

MAKROEKONOMICKÉ MODELOVÁNÍ – PŘEDNÁŠKA 13

New Keynesian model

Dynamická IS křivka (rovnováha na trhu statků)

$$\tilde{y}_t = E_t \tilde{y}_{t+1} - \frac{1}{\sigma} (i_t - E_t \pi_{t+1} - \rho) + \epsilon_{yt} \quad (1)$$

Novokeynesiánská Phillipsova křivka (propojení reálných a nominálních veličin)

$$\pi_t = \beta E_t \pi_{t+1} + \kappa \tilde{y}_t + \epsilon_{\pi t} \quad (2)$$

Monetární pravidlo (např. Taylorovo pravidlo)

$$i_t = \rho + \phi_\pi \pi_t + \phi_y \tilde{y}_t + \epsilon_{it} \quad (3)$$

kde π_t je míra inflace, \tilde{y}_t je mezeza výstupu (odchylka od přirozené úrovně výstupu), kde „přirozená“ znamená při absenci nominálních rigidit. i_t je nominální úroková míra, ρ je diskontní míra (= rovnovážná reálná úroková míra). ϵ jsou šoky, zbytek jsou parametry.

Může být mnoho různých modifikací. Přidáním vzadhledění do Phillipsovy křivky (indexace k minulé inflaci) nebo IS křivky (zvyk ve spotřebě). Aby to lépe sedělo na datech.

Rozlišení nabídkových (nákladových, cost-push) šoků a poptávkových šoků. Nabídkový: inflace a výstup jdou proti sobě, poptávkový: inflace a výstup reagují stejným směrem.

Chování centrální banky

Centrální banka nastavuje úrokovou sazbu. Dříve byla nástrojem nabídka peněz. Špatné zkušenosti. (např. změna rychlosti oběhu), nestabilní.

Rozlišujeme

- optimální pravidla: minimalizace ztrátové funkce. Často komplikované, závisí na mnoha proměnných, mnoha parametrech. Modelově závislé.
- jednoduchá pravidla: závisí na několika málo proměnných, intuitivní, poměrně dobrý popis skutečné monetární politiky, robustní (dobré výsledky v mnoha modelech) není optimální.

Pozn. Moderní pohled na monetární politiku: nástrojem je *komunikace*. Transparentnost. viz odkaz Prognóza (Měnová politika) na stránkách ČNB. Ovlivnění očekávané inflace, ovlivní inflaci současnou (viz PC).

Populární je Talorovo pravidlo, zachyje velmi dobře chování FEDu během 80. let. Obrázek.

$$i_t = \rho + \pi^* + 1.5(\pi_t - \pi^*) + 0.5\tilde{y}_t$$

Dává dobré výsledky v mnoha modelech. Různé modifikace. Zahrnutí dalších proměnných

$$i_t = \omega i_{t-1} + (1 - \omega)[\rho + \pi^* + \phi_1(\pi_t - \pi^*) + \phi_2 \tilde{y}_t + \phi_3 \Delta \tilde{y}_t + \phi_4 \Delta e_t + \phi_5 \Delta w_t]$$

Nejčastější typ v modelech.

$$\dot{i}_t = \omega \dot{i}_{t-1} \rho + (1 - \omega)[\rho + \pi^* + \phi_\pi(\pi_t - \pi^*) + \phi_y \hat{y}_t]$$

Centrální banka nechce velkou volatilitu v úrokové sazbě. Pro $\phi_y = 0$ mluvíme o striktním inflačním cílování (CB se nezajímá o mezeru výstupu).

Srovnání flexibilní inflační cílování vs. striktní inflační cílování. Příklad ze cvičení 6. Dynare file `nk_model_targeting.mod`.

Srovnání jednoduché pravidlo vs. optimální

Příklad ze cvičení 6.

Model

$$\pi_t = \beta E_t \pi_{t+1} + \kappa y_t + e_t \quad (4)$$

$$y_t = E_t y_{t+1} - \frac{1}{\sigma} (i_t - E_t \pi_{t+1}) + u_t \quad (5)$$

kde veličiny π_t a y_t jsou odchylky inflace a výstupu od steady statu (který je roven nule) a e_t a u_t jsou iid procesy.

Taylorovo pravidlo

$$\dot{i}_t = \mu \pi_t + \nu y_t \quad (6)$$

Řešení modelu pro endogenní proměnné jako funkce šoků ($E_t \pi_{t+1} = E_t y_{t+1} = 0$ kvůli neexistence autokorelace). Řešení modelu o třech rovnicích se třemi neznámými, viz m-file `nk_model.m`.

$$\begin{aligned} \pi_t &= \kappa y_t + e_t \\ y_t &= -\frac{1}{\sigma} i_t + u_t \\ \dot{i}_t &= \mu \pi_t + \nu y_t \end{aligned}$$

Výsledek

$$\begin{aligned} \dot{i}_t &= \frac{\sigma(\mu u_t + \nu \kappa u_t + \nu e_t)}{\sigma + \mu \kappa + \nu} \\ y_t &= \frac{\sigma u_t - \nu e_t}{\sigma + \nu \kappa + \mu} \\ \pi_t &= \frac{\kappa \sigma u_t + \sigma e_t + \mu e_t}{\sigma + \nu \kappa + \mu} \end{aligned}$$

Nyní předpokládejme, že ztrátová funkce centrální banky je

$$L = \frac{1}{2} [\pi_t^2 + \lambda y_t^2] \quad (7)$$

Centrální banka minimalizuje funkci

$$\min_i \frac{1}{2} \pi_t^2 + \lambda \frac{1}{2} y_t^2$$

vzhledem k

$$\begin{aligned}\pi_t &= \beta E_t \pi_{t+1} + \kappa y_t + e_t \\ y_t &= E_t y_{t+1} - \frac{1}{\sigma} (i_t - E_t \pi_{t+1}) + u_t\end{aligned}$$

