finance and Misallocation: the effects of market power in Intermediation
Gustavo Joaquim, MIT

August 24th

Machine Learning: uma aplicação a painel de países
Bruno Freitas Boynard de Vasconcelos, BCB

September 15th

Monetary Policy Volatility Shocks in Emerging Economies
Angelo Fasolo, BCB

September 21st

Índice de Incerteza Econômica da FGV
Pedro Guilherme Costa Ferreira, Ibre/FGV

October 10th

Overcoming the Original Sin: gains from local currency external debt
Ricardo Sabbadini, BCB e FEA/USP

October 26th

Study of the Relation between the Exchange Rate and Stock Market in Brazil between 2001 and 2014 by a Quantile Regression Model
Alessandra Pasqualina Viola, BCB

November 7th

Firm Risk and Firm-Worker Selection
Janis Skrastins, WUSTL

27 de julho

Dynamic Bank Runs: an agent-based approach data
Toni Ricardo Eugenio dos Santos, BCB

15 de agosto

Spread Bancário, Taxa Neutra de Juros e “Meia-entrada”
Thiago Trafane, BCB

16 de agosto

Finance and Misallocation: the effects of market power in Intermediation
Gustavo Joaquim, MIT

24 de agosto

Machine Learning: uma aplicação a painel de países
Bruno Freitas Boynard de Vasconcelos, BCB

15 de setembro

Monetary Policy Volatility Shocks in Emerging Economies
Angelo Fasolo, BCB

21 de setembro

Índice de Incerteza Econômica da FGV
Pedro Guilherme Costa Ferreira, Ibre/FGV

10 de outubro

Overcoming the Original Sin: gains from local currency external debt
Ricardo Sabbadini, BCB e FEA/USP

26 de outubro

Study of the Relation between the Exchange Rate and Stock Market in Brazil between 2001 and 2014 by a Quantile Regression Model
Alessandra Pasqualina Viola, BCB

7 de novembro

Firm Risk and Firm-Worker Selection
Janis Skrastins, WUSTL

November 14th

Sentiment, Electoral Uncertainty and Stock Returns
Eduardo Zilberman, PUC/Rio

November 23rd

Descobrimos e Avaliando Modelos de Predição para a Inflação Brasileira: uma análise a partir de uma gama ampla de indicadores
Emerson Marçal, EESP/FGV

December 8th

Competition in Financial Intermediation Evidence from Brazil
Gustavo Joaquim, MIT

14 de novembro

Sentiment, Electoral Uncertainty and Stock Returns
Eduardo Zilberman, PUC/Rio

23 de novembro

Descobrimos e Avaliando Modelos de Predição para a Inflação Brasileira: uma análise a partir de uma gama ampla de indicadores
Emerson Marçal, EESP/FGV

8 de dezembro

Competition in Financial Intermediation Evidence from Brazil
Gustavo Joaquim, MIT

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

April 24th to 28th

Programação orientada a objetos em Matlab

Pedro Henrique Braz Valloci

June 5th to 9th

Estatística com Excel

Euler Pereira Gonçalves de Mello

October 16th to 20th

Abordagem Econômica do Sistema Financeiro Nacional

João Paulo Madureira Horta da Costa

October 16th to 20th

Estatística com Excel e R

Marcos Soares da Silva

October 16th to 20th

Fundamentos de Economia

João Paulo Madureira Horta da Costa

October 26th to November 1st

Modelagem Econômica com IRIS Toolbox

Silvio Michael de Azevedo Costa

48

V. Cursos e workshops em economia e finanças

Cursos internos e *workshops* promovidos pelo BCB, em economia e em finanças, para capacitação de seus servidores.

V.1 Cursos

Brasília

De 24 a 28 de abril

Programação orientada a objetos em Matlab

Pedro Henrique Braz Valloci

De 5 a 9 de junho

Estatística com Excel

Euler Pereira Gonçalves de Mello

De 16 a 20 de outubro

Abordagem Econômica do Sistema Financeiro Nacional

João Paulo Madureira Horta da Costa

De 16 a 20 de outubro

Estatística com Excel e R

Marcos Soares da Silva

De 16 a 20 de outubro

Fundamentos de Economia

João Paulo Madureira Horta da Costa

De 26 de outubro a 1º de novembro

Modelagem Econômica com *IRIS Toolbox*

Silvio Michael de Azevedo Costa

October 30th to November 3rd
Dynare Aplicado a Análise de Modelos Econômicos
Angelo Marsiglia Fasolo

November 6th to 10th
Econometria de Séries Temporais – Módulo 1
Marcos Soares da Silva

November 13th to 17th
Econometria de Séries Temporais – Módulo 2
Marcos Soares da Silva

November 20th to 24th
Estatística com Excel e R
Marcos Soares da Silva

November 20th to 24th
Matlab Aplicado
Silvio Michael de Azevedo Costa

V.2 Workshops

Workshop Measuring and Analyzing the Economy using Big Data
Brasília, November 9 and 10

Thursday, November 9th

09:00 am Opening remarks
Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

09:10 am Mini-course: Big Data and Macroeconomics
New Data in Macroeconomics
Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

De 30 de outubro a 3 de novembro
Dynare Aplicado a Análise de Modelos Econômicos
Angelo Marsiglia Fasolo

