

Страны-экспортеры товаров демонстрируют процикличность в отношении цены экспортных товаров. Однако доказательства в разделении относительной важности наблюдаемых шоков, таких как цены на нефть, и ненаблюдаемых, таких как общая производительность факторов производства, неубедительны.

В данной работе мы проводим анализ относительной важности различных шоков на динамику ключевых макроэкономических и финансовый показателей экономики, таких как, ВВП, потребление, кредиты, депозиты и некоторые другие, а также изучаем эффективность различных макропруденциальных политик, направленных на ограничение темпов роста кредитования, с целью стабилизации делового цикла экономики при возникновении различных шоков.

В работе разрабатывается ново-кейнсианская Динамическая Стохастическая Модель общего равновесия (DSGE) для открытой экономики, которая включает в себя домохозяйства, фирмы, банковскую систему, государство и экспортируемый товар. Банковская система в модели предоставляет кредиты фирмам, по которым те, в свою очередь, могут осуществить дефолт. Таким образом, мы вводим в модель эндогенный дефолт фирм, показатели которого изменяются в течение делового цикла.

Используя российские данные за 2001-2018 гг., мы оцениваем данную ново-кейнсианскую модель с банковской системой, используя байесовский подход, для двух случаев: первый, когда дефолт фирм определяется в модели эндогенно, и второй, когда дефолт фирм в модели задан в качестве экзогенной величины.

Мы показываем, что относительная важность шоков цен на сырьевые товары для объяснения макроэкономических и финансовых рядов значительно возрастает, когда внутренние показатели дефолта изменяются эндогенно в течение делового цикла. Мы также находим доказательства эффекта типа «голландской болезни» в российской экономике из-за шоков цен на сырьевые товары в последнем случае.

Мы показываем, что наши результаты обусловлены «инвестиционным клином», генерируемым дефолтом, который создает дополнительный канал для влияния структурных шоков на экономику.

Наши нормативные результаты показывают, что денежно-кредитная политика, которая изменяется в соответствии с уровнем необеспеченного долга, выполняет стабилизирующую роль. Также результаты показывают, что резервные требования по депозитам и достаточности капитала существенно стабилизируют экономику.

Ключевая новизна данной работы состоит в анализе относительной важности различных шоков для объяснения макроэкономических и финансовых рядов в зависимости от того, моделируются финансовые фрикции как эндогенные или экзогенные.