(opět využijeme $E_t \pi_{t+1} = E_t y_{t+1} = 0$)

Podmínka prvního řádu (dosazením, nebo využitím chain rule):

$$\begin{aligned}\pi_t \frac{\partial \pi_t}{\partial y_t} \frac{\partial y_t}{\partial i_t} + \lambda y_t \frac{\partial y_t}{\partial i_t} &= 0 \\ \pi_t \kappa \left(-\frac{1}{\sigma} \right) + \lambda y_t \left(-\frac{1}{\sigma} \right) &= 0 \\ \pi_t \kappa + \lambda y_t &= 0\end{aligned}$$

$$\pi_t = -\frac{\lambda}{\kappa} y_t$$

Dosadíme do PC: $\pi_t = \kappa y_t + e_t$

$$y_t^* = -\frac{\kappa e_t}{\kappa^2 + \lambda}$$

Dosadíme do IS křivky:

$$\begin{aligned}y_t &= -\frac{1}{\sigma} i_t + u_t \\ i_t^* &= \frac{\sigma(\kappa^2 u_t + \lambda u_t + \kappa e_t)}{\kappa^2 + \lambda}\end{aligned}$$

A do FOC

$$\pi_t^* = \frac{\lambda e_t}{\kappa^2 + \lambda}$$

Porovnání obou režimů (vlevo optimální politika *, vpravo Taylorovo pravidlo T)

$$\begin{aligned}\pi_t^* &= \frac{\lambda e_t}{\kappa^2 + \lambda} & \pi_t^T &= \frac{\sigma \kappa u_t + \sigma e_t + \nu e_t}{\sigma + \mu \kappa + \nu} \\ y_t^* &= -\frac{\kappa e_t}{\kappa^2 + \lambda} & y_t^T &= \frac{\sigma u_t - \mu e_t}{\sigma + \mu \kappa + \nu} \\ i_t^* &= \frac{\sigma(\kappa^2 u_t + \lambda u_t + \kappa e_t)}{\kappa^2 + \lambda} & i_t^T &= \frac{\sigma(\nu u_t + \mu \kappa u_t + \mu e_t)}{\sigma + \mu \kappa + \alpha^y}\end{aligned}$$

Aby oba režimy byly totožné, je třeba aby $\kappa = \mu$, $\lambda = \nu$ a $\sigma = 0$. Nereálné, z definice $\sigma > 0$.

Porovnání řešení pro výstup a inflaci

$$\begin{aligned}\pi_t^* &= \frac{\lambda e_t}{\kappa^2 + \lambda} \\ y_t^* &= -\frac{\kappa e_t}{\kappa^2 + \lambda}\end{aligned}$$

Výsledek nezávisí na poptávkovém šoku u_t ? Proč? Centrální banka nečelí trade-off mezi inflací a výstupem.

Optimální monetární politika a nejistota

Phillipsova křivka

$$\pi_t = \beta E_t \pi_{t+1} + \kappa_t y_t + e_t$$

- Aditivní nejistota: např. nejistota ohledně velikosti šoku e_t . Platí ekvivalence jistoty (certainty equivalence). Očekávané hodnoty bere CB jako pravdivé.
- Multiplikativní nejistota: např. nejistota ohledně parametru κ_t šoku e_t . Ekvivalence jistoty neplatí.

Příklad: $\kappa_t = \kappa$, žádná nejistota ohledně parametru. Optimální politika centrální banky:

$$\min_i \frac{1}{2} E_t [\pi_t^2 + \lambda y_t^2]$$

vzhledem k PC a IS. Podmínka prvního řádu

$$\kappa \pi_t + \lambda y_t = 0$$

Výsledkem je jako v předchozím případě

$$\pi_t = \frac{\lambda}{\kappa^2 + \lambda} e_t$$
$$y_t = -\frac{\kappa}{\kappa^2 + \lambda} e_t$$

Nyní předpokládáme, že centrální banka nezná hodnotu parametru κ (sklon ve Phillipsově křivce)

$$\kappa_t = \bar{\kappa} + \epsilon_t$$

kde ϵ_t je bílý šum $\epsilon_t \sim WN(0, \sigma_\epsilon^2)$.

Dále předpokládejme, že CB nastavuje svou politiku dříve, než je ϵ_t realizováno. Očekávaná podmínka prvního řádu

$$E_t[\kappa_t \pi_t + \lambda y_t] = 0$$

Dosazením z PC za π_t (s využitím $E_t \pi_{t+1} = 0$)

$$E_t[(\bar{\kappa} + \epsilon_t)((\bar{\kappa} + \epsilon_t)y_t + e_t) + \lambda y_t] = 0$$

$$[(\bar{\kappa}^2 + \sigma_\epsilon)y_t + \bar{\kappa}e_t] + \lambda y_t = 0$$

$$y_t = -\frac{\bar{\kappa}}{\lambda + \bar{\kappa}^2 + \sigma_\epsilon} e_t$$

Pokud porovnáme oba výsledky, zjistíme, že

$$\frac{\bar{\kappa}}{\lambda + \kappa^2} e_t > \frac{\bar{\kappa}}{\lambda + \bar{\kappa}^2 + \sigma_\epsilon} e_t$$

v případě nejistoty je reakce centrální banky vzhledem k nákladovému šoku opatrnější. (Nastavování úrokové sazby i_t , aby dosáhla chtěné úrovně výstupu y_t .)