

Informação, Nível de Inflação e Dinâmica Inflacionária

Marco Bonomo (Insper)

17 de fevereiro de 2017

Seminário em Homenagem a Edmar Bacha

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pérsio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pécio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - * Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pécio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - * Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pécio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - ★ Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pécio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - ★ Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pécio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - ★ Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pécio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - ★ Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pêrsio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - ★ Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pêrsio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - ★ Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Formação

- Essa apresentação foi fortemente influenciada pela minha formação PUCiana: anos de Pilotis: 1979-1986
- Macro (pela ordem cronológica):
 - ▶ graduação: André Lara Resende, Edmar Bacha, André Lara Resende,
 - ▶ mestrado: Edmar Bacha / Pêrsio Arida, Eduardo Modiano, Chico Lopes, Edmar Bacha
 - ★ Três cursos de macro com Edmar!
- Taxas de inflação anuais (tempos de aluno): 70% a 370%
- Ideias diferentes do mainstream ensinadas nos cursos de macro:
 - ▶ modelo de inflação inercial, macro I (apostila André/Chico)
 - ▶ macro estruturalista, macro II (versão mais avançada do livro Introdução a Macroeconomia: uma abordagem Brasileira, do Edmar)
 - ▶ macro estruturalista, curso eletivo do mestrado (livro do Lance Taylor)

Herança PUCiana: a Ideia de Inflação Inercial

- Diagnóstico de inflação inercial: atribuído ao departamento de economia da PUC no começo dos anos 80: vários, em especial Lopes e Lara Resende
 - ▶ devido ao alto grau de indexação da economia, e a expectativas adaptativas, inflação tenderia a se reproduzir
- Paralelamente, não havia evidência clara de significância do hiato do produto (com sinal certo) nas estimativas de curva de Phillips da época (Lara Resende e Lopes)
- Concluía-se que desinflação com controle de demanda ia ter pouco ou nenhum efeito diante do forte componente inercial, levando a propostas de choque heterodoxo (Chico Lopes, Simonsen) e moeda indexada (Lara Resende, Arida).
- Mas, mais do que inércia, levei a impressão de que uma inflação alta tem uma tendência endógena a acelerar.
- A seguir algumas evidências sugestivas...

Herança PUCiana: a Ideia de Inflação Inercial

- Diagnóstico de inflação inercial: atribuído ao departamento de economia da PUC no começo dos anos 80: vários, em especial Lopes e Lara Resende
 - ▶ devido ao alto grau de indexação da economia, e a expectativas adaptativas, inflação tenderia a se reproduzir
- Paralelamente, não havia evidência clara de significância do hiato do produto (com sinal certo) nas estimativas de curva de Phillips da época (Lara Resende e Lopes)
- Concluía-se que desinflação com controle de demanda ia ter pouco ou nenhum efeito diante do forte componente inercial, levando a propostas de choque heterodoxo (Chico Lopes, Simonsen) e moeda indexada (Lara Resende, Arida).
- Mas, mais do que inércia, levei a impressão de que uma inflação alta tem uma tendência endógena a acelerar.
- A seguir algumas evidências sugestivas...

Herança PUCiana: a Ideia de Inflação Inercial

- Diagnóstico de inflação inercial: atribuído ao departamento de economia da PUC no começo dos anos 80: vários, em especial Lopes e Lara Resende
 - ▶ devido ao alto grau de indexação da economia, e a expectativas adaptativas, inflação tenderia a se reproduzir
- Paralelamente, não havia evidência clara de significância do hiato do produto (com sinal certo) nas estimativas de curva de Phillips da época (Lara Resende e Lopes)
- Concluía-se que desinflação com controle de demanda ia ter pouco ou nenhum efeito diante do forte componente inercial, levando a propostas de choque heterodoxo (Chico Lopes, Simonsen) e moeda indexada (Lara Resende, Arida).
- Mas, mais do que inércia, levei a impressão de que uma inflação alta tem uma tendência endógena a acelerar.
- A seguir algumas evidências sugestivas...

Herança PUCiana: a Ideia de Inflação Inercial

- Diagnóstico de inflação inercial: atribuído ao departamento de economia da PUC no começo dos anos 80: vários, em especial Lopes e Lara Resende
 - ▶ devido ao alto grau de indexação da economia, e a expectativas adaptativas, inflação tenderia a se reproduzir
- Paralelamente, não havia evidência clara de significância do hiato do produto (com sinal certo) nas estimativas de curva de Phillips da época (Lara Resende e Lopes)
- Concluía-se que desinflação com controle de demanda ia ter pouco ou nenhum efeito diante do forte componente inercial, levando a propostas de choque heterodoxo (Chico Lopes, Simonsen) e moeda indexada (Lara Resende, Arida).
- Mas, mais do que inércia, levei a impressão de que uma inflação alta tem uma tendência endógena a acelerar.
- A seguir algumas evidências sugestivas...

