



**UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO**

**INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS**

**DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**AIRTON LUCIO COSTA JUNIOR**

## RESUMO

A expectativa de inflação dos agentes econômicos tem sido amplamente discutida no cenário econômico. Entretanto, após uma breve análise das abordagens existentes, vislumbram-se ainda brechas no tratamento de dados voltados a essa temática. Uma dessas refere-se às pesquisas de opinião, usadas, na maioria das vezes, apenas como uma indicação da expectativa desses agentes, sem um tratamento adequado. Portanto, o objetivo principal deste trabalho é medir como cada variável independente afeta a probabilidade de expectativa de inflação do indivíduo, através de um modelo de regressão logístico ordenado. As análises foram realizadas para o ano de 2013, com dados do Latinobarómetro. Os resultados mostraram que variáveis *dummies* que afetam a probabilidade de expectativa de inflação do agentes foram: Homem, Branco, Estudante, Bem Informado, Nordeste e Economia Organizada. Diante destes resultados, pode-se discorrer que o fato de ser homem branco e com escolaridade são características com maior probabilidade de atuar como agentes formadores de expectativas inflacionárias. Este resultado pode ser devido à estrutura social que, apesar da mudança ocorrida nos últimos anos, ainda configura-se como o perfil com maior alcance político na sociedade brasileira.

**Palavras-chave: Expectativa, Inflação, Modelo *logit*-ordenado**



**UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO**

**INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS**

**DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**AIRTON LUCIO COSTA JUNIOR**



UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

AIRTON LUCIO COSTA JUNIOR

**Determinantes individuais da formação de expectativas inflacionárias no Brasil: uma  
análise empírica para o ano de 2013**

**SEROPÉDICA**

**2018**

AIRTON LUCIO COSTA JUNIOR

**Determinantes individuais da formação de expectativas inflacionárias no Brasil: uma  
análise empírica para o ano de 2013**

Monografia apresentada no curso de  
graduação da Universidade Federal Rural  
do Rio de Janeiro, Instituto de Ciências  
Sociais Aplicadas, curso de Economia  
como requisito parcial para obtenção do  
título de bacharel em Economia

Orientador: Prof<sup>ª</sup> Dr<sup>ª</sup> Maria Viviana De  
Freitas Cabral

SEROPÉDICA

2018

AIRTON LUCIO COSTA JUNIOR

**Determinantes individuais da formação de expectativas inflacionárias no Brasil: uma  
análise empírica para o ano de 2013**

Monografia apresentada no curso graduação da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Instituto de Ciências Sociais Aplicadas, curso de Economia como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Economia.

Data da defesa: 10/12/2018

Resultado: \_\_\_\_\_

Banca Examinadora

Nome do Professor Prof. Dra. Maria Viviana de Freitas Cabral

Instituição UFRRJ

Nome do Professor Prof. Dr. Everlam Elias Montibeler

Instituição UFRRJ

Nome do Professor Prof. Dr. Joilson de Assis Cabral

Instituição UFRRJ

## RESUMO

A expectativa de inflação dos agentes econômicos tem sido amplamente discutida no cenário econômico. Entretanto, após uma breve análise das abordagens existentes, vislumbram-se ainda brechas no tratamento de dados voltados a essa temática. Uma dessas refere-se às pesquisas de opinião, usadas, na maioria das vezes, apenas como uma indicação da expectativa desses agentes, sem um tratamento adequado. Portanto, o objetivo principal deste trabalho é medir como cada variável independente afeta a probabilidade de expectativa de inflação do indivíduo, através de um modelo de regressão logístico ordenado. As análises foram realizadas para o ano de 2013, com dados do Latinobarómetro. Os resultados mostraram que variáveis *dummies* que afetam a probabilidade de expectativa de inflação dos agentes foram: Homem, Branco, Estudante, Bem Informado, Nordeste e Economia Organizada. Diante destes resultados, pode-se discorrer que o fato de ser homem branco e com escolaridade são características com maior probabilidade de atuar como agentes formadores de expectativas inflacionárias. Este resultado pode ser devido à estrutura social que, apesar da mudança ocorrida nos últimos anos, ainda configura-se como o perfil com maior alcance político na sociedade brasileira.

**Palavras-chave:** Expectativa, Inflação, Modelo *logit*-ordenado



## **ABSTRACT**

The expectation of inflation of economic agents has been widely discussed in the economic scenario. However, after a brief analysis of the existing approaches, there are still gaps in the treatment of data on this subject. One of these refers to opinion polls, used, most often, only as an indication of the expectation of these agents, without proper treatment. Therefore, the main objective of this work is to measure how each independent variable affects the probability of inflation expectation of the individual, through a ordered logistic regression model. The analyzes were carried out for the year 2013, with data from the Latinobarómetro. The results showed that dummy variables that affect the probability of inflation expectations of the agents were: Man, White, Student, Well Informed, Northeast and Organized Economy. In view of these results, it can be stated that the fact of being a white man with schooling are characteristics that are more likely to act as agents for inflation expectations. This result may be due to the social structure that, despite the change that has occurred in recent years, is still the profile with the greatest political reach in Brazilian society.

**Key words: Expectation, Inflation, Logit-ordered model.**

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Classe Socioeconômica – Brasil – 2013. ....	19
Tabela 2 – Região Geográfica – Brasil – 2013. ....	20
Tabela 3 – Etnia – Brasil – 2013. ....	20
Tabela 4 – Idade – Brasil – 2013. ....	21
Tabela 5 – Ocupação – Brasil – 2013. ....	21
Tabela 6 – Informação – Brasil – 2013. ....	22
Tabela 7 – Situação Econômica – Brasil – 2013. ....	22
Tabela 8 – Gênero – Brasil – 2013. ....	22
Tabela 9 – Estado Civil – Brasil – 2013. ....	23
Tabela 10 – Efeitos marginais da expectativa de inflação .....	24

## SUMÁRIO

1.INTRODUÇÃO .....	9
CAPÍTULO 2 . REVISÃO DE LITERATURA .....	11
CAPÍTULO 3 . METODOLOGIA .....	16
3.1.Base de dados .....	16
3.2.Varáveis do modelo .....	16
3.3.Modelo logit ordenado .....	18
CAPÍTULO 4 . ANÁLISE DE RESULTADOS .....	21
4.1.Características do banco de dados .....	21
4.2.Efeitos marginais .....	25
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	29
APÊNDICE .....	31
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	32

## 1. INTRODUÇÃO

O Regime de Metas de Inflação trouxe uma nova perspectiva a respeito da política monetária e a forma em que é orientada e conduzida em todo o mundo, apesar de apresentar algumas variações em alguns aspectos de sua aplicação conforme o país que o utiliza. As características principais do regime consistem em o Banco Central estabelecer uma meta para variação do índice de preços, anunciar publicamente esta meta e tentar alcançá-la. Essa meta pode se dar sob a forma de um número ou de banda, em que o Banco Central tem o compromisso de manter-se próximo, mantendo assim sua credibilidade perante aos agentes. Mendonça (2001, p.130) diz que “o controle da inflação deve ser o principal objetivo do Banco Central e esse deverá prestar contas por tal objetivo”. Atualmente muitos países adotam o regime de metas para a inflação como uma referência para políticas monetárias, e como forma de afetar as expectativas dos agentes, dado que uma meta numérica representa uma boa estratégia para basear suas expectativas (MONTES, 2008).