De 6 a 10 de novembro
Econometria de Séries Temporais – Módulo 1
Marcos Soares da Silva

De 13 a 17 de novembro
Econometria de Séries Temporais – Módulo 2
Marcos Soares da Silva

De 20 a 24 de novembro
Estatística com Excel e R
Marcos Soares da Silva

20 a 24 de novembro
Matlab Aplicado
Silvio Michael de Azevedo Costa

V.2 Workshops

Workshop Measuring and Analyzing the Economy using Big Data
Brasília, 9 e 10 de novembro

Quinta, 9 de novembro

9h Abertura
Carlos Viana de Carvalho, Banco Central do Brasil

9h10 Minicurso: Big Data and Macroeconomics
New Data in Macroeconomics
Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

10:40 am Minicurso: Big Data and Macroeconomics

The Billion Prices Project: using online data for measurement and research
 Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

14:00 am Opening remarks

André Minella, Banco Central do Brasil

14:15 am Session I

Chair: Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Marcelo C. Medeiros, PUC/Rio
Forecasting US Inflation in a Data-Rich Environment: the benefits of machine learning methods

Stefan Bender, Deutsche Bundesbank
The Use of Big Data in Nowcasting and Forecasting of Macroeconomic Variables

15:55 am Session II

Chair: José Aloísio Costa Filho, Banco Central do Brasil

Pedro Guilherme C. Ferreira, Ibre/FGV
Brazilian Economic Uncertainty and its Impact on Investments

Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology
Real Exchange Rate Behavior: Evidence from Online Retailers in Eight Countries

Friday, November 10th**09:00 am Mini-course: Big Data and Macroeconomics**

International Relative Prices
 Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

10:40 am Mini-course: Big Data and Macroeconomics

Macro Research Projects
 Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

10h40 Minicurso: Big Data and Macroeconomics

The Billion Prices Project: using online data for measurement and Research
 Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

14h Abertura

André Minella, Banco Central do Brasil

14h15 Sessão I

Moderador: Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Marcelo C. Medeiros, PUC/Rio
Forecasting US Inflation in a Data-Rich Environment: the benefits of machine learning methods

Stefan Bender, Banco Central da Alemanha
The Use of Big Data in Nowcasting and Forecasting of Macroeconomic Variables

15h55 Sessão II

Moderador: José Aloísio Costa Filho, Banco Central do Brasil

Pedro Guilherme C. Ferreira, Ibre/FGV
Brazilian Economic Uncertainty and its Impact on Investments

Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology
Real Exchange Rate Behavior: evidence from online retailers in eight Countries

Sexta, 10 de novembro**9h Minicurso: Big Data and Macroeconomics**

International Relative Prices
 Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

10h40 Minicurso: Big Data and Macroeconomics

Macro Research Projects
 Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

02:00 am Sessão III

Chair: Renato Baldini, Banco Central do Brasil

Sérgio Mikio, Banco Central do Brasil

Extracting Information from Big Data: BCB Research Department's Experience

Raoni Ribeiro Aredes de Oliveira, Banco Central do Brasil

Car Wash Operation: Estimating the Impacts on the Financial System

03:40 am Painel: Big Data: opportunities for economic research and policy

Chair: Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

Stefan Bender, Deutsche Bundesbank

Katherine Hennings, Banco Central do Brasil

Marcelo Aragão, Banco Central do Brasil

05h10 Closing remarks

Francisco Figueiredo, Banco Central do Brasil

Banco Central do Brasil Research Network Workshop

Brasília

Friday, November 27th

09:10 am Opening remarks

Carlos Viana de Carvalho, Dipec

09:20 am Session I

Chair: Bernardus Van Doornik, Depep

Gustavo Araújo, Depep

Does Investor Attention Affect Trading Volume In the Brazilian Stock Market?

Fernando Nascimento de Oliveira, Depep

A New Credibility Index for the Central Bank of Brazil Using Kalman Filter: exploring signals of inflation anchoring in the long-term

51

14h Sessão III

Moderador: Renato Baldini, Banco Central do Brasil

Sérgio Mikio, Banco Central do Brasil

Extracting Information from Big Data: BCB Research Department's experience

Raoni Ribeiro Aredes de Oliveira, Banco Central do Brasil

Car Wash Operation: estimating the impacts on the financial system

15h40 Painel: Big Data: opportunities for economic research and policy

Moderador: Sérgio Lago, Banco Central do Brasil

Alberto Cavallo, Massachusetts Institute of Technology

Stefan Bender, Banco Central da Alemanha

Katherine Hennings, Banco Central do Brasil

Marcelo Aragão, Banco Central do Brasil

17h10 Encerramento

Francisco Figueiredo, Banco Central do Brasil

Workshop da Rede de Pesquisa do Banco Central do Brasil

Brasília

Sexta-feira, 27 de novembro

9h10 Abertura

Carlos Viana de Carvalho, Dipec

9h20 Sessão I

Debatedor: Bernardus Van Doornik, Depep

Gustavo Araújo, Depep

Does Investor Attention Affect Trading Volume In the Brazilian Stock Market?

