

Оценка влияния бюджетной политики на уровень нейтральной ставки для Российской Федерации

Выполнил: Федоров Дмитрий

541 Андэк

Научный руководитель: Картаев Ф.С.

Дисклеймер: *natural vs. neutral* (Obstfeld 2023)

- Natural rate (\bar{r}) – реальная процентная ставка долгосрочного равновесия при условии отсутствия жесткости цен
- Neutral rate (r^*) – реальная процентная ставка, не оказывающая воздействия на экономику

Актуальность-1

- Нейтральная ставка является ориентиром для проводимой Центральным банком (ЦБ) монетарной
- В качестве факторов, формирующих нейтральную ставку, в литературе выделяют уровень риск-премии, бюджетно-налоговую политику (БНП), внешние факторы
- Существуют статьи, оценивающие нейтральную ставку для России (Porshakov, Sinyakov, 2019; Дробышевский и др, 2021)
- Отсутствуют работы, оценивающие влияние БНП на уровень нейтральной ставки в России

Актуальность-II

- Рост дефицита госбюджета положительно влияет на уровень нейтральной ставки (Rachel, 2019)
- Летом 2024 года произошел пересмотр нейтральной ставки, одной из причин которого являлась «более мягкая бюджетная политика на прогнозном горизонте»
- Переоценка нейтральной ставки создает дополнительные издержки для ДКП

Цель

- Оценить влияние мер бюджетной политики на уровень нейтральной ставки для России

Авторитетные источники

- 1. Porshakov, A. and Sinyakov, A. (2019). Estimates of the Equilibrium Interest Rate for Russia: Is 'Navigating by the Stars' Useful? Russian Journal of Money and Finance, 78(4), pp. 3–47.
- 2. Дробышевский С. М. и др. Оценка реальной нейтральной ставки процента в России в период инфляционного таргетирования //Вопросы экономики. – 2021. – №. 9. – С. 5-23.
- 3. Евдокимова Т. В., Жирнов Г. А. Ключевая ставка Банка России: в поисках нейтрального уровня //Экономическое развитие России. – 2020. – Т. 27. – №. 1. – С. 11-19.
- 4. Edge R. M., Kiley M. T., Laforte J. P. Natural rate measures in an estimated DSGE model of the US economy //Journal of Economic Dynamics and control. – 2008. – Т. 32. – №. 8. – С. 2512-2535.
- 5. A. Garcia, I. Kataryniuk, The Natural Interest Rate in Emerging Economies, Joint Research Program 2021 XXIII Meeting of the Central Bank Researchers Network.
- 6. Laubach T., Williams J. C. Measuring the natural rate of interest //Review of Economics and Statistics. – 2003. – Т. 85. – №. 4. – С. 1063-1070.
- 7. Lubik T. A., Matthes C. Calculating the natural rate of interest: A comparison of two alternative approaches //Richmond Fed Economic Brief. – 2015. – №. Oct.
- 8. Holston K., Laubach T., Williams J. C. Measuring the natural rate of interest: International trends and determinants //Journal of International Economics. – 2017. – Т. 108. – С. S59-S75.

Методы оценки нейтральной ставки

Модели			Работы
Структурные	DSGE	DSGE	Edge et al. 2006
Полуструктурные	MVF	Laubach-Williams	Laubach, Williams 2003
		Holston-Laubach-Williams	Holston, Laubach, Williams 2017
	QPM	QPM	Czech National Bank WP 2018
Неструктурные	VAR	SVAR	Brzoza-Brzezina
		TVP-VAR	Lubik, Matthes 2015
			Mesonnier, Renne 2007
	Временная структура	ACM	Adrian, Crump, Moench 2013
		(FA)-DNS	Levant, Ma 2016
		(FA)-RDNS	Nyholm et al. 2015
		AF-(FA)-DNS	Ullah 2016
	Регрессии	Правило тейлора, TVP-регрессия	Stock, Watson 1997
	Паритеты	Непокрытый паритет (UIP)	report Bo Canada 2022
		Непокрытый паритет (UIP) и ППС (PPP)	Michel 2021

Задачи

1. На основе обзора литературы:
 1. Дать определение термину «нейтральная ставка», выявить факторы, влияющие на её уровень
 2. Подобрать модели, использующиеся при оценке нейтральной ставки, сгруппировать их по методологии и структуре
 3. Проанализировать работы, оценивающие влияние БНП на уровень нейтральной ставки
2. Произвести оценку нейтральной ставки для России с помощью моделей, проанализированных в обзоре литературы, и сравнить результаты между различными методами
3. Для полученных оценок:
 1. Идентифицировать шок БНП, получить его значения
 2. Оценить влияние шока БНП на уровень нейтральной ставки
4. Сделать выводы о наличии и степени влияния бюджетной политики на уровень нейтральной ставки