Com o intuito de contribuir para o debate acerca da formação das expectativa de inflação dos agentes econômicos, o presente trabalho tem como principal objetivo analisar os determinantes das expectativa de inflação dos do cidadão brasileiro comum. De maneira específica, busca-se analisar como as expectativas dos indivíduos são afetadas em relação às seguintes condicionantes: ocupação, nível socioeconômico, região, nível de informação, etnia, idade, gênero, estado civil e situação econômica do país.

Este trabalho tem a finalidade de identificar o impacto de cada variável independente na variação da probabilidade da expectativa de inflação dos indivíduos. Para isto, são realizados ajustes de modelos de escolha discreta, os quais são capazes de indicar como as variáveis independentes selecionadas podem impactar a probabilidade de a expectativa de inflação do indivíduo ser nula, baixa, média ou alta. Tendo o arcabouço teórico nos principais autores economistas de escolas de pensamento: Keynesianas, pós Keynesianas e Liberais com enfoque em autores consagrados pela escola de Chicago, afinal são abordagens que trazem diferentes tipos de formação de expectativa dos agentes econômicos, importantes para um entendimento amplo e não

enviesado. O estudo é relativo ao ano de 2013, o último ano disponível com a pergunta referente a expectativa de preços para os próximos 12 meses (*proxy* para expectativa de inflação, que é a variável dependente do modelo) que serão melhor introduzidas no capítulo da metodologia, e os dados disponibilizados pelo Latinobarómetro (LATINOBARÓMETRO, 2013).

Este estudo empírico foi influenciado pela dissertação de Natália Cunha do Nascimento, intitulada: A credibilidade nas Instituições Brasileiras: Governo, Judiciário, Congresso Nacional, Polícia e Forças Armadas (2014)<sup>1</sup>. Em sua tese de dissertação, Nascimento (2014) analisou a credibilidade das instituições no Brasil: Governo, Judiciário, Congresso Nacional, Polícia e Forças Armadas, utilizando os dados do Latinobarómetro. Esta monografia se assemelha a resultados encontrados no trabalho a seguir, uma vez que seus resultados demonstram que a confiança política é afetada pela experiência individual, indicando associação a uma série de preceitos e também ao desempenho das instituições democráticas. Enriquecendo o trabalho a seguir, pois as expectativas de inflação dos agentes nos mostram que também são afetadas pela credibilidade das instituições e algumas normas sociais que ocorrem no país.

Com a finalidade de alcançar os objetivos acima citados, além deste capítulo introdutório, a organização deste trabalho obedece à seguinte estrutura: o capítulo 2 apresenta o referencial teórico que busca fundamentar e referendar a pesquisa deste trabalho. Os dados e a metodologia são apresentados no capítulo 3, onde serão abordadas a fonte dos dados e a especificação do modelo de regressão logística para a base de dados utilizada. Os resultados são analisados no capítulo 4 e as conclusões que o estudo permitiu alcançar são apresentadas no capítulo 5.

---

<sup>1</sup> Para mais informações, a dissertação está disponível no Banco de teses e dissertações da Universidade Federal do Ceará.

## CAPÍTULO 2 . REVISÃO DE LITERATURA

O período pré plano real ficou conhecido na economia brasileira como a "Década perdida" devido a diversos fatores, como por exemplo, a aceleração da inflação, a baixa produção industrial, alto nível de desemprego. Em particular, a inflação alcançou níveis muito elevados, e atingiu, por exemplo, o patamar de 1800% em 1989. A aceleração inflacionária possui custos sociais que não podem ser desconsiderados, uma vez que provoca o aumento real da desigualdade devido ao fato de que determinados grupos sociais não são capazes de se proteger da inflação (OMETTO, FURTUOSO E SILVA, 1995). Alguns planos econômicos foram implementados na tentativa de estabilizar a economia - Cruzado (1986) e Cruzado II (1986) , Bresser (1987) , Verão (1989), Collor (1990) e Collor II (1991) - porém nenhum deles foi eficiente.<sup>2</sup>

Após vários planos econômicos malsucedidos, em julho de 1994 foi introduzido no Brasil o Plano Real devido à necessidade de romper com as altas taxas de inflação registradas no país. Em junho de 1999 foi adotado o regime de Metas de Inflação, com objetivo de promover a estabilidade à economia brasileira e, fundamentalmente, acabar com o histórico hiperinflacionário do país. Esta política desempenha duas funções importantes: é um elemento de coordenação de expectativas dos agentes econômicos e funciona como mecanismo de transparência para a condução da política monetária, auxiliando na redução das incertezas da economia em geral.

Para o pleno funcionamento do regime de metas de inflação, tanto para agentes econômicos quanto para autoridade monetária, certos elementos eram necessários como pode ser observado no trecho abaixo:

(...) o sistema exigia apenas que o Banco Central perseguisse de forma transparente a meta determinada pelo governo, fazendo uso de toda informação disponível, obtida tanto com as análises qualitativas e modelos internos quanto com aquelas fornecidas pelo sempre entusiasmado debate público. Esse último ponto merece algum destaque: na medida em que o Banco Central explicasse com clareza suas decisões, a crítica pública teria elementos para responder à altura com correções e sugestões. Na prática, esse mecanismo de *feedback* em muito tem contribuindo para a qualidade da condução da política monetária. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2009, p.28)

Assim, a ideia do direcionamento da trajetória da inflação ajuda na formulação da tomada de decisões pelos agentes econômicos.

---

<sup>2</sup> Para mais detalhes sobre os planos econômicos anteriores ao Plano Real ver Kuze (2001).

Os termos expectativa, incerteza e risco, para Camargos (2004) são partes integrantes do vocabulário cotidiano dos economistas hoje em dia, abrangendo diferentes linhas de pensamento e as mais diversas áreas de aplicação. O termo *expectativas* designa as perspectivas ou convicções dos agentes econômicos sobre determinadas variáveis econômicas incertas, como os preços futuros de bens e serviços, do nível de desemprego e das taxas de juros, na economia real há cada vez mais indicadores sobre incerteza, medidas de risco e expectativas dos agentes. Contudo, Camargos nos alerta que não podemos falar em consenso sobre o significado destes termos na ciência econômica; ao contrário: o que observamos são confrontos de idéias, disputas entre interpretações sobre autores específicos e, ainda, silêncio sobre o sentido e abrangência dos conceitos que estão sendo utilizados (CAMARGOS, 2004, p. 5). Face a estas constatações, é necessário se deixar claro que no avanço do estudo sobre o tema se passou de modelos bastante simples de formação de expectativas para assim chegarmos nas mais importantes, a saber, adaptativas, racionais como veremos a seguir.

