

Teoría Neo-Fisheriana

José Martínez

Verano 2021

- Cochrane (2014)
- Williams (2016)
- Williams (2016, parte 1)
- Williams (2016, parte 2)
- Williams (2016, parte 3)
- Andolfatto (2019)

- ¿Por qué la inflación ha permanecido baja a pesar de las bajas tasas de interés y el aumento de la base monetaria en las principales economías avanzadas?
- Una posible respuesta a esta pregunta proviene de una corriente relativamente nueva, llamada neo-fisheriana.
- La teoría neo-fisheriana rechaza la convención monetarista y keynesiana en el que tasas de interés altas reducen la inflación, y tasas de interés bajas aumentan la inflación.
- Está basada fundamentalmente en la ecuación de Fisher.

Las teorías tradicionales

- A lo largo del curso, hemos estudiado la dinámica de la inflación ante cambios en la política monetaria.
- De acuerdo con la teoría cuantitativa, un aumento en la tasa de crecimiento de la oferta monetaria, eventualmente lleva a mayor inflación.
- Por otro lado, para reducir la inflación, había que reducir la tasa de crecimiento de la oferta monetaria.
- Por otro lado, hemos estudiado que, en un contexto de precios estables y con la tasa nominal de interés como principal instrumento de política monetaria, aumentos (disminuciones) de la tasa de interés, disminuyen (aumentan) la inflación.
- Sin embargo, de acuerdo con economistas neo-fisherianos, ninguna se ha cumplido.

- En contraste con las teorías convencionales de política monetaria, esta corriente afirma que la inflación es baja, cuando la tasa nominal de interés es baja.
- Por otro lado, para incrementar la inflación, es necesario aumentar la tasa nominal de interés.
- Como se menciona anteriormente, esta idea está basada fundamentalmente en la ecuación de Fisher, en un entorno donde la tasa real de interés está determinada por factores reales..
- Este resultado es independiente de si hay rigideces nominales o no. Sin embargo, se basa en que la inflación es estable (contrario al principio de Taylor).

Ecuación de Fisher y la dinámica de la inflación

- Recordemos que la ecuación de Fisher nos dice que la tasa real *ex-ante* está dada por

$$1 + r_t = \frac{1 + R_t}{1 + E_t[\pi_{t+1}]}$$

- mientras que la tasa real *ex-post* es

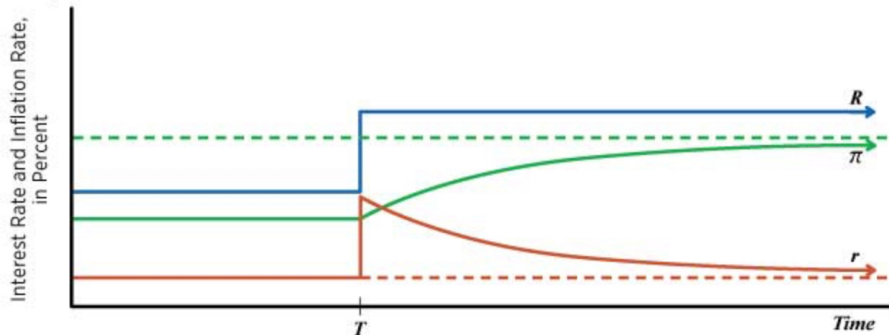
$$1 + r_{t-1} = \frac{1 + R_{t-1}}{1 + \pi_t}$$

- De esta forma, si la tasa real, en el largo plazo, está determinada por factores reales, la inflación se determina por

$$1 + \pi_t = \frac{1 + R_{t-1}}{1 + r_{t-1}}$$

- es decir, la inflación está positivamente relacionada con la tasa nominal de interés.

