

فصل اول

کلیات تحقیق

مقدمه

نرخ ارز از جمله متغیرهای کلیدی است که متغیرهای کلان اقتصادی متأثر از آن می باشند و مهمترین متغیری که به لحاظ تئوریک از آن متأثر می باشد تراز پرداخت هاست. مسئله مهم تر از نرخ ارز، رژیم ارزی است که متغیر نرخ ارز تحت دستورالعمل و دامنه ی آن می تواند نوسان داشته باشد. ما نیز در تحقیق حاضر به بررسی تاثیر مدیریت رژیم ارزی بر تراز تجاری می پردازیم. البته ریسک یا ناطمینانی و یا نوسانپذیری نرخ ارز که مشخصه ی رژیم های مختلف ارزی است را به عنوان شاخص رژیم های ارزی قرار داده و تاثیر آن را بر تراز تجاری مورد بررسی قرار می دهیم.

۱-۱) تشریح و بیان موضوع

تجارت خارجی یکی از مولفه ها و متغیرهای مهم اقتصاد و عامل رشد و توسعه پایدار در هر کشور محسوب می شود و از این روی طیف وسیع و گسترده ای از نظریه های مختلف در مورد تجارت خارجی و آثار، دستاوردها و نتایج آن در رشد و توسعه ی اقتصاد داخلی، کارکرد بنگاههای اقتصادی، تعادل اقتصادی، اقتصاد سیاسی و جایگاه هر کشور در اقتصاد بین الملل از سوی صاحب نظران مکاتب فکری و اقتصادی ابراز شده و راهبردهای متفاوتی را در چگونگی تعامل و برخورد با مقوله ی تجارت خارجی و شیوه های اتخاذ سیاست های ارزی بویژه طراحی و اجرای نظامهای ارزی به وجود آورده است.

مدیریت رژیم های ارزی و الگوی دخالت هر کشور در بازار ارز و ساز و کار کنترل ارز از مباحث پیچیده ای است که متغیرهای کلان اقتصاد و اقتصاد بین الملل و روابط و مناسبات تجاری بین کشورها را متأثر می سازد.

تراز پرداخت ها تصویری نسبتاً روشنی از توان و ظرفیت اقتصادی و مزیت نسبی هر کشور را در ارتباط با سایر کشورها به دست می دهد. متغیر اقتصادی مزبور، تحت تاثیر عواملی است که از درون ساختارهای

اقتصادی و نظامهای پولی و مالی هر کشور منتج می شود. نرخ ارز یکی از عواملی است که اهمیت آن در مبادلات بین الملل و تراز پرداخت های هر کشور برکسی پوشیده نیست. در واقع شاید بتوان گفت مهمترین متغیری که به لحاظ نظری مستقیماً از تغییر ارزش پول ملی و رژیم های ارزی حاکم بر آن متاثر می شود تراز پرداخت هاست .

از اوایل دهه ۱۹۷۰ و برای مقابله موثر با کسری تراز پرداخت ها و مدیریت هدفمند نظام ارزی، انتخاب نظام ارزی برای کشورها اهمیت فوق العاده ای پیدا کرد. در سال ۱۹۷۳ و بلافاصله بعد از سقوط نظام نرخهای ارز ثابت برتن وودز و همزمان با شناور شدن ارزهای مهم دنیا، اغلب کشورهای در حال توسعه تثبیت نرخهای ارزشان را به یک واحد یا سبدي از ارزها ادامه دادند. بهر حال از اواخر دهه ۱۹۷۰ کاهش پیوسته در تعداد کشورهای در حال توسعه ای که نوعی نرخ ارز رسمی ثابت را حفظ می کردند و یک افزایش همراه در تعداد کشورهای با نظام های انعطاف پذیر وجود داشته است. (IMF(1997)).

گرچه در نظریه های اقتصادی، تنها از رژیم های ارزی ثابت و شناور نام برده می شود، اما در عمل تنوع نسبتاً وسیعی از انواع رژیم های ارزی وجود دارد. رژیم های ارزی معمول و متداول از اتحادیه های پولی و رژیم تثبیت شده سنتی شروع می شود و تا رژیم تثبیت شده قابل انعطاف، هدف گذاری ارز در یک دامنه و شناور با درجات مختلف دخالت دولت گسترش می یابد. با توجه به این تنوع و ویژگیهای انواع رژیم های ارزی و پیامدهای آنها، انتخاب یک رژیم ارزی مناسب مسئله ای واقعاً ساده نخواهد بود. لذا شناخت درست از پیامدهای یک رژیم ارزی و آثار آن بر متغیرهای کلان اقتصاد به ویژه اقتصاد بین الملل ضرورت مطالعه در این بخش را ایجاب می کند.

در کشور ما بر اساس ماده ۴۱ قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، دولت موظف به اجرای ترتیبات شناور مدیریت شده و کاهش نوسانات نرخ ارز در این چارچوب شده است. ما در اینجا

بحث مدیریت رژیم های ارزی و الگوی دخالت هر کشور در بازار ارز و تاثیر آن بر تجارت بین الملل و تراز بازرگانی به عنوان بخشی از تراز پرداخت ها که شامل واردات و صادرات کالاهاست، می پردازیم.

۱-۲) اهمیت- ضرورت و نتایج احتمالی تحقیق

بطور کلی هدف اصلی اقتصاد هر کشور رشد و توسعه پایدار به مفهوم ایجاد تعادل بین عوامل اقتصادی و تعادل خارجی (تعادل تراز پرداخت ها) است. بنابراین با در نظر گرفتن تاثیر متقابل بخش داخلی و خارجی اقتصاد، هرگونه سیاست اقتصادی باید با توجه به این ارتباط و با در نظر گرفتن ضرورت وجود بخش تجارت خارجی به منزله موتور رشد اقتصادی اتخاذ گردد، علی رغم اینکه بازارهای جهانی منشاء شوکهای اقتصادی بر بازارهای داخلی کشورهای در حال توسعه محسوب می شوند، بازارهای داخلی نیز می توانند از طریق انطباق با بازارهای جهانی، عدم تعادلها را برطرف سازند از این روی با توجه اهمیت تراز پرداخت ها به عنوان یکی از پایه ای ترین مقولات تجارت بین الملل و تاثیر پذیری آن از سیاست های ارزی که از سیاست های اقتصادی کلان کشورها منتج می شوند، نحوه ی سامان دهی و ایجاد نظام کنترلی و دخالت دولت در بازار ارز از عوامل اصلی تعیین نرخ ارز و متغیر مهم و تاثیر گذار بر مناسبات و روابط تجاری کشورها و بنگاههاست. لذا ضرورت بحث تاثیر پذیری تراز بازرگانی از رژیم های ارزی اهمیت ویژه ای پیدا می کند و به نظر می رسد نتایج حاصله از این تحقیق نیز موید این تاثیر پذیری خواهد بود.