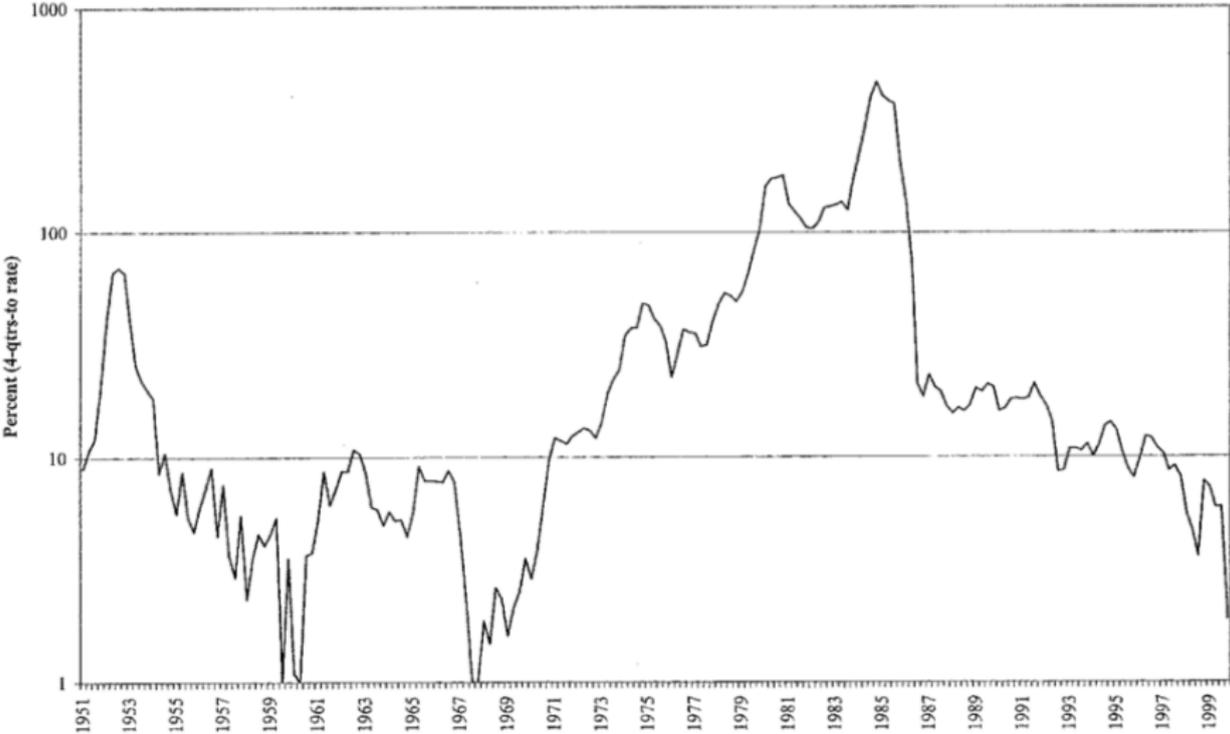
Herança PUCiana: a Ideia de Inflação Inercial

- Diagnóstico de inflação inercial: atribuído ao departamento de economia da PUC no começo dos anos 80: vários, em especial Lopes e Lara Resende
 - ▶ devido ao alto grau de indexação da economia, e a expectativas adaptativas, inflação tenderia a se reproduzir
- Paralelamente, não havia evidência clara de significância do hiato do produto (com sinal certo) nas estimativas de curva de Phillips da época (Lara Resende e Lopes)
- Concluía-se que desinflação com controle de demanda ia ter pouco ou nenhum efeito diante do forte componente inercial, levando a propostas de choque heterodoxo (Chico Lopes, Simonsen) e moeda indexada (Lara Resende, Arida).
- Mas, mais do que inércia, levei a impressão de que uma inflação alta tem uma tendência endógena a acelerar.
- A seguir algumas evidências sugestivas...

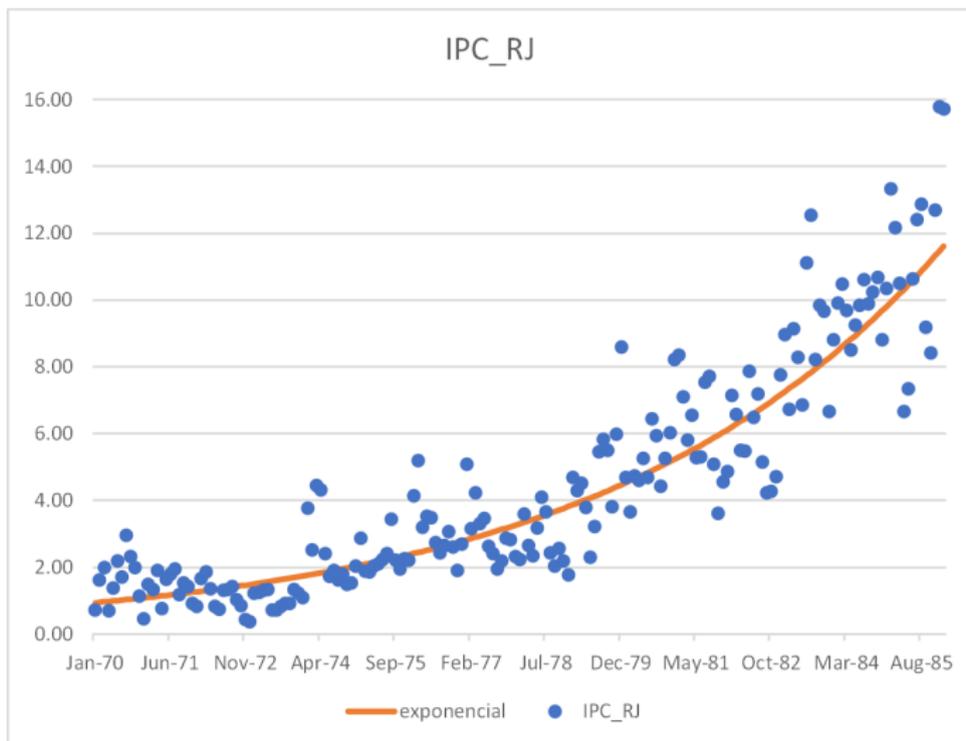
Herança PUCiana: a Ideia de Inflação Inercial

- Diagnóstico de inflação inercial: atribuído ao departamento de economia da PUC no começo dos anos 80: vários, em especial Lopes e Lara Resende
 - ▶ devido ao alto grau de indexação da economia, e a expectativas adaptativas, inflação tenderia a se reproduzir
- Paralelamente, não havia evidência clara de significância do hiato do produto (com sinal certo) nas estimativas de curva de Phillips da época (Lara Resende e Lopes)
- Concluía-se que desinflação com controle de demanda ia ter pouco ou nenhum efeito diante do forte componente inercial, levando a propostas de choque heterodoxo (Chico Lopes, Simonsen) e moeda indexada (Lara Resende, Arida).
- Mas, mais do que inércia, levei a impressão de que uma inflação alta tem uma tendência endógena a acelerar.
- A seguir algumas evidências sugestivas...

