

## 6

### Bibliografia

AKERLOF, G., “The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism”, **Quarterly Journal of Economics**, vol. 84, n.3. 1970

BERNANKE B., GERTLER M., e WATSON, M., “Systematic Monetary Policy and the Effects of Oil Price Shocks”, **Brookings Papers on Economic Activity**, vol. 1997, n.1.

BERNANKE, B. e BLINDER, A., “The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission”, **The American Economic Review**, vol. 82, n. 4. Set. 1992.

BERNANKE, B., BOIVIN, J. e ELIASZ, P., “Measuring the effects of monetary policy: a factor-augmented vector autoregressive (FAVAR) approach”, **NBER Working Paper Series**, n.10220. Set. 2004.

BOIVIN, J. e GIANNONI, M., “Assessing Changes in the Monetary Transmission Mechanism: A VAR Approach”, **FRBNY Economic Policy Review**. Mai. 2002.

CHRISTIANO, L. e EICHENBAUM, M., “Liquidity Effects, Monetary Policy and the Business Cycle”, **Journal of Money, Credit and Banking**, vol. 27, n. 4. Nov. 1995.

CHRISTIANO, L., EICHENBAUM, M., e EVANS, C. Monetary Policy Shocks: What Have We Learned And To What End? In: **HandBook of Macroeconomics**, vol.1A. Taylor & Woodford Editors, North-Holland, Amsterdam, 65-148. 1999.

CLARIDA, R. e GERTLER, M., “The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective”, **Journal of Economic Literature**, vol. 37, n.4. Dez. 1999.

COEURDACIER, N., “Monetary policy with durable and non-durable goods”, **Département et Laboratoire d'Economie Théorique et Appliquée (DELTA) – École Normale Supérieure**, mimeo, 2004.

ERCEG, C. e LEVIN, A., “Optimal Monetary Policy with durable and non-durable goods”, **Working Paper of the European Central Bank 179**. Set. 2002.

GERTLER, M. e GILCHRIST S., “Monetary Policy, Business Cycles, and the Behaviour of Small Manufacturing Firms”, **The Quarterly Journal of Economics**, vol. 109, n. 2. Mai. 1994.

HALL, R., “Intertemporal Substitution in Consumption”, **The Journal of Political Economy**, vol. 96, n. 2. Abr. 1988.

HAMBURGER, M., “Interest Rates and the Demand for Consumer Durable Goods”, **The American Economic Review**, vol. 57, n. 5. Dez. 1967.

HAMILTON, J., “This is what happened to the oil price-macroeconomy relationship”, **Journal of Monetary Economics**, vol. 38, n. 2. Out. 1996.

HAMILTON, J. **TimeSeries Analysis**. Princeton University Press, New Jersey, 1994.

LEEPER, E., SIMS, C. e ZHA, T., “What does Monetary Policy Do?”, **Brookings Papers on Economic Activity**, vol. 1996, n.2.

LETTAU, M. e LUDVIGSON, S., “Understanding Trend and Cycle in Asset Values: Reevaluating the Wealth Effect on Consumption”, **American Economic Review**, vol. 94, n.1. Mar. 2004.

LETTAU, M., LUDVIGSON, S. e STEINDEL, C. e., “Monetary Policy Transmission through the Consumption-Wealth Channel”, **FRBNY Economic Policy Review**. Mai. 2002.

LETTAU, M., LUDVIGSON, S., e STEINDEL, C “Monetary Policy Transmission Through the Consumption-Wealth Channel - Additional Specifications and Technical Appendix”, Prepared for the FRBNY Conference on *Financial Innovation and Monetary Transmission*. Abr. 2001.

LUCAS, R., “Econometric Policy Evaluation: A Critique” in **The Phillips Curve and Labor Markets** (K. Brunner and A.H. Meltzer, eds.), Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, North-Holland, Amsterdam, 19-46. 1976.

LUDVIGSON, S., “Consumer Confidence and Consumer Spending”, **Journal of Economic Perspectives**, vol. 18, n. 2. 2004.

MACKINNON, J., “Bootstrap Inference in Econometrics”, **Canadian Journal of Economics**, vol. 35, n. 2. Nov. 2002.

