

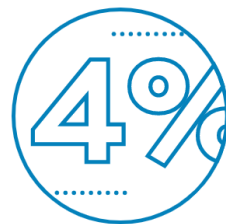
Моделирование монетарной политики в современных условиях

Филипп Сергеевич Картаев

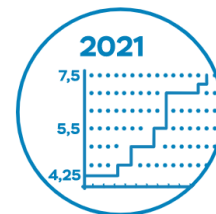
февраль 2023

Цель и принципы монетарной политики

Ценовая стабильность является основной целью денежно-кредитной политики Банка России и означает устойчиво низкую инфляцию вблизи 4%



Установление публичной количественной цели по инфляции



Ключевая ставка и коммуникация – основные инструменты ДКП



Решения принимаются на основе прогноза



Информационная открытость

Цель и принципы монетарной политики: что тут моделировать?

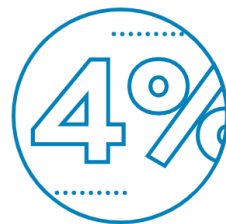
Для принятия решений нужно уметь прогнозировать реакцию экономики на решения денежных властей

⇒ Квартальная прогнозная модель (КПМ) Банка России

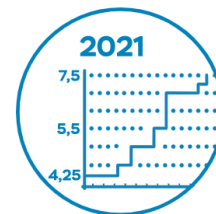
Среднесрочное прогнозирование

Сценарные анализ

Поддержка выработки рекомендаций



Установление публичной количественной цели по инфляции



Ключевая ставка и коммуникация – основные инструменты ДКП



Решения принимаются на основе прогноза



Информационная открытость

Традиционные DSGE-модели

- Ново-кейнсианская модель общего экономического равновесия
- Нейтральность денег в долгосрочной перспективе и НЕ нейтральность
- Несовершенная конкуренция
- Неполнота информации
- Полное микроэкономическое обоснование решений, принимаемых фирмами и домашними хозяйствами
- Рациональность экономических агентов

Традиционные DSGE-модели и особенности КПМ

- Калибровка параметров под российскую экономику
- Включение не полностью микрообоснованных блоков для лучшего отражения взаимосвязей в российской экономике
- Четыре основных поведенческих уравнения:
 - Кривая совокупного спроса — реакция совокупного спроса на инфляцию и процентную ставку
 - Кривая совокупного предложения (кривая Филлипса) — реакция инфляции на колебания реального выпуска
 - Уравнение непокрытого паритета — условие, задающее взаимосвязь внутренней и зарубежной процентных ставок, а также валютного курса
 - Правило монетарной политики — уравнение, в соответствии с которым определяется ключевая ставка

Правило монетарной политики в КПМ (Орлов, 2021)

$$i_t = \rho_i i_{t-1} + (1 - \rho_i)(i_t^n + \varphi_\pi(\mathbb{E}_t^{w_\pi^{mp}} \pi 4_{t+3}^{xu} - \mathbb{E}_t \bar{\pi} 4_{t+3}^{xu}) + \varphi_y \hat{y}_t) + \varepsilon_t^i, \quad (10)$$

$$i_t^n = \bar{r}_t + \mathbb{E}_t^{w_\pi^{mp}} \pi 4_{t+3}^{xu},$$

где i_t^n — номинальная нейтральная процентная ставка, $\mathbb{E}_t^{w_\pi^{mp}} \pi 4_{t+3}^{xu}$ — ожидаемый регулятором уровень общей инфляции с исключением ЖКУ г/г через 3 квартала⁹, $\bar{\pi} 4_{t+3}^{xu}$ — целевой уровень общей инфляции с исключением инфляции ЖКУ г/г через 3 квартала, ε_t^i — шок денежно-кредитной политики, $\bar{r}_t$ — равновесная реальная процентная ставка.

Приложения и моделей монетарной политики для России

- Прогнозирование региональных показателей на основе квартальной модели (Нелюбина, 2022)
- Взаимосвязь между неравенством и эффективностью монетарной политики (Картаев, Ключкова, Лукьянова, 2020)
- Выбор между чистым и гибридным инфляционным таргетированием (Картаев, Лунева, 2018)

Спасибо за внимание!