Inflação Israelense



Inflação Brasileira



Inflação Brasileira: Curva Exponencial Ajustada - Tendência a Acelerar é Crescente na Inflação

```
=====
                        Dependent variable:
-----
                        Log (IPC-RJ)
-----
t                        0.040***
                        (0.003)

Constant                 1.051***
                        (0.133)

-----
Observations             63
R2                       0.843
Adjusted R2              0.840
=====
Note:                    *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01
```

Dinâmica da inflação depende no nível: Israel

- Bruno (1993) estimou a seguinte regressão para inflação em Israel:

$$\pi_t - \pi_{t-1} = \sum_{k=1}^{11} \gamma_k (\pi_{t-k} - \pi_{t-k-1}) + \nu_t$$

testando também se ao adicionar $\gamma_{12}\pi_{t-12}$ o coeficiente $\gamma_{12} \neq 0$. Se não for estatisticamente diferente de zero, supõe-se zero.

- A elasticidade com relação à soma das inflações passadas até o lag k é dada por $1 + \gamma_k$ e é reportada na tabela abaixo:

Período	no. obs	inflação média	elasticidade c. r. infl. passada acumulada				
			1 mês	3 meses	6 meses	1 ano	\bar{R}^2
Fev 71-Set 73	32	15	0,10	0,43	0,57	1	0.65
Out 73 - Out 77	49	38	0.69	0.66	0.60	1	0.53
Dec 76- Dec 79	27	60	0.65	0.72	0.92	1	0.74
Jan 80 - Jun 85	66	165	0.78	0.80	0.91	1	0.72
Nov 83 - Jun 85	20	287	0.93	0.79	1.20	1.49	0.66
Ago 86 - Set 91	62	18	0.42	0.21	-0.05	-0.06	0.65

Dinâmica da inflação depende no nível: Israel

- Bruno (1993) estimou a seguinte regressão para inflação em Israel:

$$\pi_t - \pi_{t-1} = \sum_{k=1}^{11} \gamma_k (\pi_{t-k} - \pi_{t-k-1}) + \nu_t$$

testando também se ao adicionar $\gamma_{12}\pi_{t-12}$ o coeficiente $\gamma_{12} \neq 0$. Se não for estatisticamente diferente de zero, supõe-se zero.

- A elasticidade com relação à soma das inflações passadas até o lag k é dada por $1 + \gamma_k$ e é reportada na tabela abaixo:

Período	no. obs	inflação média	elasticidade c. r. infl. passada acumulada				
			1 mês	3 meses	6 meses	1 ano	\bar{R}^2
Fev 71-Set 73	32	15	0,10	0,43	0,57	1	0.65
Out 73 - Out 77	49	38	0.69	0.66	0.60	1	0.53
Dec 76- Dec 79	27	60	0.65	0.72	0.92	1	0.74
Jan 80 - Jun 85	66	165	0.78	0.80	0.91	1	0.72
Nov 83 - Jun 85	20	287	0.93	0.79	1.20	1.49	0.66
Ago 86 - Set 91	62	18	0.42	0.21	-0.05	-0.06	0.65

Dinâmica da inflação depende do nível : Brasil

- O mesmo exercício para inflação brasileira (em trimestres) resulta em:

```
=====
```

	Subperiod:		
	1970-1979	1980-1986	1992-1994
Elasticity_b1	0.471 (0.127)	0.437 (0.261)	2.090 (0.110)
Elasticity_b2	0.526 (0.124)	0.761 (0.291)	0.403 (0.154)
Elasticity_b3	0.548 (0.097)	0.869 (0.157)	1.596 (0.152)
Avg Inflation	6.4	25.3	128.1
Observations	32	25	10
R2	0.342	0.263	0.839

```
=====
```

Dinâmica da inflação depende do nível : Evidência Internacional

- Fischer, Sahay e Vegh (2002) estudaram episódios internacionais de inflação alta (>25% ao ano) e hiperinflação (>50% ao mês).
- Em geral, inflações altas tendem a ser combatidas. Então em dados anuais não vamos observar a dinâmica autônoma da inflação.
- Mas a seguinte matrix de transição anual é sugestiva de que uma inflação mais alta tem uma tendência mais forte a acelerar:

Range of Inflation	Year T + 1						Probability		Number of Observations
	< 25	25-50	50-100	100-200	200-400	> 400	Will Rise	Will Fall	
Year T									
< 25	95.4	4.1	0.4	0.1	0.0	0.0	4.6	0.0	3343
25-50	46.5	38.4	13.3	1.4	0.4	0.0	15.1	46.5	279
50-100	10.6	23.0	47.5	14.8	1.6	2.5	18.9	33.6	122
100-200	10.1	11.9	18.6	42.4	15.3	1.7	17.0	40.6	59
200-400	11.7	5.9	5.9	11.8	17.6	47.1	47.1	35.3	17
> 400	2.7	0.0	8.1	13.5	8.1	67.6	0.0	32.4	37
Total									3857

Dinâmica da inflação depende do nível : Evidência Internacional

- Fischer, Sahay e Vegh (2002) estudaram episódios internacionais de inflação alta (>25% ao ano) e hiperinflação (>50% ao mês).
- Em geral, inflações altas tendem a ser combatidas. Então em dados anuais não vamos observar a dinâmica autônoma da inflação.
- Mas a seguinte matrix de transição anual é sugestiva de que uma inflação mais alta tem uma tendência mais forte a acelerar:

Range of Inflation	Year T + 1						Probability		Number of Observations
	< 25	25-50	50-100	100-200	200-400	> 400	Will Rise	Will Fall	
Year T									
< 25	95.4	4.1	0.4	0.1	0.0	0.0	4.6	0.0	3343
25-50	46.5	38.4	13.3	1.4	0.4	0.0	15.1	46.5	279
50-100	10.6	23.0	47.5	14.8	1.6	2.5	18.9	33.6	122
100-200	10.1	11.9	18.6	42.4	15.3	1.7	17.0	40.6	59
200-400	11.7	5.9	5.9	11.8	17.6	47.1	47.1	35.3	17
> 400	2.7	0.0	8.1	13.5	8.1	67.6	0.0	32.4	37
Total									3857

