

УДК 336.748.12

## НЕРАЦИОНАЛЬНОСТЬ ОЖИДАНИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИХ АГЕНТОВ: ПРОВЕРКА НА РОССИЙСКИХ ДАННЫХ

Новиков Д.Л., аспирант I курса

Научный руководитель: Вымятнина Ю.В., к.э.н., доцент

Автономная некоммерческая образовательная организация высшего образования  
Европейский университет в Санкт-Петербурге

г. Санкт-Петербург

Ожидания экономических агентов традиционно являются важным объектом исследования для экономической науки. Представления о будущих значениях макроэкономических и финансовых переменных влияют на текущие значения выпуска, инвестиций, потребления и т.д.

Одной из базовых теорий, объясняющих формирование ожиданий экономических агентов является теория рациональных ожиданий. Она впервые была сформулирована в 1961 году в классическом виде и применена для анализа изменений цен [8]. В оригинальной работе отмечается, что на основе предыдущего опыта изучения ожиданий можно выдвинуть следующие положения: 1) В среднем ожидания более сложные, чем их описывают наивные модели и примерно соответствуют сложным системам уравнений, которые описывают реальную экономику; 2) Отдельные зафиксированные ожидания в общем случае недооценивают масштаб изменений в экономике. Ожидания, в которых заложена информация о будущем состоянии экономики, по существу такие же, как и предсказания экономической теории, однако сами экономические модели не предполагают полную степень рациональности, поскольку в них учитываются случайные ошибки, шоки. Соответственно, ожидания в целом полностью соответствуют тому, что говорит теория, однако ожидания отдельных экономических агентов могут быть подвержены ошибкам, которые в среднем равны 0 и не связаны друг с другом.

В дальнейшем долгое время теория рациональных ожиданий господствовала в экономической науке и была популярна для использования в макроэкономических моделях. Однако можно утверждать, что одновременно с периодом господства подобной теории накапливались эмпирические свидетельства о частом несоответствии теории данным. Можно привести ряд примеров таких работ [2, 7]. В первой авторы тестировали теорию рациональных ожиданий по данным по инфляции и денежной массы в Германии, Венгрии и Польше 1920-х, во второй работе теория тестировалась на данных по стоимости акций и процентным ставкам в США. В обеих работах были найдены серьезные несоответствия эмпирических оценок тому, что говорит теория.

Соответственно, приблизительно с 1990-х годов в рамках экономической теории предпринимаются попытки представить альтернативные объяснения

процессу формирования ожиданий. Во многом этому также способствовали наработки из области зарождавшейся поведенческой экономики. Одной из подобных теорий являются диагностические ожидания. Эта теория была изначально сформулирована в рамках финансовой экономики, в ряде работ нескольких авторов [3-6]. Данная теория делает следующие утверждения относительно процесса формирования ожиданий. 1) Ожиданий в целом имеют впередсмотрящий характер, экономические агенты для формирования своих ожиданий используют всю доступную им информацию из прошлого; 2) В процессе получения новой информации экономические агенты приписывают этой новой информации большие веса в формировании ожиданий (феномен чрезмерной реакции), в результате чего увеличивается субъективная вероятность того будущего исхода, который аналогичен более свежей поступившей информации.

Данную теорию можно проверить на данных по ожиданиям различных макроэкономических и финансовых параметров. Проверка заключается в поиске отрицательной связи между ошибкой прогноза и показателем пересмотра прогноза, именно такую методологию использовали авторы в своих работах [4-6]. В данном случае предполагается, что показатель пересмотра прогноза позволяет учесть новую получаемую информацию, которая влияет на изменение ожидаемого значения. Отрицательная связь означает, что при изменении прогноза в большую сторону ожидаемое значение параметра оказывается выше реализованного значения, в результате чего уменьшается ошибка прогноза, рассчитанная как разница между реальной и ожидаемой величиной.