Response to a Permanent Increase in the Nominal Interest Rate at Time T

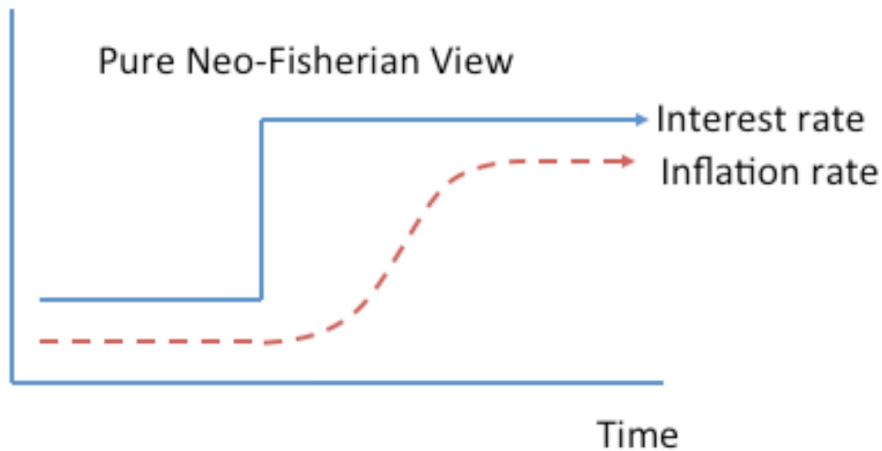


SOURCE: Stephen Williamson.

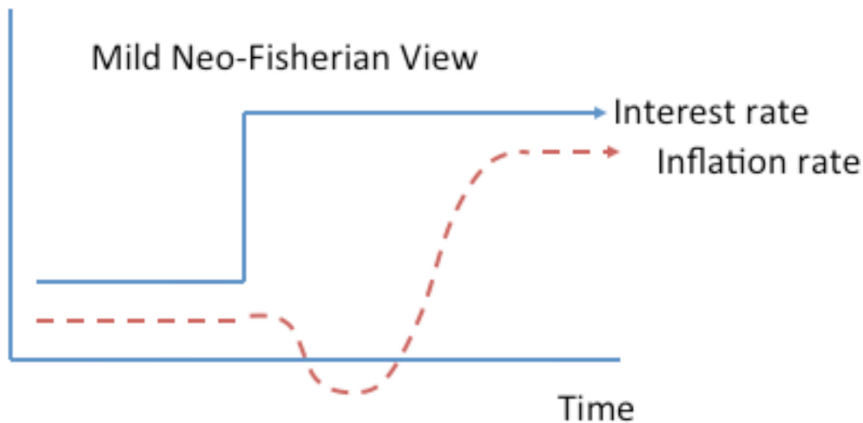
NOTE: R is the nominal interest rate, r is the real interest rate and π is the inflation rate. When R is increased, r increases one-for-one initially. As r moves back to its long-run level, π increases. In the long run, r returns to its equilibrium rate and π increases one-for-one with R .

■ FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS

Fuente: [Williams \(2016\)](#)



Fuente: [Cochrane \(2014\)](#)

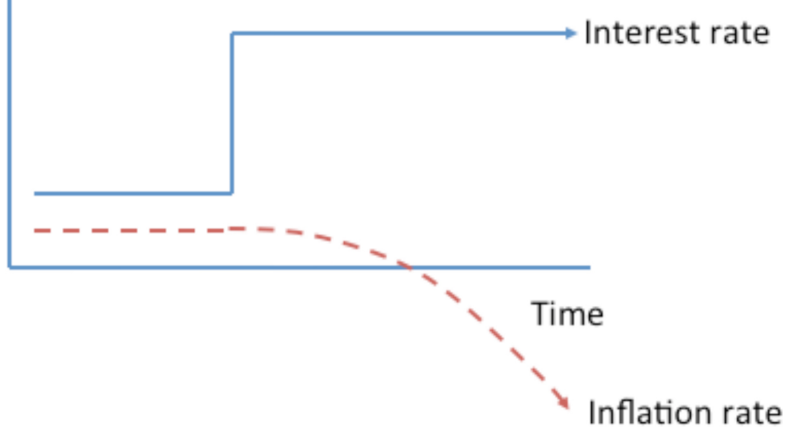


Fuente: [Cochrane \(2014\)](#)