Fernando Nascimento de Oliveira, Depep

A New Credibility Index for the Central Bank of Brazil Using Kalman Filter: exploring signals of inflation anchoring in the long-term

10:50 am Session II

Chair: Euler de Melo, Depep

Nélson da Silva, Depep

Medidas de Núcleo de Inflação Baseadas na Eliminação de Ruído por Wavelet

Vicente Machado, Depec

Assessing Inflation Persistence in Brazil Using Disaggregate Data

02:00 pm Session III

Chair: Angelo Fasolo, Depep

Alessandra Viola, Desup

Foreign Exchange Interventions in Brazil: a quantile approach

Eurilton Araújo, Depep

Neo-Fisherianism in a Small Open-Economy New Keynesian Model

03:30 pm Session IV

Chair: Sérgio Lago, Depep

Sérgio Leão, Demab

Political Distortions and Credit Misallocation: evidence from government-owned banks in Brazil

Jorge Henrique de Frias Barbosa, Desig

Early Warning System para Distress Bancário no Brasil

04:45 pm Closing remarks

Francisco Figueiredo, Depep

10h50 Sessão II

Debatedor: Euler de Melo, Depep

Nélson da Silva, Depep

Medidas de Núcleo de Inflação Baseadas na Eliminação de Ruído por Wavelet

Vicente Machado, Depec

Assessing Inflation Persistence in Brazil Using Disaggregate Data

14h Sessão III

Debatedor: Angelo Fasolo, Depep

Alessandra Viola, Desup

Foreign Exchange Interventions in Brazil: a quantile approach

Eurilton Araújo, Depep

Neo-Fisherianism in a Small Open-Economy New Keynesian Model

15h30 Sessão IV

Debatedor: Sérgio Lago, Depep

Sérgio Leão, Demab

Political Distortions and Credit Misallocation: evidence from government-owned banks in Brazil

Jorge Henrique de Frias Barbosa, Desig

Early Warning System para Distress Bancário no Brasil

16h45 Encerramento

Francisco Figueiredo, Depep

VI. Thesis and dissertations in economics and finance

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

Master

Alexandre Leite Santos

Determinantes das Cessões de Direitos Creditórios no Setor Bancário Brasileiro. Finanças e Métodos Quantitativos – UnB

Diogo Nogueira Cruz

Addressing Structural Barriers in the Brazilian Financial System to Enhance the Role of Fintech Companies. International Development Policy – Duke University

Guilherme Solino Evelin Oliveira

What was the Bank Ownership Lending Behavior after the Financial Crisis? new evidence from an emerging market. Economics – UnB

Henrique de Castro Lacerda

Analysing Financial Health and Performance in the Global Banking Sector: an application of key soundness and performance indicators in cross-region's. Finance – Kingston University

João Tomás Fuhrmeister Biavaschi

Impacto da Política de Crédito Rural no Crescimento Econômico da Região Sul do Brasil – 1999 A 2012. Economics – UFRGS

Júlio César Moreira Salvador

An Empirical Analysis of Spillover from Fire Sales Losses

VI. Teses e dissertações nas áreas de economia e de 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 do Brasil.

Mestrado

Alexandre Leite Santos

Determinantes das Cessões de Direitos Creditórios no Setor Bancário Brasileiro. Finanças e Métodos Quantitativos – UnB

Diogo Nogueira Cruz

Addressing Structural Barriers in the Brazilian Financial System to Enhance the Role of Fintech Companies. Política de Desenvolvimento Internacional – Duke University

Guilherme Solino Evelin Oliveira

What was the Bank Ownership Lending Behavior after the Financial Crisis? new evidence from an emerging market. Economia – UnB

Henrique de Castro Lacerda

Analysing Financial Health and Performance in the Global Banking Sector: an application of key soundness and performance indicators in cross-region's. Finanças – Kingston University

João Tomás Fuhrmeister Biavaschi

Impacto da Política de Crédito Rural no Crescimento Econômico da Região Sul do Brasil – 1999 A 2012. Economia – UFRGS

Júlio César Moreira Salvador

An Empirical Analysis of Spillover from Fire Sales Losses

and the Indirect Contagion in the Brazilian financial System.
Finance – UCL

Marcus Vinicius Sales Frazão

As Intervenções do Banco Central do Brasil na Taxa de Câmbio através dos Leilões de Swaps Cambiais e seus Efeitos.
Economics – UFRJ

Doctorate

Bruno Freitas Boynad de Vasconcelos

Poder Preditivo de Métodos de Machine Learning com Processos de Seleção de Variáveis: uma aplicação às projeções de produto de países. Economics – UnB

Claudio Oliveira de Moraes

Ensaio de Política Macroprudencial. Economics – UFF

Fábio Augusto Pera de Souza

Competição entre Cooperativas de Crédito e Bancos em Mercados Locais. Public Administration – EAESP/FGV

Jorge Henrique de Frias Barbosa

Early Warning Systems para Distress Bancário no Brasil. – UnB

and the Indirect Contagion in the Brazilian financial System.
Finanças – UCL

Marcus Vinicius Sales Frazão

As Intervenções do Banco Central do Brasil na Taxa de Câmbio através dos Leilões de Swaps Cambiais e seus Efeitos.
Economia – UFRJ

Doutorado

Bruno Freitas Boynad de Vasconcelos

Poder Preditivo de Métodos de Machine Learning com Processos de Seleção de Variáveis: uma aplicação às projeções de produto de países. Economia – UnB

Claudio Oliveira de Moraes

Ensaio de Política Macroprudencial. Economia – UFF

Fábio Augusto Pera de Souza

Competição entre Cooperativas de Crédito e Bancos em Mercados Locais. Administração Pública – EAESP/FGV

Jorge Henrique de Frias Barbosa

Early Warning Systems para Distress Bancário no Brasil. Finanças e Métodos Quantitativos – UnB

VII.1 Internal authors

List of the BCB authors mentioned in sections II, III and VI with their respective academic background and fields of research.