۱-۳) اهداف تحقیق

از آنجا که تراز بازرگانی به عنوان شاخص مهم تجارت خارجی محسوب می شود، شناسایی و تحلیل عوامل مختلف اقتصادی تاثیر گذار و تاثیر آنها بر روند بازرگانی خارجی از طریق تغییرات تراز بازرگانی اهمیت به سزایی دارد. در این رابطه این تحقیق نیز به دنبال بررسی اثریکی از متغیرهای مهم اقتصادی یعنی تغییرات نرخ ارز و همچنین مدیریت این متغیر بر تراز بازرگانی است.

۴-۱) سوالها یا فرضیه های تحقیق

۱. اتخاذ رژیم ارزی شناور تاثیر معناداری بر تراز بازرگانی دارد.

۲. مدیریت نظام ارزی باعث بهبود تراز بازرگانی کشور گردیده است.

۵-۱) قلمرو زمانی مکانی تحقیق

سال ۱۳۵۷ الی ۱۳۸۵ به دلیل شمول انواع رژیم های ارزی ایران در آن و در دسترس بودن اطلاعات این سالها.

۶-۱) تعریف مفاهیم

۱-۶-۱) ارز

واژه ارز در بانکداری بین المللی به معنای پول خارجی است که گاهی صفت خارجی را هم به آن می افزایند و به صورت ارز خارجی به کار می برند تا وجه تمایز آن را با پول ملی یا پول رایج در داخل یک کشور معلوم کنند. واژه سعر نیز به معنای ارز است که در فارسی بیشتر به صیغه جمع یعنی اسعار به معنای پولهای بیگانه استعمال می شود. به کار بردن ترکیب اسعار خارجی هم در فارسی معمول است.

اگر در همه نقاط جهان و در تمام کشورها فقط یک نوع پول رایج بود مبحثی تحت عنوان ارز، محلی از اعراب نمی یافت. ولی در حال حاضر تقریباً تمامی ممالک جهان که دارای هویت ملی و استقلال سیاسی هستند، پولی مخصوص به خودشان ایجاد کرده اند، چنانچه در داخل مرزهای جغرافیایی شان و حتی گاهی بیرون از این مرزها، دارای قدرت پرداخت و یا به اصطلاح دارای قدرت ابراء قانونی است. بنابراین، امروزه نحوه مبادله پولهای کشورهای مختلف و قواعد و مقررات حاکم بر این تبدیل و تبادلات یکی از مباحث های مهم در روابط مالی و پولی بین المللی و نیز عنصر پر اهمیتی در داد و ستد میان کشورهاست. در فرهنگ معین، ارز به معنای ارزش، بها، قیمت و نرخ یا برابری پول داخلی با پولهای

بیگانه (خارجی) تعریف شده است. در مکالمات بازرگانی و اقتصادی امروز، ارز به معنی پول رایج خارجی استفاده شده است و طبق تعریف مالیه از ارز خارجی، ارز در مفهوم وسیع و بسط یافته، شامل تمامی وسایل پولی پرداخت‌های خارجی است.

۱-۶-۲) تراز پرداخت ها

تراز پرداخت های کشور یک صورت مالی است که کلیه مبادلات اقتصادی ساکنین کشور را با ساکنین کشورهای دیگر، در مدت معینی نشان می دهد. (سالواتوره، ۱۹۷۵) ساکنین در این تعریف شامل افراد، شرکت ها (اشخاص شخصی و حقوقی) و عاملین اقتصادی می باشد، همچنین مبادلات اقتصادی اشاره به مبادله ی کالا، خدمات یا دارایی بین ساکنین کشور و ساکنین کشورهای دیگر دارد که معمولاً به پرداخت وجه منتهی می شود. بعلاوه تعریف فوق، تراز پرداخت ها را در طول یک دوره زمانی اندازه می گیرد. پس تراز پرداخت ها یک پارامتر جریان است و پارامتر انباره نمی باشد.

اهمیت تراز پرداخت ها برای اقتصاددانان و برنامه ریزان کشور از آن رو است که اطلاعات مهمی را از موقعیت بین المللی و همچنین چگونگی ارتباط اقتصاد ملی با کشورهای دیگر نشان می دهد. بعلاوه، وضعیت تغییرات در موجودی ارز و طلای کشور را تشریح می کند.

معاملات بین المللی یک کشور از یک سو در برگیرنده پرداخت های خروجی کشور برای واردات، سرمایه گذاری خارج از کشور و هدایا است و از سوی دیگر، پرداخت های ورودی برای صادرات، سرمایه گذاری داخل کشور و هدایا را شامل می شود. ثبت این معاملات در حساب تراز پرداخت ها که در حقیقت یک تراز مالی است بصورتی است که در طرف بدهکار معاملات که منتهی به پرداخت خروجی از کشور شده است آورده می شوند و در سمت بستانکار، معاملات که منتهی به پرداخت ورودی به کشور می شوند، منعکس می گردد. (ایل یارد، ترجمه مانی (سال ۱۹۸۰))

۱-۶-۳) انواع حساب در تراز پرداخت ها

مبادلات اقتصادی در تراز پرداخت ها با توجه به خصوصیات و ماهیتشان طبقه بندی می شوند. این تقسیم بندی با توجه به نحوه ثبت آن در تراز پرداخت ها، برای هر حساب تراز مجزایی تشکیل می دهد که بر اساس آنها قادر به تحلیل شرایط بین المللی اقتصاد هستیم. در این قسمت به بررسی حساب های مختلف می پردازیم:

۱-۶-۳-۱) حساب جاری

حساب جاری شامل تجارت کالا، خدمات و پرداخت های بلا عوض می باشد. این حساب علاوه بر معاملات کالایی، معادلات خدمات و پرداختهای بلاعوض را که به صورت جاری در اقتصاد اتفاق می افتد را در بر می گیرد. معاملات خدماتی به عنوان صادرات و واردات نامرئی نامیده می شود. هزینه ی توریست و مسافرتها خارجی، هزینه های حمل و نقل و ترانزیت کالا بین کشورها همچنین ارائه خدمات بانکی و بیمه ای به خارجیان و نیز ارائه مشاوره های فنی گروه مهندسی در طرح های کشورهای دیگر (تحت نام خدمات مهندسی)، اقلام مهم تجارت خدمات را تشکیل می دهند. اگر ارائه خدمات به خارجیان منجر به ورود ارز به کشور شود به عنوان صادرات خدمات مطرح و در سمت بستانکار ثبت می شود و چنانچه استفاده از این خدمات با خروج ارز از کشور همراه شود واردات خدمات نام می گیرد و در ستون بدهکار قرار می گیرد. به علاوه درآمد حاصل از نگهداری دارایی های خارجی (سرمایه گذاری در خارج) که بصورت بهره و سود سهام به کشور بر می گردد جزء صادرات خدمات منظور و بالعکس پرداخت بابت سرمایه گذاری خارجی (نگهداری داخلی توسط خارجیان) که بصورت بهره و سود سهام است جزء واردات خدمات قرار می گیرد.

حساب جاری از آثر حائز اهمیت است که منابع و مصارف درآمد ملی را منعکس می سازد.

صادرات کالا و خدمات باعث ایجاد درآمد شده و نیز هدایای دریافتی از خارج، امروزه یک منبع درآمد به حساب می آید و از سوی دیگر، درآمد جاری برای خرید واردات کالاها و خدمات و نیز ارسال هدایا به

خارج استفاده می شود. همچنین بررسی موازنه ی حساب جاری، اثراتی نظیر درآمد ملی و رشد آن، عادت های خرج کردن و قدرت رقابت بین المللی را برتر از پرداخت ها منعکس می کند.

۱-۶-۳) حساب (تراز) تجاری

مبادلات مربوط به صادرات و واردات کالاها در این قسمت ثبت می شود. اقلام این حساب عبارت از اقلام قابل لمس بوده که صدور و ورود آنها مستلزم تشریفات گمرکی است. صادرات کالا که همراه با دریافت ارز است در ستون بستانکار ثبت می شود. در مقابل، واردات کالا که منجر به پرداخت ارز می شود در ستون بدهکار قرار می گیرد. موازنه این قسمت، تحت عنوان موازنه (تراز) تجاری مرئی مورد توجه قرار می گیرد.

۱-۶-۳) حساب نقل و انتقال های یک جانبه (بلاعوض)

کمک های بین المللی (که از سوی افراد، موسسات دولتی و غیر دولتی صورت می گیرد) همچنین هدایا و پرداخت های انتقالی خصوصی (که میان ساکنین کشورها منتقل می شود و در مقابل آنها هیچگونه تعهدی ایجاد نمی گردد) در این حساب ثبت می شود. این حساب شامل نقل و انتقالات یکطرفه، خصوصی و دولتی است. اقلام پرداختی به خارجیان در ستون بدهکار قرار گرفته و اثر منفی بر تراز پرداختها می گذارد و بالعکس، دریافت های انتقالی از خارجیان در قالب کمک ها و هدایا، در ستون بستانکار ثبت می شود.

۱-۶-۴) حساب سرمایه

حساب سرمایه یکی از اقلام مهم تراز پرداختها است که جریان سرمایه گذاری و وام های بین المللی را نشان می دهد و در حقیقت میزان مطالبات و بدهی ها و تغییرات آنها را مشخص می کند. مطالبات خارجی عبارت از حقوقی است که واحد های اقتصادی کشور نسبت به ثروت خارج از کشور دارا هستند و بدهی های خارجی، آن قسمت از ثروت داخل کشور است که خارجیان نسبت به آن دارای حق هستند در تقسیم بندی جریان سرمایه، جریان سرمایه بلند مدت به معاملاتی اطلاق می شود که سر رسید آنها

از یکسال بیشتر است و شامل سرمایه گذاریهای مستقیم ، سرمایه گذاری در اوراق قرضه (خرید سهام و اوراق قرضه خارجی) و وام های بین المللی با موعد بیش از یکسال می شود . همچنین جریان سرمایه کوتاه مدت به تعهدات و مطالبات مالی با سررسید کمتر از یکسال که بصورت وام های کوتاه مدت ، اسناد و تعهدات تجاری یا سرمایه های نقدی هستند ، گفته می شود . افزایش در دارایی های داخلی در تملک شهروندان یا دولتهای خارجی کاهش در دارایی های خارجی در تملک شهروندان و دولت ، سبب جریان ارز به سمت کشور شده و در ستون بستانکار ثبت می شود ، در مقابل ، کاهش در دارایی های داخلی در تملک شهروندان و دولت ، ارز را از کشور خارج کرده و در ستون بدهکار قرار می گیرد .

۱-۶-۳-۵) حساب (تراز) معاملات ذخایر رسمی

دارایی های ذخیره رسمی یک کشور به میزان طلا ، پول های قابل تبدیل ، حق برداشت مخصوص (SDR) مربوط می شود که تغییرات آن منعکس کننده اثر خالص تمام معاملات بین المللی در طی دوره زمانی مشخص است . حساب معاملات ذخایر رسمی میزان تغییرات تعهدات مالی کوتاه مدت و بلند مدت مقامات پولی را منعکس می کند . تغییر در تعهدات مقامات پولی با دریافت یا پرداخت وام همچنین خرید یا انتشار ، اوراق بهادار ارزی صورت می گیرد و خروج سرمایه که با کاهش تعهدات همراه است در سمت بدهکار ثبت می شود .

۱-۶-۳-۶) اشتباهات و از قلم افتادگی ها

بر اساس نحوه ثبت تراز پرداخت ها می بایست مجموع بدهکاری ها و بستانکاری ها برابر شود . لیکن به خاطر بروز اشتباهات و از قلم افتادگی ها یا عدم ثبت برخی معاملات ، اختلاف آماری ایجاد می شود . از اینرو برای ایجاد " توازن " در تراز پرداخت ها ثبت یک قلم ضرورت می یابد . این قلم اشتباهات و از قلم افتادگی ها نام دارد .