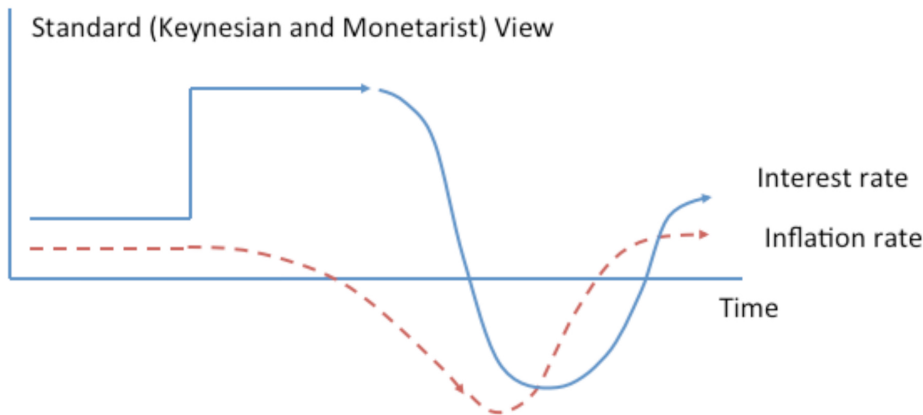
Principio de Taylor y estabilidad

- Como vimos anteriormente, el principio de Taylor previene que la inflación sea inestable o explosiva.
- Sin embargo, esta teoría rechaza el principio de Taylor y supone que la inflación es estable.
- Williams (2016) argumenta que seguir el principio de Taylor, eventualmente llevará a los bancos centrales al problema del ZLB y la trampa de inflación baja.

Standard (Keynesian and Monetarist) View

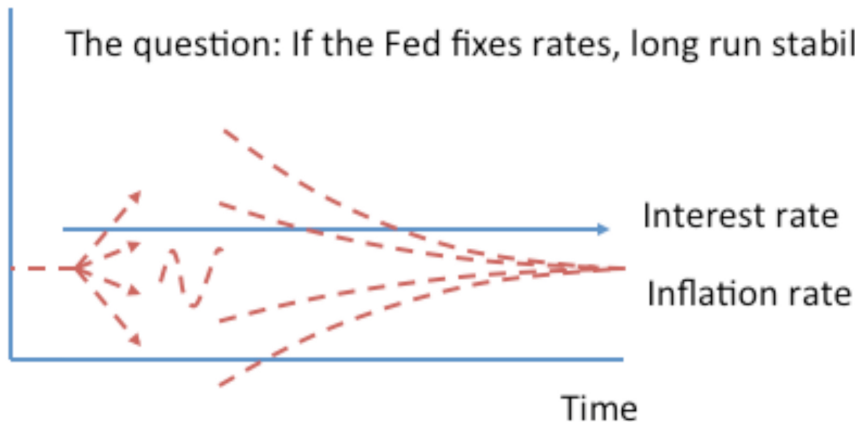


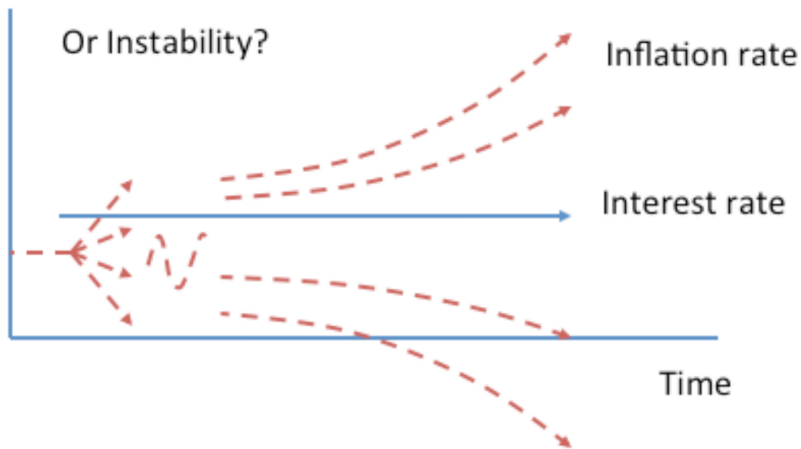
Fuente: [Cochrane \(2014\)](#)



Fuente: [Cochrane \(2014\)](#)

The question: If the Fed fixes rates, long run stability





Fuente: [Cochrane \(2014\)](#)