Dinâmica da inflação depende do nível : Evidência Internacional

- Fischer, Sahay e Vegh (2002) estudaram episódios internacionais de inflação alta (>25% ao ano) e hiperinflação (>50% ao mês).
- Em geral, inflações altas tendem a ser combatidas. Então em dados anuais não vamos observar a dinâmica autônoma da inflação.
- Mas a seguinte matrix de transição anual é sugestiva de que uma inflação mais alta tem uma tendência mais forte a acelerar:

Range of Inflation	Year T + 1						Probability		Number of Observations
	< 25	25-50	50-100	100-200	200-400	> 400	Will Rise	Will Fall	
Year T									
< 25	95.4	4.1	0.4	0.1	0.0	0.0	4.6	0.0	3343
25-50	46.5	38.4	13.3	1.4	0.4	0.0	15.1	46.5	279
50-100	10.6	23.0	47.5	14.8	1.6	2.5	18.9	33.6	122
100-200	10.1	11.9	18.6	42.4	15.3	1.7	17.0	40.6	59
200-400	11.7	5.9	5.9	11.8	17.6	47.1	47.1	35.3	17
> 400	2.7	0.0	8.1	13.5	8.1	67.6	0.0	32.4	37
Total									3857

Interpretações da Aceleração da Inflação

- A interpretação entre os adeptos do diagnóstico de inércia inflacionária (e.g. Modiano, Bruno):
 - ▶ quanto maior o nível de inflação, maior e mais curta a indexação
 - ▶ choques positivos então aumentam mais a inflação
- Certamente, essa transmissão de choques com indexação parece ser parte da história, mas por que choques negativos não geraram a mesma dinâmica pra baixo?
 - ▶ os modelos usados eram simétricos e implicariam nisso
 - ▶ então, apela-se para a assimetria da frequência de choques: só positivos (Bruno).
- Outra interpretação proeminente, mas de tradição distinta, é a da Teoria Fiscal de Preços (Loyo, 1999)

Interpretações da Aceleração da Inflação

- A interpretação entre os adeptos do diagnóstico de inércia inflacionária (e.g. Modiano, Bruno):
 - ▶ quanto maior o nível de inflação, maior e mais curta a indexação
 - ▶ choques positivos então aumentam mais a inflação
- Certamente, essa transmissão de choques com indexação parece ser parte da história, mas por que choques negativos não geraram a mesma dinâmica pra baixo?
 - ▶ os modelos usados eram simétricos e implicariam nisso
 - ▶ então, apela-se para a assimetria da frequência de choques: só positivos (Bruno).
- Outra interpretação proeminente, mas de tradição distinta, é a da Teoria Fiscal de Preços (Loyo, 1999)

Interpretações da Aceleração da Inflação

- A interpretação entre os adeptos do diagnóstico de inércia inflacionária (e.g. Modiano, Bruno):
 - ▶ quanto maior o nível de inflação, maior e mais curta a indexação
 - ▶ choques positivos então aumentam mais a inflação
- Certamente, essa transmissão de choques com indexação parece ser parte da história, mas por que choques negativos não geraram a mesma dinâmica pra baixo?
 - ▶ os modelos usados eram simétricos e implicariam nisso
 - ▶ então, apela-se para a assimetria da frequência de choques: só positivos (Bruno).
- Outra interpretação proeminente, mas de tradição distinta, é a da Teoria Fiscal de Preços (Loyo, 1999)

Interpretações da Aceleração da Inflação

- A interpretação entre os adeptos do diagnóstico de inércia inflacionária (e.g. Modiano, Bruno):
 - ▶ quanto maior o nível de inflação, maior e mais curta a indexação
 - ▶ choques positivos então aumentam mais a inflação
- Certamente, essa transmissão de choques com indexação parece ser parte da história, mas por que choques negativos não geraram a mesma dinâmica pra baixo?
 - ▶ os modelos usados eram simétricos e implicariam nisso
 - ▶ então, apela-se para a assimetria da frequência de choques: só positivos (Bruno).
- Outra interpretação proeminente, mas de tradição distinta, é a da Teoria Fiscal de Preços (Loyo, 1999)

Interpretações da Aceleração da Inflação

- A interpretação entre os adeptos do diagnóstico de inércia inflacionária (e.g. Modiano, Bruno):
 - ▶ quanto maior o nível de inflação, maior e mais curta a indexação
 - ▶ choques positivos então aumentam mais a inflação
- Certamente, essa transmissão de choques com indexação parece ser parte da história, mas por que choques negativos não geraram a mesma dinâmica pra baixo?
 - ▶ os modelos usados eram simétricos e implicariam nisso
 - ▶ então, apela-se para a assimetria da frequência de choques: só positivos (Bruno).
- Outra interpretação proeminente, mas de tradição distinta, é a da Teoria Fiscal de Preços (Loyo, 1999)

Interpretações da Aceleração da Inflação

- A interpretação entre os adeptos do diagnóstico de inércia inflacionária (e.g. Modiano, Bruno):
 - ▶ quanto maior o nível de inflação, maior e mais curta a indexação
 - ▶ choques positivos então aumentam mais a inflação
- Certamente, essa transmissão de choques com indexação parece ser parte da história, mas por que choques negativos não geraram a mesma dinâmica pra baixo?
 - ▶ os modelos usados eram simétricos e implicariam nisso
 - ▶ então, apela-se para a assimetria da frequência de choques: só positivos (Bruno).
- Outra interpretação proeminente, mas de tradição distinta, é a da Teoria Fiscal de Preços (Loyo, 1999)