فصل دوم

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

مقدمه

می دانیم یک کشور زمانی که وارد مبادله با سایر کشورهای جهان می شود با مساله نظام ارزی روبرو می شود ، چون دو کشور با دو پول ملی متفاوت می خواهند با یکدیگر مبادله انجام دهند . این مساله مستلزم روشن شدن نحوه ارتباط این دو پول و ارزش هر یک نسبت به دیگری است . (ULBRICH(1994) معتقد بود که در حال حاضر انتخاب یک رژیم محدود به یک دو راهی می شود، به این معنی که می تواند رژیم ارزی میخکوب^۱ یا شناور^۲ می شود، گر چه مقدار زیادی از رژیم های حد وسط وجود دارد که از بسیاری از جهات مهم از رژیم های میخکوب خالص^۳ تا رژیم های شناور خالص^۴ متفاوتند.

به علاوه، انتخاب سیاست نرخ ارز به ابزاری بنیادی برای رسیدن به ثبات اقتصاد کلان، ایجاد رقابت پذیری، و اثر گذاری بر توسعه کلی اقتصادی تبدیل شده است.

این مفهوم آخر به ویژه برای اقتصادهای در حال گذار و در حال توسعه، بسیار مهم است. از آنجا که این کشورها با بی ثباتی های پولی کلانی در دوره نوزادی توسعه شان مواجه می شوند که آن اینست که بعد از رها کردن اقتصاد برنامه ریزی شده، اقتصادهای در حال گذار با تورمی ویران کننده مواجه می شوند که سرانجام ممکن است سطوح پولی اقتصاد آنها را فرسایش دهد. و بنابراین منجر به لطمه های عظیم بر اقتصاد کلان آنها می شود. تعاریف اولیه و بیانگر اینست که نرخ ارز، قیمت ارز است که به ارز دیگر بیان می شود (Mabry, Ulbrich (1994))، یا به عنوان قیمت تعادلی بازار که عرضه و تقاضای یک ارز خاص در بازار تبادل خارجی را برابر سازد. (Shapiro(1994)). به هر صورت، پذیرش یک رژیم ارزی خاص نه شرط لازم

¹ -peg

² float

³ Pure peg

⁴ Pure float

و نه کافی برای دستیابی به نتایج کلان اقتصادی و مطلوب است (Tomczynska (2000)، با این وجود،

رژیم ارزی در اقتصادهای در حال گذار می تواند منجر به ثبات به شرط برقراری شرایط زیر شود:

مسئولان سیاست‌های کلان اقتصادی محتاطانه ای را اجرا نمایند که با رژیم ارزی متناسب و سازگار باشند.

رژیم ارزی با شرایط اولیه اقتصاد کلان هر کشور سازگار باشد.

رژیم ارزی به طور مکرر تغییر نمی یابد به طوری که اعتبار لازم به دست آید.

(Christoffersendoyle(1998). آنچه که مسلم است، اهمیت رژیم ارزی بسیار زیاد و موضوعی چالش

برانگیز اقتصادی است.

۲-۱) مروری بر نظامها و سازمانهای پولی

۲-۱-۱) نظام پایه پولی طلا

در فاصله سال های ۱۸۸۰-۱۹۱۴ میلادی ، سیستم استاندارد طلا در بسیاری از کشورها اقتدار زیادی داشت. در این سیستم مقامات پولی هر کشور قیمت طلا را بر حسب پول ملی ثابت نگه می داشتند و آماده بودند که به خرید و فروش هر مقدار از طلا در آن قیمت بپردازد . قبل از جنگ جهانی اول دوران سیستم واحد پولی طلا ، ارزش خارجی همه پول ها بوسیله ثابت نگه داشتن قیمتشان بر حسب طلا تعیین می شد . در این سالها علیرغم اتخاذ سیاستهای حمایتی از جانب برخی از کشورها ، تجارت آزاد بین المللی و همچنین حرکت سرمایه بین المللی مورد توجه کشور ها قرار گرفته بود و استفاده از سیستم واحد پولی طلا توسط عمده کشورهای درگیر معاملات بین المللی بدون مشکل انجام می شد که این امر نشان دهنده کارایی سیستم پایه پولی طلا در آن دوران بود .

بعد از جنگ جهانی اول یک بار دیگر برای برقراری مجدد سیستم واحد پولی طلا تلاشهایی انجام گرفت اما به دلیل مشکلات زیاد اقتصادی کشورها بعد از جنگ ، این اقدام با شکست روبرو گردید .

از ویژگی های دیگر این سیستم آن بود که رونق و یا رکود اقتصادی کشورها با یکدیگر صورت می گرفت و تعدیلات عمده ای در قیمت های انجام نمی گرفت .

سیستم واحد پولی طلا ، هر کشور را موظف می کرد که عرضه پول ملی خود را به ضریب داده شده ای از ذخایر طلای که در بانک مرکزی آن کشور نگهداری می شد، محدود کند. بنابراین پول انتشار یافته شده داخلی بوسیله ذخایر طلای کشور حمایت می شد . در این سیستم در حالیکه ورود و خروج طلا آزادانه صورت می گرفت بانک مرکزی هر کشور موظف بود که آن را با قیمت ثابتی خرید و فروش کند. در سیستم واحد پولی طلا در حالیکه طلا به منزله یک پول بین المللی تلقی می گردید ، ارزش پول هر کشور نیز بر حسب طلا بود و بدین ترتیب ارزش خارجی همه پول ها بوسیله ثابت نگه داشتن قیمت آنها بر حسب طلا تعیین می شد. (شکیبایی؛، ۱۳۷۱)

از آنجائیکه این قیمت در سطح تعیین شده و مشخصی بود نمی توانست شرایط عرضه و تقاضا را به خوبی منعکس کند ، به عبارت دیگر اگر با قیمت داده شده عرضه طلا بر تقاضای آن فزونی می یافت ، مازاد عرضه بوجود آمده به وسیله بانک مرکزی کشور خریداری می شد و دولت آن را برای مصارف آینده ذخیره می نمود. بر عکس اگر تقاضا برای طلا بر عرضه آن پیشی می گرفت ، مازاد تقاضای بوجود آمده و یا کسری بخش خصوصی بوسیله ذخایر طلای دولت تامین می شد که در این حالت ذخایر طلای کشور کاهش می یافت .یکی از مهمترین مزیت های سیستم واحد پولی طلا ، اعتماد واحد پولی طلا، اعتماد مردم در داخل کشور و در سطح بین المللی به این سیستم پولی بود و طلا به منزله ابزاری برای انجام معاملات بین المللی مورد قبول همگان قرار گرفته بود .