A discussão sobre a forma como os agentes formam suas expectativas está presente em diferentes escolas de pensamento. Segundo Carvalho (2009), Keynes, mesmo antes da publicação de sua Teoria geral do emprego, do juros e da moeda (TG), em 1936, enfatizou a importância de se entender como as expectativas dos agentes econômicos são formadas, porque delas dependiam suas decisões com relação a consumo e investimento. E na mesma obra, Keynes (1996) afirmou que não acreditava que se poderiam formar expectativas sobre o futuro de modo determinístico, mas sim por meio de convenções e informações e na confiança que se tem sobre tais informações. Assim, a confiança dos agentes econômicos é baseada em convenções baseadas sobre um conhecimento intuitivo a essas crenças.

As expectativas de inflação possuem papel fundamental na determinação da dinâmica inflacionária e costumam responder inversamente a alterações na taxa básica de juros. Com efeito, as expectativas de inflação atuam na formulação de preços de três formas distintas: (i) diretamente, onde são incorporados aos preços e serviços; (ii) via salários, no qual empregados negociam salários nominais com empregadores e assim impactam nos custos da empresa; (iii) indiretamente, alterando a taxa real de juros. (BARBOZA, 2015, p. 139).

Segundo Filho (1996), no final da década de 1950, Phillips observou uma relação inversa entre a taxa de desemprego e a taxa de inflação dos salários no Reino Unido, e mostrou que em períodos onde o desemprego era baixo, a inflação tendia a estar acima do seu patamar natural. Dessa interação se tem o *trade-off* entre inflação e desemprego, uma vez que, quanto maior o desemprego, menor a inflação e quanto menor o desemprego maior a inflação. Sendo assim, é um impulso inicial, no sentido de que foi a partir desta formulação que os agentes econômicos puderam observar a economia como um todo, e formularem, mesmo que de forma simplista e breve, suas expectativas de inflação. Se estivesse em um período com maior inflação e menor desemprego, possivelmente esse cenário poderia mudar num período posterior tendo em vista que a inflação não deveria se manter acima do seu patamar por longos períodos. Com o passar dos anos a curva de Phillips foi incorporada a uma série de estudos, gerando um debate entre escolas sobre as expectativas dos agentes.

Para os monetaristas, liderados por Friedman, a curva de Phillips não se sustenta no longo prazo (FILHO,1996), então, apesar de políticas monetárias se mostrarem potencialmente eficientes no curto prazo, não devem ser usadas de maneira discricionária. Nesse sentido Friedman faz uma importante análise ao introduzir as expectativas de inflação por parte dos agentes. No modelo de Friedman, os agentes econômicos otimizam suas preferências com base no que eles esperam que vá ocorrer com a inflação. Os agentes montam suas previsões dos níveis de preço exatamente de acordo com o nível de preços do período anterior, sendo assim, uma visão *backward-looking* (DORICH, 2009, p. 15) da formação de expectativas. Cujas ficaram conhecidas como expectativas adaptativas, na qual os agentes perceberiam a atuação dos *policymakers* no período anterior e assim absorveriam essas políticas e formariam suas expectativas. Com isso, segundo Friedman (1970) que afirma que no longo prazo essas políticas não tem qualquer efeito devido que os agentes começarão a se adaptar a qualquer movimento da autoridade monetária.

Para os novosclássicos, as expectativas dos agentes não eram formadas de forma pura e simples com seus preços no período anterior. Para esta corrente de pensamento, os agentes usam todas as informações disponíveis de forma racional, sendo assim, uma concepção *forward-looking* (DORICH, 2009, p. 16), ou seja, constrói o cenário



esperado a partir de toda informação disponível a respeito do passado e presente relevantes para compreensão do futuro, chamada de expectativas racionais. Com base nessas informações e comportamentos, os agentes antecipam as políticas governamentais e com isso, elas não tem qualquer efeito sobre variáveis reais da economia. Porém, se o governo lançasse mão de uma política “inesperada”, os agentes econômicos poderiam não incorporar essa informação as suas expectativas e com isso, cometer erros em suas análises e então ocorrer um impacto em suas previsões, expectativas racionais não implica que os agentes sempre terão êxito em suas expectativas, uma vez que nem sempre as informações relevante necessariamente estarão disponíveis aos agentes , mas que o agente fará o melhor uso possível das informações disponíveis e, como resultado, não incorrerá em erros sistemáticos.

Para os pós-keynesianos o conceito de incerteza é diferente do conceito de risco probabilístico. Ou seja, o futuro não é simplesmente arriscado e, portanto, passível de cálculo probabilístico para se formar suas análises. No mundo pós-keynesiano, as observações passadas não são suficientes para permitir que o risco futuro seja calculado probabilisticamente de forma confiável. As bases para o cálculo probabilístico não existem, pois as possibilidade futuras por mais que se faça cálculos e projeções não são conhecidas, até de fato ocorrerem. Assim, para os pós-keynesianos, montar expectativas nesse cenário de incerteza, seria extremamente difícil e bem suscetível ao erro tendo em vista um futuro incerto (FILHO & ARAUJO, 2000).

O sucesso do regime de metas de inflação depende da credibilidade da autoridade monetária em guiar as expectativas dos agentes. É necessário que os agentes tenham confiança que o anúncio da meta anunciada será alcançada ou pelo menos perseguida com sucesso<sup>3</sup>. A ideia nesse regime monetário é que o anúncio da meta de inflação, aliado a um compromisso da autoridade monetária em alcançá-la, aumente o grau de confiança dos agentes econômicos política monetária prevista, o que, por conseguinte, permite uma inflação de certo modo estável no período vigente (MONTES, 2008). Políticas inconsistentes em relação ao que foi anunciado, podem afetar a credibilidade da autoridade monetária e com isso a formação de expectativa dos agentes. Isto pode

---

<sup>3</sup> Para mais detalhes sobre desenvolvimento de credibilidade ver Blinder (2000).

acarretar constantes discrepâncias entre expectativa e realidade dos agentes, o que por conseguinte pode tornar o cenário econômico doméstico extremamente instável.

Por isso, para Blanchard (2007), a compreensão das expectativas dos indivíduos se faz extremamente necessária, tanto para os *policy makers* quanto para os próprios agentes, que buscam obter lucro no mercado, sejam eles atuantes nos mercados financeiros e afins ou simplesmente para as atividades cotidianas, sejam eles cidadãos comuns.

A disponibilização das expectativas ao público faz com que os agentes econômicos obtenham conhecimento sobre o que os agentes de mercados estão projetando, o que possibilita a organização das expectativas dos agentes econômicos de curto, médio e até longo prazos. Na medida em que a autoridade monetária vai atingindo a meta e a credibilidade vai aumentando, a condução da política monetária passa a ocorrer de maneira mais suave.