Interpretações da Aceleração da Inflação

- A interpretação entre os adeptos do diagnóstico de inércia inflacionária (e.g. Modiano, Bruno):
 - ▶ quanto maior o nível de inflação, maior e mais curta a indexação
 - ▶ choques positivos então aumentam mais a inflação
- Certamente, essa transmissão de choques com indexação parece ser parte da história, mas por que choques negativos não geraram a mesma dinâmica pra baixo?
 - ▶ os modelos usados eram simétricos e implicariam nisso
 - ▶ então, apela-se para a assimetria da frequência de choques: só positivos (Bruno).
- Outra interpretação proeminente, mas de tradição distinta, é a da Teoria Fiscal de Preços (Loyo, 1999)

Ingredientes para uma nova teoria:

- Velha tradição em economia de descrever o mecanismo de transmissão.
- Vou escapar da tradição moderna de expectativas racionais, que frequentemente assumem coordenação imediata num equilíbrio
- Busca do realismo: teoria focada no price-setter:
 - ▶ supõe-se que price-setters determinem seus preços de forma não-coordenada
- Conteúdo informacional do preços relativos;
 - ▶ firma mais informada que o consumidor
 - ▶ inflação embaça a percepção de preços relativos dos consumidores

Ingredientes para uma nova teoria:

- Velha tradição em economia de descrever o mecanismo de transmissão.
- Vou escapar da tradição moderna de expectativas racionais, que frequentemente assumem coordenação imediata num equilíbrio
- Busca do realismo: teoria focada no price-setter:
 - ▶ supõe-se que price-setters determinem seus preços de forma não-coordenada
- Conteúdo informacional do preços relativos;
 - ▶ firma mais informada que o consumidor
 - ▶ inflação embaça a percepção de preços relativos dos consumidores

Ingredientes para uma nova teoria:

- Velha tradição em economia de descrever o mecanismo de transmissão.
- Vou escapar da tradição moderna de expectativas racionais, que frequentemente assumem coordenação imediata num equilíbrio
- Busca do realismo: teoria focada no price-setter:
 - ▶ supõe-se que price-setters determinem seus preços de forma não-coordenada
- Conteúdo informacional do preços relativos;
 - ▶ firma mais informada que o consumidor
 - ▶ inflação embaça a percepção de preços relativos dos consumidores

Ingredientes para uma nova teoria:

- Velha tradição em economia de descrever o mecanismo de transmissão.
- Vou escapar da tradição moderna de expectativas racionais, que frequentemente assumem coordenação imediata num equilíbrio
- Busca do realismo: teoria focada no price-setter:
 - ▶ supõe-se que price-setters determinem seus preços de forma não-coordenada
- Conteúdo informacional do preços relativos;
 - ▶ firma mais informada que o consumidor
 - ▶ inflação embaça a percepção de preços relativos dos consumidores

Ingredientes para uma nova teoria:

- Velha tradição em economia de descrever o mecanismo de transmissão.
- Vou escapar da tradição moderna de expectativas racionais, que frequentemente assumem coordenação imediata num equilíbrio
- Busca do realismo: teoria focada no price-setter:
 - ▶ supõe-se que price-setters determinem seus preços de forma não-coordenada
- Conteúdo informacional do preços relativos;
 - ▶ firma mais informada que o consumidor
 - ▶ inflação embaça a percepção de preços relativos dos consumidores

Ingredientes para uma nova teoria:

- Velha tradição em economia de descrever o mecanismo de transmissão.
- Vou escapar da tradição moderna de expectativas racionais, que frequentemente assumem coordenação imediata num equilíbrio
- Busca do realismo: teoria focada no price-setter:
 - ▶ supõe-se que price-setters determinem seus preços de forma não-coordenada
- Conteúdo informacional do preços relativos;
 - ▶ firma mais informada que o consumidor
 - ▶ inflação embaça a percepção de preços relativos dos consumidores

Ingredientes para uma nova teoria:

- Velha tradição em economia de descrever o mecanismo de transmissão.
- Vou escapar da tradição moderna de expectativas racionais, que frequentemente assumem coordenação imediata num equilíbrio
- Busca do realismo: teoria focada no price-setter:
 - ▶ supõe-se que price-setters determinem seus preços de forma não-coordenada
- Conteúdo informacional do preços relativos;
 - ▶ firma mais informada que o consumidor
 - ▶ inflação embaça a percepção de preços relativos dos consumidores

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
 - * assim as informações coletadas em momento diferente se tornam comparáveis e não é muito custoso se ter noção de preço relativo.
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
 - ★ assim as informações coletadas em momento diferente se tornam comparáveis e não é muito custoso se ter noção de preço relativo.
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
 - ★ assim as informações coletadas em momento diferente se tornam comparáveis e não é muito custoso se ter noção de preço relativo.
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
 - ★ assim as informações coletadas em momento diferente se tornam comparáveis e não é muito custoso se ter noção de preço relativo.
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
 - ★ assim as informações coletadas em momento diferente se tornam comparáveis e não é muito custoso se ter noção de preço relativo.
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
 - ★ assim as informações coletadas em momento diferente se tornam comparáveis e não é muito custoso se ter noção de preço relativo.
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Consumidor, inflação e informação sobre preços relativos

- As ideias do lado do consumidor: familiares pra quem viveu inflação alta e pensou um pouco sobre o assunto.
 - ▶ Em particular, Franco e Parcias (1990) e Tommasi (1994) desenvolveram modelos relacionados a essas ideias.
- O consumidor ao demandar o produto de um vendedor precisa fazer uma avaliação de preço relativo:
 - ▶ se o preço do produto está relativamente caro ou barato em relação a outros vendedores, ou mesmo outros produtos.
- Numa economia de inflação baixa, reajustes de preços são relativamente infrequentes.
 - ▶ O processo do consumidor adquirir noção de preço relativo se dá com pouco custo, pois um preço memorizado é válido por muito tempo
 - ★ assim as informações coletadas em momento diferente se tornam comparáveis e não é muito custoso se ter noção de preço relativo.
- Numa economia de inflação alta, reajustes são frequentes, então a memória do preço é curta
 - ▶ as informações coletadas não são comparáveis a não ser que sejam coletadas em espaço curto de tempo, o que é custoso.
- Quanto maior inflação, mais ruidosa a informação do consumidor sobre preços relativos
 - ▶ consumidor quando se depara com um preço, tem uma incerteza na avaliação do preço relativo desse vendedor.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Price-setters diante de consumidores com informação ruidosa de preços relativos