یکی از مهمترین علل فروپاشی این نظام بدهکاری کشورهای جنگ زده ویران شده به آمریکا و پرداخت غرامت جنگی از طرف آلمان بود که منجر به انتقال طلا و ثروتهای این کشور به سوی کشور آمریکا شد و به این جهت ، پس از جنگ تراز پرداخت های ویران شده با کسری و تراز پرداختهای آمریکا با مازاد قابل توجهی روبرو شد . کاهش طلا در این کشور ها توانست تاثیر شگرفی بر ساختار اقتصادی آنها به جا بگذارد و اعتماد عمومی به طلا بعنوان وسیله پرداختهای بین المللی کاهش یافت . دلیل عمده دیگر انتقال سرمایه ، ناهنجاری های پس از جنگ بود که این امر ثبات سیاسی ، اجتماعی و اقتصادی این کشورها را شدیداً تحت تاثیر قرار داده بود . سرانجام به دلیل فرار فزاینده طلا از کشورهایی که با بحرانهای سخت اقتصادی رکود و تورم مستمر روبرو بودند سیاست آزادانه صادرات و واردات طلا بهم خورد و قانون منع فروش طلا در بسیاری از این کشورها مانند انگلستان به اجرا درآمد . رابطه طلا با پول ملی قطع شد و عملاً بسیاری از کشورها غیر از آمریکا سیستم واحد پولی را رها کردند . در واقع می توان گفت بین دو جنگ جهانی نظام پولی مشخصی در جهان حاکم نبوده است

۲-۱-۲) نظام پولی برتن وودز

فرو ریختن نظام واحد پولی پس از جنگ جهانی دوم خلاء بزرگی در نظام پولی بین المللی ایجاد کرده بود که باید هر چه سریعتر با یک نظام جدید بین المللی پر می شد . این نظام باید طوری طراحی می شد که جنبه های ناخوشایند رژیمهای ارزی گذشته را نداشته باشد و نیز مانند سیستم واحد پولی طلا با ثبات عمل کند . به همین جهت در سال ۱۹۴۴ میلادی ۳۰۰ نماینده از ۴۴ کشور در هملت برتن وودز کنفرانسی به نام برتن وودز تشکیل دادند .

این افراد سعی داشتند تا خطوط سیستم پولی آینده را ترسیم نمایند . در برتن وودز دو نهاد اقتصادی بین المللی متولد شد : ۱- بانک مرکزی ۲- صندوق بین المللی پول .

در این کنفرانس نظام پولی برتن وودز پایه گذاری شد. در این نظام ارزی که یک نظام ثابت ارزی بود ، واحد پول هر کشور دقیقاً به وزن معینی از طلا به گونه ای تعریف می شد که پولها بتوانند با یکدیگر مقایسه شوند هر کشور وظیفه داشت نه تنها پول خود را به طلا تعریف کند بلکه موظف بود در قلمرو حکومتی خود پول خود را به نرخ حاصل از رابطه وزنی طلا با پول خارجی تعویض کند .

چون دلار در آن زمان به نسبت ۱ به ۳۵ هر انس طلا قابل تبدیل بود و آمریکا در سطح جهان تبدیل دلار به طلا را به این نرخ تضمین کرده بود ، بانکهای مرکزی جهان دلار را بعنوان پول برتر پشتوانه پول خود قرار داده بودند. بانکهای مرکزی ، دلار آمریکایی را بصورت ذخایر ارزی نگهداری می کردند و چون دلار کمیاب بود و نگهداری آن در مقایسه با طلا هزینه نداشت و بهره هم به آن تعلق می گرفت ، بیشتر از طلا خواهان پیدا کرد . چون بانکهای مرکزی هر وقت می خواستند می توانستند بجای هر ۳۵ دلار یک انس طلا دریافت کنند ، دلار بعنوان پول پر قدرت پراکنده شد و آمریکا از این فرصت استفاده کرد ، اسکناس فراوان چاپ کرد و بدون بیم از کسری تراز پراختها در خارج سرمایه گذاری کرد بی آنکه از ذخایر طلای آن کاسته شود ، زیرا بانکهای مرکزی به جای آنکه دلارهای بدست آمده را طبق قرارداد برتن وودز به نرخ ثابت به طلا تبدیل کنند آن را به صورت ذخایر ارزی قابل تبدیل به طلا نگهداری می کردند و قسمت مهمی از آن را هم در بازار نیویورک سپرده گذاری می کردند .

البته تا زمانی که دلار کمیاب بود و ذخایر طلای آمریکا دست نخورده بود کسری تراز پرداختهای آمریکا لطمه ای به پول آمریکا وارد نمی کرد ولی با بالا رفتن مقدار قرض بتدریج اعتماد بین المللی از بین رفت و دلار مورد حمله قرار گرفت . اگر آمریکا می خواست از ذخایر طلایش به تعداد پولی خود طبق قرارداد برتن وودز عمل کند قطعاً نمی توانست به تعهدات نقدی دلار پاسخ دهد .

لذا پیش از هم پاشیدگی سیستم مقامات آمریکایی متوجه آشفتگی وضع دلار شدند و در تاریخ ۱۵ اوت ۱۹۷۱ نیکسون رئیس جمهوری وقت آمریکا یک طرفه ، قابلیت تبدیل دلار به طلا را لغو کرد و نظام پولی برتن وودز منسوخ گردیده و از آن زمان به بعد مجموعه ای از نظام های دیگر ارزی همچون نظام ارزی شناور آزاد ، شناور مدیریت شده ، تثبیت شده و... جایگزین آن می گردد . با این مرور مختصر مشخص شد که تا قبل از فروپاشی نظام بر تن وودز مساله ای به نام انتخاب نظام ارزی پیش روی کشورها وجود نداشت زیرا پول کشورها در یک رابطه معین و مشخص در برابر یکدیگر تعریف شده بود و این رابطه ثابت و تثبیت شده نیز همواره برقرار بود. از آن زمان به بعد هر کشوری با توجه به شرایط خاص اقتصادی و اهداف کلانش ، یک نوع نظام ارزی را برگزیده است . به همین جهت تحقیقات بسیاری برای مشخص کردن تاثیر اتخاذ یک نظام خاص بر روی متغیرها عملکرد کلان اقتصادی مانند رشد ، تورم و سیکلهای انجام گرفته و همچنان در دست انجام اند . با مروری بر تحقیقات عمده ای که در این زمینه انجام گرفته است روشن می شود که تقریباً تمامی کارهای عملی مبنای خود را براساس طبقه بندی رسمی و استاندارد صندوق بین المللی پول از نظامهای قرار داده اند . براساس گزارش رسمی و سالانه صندوق ، کشورهای عضو از نظر نظام ارزی اتخاذ شده در یکی از چهار گروه اصلی تعریف شده توسط این نهاد گنجانده می شوند . در ادامه به معرفی و بررسی مختصری از این گروه ها و زیر مجموعه های آنها می پردازیم . (فتیحی قره گونی، ۱۳۷۷)

