

Дискуссия к работе

Использование полуструктурной новокейнсианской модели общего равновесия, адаптированной к условиям экономики России, для оценки эффективности интегрированной финансовой политики

Е. Орлова, И. Медведев, Д. Ломоносов, О. Солнцев

Дискутант

Филипп Картаев

Экономический факультет МГУ



Важные результаты

- Откалибрована на российских данных модель, которая позволяет анализировать последствия применения широкого спектра типов стабилизационной политики
- Показано, что режим «Только ставка ДКП» не доминирует строго ни одним другим режимом
- Показано, что интегрированная финансовая политика может быть полезна для смягчения последствий определенных типов кризисов

Режим ДКП/ Кризис	глобальный	финансовый	нефтяной
1. Только ставка ДКП	0.00	0.00	0.00
2. Ставка и валютные интервенции	0.62	6.27	-2.66
3. Ставка и меры управления потоками капитала	-0.27	-1.42	1.60
4. Ставка, интервенции и меры управления потоками капитала	0.25	5.02	-1.72

Таблица 1. Процентные изменения значений функции потерь относительно режима 1

Комментарий 0. Представление результатов

- Как соотносится эта полуструктурная модель с КПМ Банка России?
Можно ли сделать аналогичные упражнения с КПМ?
- Пригодилась бы таблица с априорными и апостериорными значениями оцениваемых параметров (и доверительные интервалы)
- Каковы метрики качества прогнозов? В какой степени эта модель годится, чтобы прогнозировать?

Комментарий 1. Формирование ожиданий

- Стр. 3: «*Инфляционные ожидания вводятся гибридно, наряду с вперед-сматрящей компонентой $E_t \pi_{t+1}$ в уравнение инфляции включается наблюдаемая мера ожиданий π_t^e как самостоятельный драйвер, что допускает отклонения фактического формирования ожиданий от полной рациональности.*»
- Учет ограниченной рациональности — это плодотворный путь, но он требует более детальных пояснений:

Какие именно типы ограниченной рациональности рассматриваются и почему именно они?

Как именно это реализовано технически? (Из формальной постановки это не очевидно)

Комментарий 2. Учет асимметрии эффекта переноса

- На стр. 3, написано об учете потенциально асимметричного переноса изменений обменного курса в цены. Учитывать асимметрию — это очень полезная идея
- Но в кривой Филлипса все переменные, включая курс, влияют на инфляцию симметрично:
$$\pi_t - \pi^{\text{target}} = \beta(\pi_{t+1} - \pi^{\text{target}}) + \kappa x_t + \kappa_{ds} ds_t + \phi_e (\pi_t^e - \pi^{\text{target}}) + e_{\pi,t}$$
- Лучше комментировать детальнее

Комментарий 3. Функция потерь

- Стр.7: «*положительные отклонения инфляции от целевого уровня и отрицательные значения разрыва выпуска штрафуются повышенным коэффициентом (в 2 раза) по сравнению с отклонениями противоположного знака, что отражает более высокую чувствительность к рискам перегрева цен и спадов экономической активности*»

$$L_0 = \sum_{t=0}^{\infty} (\lambda^+ \tilde{\pi}_t^+ + \lambda^- \tilde{\pi}_t^- + \lambda^+ x_t^+ + \lambda^- x_t^-) \quad L_1 = L_0 + vol(MCI)$$

- Такую асимметричность тоже полезно анализировать, но снова важно уточнить детали:

Есть ли обоснование для такого коэффициента?

И в какой степени результаты устойчивы к его изменению?

Спасибо за внимание!

Филипп Картаев
Экономический факультет МГУ