- A consequência do slide anterior é que quando a inflação é alta, a sensibilidade da demanda do consumidor ao preço cobrado é pequena para variações dentro de um certo intervalo.
- O price-setter sabe então que se tentar aumentar o seu preço relativo um pouco em determinado intervalo de tempo, o consumidor tende a não perceber, e a demanda praticamente não se altera.
- Price-setters então desejam aumentar seus preços relativos
- Os ajustes de preço são:
 - ▶ periódicos
 - ▶ em momentos diferentes
 - ▶ descoordenados
- O price-setter forma uma expectativa de inflação igual à inflação do período anterior
 - ▶ ele aumenta o seu preço mais do que a inflação do período anterior, na esperança de ganhar preço relativo sem perder demanda
- Todos os price-setters fazendo isso juntos levam a um aumento da inflação.

Implicações para dinâmica da inflação

- Quanto maior a inflação, menor a percepção de preços relativos, e maior a tendência dos preços a acelerar
 - ▶ inflações altas tendem a acelerar enquanto inflações baixas não.
 - ▶ mecanismo endógeno: não precisa de que se suponha indexações e choques assimétricos.
- Nesse mecanismo: a âncora da inflação é a percepção de preços relativos
- Plano Real: com o desmonte da inflação, preços relativos se tornaram mais transparentes, ancorando a inflação.

Implicações para dinâmica da inflação

- Quanto maior a inflação, menor a percepção de preços relativos, e maior a tendência dos preços a acelerar
 - ▶ inflações altas tendem a acelerar enquanto inflações baixas não.
 - ▶ mecanismo endógeno: não precisa de que se suponha indexações e choques assimétricos.
- Nesse mecanismo: a âncora da inflação é a percepção de preços relativos
- Plano Real: com o desmonte da inflação, preços relativos se tornaram mais transparentes, ancorando a inflação.

Implicações para dinâmica da inflação

- Quanto maior a inflação, menor a percepção de preços relativos, e maior a tendência dos preços a acelerar
 - ▶ inflações altas tendem a acelerar enquanto inflações baixas não.
 - ▶ mecanismo endógeno: não precisa de que se suponha indexações e choques assimétricos.
- Nesse mecanismo: a âncora da inflação é a percepção de preços relativos
- Plano Real: com o desmonte da inflação, preços relativos se tornaram mais transparentes, ancorando a inflação.

Implicações para dinâmica da inflação

- Quanto maior a inflação, menor a percepção de preços relativos, e maior a tendência dos preços a acelerar
 - ▶ inflações altas tendem a acelerar enquanto inflações baixas não.
 - ▶ mecanismo endógeno: não precisa de que se suponha indexações e choques assimétricos.
- Nesse mecanismo: a âncora da inflação é a percepção de preços relativos
- Plano Real: com o desmonte da inflação, preços relativos se tornaram mais transparentes, ancorando a inflação.

Implicações para dinâmica da inflação

- Quanto maior a inflação, menor a percepção de preços relativos, e maior a tendência dos preços a acelerar
 - ▶ inflações altas tendem a acelerar enquanto inflações baixas não.
 - ▶ mecanismo endógeno: não precisa de que se suponha indexações e choques assimétricos.
- Nesse mecanismo: a âncora da inflação é a percepção de preços relativos
- Plano Real: com o desmonte da inflação, preços relativos se tornaram mais transparentes, ancorando a inflação.

Incorporando nível de atividade na dinâmica da inflação: curva de Phillips

- Na curva de Phillips a dinâmica da inflação é permeada pela influência do nível de atividade.
- Então podemos incorporar o nível de atividade na mesma história. Suponha inflação baixa:
 - ▶ com baixo nível de atividade, cada price-setter deseja ganhar mercado, desejando reduzir o seu preço relativo
 - ▶ com expectativa de inflação igual a do período anterior ele aumenta o preço menos do que a inflação passada
 - ▶ todos os price-setters fazendo isso juntos, a inflação se reduz
- Então quando a inflação é baixa, a inflação é influenciada pelo nível de atividade.

Incorporando nível de atividade na dinâmica da inflação: curva de Phillips

- Na curva de Phillips a dinâmica da inflação é permeada pela influência do nível de atividade.
- Então podemos incorporar o nível de atividade na mesma história. Suponha inflação baixa:
 - ▶ com baixo nível de atividade, cada price-setter deseja ganhar mercado, desejando reduzir o seu preço relativo
 - ▶ com expectativa de inflação igual a do período anterior ele aumenta o preço menos do que a inflação passada
 - ▶ todos os price-setters fazendo isso juntos, a inflação se reduz
- Então quando a inflação é baixa, a inflação é influenciada pelo nível de atividade.

Incorporando nível de atividade na dinâmica da inflação: curva de Phillips

- Na curva de Phillips a dinâmica da inflação é permeada pela influência do nível de atividade.
- Então podemos incorporar o nível de atividade na mesma história. Suponha inflação baixa:
 - ▶ com baixo nível de atividade, cada price-setter deseja ganhar mercado, desejando reduzir o seu preço relativo
 - ▶ com expectativa de inflação igual a do período anterior ele aumenta o preço menos do que a inflação passada
 - ▶ todos os price-setters fazendo isso juntos, a inflação se reduz
- Então quando a inflação é baixa, a inflação é influenciada pelo nível de atividade.

Incorporando nível de atividade na dinâmica da inflação: curva de Phillips

- Na curva de Phillips a dinâmica da inflação é permeada pela influência do nível de atividade.
- Então podemos incorporar o nível de atividade na mesma história. Suponha inflação baixa:
 - ▶ com baixo nível de atividade, cada price-setter deseja ganhar mercado, desejando reduzir o seu preço relativo
 - ▶ com expectativa de inflação igual a do período anterior ele aumenta o preço menos do que a inflação passada
 - ▶ todos os price-setters fazendo isso juntos, a inflação se reduz
- Então quando a inflação é baixa, a inflação é influenciada pelo nível de atividade.