۲-۲) مروری بر رژیم‌های ارزی

کشورهای مختلف رژیم‌های مختلفی را می‌پذیرند که این نشان می‌دهد که یک رژیم ارزی مناسب یگانه برای کشورهای در حال گذار وجود ندارد (Tomczynska(2000)). و یا بهتر است بگوییم برای کشورهای متفاوت یا یک کشور در نقاط زمانی متفاوت یک رژیم ارزی مناسب یگانه وجود ندارد، برای مثال، تعداد زیادی از کشورها ارزشهایشان را به صورت شناور نگه می‌دارند طوری که حوزه‌هایی برای دخالت نگه می‌دارند. (امکان شناور شدن را به ارزشهایشان به طوری که حوزه‌هایی برای دخالت باقی بماند می‌دهند) کشور آلبانی، رومانی، اسلوانی، از سوی دیگر بعضی کشورها رژیم‌های ثابت را بر می‌گزینند (کشورهای کرواتی، جمهوری چک، اسلواکی و جمهوری مقدونیه (1994)).

این سه کشور حد نهایی رژیم ارز را انتخاب کردند - تعهد بسیار زیاد به ارز میخکوب (استونی بعد از آن لیتوانی همانند بلغارستان)، کشورهای دیگر به سمت رویکردهای معطف تر حرکت کردند و سیستم میخکوب خزنده را معرفی می‌کنند (لهستان، مجارستان (Ilker et al(2001)).

بنابراین رژیم‌های ارزی نقشی مهمی را در توسعه اقتصادی بازی می‌کنند اما انتخاب رژیم ارزی بستگی به مرحله گذار همانند شرایط اقتصادی کلان هر کشور دارند.

انتخاب نظام ارزی یک انتخاب دوجبهی ثابت یا شناور آزاد نیست؛ بلکه بین این دو، طیفی از ساماندهی‌های ارزی قابل تصور است.

در یک تقسیم بندی کلی می‌توان نظام‌های ارزی را به صورت زیر ارائه نمود:

۱-میخکوب(ثابت)نسبت به یک پول معین؛^۱

۲-میخکوب (ثابت)نسبت به سبدی از پولها^۲

۳-میخکوب(ثابت)خزنده؛^۳

۴-شناورمدیریت شده؛^۴

۵-شناورآزاد؛^۵

البته این یک تقسیم بندی منحصر به فرد نیست؛ بلکه تقسیمات دیگری نیز متصور است. اما در همین تقسیم بندی کلی ارائه شده نیز حالات متفاوتی قابل تصور است؛ به عنوان مثال رژیم ارزی میخکوب می تواند به دو صورت ثابت یا خزنده باشد. میخکوب خزنده و شناور مدیریت شده نیز حالات متفاوتی را در بر می گیرد؛ بسته به این متغیر تعدیل کننده چه باشد؛ دامنه تعدیلات چه اندازه باشد؛ فراوانی تعدیلات چگونه باشد. بنابراین ملاحظه میشود طیفی از ساماندهی های ارزی قابل تصور است. بنابراین؛ سوال اصلی این است که مدیریت ارزی مناسب کدام است؟ اما برای پاسخ گویی به این سوال و مدیریت مناسب نظام ارزی؛ باید به چند سوال ارزی پاسخ داده شود. نظام های ارزی کدامند؟ هر یک چه عملکردی دارند؟ هر یک از نظام های ارزی چه ویژگی هایی دارد و چه معایب و مزایایی دارد که البته مزایا و معایب آنها از دیدگاه محققین در بالا گفته شد اما در اینجا با تفصیل بیشتری آنها را بررسی می کنیم.

¹ (Peg to a single Currency)

² (Peg to a Basket of Currencies)

³ (Crawling peg)

⁴ (Managed Float)

⁵ (Freely Floating)

برای اینکه کشوری بتواند انتخابی مناسب داشته باشد و یکی از تنظیمات خاص را برگزیند باید اولاً هر یک از تنظیمات مختلف را بشناسد و ثانياً لوازم و مقتضیات هر یک از تنظیمات را نیز شناسایی نماید. (جلالی نائینی، ۱۳۷۶) در این فصل هر یک از تنظیمات مختلف و نظام های ارزی را به صورت تحلیلی و مختصر مرور خواهیم نمود.

۲-۲-۱) رژیم نرخهای ارزی ثابت (یا میخکوب)^۱

در رژیم نرخهای ارز ثابت، ارزش پول نمی تواند آزادانه در بازار نوسان داشته باشد و یا به تغییرات روزانه ای که در عرضه و تقاضا پدید می آید، پاسخ دهد. در نظام نرخ ارز تثبیت شده، ارزش پول به وسیله مقامات پولی کشور ثابت نگه داشته می شود و تغییرات در دریافتها و پرداختهای ارزی موجب نوسان نرخ نمی شود. این رژیم به صورت انفرادی نیز از جانب کشورها قابل اجراست. یک کشور می تواند ارزش پولش را در مقابل یک پول عمده، که آن را به عنوان تکیه گاه اسمی برای پولش بر می گزیند، تعیین و آن را ثابت حفظ کند. این تکیه گاه می تواند سبدی از پولها نیز باشد در این صورت کشور ارزش پولش را در مقابل سبدی از پولها تعیین و آن را تثبیت می کند.