Alessandra Pasqualina Viola

Doctor in Finance – PUC/Rio

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

alessandra.pasqualina@bcb.gov.br

Alexandre Leite dos Santos

Master in Finance – UnB

Fields of research: banking regulation and supervision, risk management

alexandre.santos@bcb.gov.br

Bernardus Ferdinandus Nazar Van Doornik

Doctor in Economics – Tilburg University

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

bernardus.doornik@bcb.gov.br

Bruno Freitas Boynard de Vasconcelos

Doctor in Economics – UnB

Fields of research: banking, macro-finance

bruno.vasconcelos@bcb.gov.br

Bruno Pires Tiberto

Doctor in Economics – UFF

Fields of research: monetary and macroprudential policies, financial stability, inflation, credibility, public debt

bruno.tiberto@bcb.gov.br

VII.1 Autores internos

Lista de autores internos (servidores do BCB) mencionados nas Sessões II, III e VI com identificação da formação acadêmica e das áreas de pesquisa.

Alessandra Pasqualina Viola

Doutora em Finanças – PUC/Rio

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

alessandra.pasqualina@bcb.gov.br

Alexandre Leite dos Santos

Mestre em Finanças – UnB

Áreas de pesquisa: regulação e supervisão bancária, gestão de riscos

alexandre.santos@bcb.gov.br

Bernardus Ferdinandus Nazar Van Doornik

Doutor em Economia – Tilburg University

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

bernardus.doornik@bcb.gov.br

Bruno Freitas Boynard de Vasconcelos

Doutor em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: economia bancária, macrofinanças

bruno.vasconcelos@bcb.gov.br

Carlos Viana de Carvalho

Doctor in Economics – Princeton University

Fields of research: macroeconomics, monetary economics, international finance, finance

viana@bcb.gov.br

Claudio Henrique da Silveira Barbedo

Doctor in Finance – Coppead/UFRJ

Fields of research: quantitative behavioral finance

claudio.barbedo@bcb.gov.br

Cláudio Oliveira de Moraes

Doctor in Economics – UFF

Fields of research: macroprudential policy, banking

claudio.moraes@bcb.gov.br

Diogo Nogueira Cruz

Master in International Development Policy – Duke University

Fields of research: economic development, financial inclusion, banking regulation

diogo.cruz@bcb.gov.br

Enrico Bezerra Ximenes de Vasconcelos

Doctor in Economics – EPGE/FGV

Fields of research: international finance, international trade, growth, monetary economics, financial stability

enrico.vasconcelos@bcb.gov.br

Fabia Aparecida de Carvalho

Doctor in Economics – UnB

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

fabia.carvalho@bcb.gov.br

Bruno Pires Tiberto

Doutor em Economia – UFF

Áreas de pesquisa: políticas monetária e macroprudencial, estabilidade financeira, inflação, credibilidade, dívida pública

bruno.tiberto@bcb.gov.br

Carlos Viana de Carvalho

Doutor em Economia – Princeton University

Áreas de pesquisa: macroeconomia, economia monetária, finanças internacionais, finanças

viana@bcb.gov.br

Claudio Henrique da Silveira Barbedo

Doutor em Finanças – Coppead/UFRJ

Áreas de pesquisa: finanças comportamentais

claudio.barbedo@bcb.gov.br

Cláudio Oliveira de Moraes

Doutor em Economia – UFF

Áreas de pesquisa: política macroprudencial, economia bancária

claudio.moraes@bcb.gov.br

Diogo Nogueira Cruz

Mestre em Política de Desenvolvimento Internacional – Duke University

Áreas de pesquisa: desenvolvimento econômico, inclusão financeira, regulação bancária

diogo.cruz@bcb.gov.br

Enrico Bezerra Ximenes de Vasconcelos

Doutor em Economia – EPGE/FGV

Áreas de pesquisa: finanças internacionais, comércio internacional, crescimento, economia monetária, estabilidade financeira