MANKIWI, G., “Consumer Durables and the Real Interest Rate”, **The Review of Economics and Statistics**, vol. 67, n. 3. Ago. 1985.

MISHKIN, F., “Illiquidity, Consumer Durable Expenditure, and Monetary Policy”, **The American Economic Review**, vol. 66, n. 4. Set. 1976

OGAKI, M. e REINHART, C., “Measuring Intertemporal Substitution: The Role of Durable Goods”, **The Journal of Political Economy**, vol. 106, n. 5. Out. 1998.

RIGOBON, R., Identification in Macroeconomics, Notas do curso ministrado na PUC-Rio, 2004.

SHAY, R., “New-Automobile Finance Rates, 1924-1962”, **The Journal of Finance**, vol. 18, n. 3. Set. 1963

SIMS, C. e ZHA, T., “Does Monetary Policy Generate Recessions?”, **Federal Reserve Bank of Atlanta - Working Paper 98-12**. Jul. 1998.

WOODFORD, M., **Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy**, Princeton University Press, New Jersey, 2003.

## 7

### Apêndice 1

Em negrito, estão as séries diretamente empregadas na estimação. Em não negrito estão as séries auxiliares.

#### **Definições das variáveis utilizadas:**

**GDP:** PIB real norte-americano, divulgado pelo *U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis*, com base trimestral, ajustado sazonalmente, em bilhões de dólares de 2000.

**HPTREND:** Tendência do PIB feita a partir do filtro *Hodrick-Prescott* com parâmetro de ajustamento de 1600 (dados trimestrais).

#### **Y: (GDP-HPTREND)/HPTREND**

**Índice P:** Ajustado sazonalmente, o deflator implícito do PIB é divulgado pelo *U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis*, trimestralmente, com índice 100 para o ano de 2000.

#### **P: Variação trimestral anualizada do Deflator.**

**Índice PCOM:** Índice de preços do *Commodity Research Bureau*. O índice é de *spot prices*, ou seja, preços que são vendidos para pronta entrega e é uma medida do movimento de 22 commodities básicas cujos mercados costumam ser os primeiros a serem influenciados por mudanças nas condições de mercado. A cesta de commodities atual inclui metais, têxteis, gorduras e óleos, alimentícios, animais e matéria-prima industrial.

Para maiores detalhes, ver [http://www.crbrtrader.com/crbindex/spot\\_current.asp](http://www.crbrtrader.com/crbindex/spot_current.asp).

#### **PCOM: Variação trimestral anualizada do Índice PCOM.**

**JUROS:** Taxa Efetiva dos *Federal Funds*. Divulgado pelo *Board of Governors of the Federal Reserve System*, a série apresentada tem periodicidade trimestral, sendo a média das taxas efetivas mensais a.a. As taxas mensais, por sua vez, são feitas a partir das médias diárias percentuais efetivas a.a.

**Série BD:** Gastos Reais Pessoais de Consumo em Bens Duráveis. Construído com dólares de 2000 e divulgado por *U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis*, a série é ajustada sazonalmente.

HPBD: Tendência dos Gastos Reais Pessoais de Consumo em Bens Duráveis feita a partir do filtro *Hodrick-Prescott* com parâmetro de ajustamento de 1600 (sugestão para dados trimestrais)

**BD: ((Série BD)-HPBD)/HPBD**

Série BND: Gastos Reais Pessoais de Consumo em Bens Não-Duráveis. Construído a partir de dólares de 2000 e divulgado por *U.S. Department of Commerce: Bureau of Economic Analysis*, apresenta ajuste sazonal.

HPBND: Tendência dos Gastos Reais Pessoais de Consumo em Bens Não-Duráveis feita a partir do filtro *Hodrick-Prescott* com parâmetro de ajustamento de 1600 (dados trimestrais).

**BND: ((Série BND) -HPBND)/HPBND**

RDI: Série construída através da multiplicação do salário médio real a preços de dezembro de 2004 e o número de trabalhadores não rurais. Este Índice busca expressar, sinteticamente, a massa salarial real. O salário médio real foi construído multiplicando o número de horas trabalhadas e o valor da hora trabalhada aos preços de 2004 (CPI).