Para Bevilaqua et al (2007), o uso da política de metas para a inflação deveria ancorar as expectativas dos agentes econômicos de forma mais consistente, tornando o alcance da estabilidade de preços mais fácil de se alcançar no longo prazo e aumento a pericia do Bacen para estabilização dos produto e emprego no curto e médio prazo.

Desta forma, os agentes econômicos usufruem das informações disponibilizadas pela autoridades monetárias, agentes de mercado e com isso podem convergir suas expectativas, como sugere o artigo exposto por Mendonça & Souza,

Quanto mais crível for a política monetária, menor será o esforço do Bacen para a obtenção da meta de inflação, devido à maior capacidade de influenciar as expectativas dos agentes econômicos. Logo, uma credibilidade maior pressupõe, *coeteris paribus*, uma menor volatilidade da taxa de juros para se conseguir uma meta de inflação específica. (MENDONÇA E SOUZA, 2007, p. 262)

e com isso uma economia com maior tendência ao equilíbrio.

Segundo o IPEA(2018), as projeções para a inflação divulgadas pelo banco central são obtidas a partir dos seguintes cenários: um com taxas de juros e câmbio da pesquisa Focus, e outro com taxa de juros e câmbio constantes. O Relatório Focus, que hoje é elaborado por profissionais do Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais – o Gerin, é bastante completo e usa de informações e análises econométricas para chegar até as suas previsões e resultados. O presente trabalho não se baseia em dados de expectativas de inflação, tal como divulgado pelo

Banco Central do Brasil. A proposta é utilizar percepções e análises subjetivas de agentes sobre sua expectativa de inflação. Em outras palavras, pretende-se analisar como o cidadão brasileiro (que não tem relação com o mercado) antevê o comportamento do nível geral de preços, e que características contribuem para isto. Os detalhes sobre as variáveis utilizadas neste trabalho são descritos na próxima sessão.

## **CAPÍTULO 3 . METODOLOGIA**

### **3.1. Bases de dados**

O presente trabalho é de natureza quantitativa e qualitativa, e utilizará o modelo logit para analisar os determinantes da expectativa de inflação dos brasileiros no ano de 2013. A base de dados utilizada é disponibilizada pelo Latinobarómetro, que consiste em uma pesquisa de opinião pública realizada em 18 países da América Latina todos os anos, e é muito utilizada por cientistas sociais e *policymakers*. Com o uso do modelo logit, pode-se observar o impacto das variáveis ocupação, nível socioeconômico, região, nível de informação, etnia, idade, gênero, estado civil e situação econômica do país, sobre a expectativa de inflação dos indivíduos. Para melhor entendimento, são apresentadas abaixo as variáveis usadas no modelo. No Brasil em 2013, foram entrevistadas 1204 pessoas, a partir de 16 anos de idade, nas cinco regiões brasileiras. O ano utilizado, é o último que contém a pergunta sobre a expectativa de preços para os próximos 12 meses (*proxy* para expectativa de inflação – variável dependente do modelo). O ano de 2013 também ficou marcado devido a maior sequência de protestos no país desde os protestos pelo *impeachment* do presidente Collor em 1992. O estopim das manifestações do ano de 2013 foi o aumento de vinte centavos no preço da passagem de ônibus, o que gerou uma insatisfação geral da população com os diversos problemas de corrupção e reajustes de preços.

### **3.2. Variáveis do modelo**

A fim de investigar os determinantes da expectativa de inflação no Brasil, a especificação empírica utiliza as seguintes variáveis:

- Variável dependente:

Expectativa de inflação - expectativa da subida dos preços, para o entrevistado, nos próximos 12 meses. Sendo essa variável categórica e dividida em: 1 - Nula; 2 - Baixa; 3 - Média; 4 - Alta;

- Variáveis Independentes:

- a) Ocupação atual –ocupação do entrevistado, na data da entrevista. Esta variável é categórica e dividida em: 1-Autônomo; 2 – Funcionário Público; 3 – Funcionário Privado; 4 – Desempregado ;5 -Aposentado; 6 – Dono(a) de casa; 7 – Estudante. É utilizada uma variável *dummy* relacionada a Ocupação atual, sendo neste caso “Estudante” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente for “Estudante”, e valor igual a “0” caso contrário).
- b) Gênero –o gênero informado pelo entrevistado. Sendo essa variável categórica e dividida em: 1 – Masculino (Homem); 2 – Feminino (mulher). É utilizada uma variável *dummy* relacionada a Gênero sendo neste caso “Homem” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente for “Homen”, e valor igual a “0” caso contrário).
- c) Situação econômica do país –situação econômica atual do país, na visão do entrevistado. Sendo a variável categórica, dividida em: 1 – Economia ruim; 2 – Economia regular; 3 – Economia boa. É utilizada uma variável *dummy* relacionada a Situação econômica do país, sendo neste caso “Economia boa” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente acreditar que a situação econômica estiver boa, e valor igual a “0” caso contrário).
- d) Nível de informação –frequência que o entrevistado obtém informações em jornais e revistas. Categórica e dividida em: 1 - Não se informa; 2 - Pouco informado; 3 - Muito informado. É utilizada uma variável *dummy* relacionada a nível de informação, sendo neste caso “Se informa muito” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente se informar muito “Se informa muito”, e valor igual a “0” caso contrário).

- e) Região –região geográfica do respondente. Variável categórica e dividida em: 1 – Norte 2 – Nordeste 3 – Sudeste 4 – Sul 5 – Centro – Oeste. É utilizada uma variável *dummy* relacionada a Região, sendo neste caso “Nordeste” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente for do "Nordeste”, e valor igual a “0” caso contrário).
- f) Nível socioeconômico–situação socioeconômica do entrevistado. Categórica e dividida em: 1 – Classe E; 2 - Classe D; 3 – Classe C; 4 – Classe B; 5 – Classe A. É utilizada uma variável *dummy* relacionada a Nível socioeconômico, sendo neste caso “Classe D” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente for da “Classe D”, e valor igual a “0” caso contrário).
- g) Etnia - etnia informada pelo respondente. Variável categórica e dividida em: 1 - Negro; 2 - Branco ; 3 - Mestiço; 4 - Outras raças. É utilizada uma variável *dummy* relacionada a Etnia, sendo neste caso “Branco” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente for “Branco”, e valor igual a “0” caso contrário).
- h) Estado civil - estado civil do entrevistado. Variável categórica e dividida em: 1 - Casado; 2 - Solteiro; 3 - Separado/Viúvo. É utilizada uma variável *dummy* relacionada a Estado civil, sendo neste caso “Casado” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente for “Casado”, e valor igual a “0” caso contrário).
- i) Idade - idade do entrevistado. Variável categórica e dividida em: 1 -Até 17 anos; 2 - Entre 18 anos e 30 anos; 3 - Entre 31 anos e 64 anos; 4 - 65 anos ou mais. É utilizada uma variável *dummy* relacionada a Idade, sendo neste caso “65 anos ou mais” a categoria de referência (valor igual a “1” se o respondente possuir “65 anos ou mais”, e valor igual a “0” caso contrário).

