

Моделирование последствий нетрадиционных мер денежно-кредитной политики в Европейском валютном союзе

Колесник Софья

Научный руководитель: Добронравова Е.П.

16.02.23

Цель

Цель

Оценить влияние нетрадиционных мер денежно-кредитной политики Европейского центрального банка на основные макроэкономические показатели на уровне еврозоны в целом

*Различные меры = воздействующие на разные участки кривой доходности

Задачи:

- 1 На основе обзора литературы сопоставить преимущества и недостатки различных подходов к идентификации шоков ДКП
- 2 На основе эконометрического анализа оценить
 - Влияние нетрадиционной ДКП на цены и выпуск в еврозоне
 - Влияние отдельных мер нетрадиционной ДКП на цены и выпуск в еврозоне
- 3 На основе сравнительного анализа результатов оценки сделать выводы об однородности или неоднородности воздействия различных мер нетрадиционной ДКП

Что сделано

Есть сюрпризы: данные об изменении процентных свопов, индекса акций Еврозоны, бондов и курсов в узком окне в дни пресс-релизов ЕЦБ

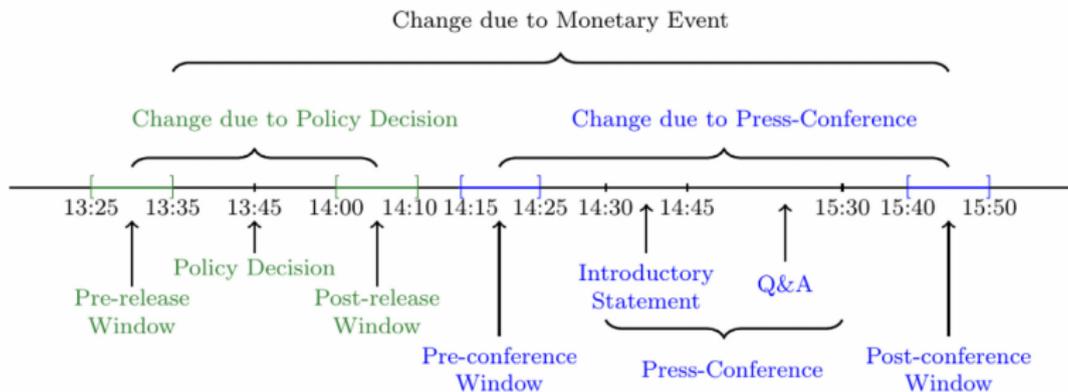


Рис.: ECB policy communication timeline (Altavilla et al. 2019)

Что сделано

Были выделены 2 способа разложения факторов:

- 1 [Altavilla et al. 2019](#): разложение по разным участкам кривой доходности

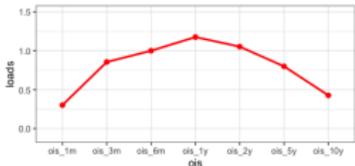


Рис.: Timing

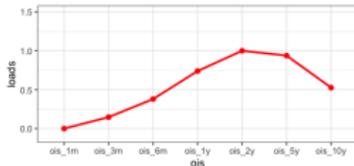


Рис.: Forward Guidance

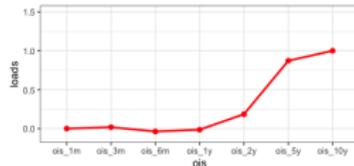


Рис.: QE

- 2 [Fanelli & Marsi 2022](#): отделяют чисто монетарный фактор от информационных

!NB методы используют немного различные наборы финансовых переменных

Данные

Базовая модель:

- 1 Индекс промышленного производства
- 2 ИПЦ
- 3 Ставка по немецким двухлетним бондам
- 4 STOXX 50 - фондовый индекс акций
- 5 CISS - индикатор системного стресса

Расширение:

- SovCISS - измеряет стресс на рынках суверенного долга
- Bank business volumes: loans to corporations, loans to households for consumption/ house purchase/other purposes
- Adjusted loans to euro area NFCs/ households
- Cost of borrowing for corporations/ households for house purchase

Источник: ECB SDW

Список литературы

- 1 Altavilla C. et al. Measuring euro area monetary policy //Journal of Monetary Economics. – 2019. – Т. 108. – С. 162-179.
- 2 Andrade P., Ferroni F. Delphic and odyssean monetary policy shocks: Evidence from the euro area //Journal of Monetary Economics. – 2021. – Т. 117. – С. 816-832.
- 3 Baumgärtner M., Klose J. Why central banks announcing liquidity injections is more effective than forward guidance //International Finance. – 2021. – Т. 24. – №. 2. – С. 236-256.
- 4 Canova F. The transmission of US shocks to Latin America //Journal of Applied econometrics. – 2005. – Т. 20. – №. 2. – С. 229-251.
- 5 Cesa-Bianchi A., Sokol A. Financial shocks, credit spreads, and the international credit channel //Journal of International Economics. – 2022. – Т. 135. – С. 103543.
- 6 Cochrane J. H., Piazzesi M. The fed and interest rates-a high-frequency identification //American economic review. – 2002. – Т. 92. – №. 2. – С. 90-95.

Список литературы

- 7 Fanelli L., Marsi A. Sovereign Spreads and Unconventional Monetary Policy in the Euro Area: A Tale of Three Shocks // Available at SSRN 4050279. – 2022.
- 8 Gertler M., Karadi P. Monetary policy surprises, credit costs, and economic activity // American Economic Journal: Macroeconomics. – 2015. – Т. 7. – №. 1. – С. 44-76.
- 9 Gürkaynak, R. S., Sack, B., Swanson, E. (2005). Do actions speak louder than words? The response of asset prices to monetary policy actions and statements. International Journal of Central-Banking, 1(1), 55–93.
- 10 Jarociński M., Karadi P. Deconstructing monetary policy surprises—the role of information shocks // American Economic Journal: Macroeconomics. – 2020. – Т. 12. – №. 2. – С. 1-43.
- 11 Kuttner K. N. Monetary policy surprises and interest rates: Evidence from the Fed funds futures market // Journal of monetary economics. – 2001. – Т. 47. – №. 3. – С. 523-544.
- 12 Montiel Olea J. L. et al. Inference in structural vector autoregressions identified with an external instrument // Journal of Econometrics. – 2021. – Т. 225. – №. 1. – С. 74-87.
- 13 Swanson E. T. Measuring the effects of federal reserve forward guidance and asset purchases on financial markets // Journal of Monetary Economics. – 2021. – Т. 118. – С. 32-53.