Incorporando nível de atividade na dinâmica da inflação: curva de Phillips

- Na curva de Phillips a dinâmica da inflação é permeada pela influência do nível de atividade.
- Então podemos incorporar o nível de atividade na mesma história. Suponha inflação baixa:
 - ▶ com baixo nível de atividade, cada price-setter deseja ganhar mercado, desejando reduzir o seu preço relativo
 - ▶ com expectativa de inflação igual a do período anterior ele aumenta o preço menos do que a inflação passada
 - ▶ todos os price-setters fazendo isso juntos, a inflação se reduz
- Então quando a inflação é baixa, a inflação é influenciada pelo nível de atividade.

Incorporando nível de atividade na dinâmica da inflação: curva de Phillips

- Na curva de Phillips a dinâmica da inflação é permeada pela influência do nível de atividade.
- Então podemos incorporar o nível de atividade na mesma história. Suponha inflação baixa:
 - ▶ com baixo nível de atividade, cada price-setter deseja ganhar mercado, desejando reduzir o seu preço relativo
 - ▶ com expectativa de inflação igual a do período anterior ele aumenta o preço menos do que a inflação passada
 - ▶ todos os price-setters fazendo isso juntos, a inflação se reduz
- Então quando a inflação é baixa, a inflação é influenciada pelo nível de atividade.

Implicação: curva de Phillips não funciona pra inflação alta

- A mesma história não funciona com inflação alta:
 - ▶ com baixo nível de atividade, o price-setter desejaria ganhar mercado, mas sabe que de pouco adiante aumentar um pouco menos do que os concorrentes o seu preço
 - * como a percepção de preço relativo é baixa, aumentar um pouco menos do que o concorrente não leva a aumento de demanda, mas somente a uma perda de receita real.
 - * somente aumentos muito menores de preços do que o aumento dos concorrentes seriam percebidos, mas o aumento de demanda possivelmente não compensaria a grande queda do preço relativo
 - ▶ price-setters cientes disso não reagem à reduções de demanda aumentando menos os seus preços.
- A consequência seria:
 - ▶ curva de Phillips funcionaria com inflação baixa, mas não com inflação alta

Implicação: curva de Phillips não funciona pra inflação alta

- A mesma história não funciona com inflação alta:
 - ▶ com baixo nível de atividade, o price-setter desejaria ganhar mercado, mas sabe que de pouco adiante aumentar um pouco menos do que os concorrentes o seu preço
 - ★ como a percepção de preço relativo é baixa, aumentar um pouco menos do que o concorrente não leva a aumento de demanda, mas somente a uma perda de receita real.
 - ★ somente aumentos muito menores de preços do que o aumento dos concorrentes seriam percebidos, mas o aumento de demanda possivelmente não compensaria a grande queda do preço relativo
 - ▶ price-setters cientes disso não reagem à reduções de demanda aumentando menos os seus preços.
- A consequência seria:
 - ▶ curva de Phillips funcionaria com inflação baixa, mas não com inflação alta

Implicação: curva de Phillips não funciona pra inflação alta

- A mesma história não funciona com inflação alta:
 - ▶ com baixo nível de atividade, o price-setter desejaria ganhar mercado, mas sabe que de pouco adiante aumentar um pouco menos do que os concorrentes o seu preço
 - ★ como a percepção de preço relativo é baixa, aumentar um pouco menos do que o concorrente não leva a aumento de demanda, mas somente a uma perda de receita real.
 - ★ somente aumentos muito menores de preços do que o aumento dos concorrentes seriam percebidos, mas o aumento de demanda possivelmente não compensaria a grande queda do preço relativo
 - ▶ price-setters cientes disso não reagem à reduções de demanda aumentando menos os seus preços.
- A consequência seria:
 - ▶ curva de Phillips funcionaria com inflação baixa, mas não com inflação alta

Implicação: curva de Phillips não funciona pra inflação alta

- A mesma história não funciona com inflação alta:
 - ▶ com baixo nível de atividade, o price-setter desejaria ganhar mercado, mas sabe que de pouco adiante aumentar um pouco menos do que os concorrentes o seu preço
 - ★ como a percepção de preço relativo é baixa, aumentar um pouco menos do que o concorrente não leva a aumento de demanda, mas somente a uma perda de receita real.
 - ★ somente aumentos muito menores de preços do que o aumento dos concorrentes seriam percebidos, mas o aumento de demanda possivelmente não compensaria a grande queda do preço relativo
 - ▶ price-setters cientes disso não reagem à reduções de demanda aumentando menos os seus preços.
- A consequência seria:
 - ▶ curva de Phillips funcionaria com inflação baixa, mas não com inflação alta

Implicação: curva de Phillips não funciona pra inflação alta

- A mesma história não funciona com inflação alta:
 - ▶ com baixo nível de atividade, o price-setter desejaria ganhar mercado, mas sabe que de pouco adiante aumentar um pouco menos do que os concorrentes o seu preço
 - ★ como a percepção de preço relativo é baixa, aumentar um pouco menos do que o concorrente não leva a aumento de demanda, mas somente a uma perda de receita real.
 - ★ somente aumentos muito menores de preços do que o aumento dos concorrentes seriam percebidos, mas o aumento de demanda possivelmente não compensaria a grande queda do preço relativo
 - ▶ price-setters cientes disso não reagem à reduções de demanda aumentando menos os seus preços.
- A consequência seria:
 - ▶ curva de Phillips funcionaria com inflação baixa, mas não com inflação alta