HPRDI: Tendência da massa salarial real feita a partir do filtro *Hodrick-Prescott* com parâmetro de ajustamento de 1600 (dados trimestrais).

**MS: (RDI-HPRDI)/HPRDI**

Tabela 1: Teste de estacionariedade das séries temporais

Testes ADF e PP de estacionariedade com Intercepto e 4 defasagens				
	ADF	PP		
Y	<b>-6,022</b>	<b>-4,451</b>	1% Valor crítico*	-3,468
PCOM	<b>-5,218</b>	-1,052	5% Valor Crítico	-2,878
P	-2,153	<b>-2,683</b>	10% Valor Crítico	-2,575
BD	<b>-4,992</b>	<b>-5,133</b>		
BND	<b>-6,081</b>	<b>-4,749</b>	ADF: Augmented Dickey-Fuller	
MS	<b>-5,599</b>	<b>-3,818</b>	PP: Phillips-Perron	
JUROS	-2,389	-2,297		

\*Valores críticos de Mackinnon para a rejeição da hipótese nula de presença de raiz unitária.

Note que apenas a taxa de juros pode ser considerada pelos dois testes como não estacionária. Porém, temos motivos óbvios para acreditar que ela seja e as estimações foram feitas como se todas estas variáveis fossem estacionárias, ou seja, estimadas em nível e sem preocupações em achar algum tipo de vetor de cointegração que assegurasse a estacionariedade do vetor de resíduos.

# 8

## Apêndice 2

Resultado das FRI's do modelo original e estendido (inclusão dos bens de consumo duráveis e não duráveis e da massa salarial real). A identificação se dá através da decomposição de Cholesky.