enrico.vasconcelos@bcb.gov.br

Fábio Augusto Pera de Souza*Doctor in Public Administration – EAESP/FGV**Fields of research: local markets, competition, credit, cooperative financial institutions**fabio.pera@bcb.gov.br***Fernando Nascimento de Oliveira***Doctor in Economics – PUC/Rio**Fields of research: monetary economics, macroeconomy, corporate finance**fernando.nascimento@bcb.gov.br***Flávio de Freitas Val***Doctor in Finance – PUC/Rio**Fields of research: financial economics, fixed income, asset pricing**flavio.val@bcb.gov.br***Gabriel Garber***Doctor in Economic Theory – FEA/USP**Fields of research: credit market, bank competition, financial inclusion and literacy, payments and two-sided platforms**gabriel.garber@bcb.gov.br***Guilherme Solino Evelin Oliveira***Master in Economics – UnB**Fields of research: finance, microeconomics**guilherme.solino@bcb.gov.br***Gustavo Silva Araújo***Doctor in Economics – EPGE/FGV**Fields of research: finance, macro-finance, monetary economics**gustavo.araujo@bcb.gov.br***Henrique de Castro Lacerda***Master in Finance – Kingston University**henrique.lacerda@bcb.gov.br***Fabia Aparecida de Carvalho***Doutora em Economia – UnB**Áreas de pesquisa: modelos DSGE, política monetária, formação de expectativas, fricção financeira, política fiscal, políticas macroprudenciais**fabia.carvalho@bcb.gov.br***Fábio Augusto Pera de Souza***Doutor em Administração Pública – EAESP/FGV**Áreas de pesquisa: mercados locais, competição, crédito, instituições financeiras cooperativas**fabio.pera@bcb.gov.br***Fernando Nascimento de Oliveira***Doutor em Economia – PUC/Rio**Áreas de pesquisa: economia monetária, macroeconomia, finanças corporativas**fernando.nascimento@bcb.gov.br***Flávio de Freitas Val***Doutor em Finanças – PUC/Rio**Áreas de pesquisa: economia financeira, renda fixa, precificação de ativos**flavio.val@bcb.gov.br***Gabriel Garber***Doutor em Teoria Econômica – FEA/USP**Áreas de pesquisa: mercado de crédito, concorrência bancária, alfabetização e inclusão financeira, pagamentos e plataformas de dois lados**gabriel.garber@bcb.gov.br***Guilherme Solino Evelin Oliveira***Mestre em Economia – UnB**Áreas de pesquisa: finanças, microeconomia**guilherme.solino@bcb.gov.br*

Jaqueline Terra Moura Marins

Doctor in Business Administration – Coppead/UFRJ

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

jaqueline.terra@bcb.gov.br

João Barata Ribeiro Blanco Barroso

Doctor in Economics – EPGE/FGV

Fields of research: international finance, financial stability

joao.barroso@bcb.gov.br

João Tomás Fuhrmeister Biavaschi

Master in Economics – UFRGS

Fields of research: economic growth, rural economy, financial system, rural credit

joao.biavaschi@bcb.gov.br

Joaquim Ignácio Alves Vasconcellos Lima

Master in Economics – UnB

Fields of research: computational economics

joao.barroso@bcb.gov.br

Jorge Henrique de Frias Barbosa

Doctor in Finance and Quantitative Methods – UnB

Fields of research: Banking crisis, currency crisis, debt crisis, joint incidence of crises, early warning models, financial stress indexes, machine learning, and financial econometrics

jorge.frias@bcb.gov.br

José Américo Pereira Antunes

Doctor in Accounting Sciences – UFRJ

Fields of research: financial intermediation, credit, financial stability

jose.antunes@bcb.gov.br

José Renato Hass Ornelas

Doctor in Business Administration – Università Luigi Bocconi

Fields of research: finance

jrenato.ornelas@bcb.gov.br

Gustavo Silva Araújo

Doutor em Economia – EPGE/FGV

Áreas de pesquisa: finanças, macrofinanças, economia monetária

gustavo.araujo@bcb.gov.br

Henrique de Castro Lacerda

Mestre em Finanças – Kingston University

henrique.lacerda@bcb.gov.br

Jaqueline Terra Moura Marins

Doutora em Administração – Coppead/UFRJ

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

jaqueline.terra@bcb.gov.br

João Barata Ribeiro Blanco Barroso

Doutor em Economia – EPGE/FGV

Áreas de pesquisa: finanças internacionais, estabilidade financeira

joao.barroso@bcb.gov.br

João Tomás Fuhrmeister Biavaschi

Mestre em Economia – UFRGS

Áreas de pesquisa: crescimento e desenvolvimento econômico, economia agrária, sistema financeiro, crédito rural

joao.biavaschi@bcb.gov.br

Joaquim Ignácio Alves Vasconcellos Lima

Mestre em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: economia computacional

joao.barroso@bcb.gov.br

Jorge Henrique de Frias Barbosa

Doutor em Finanças e Métodos Quantitativos – UnB

Áreas de pesquisa: crise bancária, crise cambial, crise da dívida, incidência conjunta de crises, modelos de alerta antecipada, índices de estresse financeiro, aprendizagem de máquina, econometria financeira

jorge.frias@bcb.gov.br

José Valentim Machado Vicente

Doctor in Mathematical Economics – Impa

Fields of research: finance

jose.valentim@bcb.gov.br

Júlio César Moreira Salvador

Master in Finance – UCL

Fields of research: systemic risk, indirect contagion and indirect exposures

julio.salvador@bcb.gov.br

Leonardo Sousa Gomes Marinho

Master in Economics – UnB

leonardo.marinho@bcb.gov.br

Márcia Saraiva Leon

Doctor in Economics – EPGE/FGV

Fields of research: debt crises, speculative attacks, international capital flows