### **3.3 Modelo Logit Ordenado**

Para analisar os determinantes de expectativa de inflação dos agentes, aqui considerada como sendo uma variável qualitativa, será utilizado neste trabalho o modelo regressão logística ordenada (ologit), no qual a estimação é feita pela máxima

verossimilhança. No modelo logit ordenado a variável dependente assume valores numéricos associados a cada categoria, a fim de estabelecer um ordenamento dos dados. Entretanto, esse ordenamento não é necessariamente linear, mas apenas com o intuito de classificar os possíveis resultados. Por exemplo, "perguntas relacionadas à satisfação com a avaliação da vida e as expectativas são geralmente ordinais por natureza"(GRILLI, RAMPICHINI, 2014, p. 4510, tradução do autor). No presente trabalho, por exemplo, variável dependente é a expectativa de inflação, que possui 4 categorias. De acordo com Gujarati (2003), o modelo logit ordenado é feito a partir da utilização de uma variável latente  $y^*$  sobre o conjunto de variáveis explicativas  $X$ , definida pela seguinte equação:

$$(1) \quad y^* = \beta x + \varepsilon,$$

onde,  $x$  são as variáveis explicativas do modelo,  $\beta$  representa os parâmetros e  $\varepsilon$  o termo de erro. Assim, quanto maior for o valor de  $y^*$ , maior será a expectativa de inflação do indivíduo.

Definidas as categorias, torna-se necessário definir os pontos de corte (*cut-offs*). Sejam eles,  $\alpha_1 < \alpha_2 < \dots < \alpha_J$ , define-se:

$$y = 1, \text{ se } y^* \leq \alpha_1 \quad (2)$$

$$y = 2, \text{ se } \alpha_1 < y^* \leq \alpha_2 \quad (3)$$

⋮

$$y = J - 1, \text{ se } \alpha_{J-1} < y^* \leq \alpha_J \quad (4)$$

$$y = J, \text{ se } y^* > \alpha_J \quad (5)$$

É possível perceber, então, que se a variável dependente possuir 4 categorias haverá (4-1) pontos de corte. Além disso, ao assumir que o termo de erro segue uma distribuição logística ou de valor extremo, e que  $N(\cdot)$  é a função cumulativa de probabilidade, a probabilidade de observar um dado valor de  $y$  é:

$$P(y = 1 | x) = P(y^* \leq \alpha_1 | x) = P(\beta x + \varepsilon \leq \alpha_1 | x) = P(\varepsilon \leq \alpha_1 - \beta x | x) = N(\alpha_1 - \beta x) \quad (6)$$

$$P(y = 2 | x) = P(\alpha_1 < y^* \leq \alpha_2 | x) = P(\alpha_1 < \beta x + \varepsilon \leq \alpha_2 | x) = \dots = N(\alpha_2 - \beta x) - N(\alpha_1 - \beta x) \quad (7)$$

$$P(y = J - 1 | x) = P(\alpha_{J-1} < y^* \leq \alpha_J | x) = P(\alpha_{J-1} < \beta x + \varepsilon \leq \alpha_J | x) = \dots = N(\alpha_J - \beta x) - N(\alpha_{J-1} - \beta x) \quad (8)$$

$$P(y = J | x) = P(y^* > \alpha_J | x) = P(\beta x + \varepsilon > \alpha_J | x) = \dots = 1 - N(\alpha_J - \beta x), \quad (9)$$

onde  $N(\cdot)$  é a função cumulativa de probabilidade, logística:

$$F(-\beta X) = N(-\beta X) = \frac{e^{(-\beta X)}}{1 + e^{(-\beta X)}} \quad (10)$$

Os parâmetros  $\alpha$  e  $\beta$  serão estimados por máxima verossimilhança. No caso geral, para cada  $i$ , a função log-verossimilhança é:

$$l_i(\alpha, \beta) = 1[y_i = 0] \log N(\alpha_1 - x_i \beta) + 1[y_i = 1] \log [N(\alpha_2 - x_i \beta) - N(\alpha_1 - x_i \beta)] + \dots + 1[y_i = J] \log [1 - N(\alpha_J - x_i \beta)] \quad (11)$$

A partir da estimação, devem-se observar cautelosamente os sinais dos parâmetros  $\beta$ , pois eles determinarão a direção do efeito marginal para as variáveis independentes. As estimativas diretas de cada parâmetro não são interpretadas com facilidade no caso de modelos ordinais, mas o após a estimação da regressão é possível recuperar os efeitos marginais das covariáveis em probabilidades incondicionais (GREENE E HENSHER, 2010). Ao contrário dos modelos de probabilidade lineares convencionais, no modelo *logit* não se analisa  $E(y^* | x) = x\beta$  e sim:

$$\frac{\partial p_0(x_k)}{\partial x_k} = -\beta_k \lambda(\alpha_1 - x\beta), \quad \frac{\partial p_j(x_k)}{\partial x_k} = -\beta_k \lambda(\alpha_j - x\beta), \quad \frac{\partial p_j(x_k)}{\partial x_k} = -\beta_k \lambda(\alpha_j - x\beta), \quad (12)$$

onde,  $1 < j < J$ .

Desta forma, pode-se avaliar qual é a probabilidade de determinado indivíduo escolher determinada categoria de expectativa de inflação, considerando uma pequena variação em uma determinada variável independente e mantendo inalteradas as demais variáveis independentes.

## CAPÍTULO 4 . ANÁLISE DE RESULTADOS

A análise dos resultados deste trabalho está organizada da seguinte forma: primeiro é realizada uma análise da distribuição de frequência de todas as variáveis *dummies* utilizadas no modelo, e em seguida são apresentados os efeitos marginais do modelo *logit* ordenado para a expectativa de inflação dos entrevistados.

### 4.1. Características do banco de dados

Sejam os dados quantitativos e sobretudo qualitativos, o processo de análise da relação de interesse parte, de um modo geral, pela análise das características do banco de dados, apresentados neste trabalho por meio das tabelas de frequência. Uma distribuição de frequência resume os dados obtido em uma amostra.

A Tabela 1 apresenta distribuição de frequência da variável classe socioeconômica do entrevistado.

**Tabela 1 – Classe socioeconômica – Brasil – 2013.**

Classe socioeconômica	%
Classe A	8,55
Classe B	41,44
Classe C	37,20
Classe D	10,8
Classe E	1,99

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 1 oferece uma representação da classe socioeconômica dos indivíduos entrevistados, e com isso é possível observar que a maioria dos entrevistados não está concentrada nas classes menos abastadas da sociedade, e sim na "Classe B" com 41,44% e na "Classe C" com 37,20% das observações. Portanto para o ano de 2013, as classes mais contempladas pela pesquisa foram as classes mais abonadas da sociedade, deixando as classes inferiores com uma baixa representatividade.