Gráfico 7: FRI's do Modelo Original

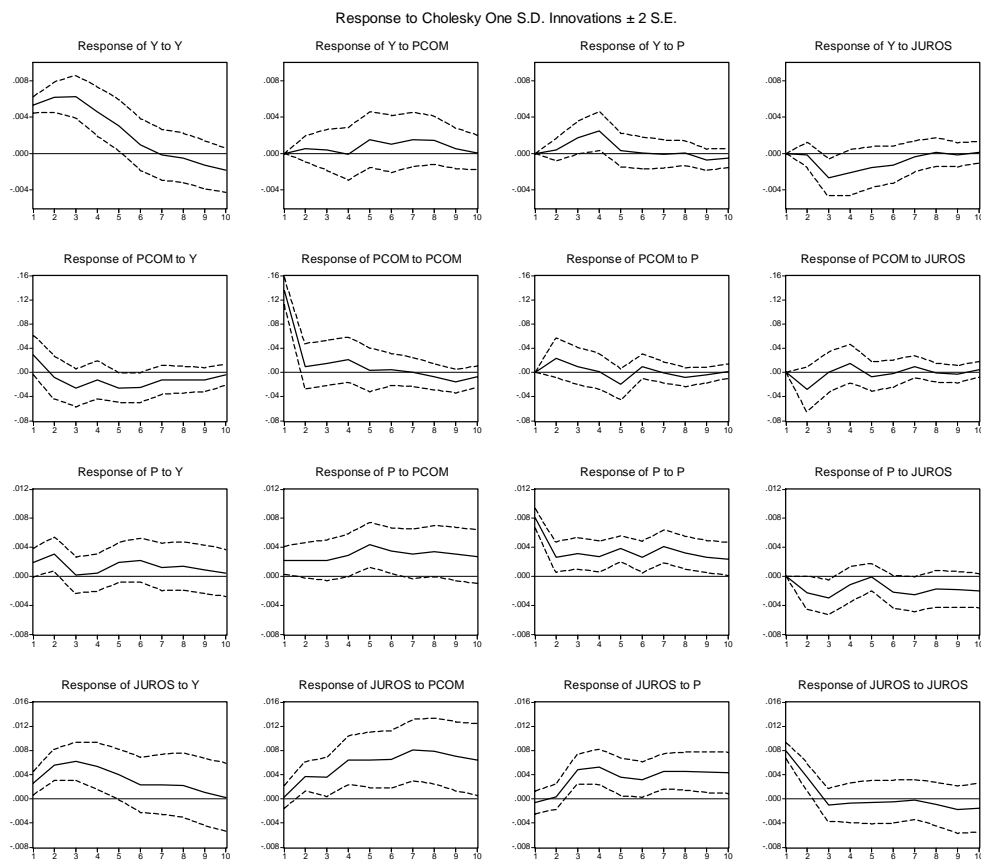
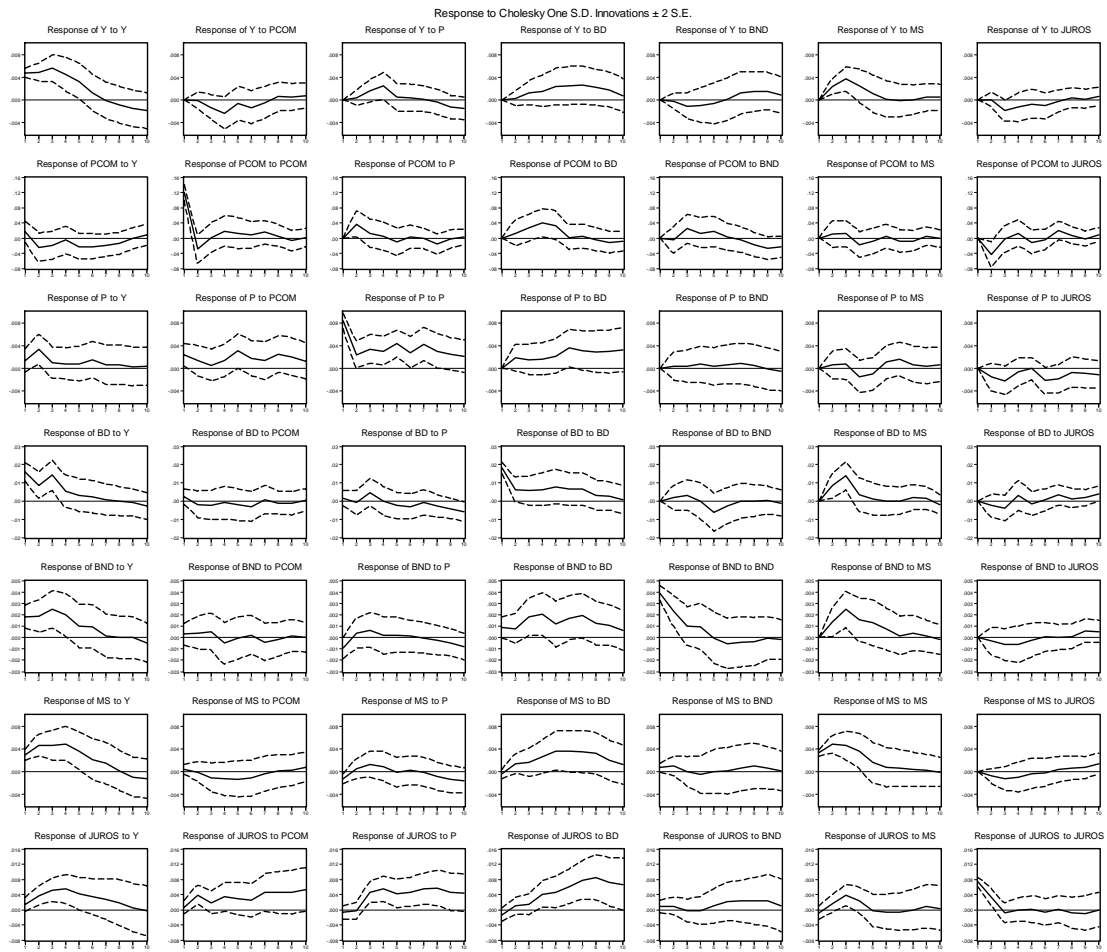


Figura 8: FRI's do Modelo estendido (período amostral 1980.1 – 1997.4)



# 9

## Apêndice 3

FRI's do modelo estendido, estimado no período amostral 1980.1 até 2004.3  
(decomposição de Cholesky):

Gráfico 9: FRI's com período amostral estendido