Implicação: curva de Phillips não funciona pra inflação alta

- A mesma história não funciona com inflação alta:
 - ▶ com baixo nível de atividade, o price-setter desejaria ganhar mercado, mas sabe que de pouco adiante aumentar um pouco menos do que os concorrentes o seu preço
 - ★ como a percepção de preço relativo é baixa, aumentar um pouco menos do que o concorrente não leva a aumento de demanda, mas somente a uma perda de receita real.
 - ★ somente aumentos muito menores de preços do que o aumento dos concorrentes seriam percebidos, mas o aumento de demanda possivelmente não compensaria a grande queda do preço relativo
 - ▶ price-setters cientes disso não reagem à reduções de demanda aumentando menos os seus preços.
- A consequência seria:
 - ▶ curva de Phillips funcionaria com inflação baixa, mas não com inflação alta

Implicação: curva de Phillips não funciona pra inflação alta

- A mesma história não funciona com inflação alta:
 - ▶ com baixo nível de atividade, o price-setter desejaria ganhar mercado, mas sabe que de pouco adiante aumentar um pouco menos do que os concorrentes o seu preço
 - ★ como a percepção de preço relativo é baixa, aumentar um pouco menos do que o concorrente não leva a aumento de demanda, mas somente a uma perda de receita real.
 - ★ somente aumentos muito menores de preços do que o aumento dos concorrentes seriam percebidos, mas o aumento de demanda possivelmente não compensaria a grande queda do preço relativo
 - ▶ price-setters cientes disso não reagem à reduções de demanda aumentando menos os seus preços.
- A consequência seria:
 - ▶ curva de Phillips funcionaria com inflação baixa, mas não com inflação alta

Evidência adicional: curva de Phillips

	<i>Dependent variable:</i>	
	(IPC_RJ - IPC_RJ_b1)	
	76-86 e 91-94	1995-2010
IPC_RJ_b1	0.124 ^{***} (0.027)	-0.306 ^{***} (0.089)
industr_b1	0.002 (0.204)	0.028 (0.035)
industr_b2	0.344 (0.270)	0.063 [*] (0.035)
industr_b3	-0.143 (0.106)	0.102 ^{***} (0.034)
Observations	51	60
R ²	0.513	0.298
Adjusted R ²	0.471	0.248
Residual Std. Error	7.914 (df = 47)	1.849 (df = 56)
F Statistic	12.354 ^{***} (df = 4; 47)	5.942 ^{***} (df = 4; 56)
<i>Note:</i>	<i>p</i> <0.1; <i>p</i> <0.05; <i>p</i> <0.01	

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Implicações adicionais

- O mecanismo envolve o nível de informação sobre preços relativos:
 - ▶ a inflação importa porque afeta o nível de informação de preços relativos
 - ▶ o mecanismo se aplica a qualquer outra razão para mudança no nível de informação sobre preços relativos importa.
- Uma implicação possível é que a inflação perto de zero se torne mais estável
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Outra implicação, é que a revolução da informação pela internet reduz o custo de busca e aumenta a informação de preços relativos
 - ▶ a âncora de preços relativos se torna mais forte
- Recentemente temos dois motivos então para âncora dos preços relativos ficar muito forte:
 - ▶ inflação perto de zero
 - ▶ revolução de informação
- A história parece ser consistente com a evidência recente de inflações muito baixas e estáveis.
- A literatura macro recente se surpreende porque os modelos tradicionais não conseguem explicar a estabilidade da inflação no Zero Lower Bound
 - ▶ modelos previam deflação importante (missing deflation puzzle).

Conclusões

- Ingredientes para uma nova teoria PUCiana, inspirada na experiência de inflação alta
 - ▶ Nessa história, a âncora da inflação é a transparência de preços relativos
 - ▶ A história explica dinâmica de inflação alta, que parece ser difícil de conciliar com as teorias vigentes.
 - ▶ É consistente com a evidência convencional de curva de Phillips em inflação baixa e com a falta de evidência pra inflação alta.
 - ▶ Parece ser consistente com a resiliência da inflação perto de zero, em especial diante da revolução tecnológica informacional.

Conclusões

- Ingredientes para uma nova teoria PUCiana, inspirada na experiência de inflação alta
 - ▶ Nessa história, a âncora da inflação é a transparência de preços relativos
 - ▶ A história explica dinâmica de inflação alta, que parece ser difícil de conciliar com as teorias vigentes.
 - ▶ É consistente com a evidência convencional de curva de Phillips em inflação baixa e com a falta de evidência pra inflação alta.
 - ▶ Parece ser consistente com a resiliência da inflação perto de zero, em especial diante da revolução tecnológica informacional.

Conclusões

- Ingredientes para uma nova teoria PUCiana, inspirada na experiência de inflação alta
 - ▶ Nessa história, a âncora da inflação é a transparência de preços relativos
 - ▶ A história explica dinâmica de inflação alta, que parece ser difícil de conciliar com as teorias vigentes.
 - ▶ É consistente com a evidência convencional de curva de Phillips em inflação baixa e com a falta de evidência pra inflação alta.
 - ▶ Parece ser consistente com a resiliência da inflação perto de zero, em especial diante da revolução tecnológica informacional.

Conclusões

- Ingredientes para uma nova teoria PUCiana, inspirada na experiência de inflação alta
 - ▶ Nessa história, a âncora da inflação é a transparência de preços relativos
 - ▶ A história explica dinâmica de inflação alta, que parece ser difícil de conciliar com as teorias vigentes.
 - ▶ É consistente com a evidência convencional de curva de Phillips em inflação baixa e com a falta de evidência pra inflação alta.
 - ▶ Parece ser consistente com a resiliência da inflação perto de zero, em especial diante da revolução tecnológica informacional.

Conclusões

- Ingredientes para uma nova teoria PUCiana, inspirada na experiência de inflação alta
 - ▶ Nessa história, a âncora da inflação é a transparência de preços relativos
 - ▶ A história explica dinâmica de inflação alta, que parece ser difícil de conciliar com as teorias vigentes.
 - ▶ É consistente com a evidência convencional de curva de Phillips em inflação baixa e com a falta de evidência pra inflação alta.
 - ▶ Parece ser consistente com a resiliência da inflação perto de zero, em especial diante da revolução tecnológica informacional.