

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ
БЮДЖЕТНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ НАУКИ
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И ОРГАНИЗАЦИИ
ПРОМЫШЛЕННОГО ПРОИЗВОДСТВА
СИБИРСКОГО ОТДЕЛЕНИЯ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК

АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ
ЭКОНОМИКИ И СОЦИОЛОГИИ

Сборник статей по материалам XIX Осенней конференции
молодых ученых в новосибирском Академгородке

Под редакцией
к.э.н. Ю.М. Слепенковой

Новосибирск
2023

А.О. Баранов, Н.О. Морозов

Институт экономики и организации промышленного производства СО РАН,
Новосибирский национальный исследовательский государственный университет
Новосибирск, Россия

Анализ влияния монетарной политики на структуру и динамику национальной экономики России (с использованием динамической модели межотраслевого баланса)

Аннотация

Для настройки российской экономики к новой реальности встает вопрос об оптимальной денежно-кредитной политике (ДКП), которая в условиях структурной трансформации играет важную роль в ускорении и сокращении издержек структурного перехода. С помощью двухступенчатого метода оценивания на данных по экономике России доказано, что жесткая ДКП замедляет экономику сильнее, чем монетарная экспансия ускоряет её. Показано, что Банк России имеет весьма ограниченные возможности сдерживать инфляционное давление мерами процентной политики. В данной работе рассмотрен внутренний механизм экономического роста в России на 2020-2025 гг. с помощью динамической модели межотраслевого баланса, разработанной в ИЭОПП СО РАН. Мы пришли к выводу, что одних дешевых денег недостаточно: монетарная политика наравне с налогово-бюджетной должна быть направлена на развитие инвестиционного комплекса, интенсификацию производственных и логистических цепочек.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, ассиметричные эффекты денежно-кредитной политики, динамическая межотраслевая модель, правило Тейлора, экономика России.

N.O. Morozov

Institute of Economics and Industrial Engineering SB RAS,
Novosibirsk National Research State University
Novosibirsk, Russia

Analysis of the impact of monetary policy on the structure and dynamics of Russia's national economy (using a dynamic input-output model)

Abstract

As the Russian economy adjusts to the new reality, the question of optimal monetary policy (MP) arises. In the context of structural transformation, MP plays an important role in accelerating and reducing the costs of structural change. Using a two-stage estimation method with data on the Russian economy, it is shown that tight monetary policy slows down the economy more than monetary expansion accelerates it. Moreover, the Bank of Russia has very limited ability to contain inflationary pressures through interest rate policy. This paper examines the internal mechanism of economic growth in Russia for 2020-2025 using the dynamic input-output model developed at the IEIE SB RAS. Our conclusion is that cheap money alone is not enough: monetary policy, together with fiscal policy, should be directed towards the development of the investment complex, the strengthening of production and logistics chains.

Keywords: monetary policy, asymmetric effects of monetary policy, dynamic input-output model, Taylor's rule, Russian economy.

Текущее санкционное давление, оказываемое на Россию, представляет собой стратегию по постепенному отжатию российской экономики от источников доходов. Нарушены

производственные и логистические цепочки. Поэтому для настройки российской экономики к новой реальности встает вопрос об оптимальной денежно-кредитной политике (ДКП), которая в условиях структурной трансформации играет важную роль в ускорении и сокращении издержек структурного перехода. Таким образом, целью работы является проанализировать эффективность механизма воздействия инструментов монетарной политики на динамику макроэкономических показателей и отраслевую структуру национальной экономики.

Сегодня, Банк России настаивает, что главная цель ДКП и участия мегарегулятора в экономическом развитии заключается в таргетировании низкой и предсказуемой инфляции. Однако фрагментация экономического пространства продемонстрировала, что предложение не может безгранично подстраиваться под изменения спроса, тем самым сузило пространство для маневра макроэкономических политик. Из этого следует необходимость проведения мягкой ДКП для стимулирования инвестиций в воспроизводство основного и человеческого капитала [Carstens, 2022; Баранов, 2020]. Кроме того, примитивные и сомнительные манипуляции с ключевой ставкой вызывают полемику по поводу режима таргетирования инфляции. Согласно недавнему исследованию норвежского ЦБ, чтобы структурные изменения вышли на траекторию стабильного экономического роста и набрали эффективную скорость необходимо таргетирование роста заработной платы [Bergholt et al., 2022].

В теории, центральный банк управляет финансовым рычагом, который может одинаково эффективно понижать или повышать уровень экономической активности, однако нами доказано, что жесткая ДКП замедляет экономику сильнее, чем монетарная экспансия ускоряет её. Этот неоднородный эффект обусловлен рядом причин: потеря доверия со стороны экономических агентов во время кризиса делает ДКП менее эффективной; спрос на кредит и кредитные ограничения дополняют сокращение денежной массы; цены менее гибкие в сторону снижения, чем в сторону повышения [Donald P. Morgan, 1993; MacDonald et al., 2009; Barnichon et al., 2017].

