

ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN BUCUREȘTI
Consiliul pentru Studii Universitare de Doctorat
Școala Doctorală de Finanțe

**MODELE FINANCIAR-MONETARE ÎN TIMP CONTINUU CU
AGENȚI ETEROGENI**

CRISTINA ANGHELESCU

Conducător de doctorat: Prof. univ. dr. CIPRIAN NECULA

București, 2024

REZUMAT

Modelele cu agenți eterogeni au devenit o ramură activă a cercetării economice, venind drept răspuns la criticile aduse estimărilor presupunând existența unui agent reprezentativ, ceea ce constituie o simplificare majoră a realității. Totuși, în cazul României, o astfel de analiză este lacunară. În acest context, lucrarea de față și-a propus realizarea unui prim pas în estimarea modelelor cu agenți eterogeni în timp continuu în cazul României, aducând o nouă perspectivă asupra mecanismelor de transmisie a politicilor economice. Evidențele empirice indică un consum sporit în cazul agenților mai productivi, în tandem cu o apetență mai mare spre economisire comparativ cu gospodăriile având o productivitate mai redusă, indiferent de quantumul activelor deținute. Astfel de rezultate au fost confirmate și de încorporarea în model a mai multor tipuri de active. Inegalitatea dintre agenți este evaluată a conduce la o diminuare a eficienței politicii fiscale. Astfel, dacă pe termen scurt impactul unui șoc fiscal este de așteptat a avea o magnitudine comparabilă celei rezultate din estimările cu un agent reprezentativ, pe termen mediu acesta este anticipat a se disipa mult mai rapid. În cazul politicii monetare, includerea eterogenității nu modifică funcționarea clasică a canalului ratei dobânzii. Totodată, un alt element de noutate adus de prezenta lucrare se referă și la implicații ale eterogenității asupra impactului fondurilor europene, aspect doar marginal explorat în literatura de specialitate chiar și în cazul economiilor dezvoltate. În ce privește programul Next Generation EU, modelele financiar-monetare cu agenți eterogeni sugerează un posibil impact mai redus comparativ cu estimările standard, în contextul diminuării semnificative a efectelor de antrenare, dar și al unor factori calitativi.

CUVINTE CHEIE: agenți eterogeni, inegalitate, agent reprezentativ, politică fiscală, politică monetară, fonduri europene, Next Generation EU

CUPRINS

1.	INTRODUCERE	7
2.	LITERATURA DE SPECIALITATE	12
3.	CONSIDERENTE GENERALE PRIVIND MODELELE CU AGENȚI ETEROGENI ÎN TIMP CONTINUU	23
4.	MODELE FINANCIAR-MONETARE CU O CLASĂ DE ACTIVE	28
4.1.	Descriere succintă a politicilor economice din România	28
4.1.1.	Politica fiscal-bugetară	28
4.1.2.	Politica monetară	40
4.2.	Metodologie	48
4.2.1.	Principale sectoare instituționale	48
4.2.2.	Descrierea echilibrului	52
4.2.3.	Rezolvarea modelului	53
4.3.	Date și calibrarea modelului	56
4.4.	Rezultate	61
4.4.1.	Coeficienți estimați	61
4.4.2.	Distribuția agenților eterogeni	62
4.4.3.	Impactul mix-ului de politici economice	65
5.	MODELE FINANCIAR-MONETARE CU MAI MULTE ACTIVE	71
5.1.	Metodologie	71
5.2.	Calibrarea modelului	72
5.3.	Rezultate	75
6.	COMPARAȚII CU MODELE CU UN AGENT REPREZENTATIV	79
6.1.	Politica fiscal-bugetară din perspectiva multiplicatorilor fiscali	79
6.1.1.	Considerente generale	79
6.1.2.	Evidențe empirice	81
6.2.	Impactul politicii monetare	87
6.2.1.	Impactul unui șoc permanent de politică monetară	87
6.2.2.	Impactul unui șoc temporar de politică monetară	92

6.3. Comparații ale rezultatelor modelelor cu agenți eterogeni cu cele ale modelelor cu un agent reprezentativ	94
7. IMPLICAȚII ALE MODELELOR CU AGENȚI ETEROGENI ASUPRA MODELĂRII IMPACTULUI FONDURILOR EUROPENE	100
7.1. Considerente generale privind programul de redresare NGEU	100
7.1.1. Scopul programului și alocări la nivelul Uniunii Europene.....	100
7.1.2. România și programul de redresare	106
7.2. Cuantificarea impactului NGEU din perspectiva modelelor cu agent reprezentativ..	109
7.3. Influențe provenind din partea modelelor cu agenți eterogeni.....	113
8. DIRECȚII VIITOARE DE CERCETARE.....	117
9. CONCLUZII.....	121
BIBLIOGRAFIE	127
ANEXE	138
A1. Metodologia privind determinarea impulsului fiscal.....	138
A2. Determinarea deviației PIB de la nivelul potențial	140
A3. Distribuția parametrilor estimați	146
A4. Distribuția veniturilor din România	147
A5. Multiplicatori fiscali.....	150
A6. Metodologie privind identificarea unui șoc permanent de politică monetară	156
A7. Metodologie privind identificarea unui șoc temporar de politică monetară	158
A8. Metodologie privind evaluarea fondurilor europene	159
LISTA ABREVIERILOR.....	161
LISTA FIGURILOR	163
LISTA TABELELOR	166