

**Ответы на короткие задачи промежуточного экзамена**  
Год 2002-2003

Главная идея коротких вопросов - выявить Ваше понимание экономической интуиции и содержания изучаемых тем. Таким образом, Вам нужно максимально полно отразить Ваши знания по заданному вопросу, при этом не злоупотребляя слишком сильно временем проверяющих. Самое важное - проявить понимание интуиции. Короткий вопрос не означает короткий ответ. Относительный вес этих вопросов в экзамене должен дать Вам идею о том, насколько подробный ответ нужно дать. Ниже приводятся примерные варианты ответов.

I. Вопросы "верно / неверно / неясно" (51 балл).

Дайте *развернутые* комментарии на следующие утверждения, четко определяя все необходимые понятия и, где нужно, прописывая сделанные предположения. Односложный ответ принесет Вам ноль баллов.

1. (17 баллов) *Эмпирические исследования ничего не говорят о влиянии денежной политики на экономическую активность, так как наблюдаемая корреляция всегда может быть объяснена как обратная зависимость.*

Ответ: Хотя простая корреляция действительно может означать как зависимость в одну сторону, так и в другую, так и одновременную зависимость от третьей переменной, все-таки неверно говорить, что эмпирические исследования ничего не говорят по данному вопросу. Был проведен целый ряд исследований, пытающихся пойти дальше простых корреляций и идентифицировать экзогенные изменения денежной массы и проследить их эффект на выпуск. Два основных метода - это исторические исследования (narrative approach) и структурные ВАРы.

Narrative approach заключается в поиске экзогенных шоков методом исторического наблюдения. Первыми это сделали Milton Friedman and Anna Schwartz (1963), которые идентифицировали таким образом ряд экзогенных шоков, включая смерть главы ФРС Бенджамина Стронга в 1929-м году. Они утверждают, что из девяти рецессий в их выборке по США пять произошли после отрицательных экзогенных уменьшений денежной массы. Подобные исследования провели так же Christina and David Romer (1989, 1991), изучившие отчеты о собраниях Федерального комитета по операциям на открытом рынке в поисках моментов, когда предлагалось изменение денежной политики по сравнению с принятой на тот момент практикой. Они также увидели эффект таких экзогенных шоков. В конце концов, рецессия 1982-го года, произошедшая сразу после сильного сокращения темпов роста денежной массы Полом Волкером в 1982-м году, является для многих убедительной демонстрацией влияния денег на выпуск.

Структурные ВАРы делают то же, только с претензией на формальность. В простой модели

$$y_t = \alpha_1 m_t + \alpha_2 m_{t-1} + \alpha_3 y_{t-1} + \varepsilon_{1,t} \quad (1)$$

$$m_t = \beta_1 y_t + \beta_2 m_{t-1} + \beta_3 y_{t-1} + \varepsilon_{2,t}, \quad (2)$$

где первое уравнение - реакция экономики на деньги, а второе - реакция властей на экономику, надо сделать ограничение на коэффициенты, чтобы идентифицировать  $\varepsilon_{2,t}$ . Например, Bernanke and Blinder (1992) фиксируют  $\beta_1 = 0$ , предполагая, что власти не наблюдают уровень ВВП в момент принятия решения. Тогда считаются остатки из второй регрессии и добавляются в первую как регрессоры. Стандартные результаты таких исследований - сильная реакция выпуска и слабая реакция цен на  $\varepsilon_{2,t}$ .

Все эти исследования базируются на сильных субъективных предположениях, что ставит под сомнение их ценность. Следовательно, говорить однозначно о доказанном влиянии денег на экономику, равно как и о его отсутствии, не приходится.

2. (17 баллов) Для привязки потребления к текущему доходу экзогенные ограничения на возможность получения кредита не нужны: достаточно выпуклая предельная полезность практически лишает потребителя желания брать в долг.

Ответ: В принципе это утверждение близко к правде. Выпуклая предельная полезность означает, что уменьшение потребления сильнее сказывается на предельной полезности, чем его рост. Поскольку потребитель желает приравнять предельные полезности по периодам, то он будет закладываться на вариант, что в следующем периоде ожидаемый доход может не реализоваться и уменьшит текущее потребление. Но это еще не означает автоматически привязку потребления к доходу. В случае, если полезность имеет постоянный коэффициент абсолютного отвращения к риску, потребление будет расти монотонно в ожиданиях, независимо от текущего дохода (Caballero 1990). Если же предельная полезность стремится к бесконечности при потреблении, стремящемся к нулю, то для потребителя будет крайне нежелательно сильное падение  $c_t$ . Следовательно, он будет очень мало реагировать на информацию о вероятном увеличении будущего дохода, если есть вероятность, что этот доход не реализуется. Для него ожидаемый рост потребления не так страшен, в смысле падающего  $u'(c)$ , как падение потребления в случае нужды выплачивать сегодняшний долг из завтрашнего малого дохода. Тогда он будет тратить не больше своего текущего дохода, а когда ожидаемый будущий доход реализуется, потребитель на него среагирует. Таким образом, если доход не является идеально предсказуемым, выпуклая предельная полезность будет похожа на эндогенные кредитные ограничения.

3. (17 баллов) В модели Кейгана с рациональными ожиданиями, если денежная масса следует случайному блужданию, то уровень цен тоже следует случайному блужданию.

Это верно за исключением шока к спросу на деньги, который присутствовал в главе 8 учебника McCallum (1989). При спросе на деньги

$$m_t - p_t = \gamma + \alpha(E_t p_{t+1} - p_t) + u_t$$

решение вперед дает формулу

$$p_t = -\gamma + \frac{1}{1-\alpha} \sum_{i=0}^{\infty} \left(\frac{-\alpha}{1-\alpha}\right)^i E_t m_{t+i} - \frac{u_t}{1-\alpha}.$$

При случайном блуждании для денег это уравнение сокращается до

$$p_t = -\gamma + m_t - \frac{u_t}{1-\alpha},$$

что является суммой константы, случайного блуждания и белого шума, что, строго говоря, не случайное блуждание.

Но важно отметить, что при отсутствии шока  $u_t$  случайное блуждание будет. Интуиция в том, что при рациональных ожиданиях цена - приведенная стоимость будущих денег, а поскольку ожидаемых движений денежной массы нет, то и цены могут меняться только неожиданно, следовательно, следовать случайному блужданию. Перманентное неожиданное изменение денег (а только такие и бывают) должно повлечь за собой пропорциональное изменение уровня цен. А шок спроса просто независимо изменят уровень цен на один период.