**Tabela 2 – Região Geográfica – Brasil – 2013.**

Região	%
Sul	15,12
Sudeste	43,02
Nordeste	26,74
Norte	8,14
Centro-Oeste	6,98

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 2 apresenta distribuição de frequência da variável Região Geográfica.. Pela Tabela 2 é possível verificar que há uma maioria dos entrevistados estão alocados na região Sudeste (43,02%), seguidos do Nordeste (26,74%) e Sul (15,12%).

**Tabela 3 – Etnia – Brasil – 2013.**

Etnia	%
Branco	47,92
Negro	13,99
Mestiço	32,99
Outras etnias	5,1

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 3 apresenta distribuição de frequência da variável Etnia. Por meio da Tabela 3, observa-se que a maioria dos entrevistados são brancos (47,92%), seguidos dos mestiços (32,99%) e negros (13,99%).

**Tabela 4 – Idade – Brasil – 2013.**

Idade	%
Até 17 anos	4,91
Entre 18 e 30 anos	28,48
Entre 31 e 64 anos	55,48
65 anos ou mais	11,13

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 4 apresenta distribuição de frequência da variável Idade. Por meio da referida tabela, verifica-se que mais da metade dos entrevistados estão nas faixas centrais de idade, "entre 31 e 64 anos" (55,48%), seguidos do "entre 18 e 30 anos" (28,48%).

**Tabela 5 – Ocupação – Brasil – 2013.**

Ocupação	%
Autonomo	33,22
Funcionário Público	7,3
Funcionário Privado	22
Desempregado	4,15
Aposentado	13,2
Dono(a) de casa	16
Estudante	4,1

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 5 apresenta distribuição de frequência da variável Ocupação. Pela Tabela 5 percebe-se que a grande maioria dos indivíduos entrevistados pelo *Latinobarómetro* encontram-se nas categorias "Autônomo" (33,22%) e "Funcionário Privado" (22%) representando mais da metade da variável ocupação para o ano de 2013. O número de "Desempregado" chama atenção nesse cenário pois demonstra apenas (4,15%) dos entrevistados.

**Tabela 6 – Informação – Brasil – 2013.**

Informação	%
Se informa muito	28,73
Se informa pouco	24,1
Não se informa	47,2

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 6 apresenta distribuição de frequência da variável Informação. De acordo com a Tabela 6 é possível observar que os indivíduos em sua maioria estão na

categoria dos que “Não se informa” (47,2%) representando quase metade da variável informação, seguido de “Se informa muito” (28,73%) e “Se informa pouco” (24,1%).

**Tabela 7 – Situação econômica – Brasil – 2013.**

Situação econômica	%
Economia boa	26,53
Economia regular	44,5
Economia ruim	28,97

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 7 apresenta distribuição de frequência da variável Situação econômica. Por meio da Tabela, é possível verificar que a maioria dos entrevistados acreditavam que a situação econômica em 2013 encontrava-se regular, “Economia regular” (44,5%), seguido de uma proximidade entre as opiniões extremas, mas com a “Economia ruim” (28,97%) em relação a “Economia boa” (26,53%).

**Tabela 8 – Gênero – Brasil – 2013.**

Gênero	%
Homem	47,67
Mulher	52,33

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 8 apresenta distribuição de frequência da variável Gênero, por meio da qual se observa que a maioria dos entrevistados é “Mulher” (52,33%) e “Homem” (47,67%).

**Tabela 9 – Estado civil – Brasil – 2013.**

Estado civil	%
Casado	54,1
Separado/viúvo	15,78
Solteiro	30,15

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do *Latinobarómetro*, 2013.

A Tabela 9 apresenta distribuição de frequência da variável Estado civil. Por meio da Tabela 9 é possível observar que mais da metade dos entrevistados se encontram na categoria "Casado" (54,1%), seguido de "Solteiro" (30,15%) e Separado/viúvo (15,78%).

#### **4.2. Efeitos marginais**

A tabela A.1, no apêndice, apresenta o resultado das regressões estimadas para os modelos probit e logit ordenados para fins de comparação. Embora os seus resultados sejam muito semelhantes, optou-se por apresentar apenas os resultados do modelo logit ordenado, uma vez que este modelo possui maior coeficiente de determinação e o menor valor nos critérios de Akaike e Schwarz. Ainda de acordo com a Tabela A.1 do apêndice foram necessárias 4 iterações para que o algoritmo de maximização convergisse no modelo logit ordenado.

A Tabela 10 apresenta os efeitos marginais do modelo logit ordenado para a expectativa de inflação. Em modelos de respostas qualitativas, o efeito marginal corresponde a uma mudança na probabilidade, quando o valor de uma variável independente se altera (COUTO, MURILLO, SILVA, 2013). Para o presente modelo, o efeito marginal representa uma mudança na probabilidade de expectativa de inflação quando o valor de uma variável independente sofre uma pequena variação..

**Tabela 10**  
*Efeitos marginais da expectativa de inflação*

Regressores	Expectativa de inflação			
	Nula	Baixa	Média	Alta
	Modelo (1)	Modelo (2)	Modelo (3)	Modelo (4)
Homem <sup>d</sup>	0.006** (0.003)	0.035** (0.016)	0.014** (0.007)	-0.055** (0.026)
Branco <sup>d</sup>	0.007** (0.003)	0.040** (0.017)	0.016** (0.007)	-0.064** (0.027)
65 anos ou mais <sup>d</sup>	0.003 (0.005)	0.018 (0.026)	0.006 (0.008)	-0.027 (0.039)
Casado <sup>d</sup>	0.001 (0.003)	0.007 (0.016)	0.003 (0.007)	-0.011 (0.026)
Estudante <sup>d</sup>	0.020* (0.012)	0.096** (0.048)	0.010 (0.009)	-0.126** (0.052)
Bem informado <sup>d</sup>	0.008** (0.004)	0.044** (0.019)	0.015*** (0.006)	-0.068** (0.027)
Classe D <sup>d</sup>	0.002 (0.005)	0.011 (0.027)	0.004 (0.009)	-0.016 (0.041)
Nordeste <sup>d</sup>	0.007* (0.004)	0.040** (0.020)	0.014** (0.006)	-0.061** (0.029)
Economia organizada <sup>d</sup>	0.012*** (0.004)	0.066*** (0.020)	0.019** (0.005)	-0.098*** (0.027)

Nota: Os coeficientes são efeitos marginais do modelo logit ordenado. Erro-padrão entre parênteses. d é a mudança de variável *dummy* de 0 para 1. Níveis de significância: (\*\*\*) denota 0,01, (\*\*) denota 0,05 e (\*) denota 0,1.