В данной работе проверяется асимметричное воздействие ДКП на экономический рост и инфляцию в России с использованием двухступенчатого оценивания [Cover, 1992]. На первом шаге мы оценили правило Тейлора на квартальных данных по России 2000–2022 гг. [Carvalho et al., 2021]. В результате мы получили траекторию остатков регрессии, которые определяют оценку для шоков денежно-кредитной политики. На следующем этапе исследования мы оценивали реакции экономического роста и инфляции на отрицательную и положительную невязки с правилом Тейлора. Оценив влияние монетарных и нефтяных шоков на ВВП, мы пришли к выводу, что ужесточение монетарной политики быстрее позволяет регулятору снизить активность, чем стимулирование экономической деятельности увеличивает ее. Мы не обнаружили сдерживающего воздействия жесткой монетарной политики на уровень цен. Нами выявлено положительное влияние жесткой ДКП на динамику цен или «загадка цен». На наш взгляд, стабилизирующее воздействие повышения процентных ставок не проявилось в связи с ухудшением макроэкономических условий в России и доминирующим воздействием немонетарных факторов на инфляцию.

Макроэкономические модели оставляет в стороне описание материально-вещественной структуры народного хозяйства. Поэтому расчеты проводились также с использованием ДММБ системы КАМИН в номенклатуре 11-ти отраслей. Первым в расчетах был реализован базовый вариант развития, в котором были сделаны предположения о проведении стимулирующих мероприятий, принятых в 2022 году для обеспечения устойчивости экономики. В результате была получена траектория развития России для периода 2020–2025 гг. Далее, мы построили два теоретических варианта развития экономики России. Первый вариант построен при предположении о проведении ЦБ монетарной экспансии, а второй - сдерживающей ДКП. В результате проведенного эксперимента мы пришли к выводу, что стимулирующая денежно-кредитная политика способствует перераспределению структуры валового выпуска в направлении увеличения доли фондосоздающих отраслей и отраслей

инвестиционного комплекса. Жесткая денежно-кредитная политика приводит к значительному снижению деловой и инвестиционной активности.

На основе данного исследования можно дать следующие рекомендации для будущей монетарной политики. Во-первых, фрагментация экономического пространства и деглобализация показали, что монетарная политика должна быть направлена на стимулирование инноваций, чтобы повысить устойчивость экономической системы. Во-вторых, в условиях структурной трансформации, необходимо рассмотреть вопрос перехода к таргетированию роста заработной платы. *Банк России имеет весьма ограниченные возможности сдерживать инфляционное давление мерами процентной политики.* В-третьих, рассмотрев внутренний механизм экономического роста в России на 2020-2025 гг., мы можем заключить, что одних дешевых денег недостаточно. Для стимулирования экономической активности наравне с монетарными инструментами необходимы фискальные меры, направленные на развитие инвестиционного комплекса, снижение материалоемкости на национальном уровне или ускоренное воспроизводство квалифицированных трудовых ресурсов. Несмотря на то что, путем повышения процентных ставок регулятор может довольно успешно сокращать внутренний спрос, повышение процентных ставок неизбежно приведет к росту бюджетных расходов на госпрограммы и нацпроекты.

ЛИТЕРАТУРА:

Баранов А.О. О необходимости достижения компромисса между целями экономической политики в свете преодоления стагнации в России // Проблемы прогнозирования. – 2020. – № 5. – С. 20-32.

Barnichon, R. et al. and Federal Reserve Bank of Richmond. Are the Effects of Monetary Policy Asymmetric? // Economic Brief, 2017 - №17-03. – 4 p.

Bergholt D. et al. Monetary Policy when Export Revenues Drop // Working Papers: Centre for Applied Macro- and Petroleum economics (CAMP), 2022. - № 04/2022. – 24 p.

Carstens, A. A story of tailwinds and headwinds: aggregate supply and macroeconomic stabilization, speech at the Jackson Hole Economic Symposium, Wyoming, 26 August 2022. – 10 p. URL: <https://www.bis.org/speeches/sp220826.htm> (Дата обращения: 27.02.23)

Carvalho, C. et al. Taylor rule estimation by OLS // Journal of Monetary Economics, 2021. - №124. – pp. 140–154.

Cover J.P. Asymmetric Effects of Positive and Negative Money-Supply Shocks // The Quarterly Journal of Economics, 1992. - №107 (4). - pp. 1261-1282.

Donald P. Morgan. Asymmetric Effects of Monetary Policy // Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review, 1993. - № 78 (2). - pp. 22–33.

Grigoli Francesco, Sandri Damiano. Monetary policy and credit card spending // BIS Working Papers 1064, Bank for International Settlements. 2023 - № 2022/255. – 33 p.

MacDonald G. et al. Asymmetric effects of interest rate changes: the role of the consumption-wealth channel // Applied Economics, Taylor & Francis Journals, 2009. - № 43(16). – pp. 1991-2001.