Поскольку на российских данных подобных проверок ранее не проводилось, было проведено исследование по данным инфляционных ожиданий в РФ. Данный тип ожиданий был выбран вследствие его чрезвычайной значимости для проведения денежно-кредитной политики Банком России. В качестве гипотезы выдвигается положение, что данные по инфляционным ожиданиям в РФ соответствуют теории диагностических ожиданий.

В качестве основных источников данных использовались следующие: исследования инФОМа по заказу Банка России, данные Росстата и данные Банка России по ряду макроэкономических переменных. В исследованиях инФОМа представлены данные об инфляционных ожиданиях домохозяйств по широкой репрезентативной выборке. Эти данные использовались для расчета параметров ошибки прогноза и изменения прогноза. Выбор контрольных переменных для регрессионной модели можно обосновать следующими положениями. Безработица выступает в качестве одного из показателей экономической активности, которая некоторым образом должна быть связана с инфляцией. Номинальный обменный курс и номинальная процентная ставка являются факторами, влияющие на динамику инфляции и ожидаемой инфляции, если экономические агенты представляют, что эти факторы некоторым образом влияют на инфляцию.

Касательно безработицы стоит сделать одно немаловажное замечание. Исследования российского рынка труда демонстрируют, что показатель безра-

ботицы может быть недостаточно хорошей переменной для отражения экономической активности вследствие слабой чувствительности динамики занятости к динамике ВВП [1]. Поэтому дополнительно была предпринята попытка использовать Индикатор бизнес-климата из Мониторинга предприятий Банка России в качестве показателя экономической активности.

Дополнительно после основной оценки регрессионной модели были проведены проверки на устойчивость результатов. Одна из таких проверок предполагала изменение расчета зависимой и главной независимой переменных: в расчет добавлен показатель наблюдаемой инфляции из исследований инФОМа. Вторая проверка предполагала оценку модели векторной авторегрессии с аналогичными переменными и поиск интересующей связи в рамках данной модели.

Полученные результаты в целом подтверждают выдвинутую гипотезу. Оценка регрессионной модели с контрольными переменными и без контрольных переменных демонстрирует наличие отрицательной связи между ошибкой прогноза и пересмотром прогноза. Дополнительные проверки не опровергают полученные результаты. Если изменить расчет ошибки прогноза и пересмотра прогноза, то отрицательная связь сохраняется. Оценка векторной авторегрессии позволяет обнаружить причинность по Грейндже между указанными переменными.

### Список литературы

1. Гимпельсон В.Е., Капелюшников Р.И. Российская модель рынка труда: испытание кризисом // Журнал Новой экономической ассоциации, 2015, № 2. – С. 149-254
2. Beladi H., Choudhary A. S., Parai A. K. Rational and Adaptive Expectations in the Present Value Model of Hyperinflation // The Review of Economics and Statistics, 1993, Vol. 75, No. 3. – pp. 511–514
3. Bordalo P., Gennaioli P., Shleifer A. Overreaction and Diagnostic Expectations in Macroeconomics // The Journal of Economic Perspectives. – Vol. 36, No. 3, 2022. – pp. 223-244
4. Bordalo, P., Gennaioli, N., Shleifer, A. Diagnostic expectations and credit cycles // The Journal of Finance. 2018, Vol. 73, No. 1, pp. 199-227
5. Bordalo, P., Gennaioli, N., Shleifer, A., La Porta R. Diagnostic Expectations and Stock Returns // The Journal of Finance. – Vol. 74, No. 6, 2019. – pp. 2839-2874
6. Bordalo, P., Gennaioli, N., Shleifer, A., Ma Y. Overreaction in macroeconomic expectations // The American Economic Review. – Vol. 110, No.9, 2020. – pp. 2748-2782
7. Chow G. C. Rational Versus Adaptive Expectations in Present Value Models // The Review of Economics and Statistics, 1989, Vol. 71, No. 3, – pp. 376–384
8. Muth R. Rational Expectations and the Theory of Price Movements // Econometrica. 1961. Vol. 29. No. 3, – pp. 315–335