A tabela 10 apresenta os efeitos marginais oriundos do modelo logit ordenado. Pode-se observar que a maioria das variáveis foi significativa ao nível de 10%. É possível perceber que as *dummies* que impactam positivamente (homem, branco, estudante, bem informado, nordeste, economia organizada) estão em suas totalidade nas categorias de expectativa de inflação nula, baixa e média. Em relação à categoria de expectativa de inflação alta, todas as *dummies* tiveram um impacto negativo, que pode ser explicado da seguinte forma: caso o perfil do indivíduo entrevistado se encaixasse em uma dessas variáveis *dummies*, a probabilidade de expectativa de inflação ser alta diminui.

Pode-se observar que, mantendo-se as demais variáveis constantes, a variável *dummy* "Homem" aumenta em 0,6% a chance de se obter uma expectativa de inflação nula. Já para uma expectativa de inflação baixa, a probabilidade aumenta 3,5%, e para uma inflação média a chance aumenta em uma magnitude menor, de 1,4%. Por outro lado, quando o indivíduo entrevistado que se encaixa no perfil de "Homem", isto diminui em 5,5% a probabilidade de uma expectativa de inflação alta. Vale ressaltar, que esta variável foi estatisticamente significativa em todos os efeitos marginais de todas as categorias de expectativa de inflação.

Já para a variável *dummy* "Branco", mantendo-se as outras variáveis constantes, pode-se observar que a probabilidade de expectativa de uma inflação nula para o indivíduo entrevistado que se encaixa nesse perfil aumenta em 0,7%. Para o cenário de expectativa de inflação baixa, a chance aumenta em 4%. E para uma inflação média a probabilidade aumenta em apenas 1,6%. Por outro lado, quando o indivíduo entrevistado que se encaixa no perfil de "Branco" a probabilidade de ocorrência de uma inflação alta nos próximos 12 meses, diminui em 6,4%. Nota-se que a variável *dummy* "Branco" foi estatisticamente significativa em todos os efeitos marginais de todas as categorias de expectativa de inflação.

Com relação a variável *dummy* "Estudante" pode-se observar que a probabilidade de ocorrer o resultado em que expectativa inflação é nula nos próximos 12 meses – mantendo-se tudo o mais constante – aumenta em 2%, ao nível de 10% de significância. Além disto, a *dummy* de "Estudante" aumenta em 9,6% a probabilidade de ocorrer o resultado de uma expectativa de inflação baixa, a um nível de 5% de significância.

Todavia, quando o indivíduo entrevistado que se encaixar nesse perfil terá uma probabilidade de inflação alta nos próximos 12 meses, diminuída em 12,6%, mantendo-se tudo o mais constante.

Para a variável *dummy* "Bem Informado", mantendo-se tudo o mais constante, esta aumenta a probabilidade de se ter uma expectativa de inflação nula em 0,8%, ao nível de significância de 5%. Já para uma probabilidade expectativa de inflação baixa, aumenta em 4,4%, também ao nível de significância de 5%. Ademais, para uma expectativa de inflação média, a probabilidade aumenta em 1,5%, com nível de significância 1%. Por outro lado, para um entrevistado que é "Bem Informado", a probabilidade de ocorrer uma expectativa de inflação alta diminui em 6,8%.

Em relação a a variável *dummy* "Nordeste", mantendo as outras *dummies* constantes, pode-se verificar que a probabilidade de ocorrer uma expectativa de inflação nula para o indivíduo entrevistado que se encaixar nesse perfil aumenta em 0,7% ao nível de 10% de significância. Para as categorias de expectativa de inflação baixa e média, essa probabilidade aumenta em 4% e 1,4%, respectivamente (ambas ao nível de significância de 5%). No entanto, mantendo-se tudo o mais constante, o indivíduo entrevistado que se encaixar neste perfil diminui a probabilidade de ocorrer uma expectativa de uma "inflação alta" nos próximos 12 meses em 6,1%.

E com relação a variável *dummy* "Economia Organizada", a probabilidade de expectativa de ocorrer inflação nula aumenta em 1,2%. Para as categorias de expectativa de inflação baixa e média a probabilidade aumenta em 6,6% e 1,9%, respectivamente. Por outro lado, quando o indivíduo entrevistado avalia que a "Economia está Organizada", isto diminui a probabilidade de expectativa de uma inflação alta nos próximos 12 meses em 9,8%. A inflação média teve um nível de significância de 5%, enquanto as demais (nula, baixa e alta) foram significantes ao nível de 1%.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve por objetivo analisar os determinantes da expectativas de inflação do cidadão brasileiro comum. Para tanto, as variáveis usadas foram: ocupação, gênero, situação econômica do país, classe socioeconômica, nível de informação, região, estado civil, etnia e idade. Usando os dados do *Latinobarómetro* de 2013.

A variável dependente Expectativa de inflação, foi utilizada como proxy para medida de expectativa de preços dos indivíduos para os próximos 12 meses, de acordo com as categorias: Nula, Baixa, Média, Alta. Foi apresentado e ajustado o modelo de regressão logística, que permitiu estimar parâmetros para as variáveis explicativas, tendo por objetivo dimensionar possíveis relações com a variável explicada.

A variáveis *dummies* Homem, Branco, Estudante, Bem informado, Nordeste e Economia organizada tiveram um comportamento em comum, mostraram ter um impacto positivo na probabilidade expectativa de inflação nula, baixa e média. Em contraponto tiveram um impacto negativo na probabilidade de expectativa de inflação alta. Já as variáveis *dummies* Casado, 65 anos ou mais e Classe D não se mostraram relevantes para a análise. O que não quer dizer que os indivíduos que se encaixem nessas *dummies* não tenha probabilidade de expectativa de inflação, mas nesse modelo em específico para o ano de 2013, não impactaram o estudo.

Os resultados demonstram uma característica da sociedade brasileira, no qual as classes mais abastadas da sociedade, em determinado grupo étnico e com determinado grau de instrução faz com que suas expectativas de inflação se aproximem da inflação esperada e com isso cada vez menos sujeitos a sofrer com suas cestas de bens, diferentemente das classes menos favorecidas, que pode ser observado que tendem a ter mais chances de formar probabilidade de expectativas erradas e com isso sofrer forte impacto na hora de organizar suas cestas de bens.

Dessa forma, mais estudos empíricos são necessários para compreender os fatores que possam explicar os determinantes de expectativa de inflação do cidadão brasileiro comum. Outras variáveis podem e devem ser incorporadas ao estudo, do mesmo modo que outras variáveis podem ser melhoradas, a fim de promover uma forma mais



detalhada e cada vez mais atual de se promover melhores análises e buscar o equilíbrio entre autoridades monetárias, mercado e os cidadãos comuns.