marcia.leon@bcb.gov.br

Marcio Magalhães Janot

Doctor in Economics – PUC/Rio

Fields of research: international finance, monetary policy

marcio.janot@bcb.gov.br

Marcos Ribeiro Castro

Doctor in Economics – PUC/Rio

Fields of research: macroeconomics, general equilibrium models, banking

marcos.castro@bcb.gov.br

Marcus Vinicius Sales Frazão

Master in Economics – UFRJ

Fields of research: econometrics, monetary policy

marcus.frazao@bcb.gov.br

José Américo Pereira Antunes

Doutor em Ciências Contábeis – UFRJ

Áreas de pesquisa: intermediação financeira, crédito, estabilidade financeira

jose.antunes@bcb.gov.br

José Renato Hass Ornelas

Doutor em Administração – Università Luigi Bocconi

Áreas de pesquisa: finanças

jrenato.ornelas@bcb.gov.br

José Valentim Machado Vicente

Doutor em Economia Matemática – Impa

Áreas de pesquisa: finanças

jose.valentim@bcb.gov.br

Júlio César Moreira Salvador

Mestre em Finanças – UCL

Áreas de pesquisa: risco sistêmico, contágio e exposição indiretos

julio.salvador@bcb.gov.br

Leonardo Sousa Gomes Marinho

Mestre em Economia – UnB

leonardo.marinho@bcb.gov.br

Márcia Saraiva Leon

Doutora em Economia – EPGE/FGV

Áreas de pesquisa: crises de dívida, ataques especulativos sobre dívidas, fluxos de capitais internacionais

marcia.leon@bcb.gov.br

Marcio Magalhães Janot

Doutor em Economia – PUC/Rio

Áreas de pesquisa: finanças internacionais, política monetária

marcio.janot@bcb.gov.br

Michel Alexandre da Silva
Doctor in Economics – Unisi
Fields of research: financial stability, monetary policy, agent-based modeling
michel.alexandre@bcb.gov.br

Nelson da Silva
Doctor in Economics – UnB
Fields of research: inflation, cycles, wavelets, econometrics
nelson.silva@bcb.gov.br

Pablo José Campos de Carvalho
Master in Economics – UnB
Fields of research: international finance, financial markets, exchange rate, asset pricing, networks, risk management
pablo.carvalho@bcb.gov.br

Rafael Chaves Santos
Doctor in Economics – EPGE/FGV
Fields of research: financial economics, macroeconomics
rafael.santos@bcb.gov.br

Ricardo Schechtman
Master in Mathematics/Mathematical Economics – Impa
Fields of research: credit risk, financial intermediation, empirical banking, banking regulation and financial stability
ricardo.schechtman@bcb.gov.br

Roberto Baltieri Mauad
Master in Applied Economics – FEA-RP/USP
Fields of research: finance, fiscal and monetary policies
roberto.mauad@bcb.gov.br

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

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

Marcus Vinicius Sales Frazão
Mestre em Economia – UFRJ
Áreas de pesquisa: econometria, política monetária
marcus.fraza@bcb.gov.br

Michel Alexandre da Silva
Doutor em Economia – Unisi
Áreas de pesquisa: estabilidade financeira, política monetária, modelagem baseada em agentes
michel.alexandre@bcb.gov.br

Nelson da Silva
Doutor em Economia – UnB
Áreas de pesquisa: inflação, ciclos, ondaletas, econometria
nelson.silva@bcb.gov.br

Pablo José Campos de Carvalho
Mestre em Economia – UnB
Áreas de pesquisa: finanças internacionais, mercados financeiros, taxa de câmbio, apreçamento de ativos, redes, gerenciamento de riscos
pablo.carvalho@bcb.gov.br

Rafael Chaves Santos
Doutor em Economia – EPGE/FGV
Áreas de pesquisa: finanças, macroeconomia
rafael.santos@bcb.gov.br

Ricardo Schechtman
Mestre em Matemática/Economia Matemática – Impa
Áreas de pesquisa: risco de crédito, intermediação financeira, banking empírico, regulação bancária e estabilidade financeira
ricardo.schechtman@bcb.gov.br

Sérgio Henrique Rodrigues da Silva

Master in Economics – UnB

Fields of research: macroeconomics

sergio.silva@bcb.gov.br

Sergio Mikio Koyama

Doctor in Economic Theory – USP

Fields of research: credit market, bank competition, financial inclusion, statistical modeling

sergio.koyama@bcb.gov.br

Sergio Rubens Stancato de Souza

Doctor in Economics – UnB

Fields of research: financial stability, systemic risk, complex networks, agent-based models

sergio.souza@bcb.gov.br

Solange Maria Guerra

Doctor in Economics – UnB

Fields of research: banking, finance

solange.guerra@bcb.gov.br

Thiago Christiano Silva

Doctor in Mathematical and Computational Science – ICMC/USP

Fields of research: machine learning, complex networks, financial stability, systemic risk

thiago.silva@bcb.gov.br

Toni Ricardo Eugenio dos Santos

Doctor in Economics – USP

Fields of research: credit, simulation modeling, payment systems, duration analysis

toni.santos@bcb.gov.br

Roberto Baltieri Mauad

Mestre em Economia Aplicada – FEA-RP/USP

Áreas de pesquisa: finanças, políticas fiscal e monetária

roberto.mauad@bcb.gov.br

Rodrigo Barbone Gonzalez

Doutor em Administração – USP

Áreas de pesquisa: microeconomia bancária, finanças bancárias, crédito e risco sistêmico, políticas monetária e macroprudencial