به زبان ساده می توان گفت رژیم ارزی ثابت رژیمی است که در آن یک ارگان پولی مرکزی به نام بانک مرکزی، نرخ برابری پول داخلی را با یک یا چند پول خارجی اعلام می کند. این رژیم براساس قانون تصویب می شود. در حقیقت این نرخ وقتی تغییر می کند که قانون آن را تغییر دهد نه عواملی دیگر مانند سیاست. نرخ ثابت قابل تبدیل به سایر ارزهاست که به صورت جداگانه این ارزها به عنوان توافقی شناخته می شود و با نوسان پذیرفته شده کم تر از یک درصد در مقابل سایر ارزها قرار می گیرد. بسیاری از اقتصاددانان معتقدند، نرخ شناور نسبت به نرخ ثابت، ارجح است زیرا نرخ شناور نسبت به بازار ارزی خارجی حساس است و واکنش

¹ Fixed (or Pegged)Exchange Rates

نشان می دهد. علاوه بر این نرخ ثابت ارز مانع استفاده دولت از سیاست پولی داخلی مستقل برای رسیدن به ثبات داخلی می شود، اما در شرایط ویژه، نرخ ثابت ارز به دلیل اطمینان و پایداری ارجح است. اما این مساله همیشه مصداق ندارد و با ملاحظه کشورهای که تلاش می کنند قیمت ارز خود را قوی تر کنند (مثل انگلستان و آسیای شرقی) قبل از بحران ارزی آسیا به این مساله پی می بریم. در ادامه این قسمت تا حدی به تحلیل این نظام پرداخته و به دیدگاههای مخالفان و موافقان این نظام اشاره خواهد شد.

یکی از مزایای اساسی در نظام ارزی ثابت این است که وجود یک رابطه مشخص و دائمی، ریسک ناشی از نوسانات نرخ ارز بین کشورها را کاهش داده و در نتیجه تجارت و سرمایه گذاری (به ویژه سرمایه گذاریهای خارجی) افزایش می یابد. این مزیت اساسی (پایداری و ثبات) از آنجا ناشی می شود که این نظام از جهتی مستلزم یکپارچگی پولی^۱ است. البته یکپارچگی پولی فقط زمانی کامل است که نرخهای ارز به طور دائمی و بازگشت ناپذیر ثابت باشند و هیچ محدودیتی بر تبدیل پذیری وجود نداشته باشد (به عنوان مثال؛ آزادی مبادله پولها برای مبادلات تراز جاری و سرمایه) مانند یک اتحادیه پولی. در نظامی مانند برتن وودز که دولتها معتقدند نرخهای ارز را در نرخهای برابری رسماً اعلام شده حفظ کنند (به طور دقیقتر؛ در محدوده مرزی کوچکی) اما میتوانند گاهی برای برخورد با مشکلات ویژه برابریها را تغییر دهند؛ یکپارچگی ناقص است. درجه یکپارچگی پولی به این بستگی دارد که چگونه برابریها واقعاً پایداری می مانند. درباره پایداری در این شرایط مباحثاتی در گرفته است. این مخالفتها که از مقاله فریدمن^۲ در ۱۹۵۳ آغاز می شود؛ برای نکته استوار است که نظام ارزی ثابت سفته بازی بی ثبات کننده است. اگر سفته بازان پیش بینی نمایند که نرخ مبادله کاهش می یابد اقدام به فروش پول می نمایند؛ و اگر انتظار افزایش نرخ را داشته باشند؛ آماده خرید آن خواهند شد و این در واقع

1-Monetary Intergration

²-Milton Fridman The case Flexible Exchange Rates p.p 157-203. In Essays in Positive Economics First P.M.Fridman Chicago. University of Chicago press 1953

همان سفته بازی بی ثبات است. بنابراین در سیستمی که نرخ مبادله به طور دائمی تعدیل می شود (شناور) امکان وقوع سفته بازی بی ثبات کننده بسیار کم است.

انتقاد کنندگان از نرخهای ارز ثابت نیز مدعی شده اند که هزینه های نوسانات در نظام ارزی انعطاف پذیر بزرگ نیست؛ زیرا بازرگانان می توانند ریسک بالقوه ناشی از تغییرات نرخ ارز را توسط معاملات سلف پولها؛ حق اختیار پول^۱ قراردادهای نرخهای سلف یا معاملات تعویضی ارز^۲ حذف کنند.

البته دیدگاه مخالف معتقد است که فقط ریسکهای کوتاه مدت می تواند به طور کارآ در بازارهای مالی تامین شود؛ در حالیکه ریسکهای بلند مدت حذف شدنش هزینه بر است. به همین جهت ابزارهای سررسید دار بلند مدت گسترش نیافته اند.

کنترل قیمت ها در نظام ارزی ثابت (یا میخکوب) مزیت دیگری برای این نظام محسوب شده است؛ زیرا اگر کشوری با نظام ارزی ثابت دارای تورمی بالاتر از سایر کشورها باشد؛ پیش بینی می شود که تراز پرداختهای کشور با کسری مواجه و ذخایر بین المللی کاهش یابد. از این رو افزایش قیمتها نمی تواند به طور طولانی ادامه یابد و کشور حتماً "باید سیاست کنترل قیمتها را پیش گیرد. از طرف دیگر، کاهش ارزش پول ملی موجب افزایش قیمتهای داخلی است؛ در صورتی که افزایش ارزش پول ملی؛ به دلیل چسبندگی و انعطاف ناپذیری قیمتها و دستمزدها منجر به کاهش قیمتها نمی شود. بنابراین تورم در نظام نرخهای ارز شناور نسبت به نظام ارزی ثابت (یا میخکوب) امکان وقوع بیشتری می یابد.

^۱Currency Options

^۲Swaps

البته حامیان نظام ارزی شناور این ویژگی رامزیتی برای این نظام محسوب می کنند. آنها معتقدند این نظام به کشور این امکان رامی دهد که بابر خور داری از تورم بتواند از نرخ بیکاری کمتری برخوردار باشد. البته این استدلال در شرایط تورم رکودی اعتبار خود را از دست می دهد. (گودرزی، واشقانی و سهرابی، ۱۳۸۱)

البته روشن است که در شرایط نرخهای ارز انعطاف پذیر مقامات پولی برای مبارزه با تورم می توانند به طور کامل به قاعده پولی ثابت متعهد شوند. اما دلایلی وجود دارد که استفاده از نرخ ارز ثابت در مقابل قاعده پولی ثابت معتبر تر تشخیص داده می شود.