**Tabela A.1**  
*Estimações da expectativa de inflação*

Regressores	OPROBIT	OLOGIT
	Modelo (1)	Modelo (2)
Homem	-0.125* (0.065)	-0.237* (0.110)
Branco	-0.168** (0.068)	-0.0273** (0.114)
65 anos ou mais	-0.088 (0.102)	-0.118 (0.171)
Casado	-0.023 (0.066)	-0.047 (0.112)
Estudante	-0.314* (0.163)	-0.585** (0.269)
Bem informado	-0.146** (0.073)	-0.294** (0.122)
Classe D	-0.055 (0.105)	-0.071 (0.177)
Nordeste	-0.161** (0.076)	-0.267** (0.129)
Economia organizada	-0.230*** (0.073)	-0.431*** (0.124)
$\alpha_1$	-2.252*** (0.105)	-4.182** (0.219)
$\alpha_2$	-1.081*** (0.084)	-1.832*** (0.144)
$\alpha_3$	-0.005 (0.079)	-0.066 (0.132)
N. Interações.	4	4
LR	33.40	39.95
p-valor	0.0001	0.0000
McFadden R <sup>2</sup>	0.012	0.015
AIC	2708.805	2702.254
SBC	2769.623	2763.072

Notas: OPROBIT - Probit ordenado. OLOGIT - Logit ordenado. Erro-padrão entre parênteses. R<sup>2</sup> - coeficiente de determinação. LR - estatística de verossimilhança. AIC - critério de informação de Akaike; SBC - critério de informação de Schwarz. Níveis de significância: (\*\*\*) denota 0,01, (\*\*) denota 0,05 e (\*) denota 0,1.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARBOZA, Ricardo de Menezes. **Taxa de juros e mecanismos de transmissão da política monetária no Brasil**. Revista de Economia Política, vol. 35, no 1 (138), pp. 133-155

Bevilaqua, Afonso S.; Mesquita, Mário e Minella, André. **Brazil: Taming Inflation Expectations**. BIS Paper No 35. Janeiro, 2007. pp. 1-39..

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**; (tradução Cláudia Martins, Mônica Rosenberg; revisão técnica Eliezer Martins Diniz). 4. ed. – São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007. pp. 488-491

BRASIL, Banco Central do. **Dez Anos de Metas para a Inflação - 1999-2009**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2011. P 23-34.

BLINDER, A. “**Central-Bank Credibility: Why Do We Care? How Do We Build It?**” *American Economic Review*, 2000. 50 (5), p. 1421-1431.

CARVALHO, Fernando Cardim de. **O retorno de Keynes**. *Novos estudos - CEBRAP*. São Paulo. N. 83, P. 91-101, 2009. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-33002009000100006&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-33002009000100006&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em 08 de junho de 2018.

CAMARGOS, Luiz Rogério de. **Fundamentos para uma teoria de Expectativa Econômica**. *Textos para discussão. Escola de Economia de São Paulo*. N. 138. 2004. P. 1-56.

DORICH, José. **Forward looking versus backward looking behavior in inflation dynamics: a new test**. Bank of Canada, abril de 2009. p. 1-18.

FILHO, Fernando Ferrari. “**Keynesianos”, monetaristas, novos-clássicos e novos-keynesianos: uma crítica pós keynesiana**. *Ensaio FEE*. Porto Alegre. v. 17, n. 2. P. 78-101. 1996.

FILHO, Fernando Ferrari & ARAUJO, Jorge Paulo de. **Caos, incerteza e teoria pós-keynesiana**. *Ensaio FEE*. Porto Alegre. v. 21, n. 2. P. 163-182. 2000.

FRIEDMAN, Milton. **A theoretical framework for monetary analysis**. Journal of Political Economy, v.78, n.2, 1970. P.193-238.

GREENE, William H., HENSHER, David A. **Modeling Ordered Choices: A Primer**. Cambridge University Press, 2010.

GRILLI, Leonardo & RAMPICHINI, Carla. **Ordered logit model**. In: Michalos AC (Ed.). Encyclopedia of Quality of Life and Well-Being Research. Dordrecht, Netherlands: Springer, pp 4510-4513. 2014.

GUJARATI, Damodar N. **Basic Econometrics**. The McGraw-Hill Companies. New York. 2003. p. 580 - 599.

IPEA. **Boletim de expectativas**. In: Carta de conjuntura. Brasília. N. 39. 7 p. 2018. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180405\\_cc\\_39\\_boletim\\_de\\_expectativas.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180405_cc_39_boletim_de_expectativas.pdf)>. Acesso em 08 de junho de 2018.

KEYNES, Jonh Maynard. **A Teoria Geral Do Emprego, Do Juro E Da Moeda**. São Paulo. Editora Nova Cultural Ltda, 1996. 352 p.

KUZE, Lívio Hagime. **Quinze anos de planos de estabilização econômica: do Plano Cruzado ao Plano Real**. Projeto de pesquisa científica. Programa de Iniciação Científica – CNPq. Fundação Getúlio Vargas. Escola de Administração de Empresas de São Paulo. São Paulo, agosto 2001. Disponível em: <[http://gvpesquisa.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/publicacoes/quinze\\_anos\\_de\\_planos\\_de\\_estabilizacao\\_economica\\_do\\_plano\\_cruzado\\_ao\\_plano\\_real.pdf](http://gvpesquisa.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/publicacoes/quinze_anos_de_planos_de_estabilizacao_economica_do_plano_cruzado_ao_plano_real.pdf)>. Acesso em: 08 de junho 2018.

LATINOBAROMETRO. **Informe de Prensa, 2013**. Disponível em < <http://www.latinobarometro.org/latino/latinobarometro.jsp> >. Acesso em jun/2018.

LEVY, Paulo Mansur. **Inflação crônica, estagnação e instabilidade: o difícil caminho até a estabilização(1987-1994)**. In: Economia brasileira no período 1987-2013 : relatos e interpretações da análise de conjuntura no Ipea. Org: Fernando José da S. P. Ribeiro – Brasília : IPEA, 2015. P 35-106.

MENDONÇA, Helder Ferreira de. **Metas de inflação: uma análise preliminar para o caso brasileiro**. Economia Aplicada, v. 5, n. 1, p. 129-150, jan./mar. 2001

MENDONÇA, Helder Ferreira de & SOUZA, Gustavo José de Guimarães e. **Credibilidade do regime de metas para inflação no Brasil.** Pesquisa e Planejamento Econômico. Brasília. v.37, n.2, ago 2007. p. 247-282

MONTES, Gabriel Caldas. **Reputação e transparência da autoridade monetária e o comportamento da firma bancária.** Revista Economia Contemporânea. Rio de Janeiro, v. 12, n. 2. 2008. P. 219-246.

OMETTO, Ana Maria H; FURTUOSO, Maria Cristina O; SILVA, Marina Vieira da. **Economia brasileira na década de oitenta e seus reflexos nas condições de vida da população.** Revista Saúde Pública. v 29, n. 5. 1995. P. 403-414.

SILVA, Claudeci; MURILLO, Hugo Agudelo; COUTO, Joaquim Miguel . **Signal approach: um modelo early warning systems por sinais para o Brasil (2000-2010).** In: XLI Encontro Nacional de Economia - ANPEC, 2013, Foz do Iguaçu. Anais Foz 41 Anpec, 2013. p. 1-17.