The Role of Policy Rule Misspecification in Monetary Policy Inertia Debate

Jiří Podpiera*

Abstract

Operational monetary policy rules are characterized by a parsimonious specification and are therefore prone to specification error when estimated on real data. I devise a policy rule estimation procedure, which is robust to marginal misspecification, and study the effects of specification error in least squares. I find the robust evidence of upward bias in policy inertia in least squares applied to most commonly used Taylor type rule. In effect, least squares learning of a central bank can lead to increasing monetary policy inertia over time.

Abstrakt

Operacionalizovaná měnově-politická pravidla jsou charakteristická svou parsimonní specifikací a proto jsou náchylná k chybě specifikace v odhadech na reálných datech. Je odvozen postup pro odhad měnových pravidel, který je robustní vůči marginální specifikační chybě, a jsou studovány efekty specifikační chyby v odhadu nejmenších čtverců. Výsledkem je robustní evidence o nadhodnocování parametru vyhlazování měnové politiky v odhadu nejrozšířenějšího pravidla Taylorova typu nejmenšími čtverci. Důsledkem je, že proces učení centrální banky založený na nejmenších čtvercích může vést k rostoucí strnulosti měnové politiky v čase.

Key words: Monetary policy inertia, policy rule
J.E.L. Classification: E4, E5

---

* Corresponding address: Czech National Bank, Na Příkopě 28, 115 03, Prague 1, Czech Republic.
Email: jiri.podpiera@cnb.cz. The research has been conducted during the author's visit in the Monetary Policy Research Division of the European Central Bank. The views expressed are those of the author and do not necessarily reflect the position of the European Central Bank or the Czech National Bank.
The author would like to thank David Archer, Randall Filer, Jan Brůha, and participants at the ECB's internal seminar for valuable feedback.