rodrigo.gonzalez@bcb.gov.br

Sérgio Henrique Rodrigues da Silva

Mestre em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: macroeconomia

sergio.silva@bcb.gov.br

Sergio Mikio Koyama

Doutor em Teoria Econômica – USP

Áreas de pesquisa: mercado de crédito, concorrência bancária, inclusão financeira, modelagem estatística

sergio.koyama@bcb.gov.br

Sergio Rubens Stancato de Souza

Doutor em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: estabilidade financeira, risco sistêmico, redes complexas, modelos baseados em agentes

sergio.souza@bcb.gov.br

Solange Maria Guerra

Doutora em Economia – UnB

Áreas de pesquisa: economia bancária, finanças

solange.guerra@bcb.gov.br

Thiago Christiano Silva

Doutor em Ciências Matemáticas e de Computação – ICMC/USP

Áreas de pesquisa: aprendizado de máquina, redes complexas, estabilidade financeira, risco sistêmico

thiago.silva@bcb.gov.br

Wagner Piazza Gaglianone

Doctor in Economics – EPGE/FGV

Fields of research: time series econometrics, forecasting and applied macroeconomics

wagner.gaglianone@bcb.gov.br

Walter Gonçalves Junior

Doctor in Economics – EAESP/FGV

Fields of research: finance, foreign investment in portfolio, capital market

walter.goncalves@bcb.gov.br

VII.2 External authors

List of external authors and affiliation.

Alfredo Sarlo Neto – Ufes

Aloisio Araujo – EPGE/FGV e Impa

Antonio Carlos Figueiredo Pinto – PUC/Rio

Aparna Gupta – SEC

Axel Simonsen – EPGE/FGV

Benjamin Miranda Tabak – EPPG/FGV

Caio Almeida – EPGE/FGV

Cristina Terra – ESSEC Business School

Daniel Oliveira Cajueiro – UnB

Daniela Kubudi – EPGE/FGV

Dimas Mateus Fazio – London Business School

Edir Romano Rodolfo – Ibmec/Rio e Petrobras

Felipe Fontaine Rezende – Ibmec/Rio

Helder Ferreira de Mendonça – UFF

João Victor Issler – EPGE/FGV

Toni Ricardo Eugenio dos Santos

Doutor em Economia – USP

Áreas de pesquisa: crédito, modelagem por simulação, sistemas de pagamentos, análise de duração

toni.santos@bcb.gov.br

Wagner Piazza Gaglianone

Doutor em Economia – EPGE/FGV

Áreas de pesquisa: econometria de séries temporais, projeções, macroeconomia aplicada

wagner.gaglianone@bcb.gov.br

Walter Gonçalves Junior

Doutor em Economia – EAESP/FGV

Áreas de pesquisa: finanças, investimento estrangeiro em carteira, mercado de capitais

walter.goncalves@bcb.gov.br

VII.2 Autores externos

Lista de autores externos e afiliação.

