

Should Private Expectations Concern Central Bankers?

Martin Fukáč*

CERGE–EI**

October 2005

Abstract

We analyze the standard New Keynesian economy adjusted by a financial intermediation sector, heterogenous, imperfect knowledge, and adaptive learning. We consider two groups of agents (i) private agents (households, firms, private banks) and (ii) the central bank who differ in their knowledge and expectations. The monetary-policy transmission is non-trivial in this environment. The interest rate directly affecting the decisions of households and firms is influenced by the private banks expectations, and the monetary policy may get distorted. The basic finding suggests the higher knowledge heterogeneity, the less active monetary policy should be in order to stabilize the economy. This contrasts the standard literature with homogenous knowledge and expectations.

Abstrakt

V tomto článku zkoumáme ekonomickou dynamiku v kontextu nového keynesiánského modelu rozšířeného o finanční sektor, heterogenní, nedokonalou informaci a adaptivní učení. Rozlišujeme dvě skupiny ekonomických agentů: (i) soukromé agenty (domácnosti, firmy a soukromé banky) a (ii) centrální banku. U obou skupin předpokládáme odlišné znalosti a očekávání. V tomto prostředí už to není centrální banka, která má přímý vliv na ekonomiku, ale jsou to soukromé banky. Jejich úrokové sazby nyní vstupují do rozhodování domácností a firem. Transmise monetární politiky se tak stává netriviální. Původní záměr centrální banky, např. cílovat inflaci, může být vychýlen sazbami soukromých bank, které je stanovují na základě vlastní informace a očekávání. V analýze docházíme k závěru, který je v kontrastu s literaturou pracující s homogenní, nedokonalou informací. Čím větší je rozdíl znalostí mezi oběma skupinami agentů, tím méně by měla monetární politika být aktivní. Snižuje se tak variabilita ekonomických veličin a zrychluje se konvergence do ekonomické rovnováhy při dokonalé informaci.

Keywords: imperfect and heterogeneous knowledge, adaptive learning, monetary policy

JEL classification: E52

The author would like to thank Michal Kejak, Sergey Slobodyan, Kristoffer Nimark, and the participants of CFS Summer School 2005 for their helpful comments and suggestions. The author would also like to thank Robin-Eliece Mercury for her editing assistance. The usual disclaimer applies.

*Email: martin.fukac@cerge-ei.cz

**A joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University, Prague, and the Economics Institute of the Academy of Sciences of the Czech Republic.

Address: CERGE–EI, P.O. Box 882, Politických veznu 7, Prague 1, 111 21, Czech Republic