Alfredo Sarlo Neto – Ufes

Aloisio Araujo – EPGE/FGV e Impa

Antonio Carlos Figueiredo Pinto – PUC/Rio

Aparna Gupta – SEC

Axel Simonsen – EPGE/FGV

Benjamin Miranda Tabak – EPPG/FGV

Caio Almeida – EPGE/FGV

Cristina Terra – ESSEC Business School

Daniel Oliveira Cajueiro – UnB

Daniela Kubudi – EPGE/FGV

Dimas Mateus Fazio – London Business School

José Elias Feres de Almeida – Ufes

Juan Camilo Anzoátegui Zapata – Universidad Autónoma Latinoamericana

Juan Camilo Galvis Ciro – Universidad Pontificia Bolivariana

Koushik Kar – Rensselaer Polytechnic Institute

Kym Ardison – EPGE/FGV

Marcelo Alvaro Macedo – UFRJ

Marcelo Cabus Klotzle – PUC/Rio

Márcio G. P. Garcia – PUC/Rio

Márcio Issao Nakane – USP

Renata Sol Leite Ferreira da Costa – UFRJ

René Garcia – Université de Montréal e Toulouse School of Economics

Roberto Marcos da Silva Montezano – Ibmecc/Rio

Silvia Maria Matos – Ibre/FGV

Valdir de Jesus Lameira – Ibmecc/Rio

William Eid Junior – EAESP/FGV

Yara de Almeida Campos Cordeiro – EPGE/FGV

Edir Romano Rodolfo – Ibmecc/Rio e Petrobras

Felipe Fontaine Rezende – Ibmecc/Rio

Helder Ferreira de Mendonça – UFF

João Victor Issler – EPGE/FGV

José Elias Feres de Almeida – Ufes

Juan Camilo Anzoátegui Zapata – Universidad Autónoma Latinoamericana

Juan Camilo Galvis Ciro – Universidad Pontificia Bolivariana

Koushik Kar – Rensselaer Polytechnic Institute

Kym Ardison – EPGE/FGV

Marcelo Alvaro Macedo – UFRJ

Marcelo Cabus Klotzle – PUC/Rio

Márcio G. P. Garcia – PUC/Rio

Márcio Issao Nakane – USP

Renata Sol Leite Ferreira da Costa – UFRJ

René Garcia – Université de Montréal e Toulouse School of Economics

Roberto Marcos da Silva Montezano – Ibmecc/Rio

Silvia Maria Matos – Ibre/FGV

Valdir de Jesus Lameira – Ibmecc/Rio

William Eid Junior – EAESP/FGV

Yara de Almeida Campos Cordeiro – EPGE/FGV

Appendix Apêndice

A.1 Acronyms

A.1 Siglas

<i>AR</i>	<i>Autoregressive/Autorregressivo</i>
<i>BCB</i>	<i>Banco Central do Brasil</i>
<i>CAF</i>	<i>Corporacion Andina de Fomento</i>
<i>CAViaR</i>	<i>Conditional autoregressive value at risk/autorregressivo condicional de valor em risco</i>
<i>Cemfi</i>	<i>Centro de Estudios Monetarios y Financieros</i>
<i>Copead/UFRJ</i>	<i>Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro</i>
<i>Crest</i>	<i>Center for Research in Economics and Statistics</i>
<i>Demab</i>	<i>Departamento de Operações de Mercado Aberto</i>
<i>Depec</i>	<i>Departamento Econômico</i>
<i>Depep</i>	<i>Departamento de Estudos e Pesquisas</i>
<i>Desig</i>	<i>Departamento de Monitoramento do Sistema Financeiro</i>
<i>Desup</i>	<i>Departamento de Supervisão Bancária</i>
<i>Dipec</i>	<i>Diretor de Política Econômica</i>
<i>DSGE</i>	<i>Dynamic Stochastic General Equilibrium</i>
<i>EAESP/FGV</i>	<i>Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getulio Vargas</i>
<i>ECB</i>	<i>European Central Bank</i>
<i>EconLit</i>	<i>The American Economic Association's Electronic Bibliography</i>
<i>EESP/FGV</i>	<i>Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas</i>
<i>EPGE/FGV</i>	<i>Escola de Pós-Graduação em Economia – Fundação Getulio Vargas</i>
<i>EPGP/FGV</i>	<i>Escola de Políticas Públicas e Governo – Fundação Getulio Vargas</i>
<i>Esade</i>	<i>Escola Superior d'Administració i Direcció d'Empreses</i>
<i>ESSEC</i>	<i>École Supérieure des Sciences Économiques et Commerciales</i>
<i>EUA</i>	<i>Estados Unidos da América</i>

<i>FEA/USP</i>	<i>Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo</i>
<i>FEA-RP/USP</i>	<i>Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo</i>
<i>FX</i>	<i>Foreign exchange</i>
<i>GARCH</i>	<i>Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity</i>
<i>GDP</i>	<i>Gross Domestic Product</i>
<i>GPD</i>	<i>Generalized Pareto Distribution</i>
<i>GSE</i>	<i>Graduate School of Economics</i>
<i>Ibmec</i>	<i>Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais</i>
<i>Ibre/FGV</i>	<i>Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas</i>
<i>ICMC/USP</i>	<i>Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação da Universidade de São Paulo</i>
<i>Ideas/RePEc</i>	<i>Internet Documents in Economics Access Service – Research Papers in Economics</i>
<i>Impa</i>	<i>Instituto de Matemática Pura e Aplicada</i>
<i>Inspere</i>	<i>Instituto de Ensino e Pesquisa</i>
<i>JEL</i>	<i>Journal of Economic Literature</i>
<i>LBS</i>	<i>London Business School</i>
<i>LSE</i>	<i>London School of Economics</i>
<i>MIT</i>	<i>Massachusetts Institute of Technology</i>
<i>OCDE</i>	<i>Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico</i>
<i>P&D</i>	<i>Pesquisa e Desenvolvimento</i>
<i>PD</i>	<i>Probability of default</i>
<i>PIB</i>	<i>Produto Interno Bruto</i>
<i>PPG</i>	<i>Programa de Pós-Graduação</i>
<i>PUC/Rio</i>	<i>Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro</i>
<i>R&D</i>	<i>Research and Development</i>
<i>RR</i>	<i>Reserve requirements</i>
<i>S&P</i>	<i>Standard and Poor's</i>
<i>SEC</i>	<i>Securities and Exchange Commission</i>
<i>TD</i>	<i>Trabalho para Discussão</i>
<i>THEMA</i>	<i>Théorie Économique, Modélisation et Applications</i>

<i>UCL</i>	<i>University College London</i>
<i>Ufes</i>	<i>Universidade Federal</i>
<i>UFF</i>	<i>Universidade Federal Fluminense</i>
<i>UFRGS</i>	<i>Universidade Federal do Rio Grande do Sul</i>
<i>UnB</i>	<i>Universidade de Brasília</i>
<i>UniBC</i>	<i>Universidade Banco Central</i>
<i>Unisi</i>	<i>Università degli Studi di Siena</i>
<i>US</i>	<i>United States</i>
<i>USP</i>	<i>Universidade de São Paulo</i>
<i>VRP</i>	<i>Volatility Risk Premium</i>
<i>WP</i>	<i>Working Paper</i>
<i>WPS</i>	<i>Working Paper Series</i>
<i>WUSTL</i>	<i>Washington University in Saint Louis</i>