اگر یک کشور مستعد تورم^۱، نرخ ارزش رانست به پول کشوری که مقامات پولی اش به عنوان مبارزان تورم دارای شهرت و اعتبارند؛ میخکوب کند؛ این تصمیم مستلزم آن است که مقالات پولی داخلی مجموعه سیاست پولی را با بانک مرکزی خارجی سازگاری کنند؛ و از این روش شهرت و اعتبار آنها را بدست می آورند. بنابراین میخکوب نسبت به یک پول پایدار ممکن است ناکارایی ناشی از بی اعتمادی عمومی نسبت به مقامات رافع کند. وقتی که نتیجه بازی غیر همکارانه بین مقامات پولی و مردم؛ تورمی بالا و بیش از اندازه باشد؛ میخکوب می تواند به بخش خصوصی اطمینان دهد که مقامات به تعهد و پیمان ضد تورمی شان پای بندند.

البته استدلال بر اعتبار مبتنی به این فرض است که مقامات پولی می توانند تعهد و پیمانی معتبر و الزامی نسبت به میخکوب ارز ایجاد کنند؛ در حالیکه آنها نسبت به قاعده پولی نمی توانند تعهد و پیمانی قبلی^۲ ایجاد نمایند. برای معتبر نمودن تعهد و پیمان نشان؛ ممکن است مقامات مایل باشند قدرتش را برای تغییر نرخهای برابری محدود نمایند؛ به عنوان مثال با ورود به یک اتحادیه پولی مبتنی بر ترتیبات نهادی که تغییر نرخهای ارز را هزینه ای و یا مشکل نماید.

¹ - Inflation-prone

² -pre-commit

علاوه بر این که تعهد و پیمان مدیریت نرخهای ارزیک محدودیت ضمنی بر مدیریت پولی دارد. گذشته از این که سیاست "بستن دستها" یک راه برای به دست آوردن اعتبار است و اینها تورم پائین تر را نمود می دهد؛ گذشته از همه اینها میخکوب نسبت به یک کشور با تورم پائین احتمالاً نرخ تورم را کاهش خواهد داد.

برخی استدلالها ارتباط بین نرخهای ارزی میخکوب و سیاستهای معتبر تثبیت قیمتی را مورد تردید قرار می دهند.¹ در دنیای کامل نبودن انعطاف پذیری دستمزدها و قیمتها؛ حاکمیت یک نرخ ارز ثابت ممکن است. ناسازگار زمانی² و بنابراین از نظر اقتصادی غیر دسترس باشد. اگر یک قاعده سیاستی در سراسر مسیر آینده بهینه شناخته نشده باشد و اگر مقامات پولی بتوانند بدون هزینه آن را متوقف نمایند؛ عوامل اقتصادی فرض می کنند که مقامات آن را تغییر می دهند؛ حتی اگر آنها اعلام کرده باشند که چنین نخواهند کرد. لذا وقتی که اقتصاد با عدم تعادلی در حساب جاری مواجه باشد؛ عوامل اقتصادی ممکن است انگیزه سفته بازی در مقابل آن پول را داشته باشند.

به طور خلاصه؛ میخکوب ابزار سیاستی مفیدی است وقتی که آن بخشی از مجموعه ای معتبر از اقدامات سیاستی باشد. حتی پذیرش کامل تعهد نرخ ارز و درجه مورد نیاز از انطباق پولی؛ ضرورتاً انطباق مالی را ارائه نمی دهد.

یک مساله مهم؛ چگونگی و سهولت تصحیح عدم تعادل های بخش خارجی در یک اقتصاد است. تئوری مقبول جهانی تا دهه ۱۹۳۰ بر مکانیزم کلاسیک حرکت و انتقال پول و مسکوکات³ متکی بود. استدلال می شد که یک اقتصاد در شرایط نرخ ارز ثابت دائمی به طور خودکار عدم تعادل های تراز پرداختها را اصلاح می کند. در این مدل؛ عرضه پول در واکنش به تغییرات تراز پرداختها؛ تغییر می یابد؛ مسئولان تابعیت از قانون استاندارد طلا؛ آثار

¹ H. Deltas, Time consistency and Feasibility of Alternative Exchange Rate Regimes, Journal of Monetary Economics, 22, 1988, p.p. 461-72.

² -Time-inconsistent

³ Specie-flow

تراز پرداختها بر عرضه پول را خنثی نمی‌کنند؛ ولذا قیمت‌ها به طور متناسب اصلاح می‌شود. بنابراین به عنوان مثال؛ کسری در تراز پرداختها منجر به انقباض پولی؛ کاهش قیمت؛ بهبودی رقابت و حرکت به سوی تعادل می‌شود.

رهیافت جدید پولی به تراز پرداختها چنین فرض می‌کند که تغییرات عرضه پول (ناشی از تغییرات تراز پرداختها) مستقیماً^۱ تقاضا را اثر می‌کند و از این رو واردات و تراز تجاری را تحت تاثیر قرار می‌دهد.

در مقابل دیدگاه کنزین در این مساله تاکید دارد که قیمت‌ها گرایش به چسبندگی دارند. بنابراین در شرایط نرخ ارز ثابت دائمی؛ اقتصاد در دستیابی به تعادل داخلی یا خارجی دچار مشکل خواهد شد. به طور دقیق تر بر طبق مدل قیمت ثابت؛ اقتصادی که دارای بیکاری و کسری تجاری است؛ افزایش در مخارج (ناشی از سیاستهای پولی یا مالی) تراز خارجی را بدتر؛ و سیاستهای انقباضی بیکاری را وخیم تر می‌کند. این معضل به طور بالقوه می‌تواند توسط سیستم نرخ ارز قابل انطباق^۱ یا انعطاف پذیر حل شود.

اماد مدل‌هایی که تحرکات سرمایه را در بر می‌گیرد (که متناسب با حرکات زیاد سرمایه در شرایط حاضراست)؛ ناسازگاری بین محدودیت خارجی و نرخهای ارز ثابت دائمی؛ حتی در وضعیت چسبندگی قیمت‌ها ایجاد نمی‌شود. مدل‌های قیمت ثابت که توسط ماندل^۲ و فلمینگ گسترش یافته؛ تعادل داخلی و خارجی می‌تواند از خلال ترکیب مناسبی از سیاستهای پولی و مالی به دست آید. عرضه پول می‌تواند نقش محرک در متعادل کردن جریانهای سرمایه داشته باشد؛ در حالی که سیاست مالی مخارج و فعالیتها را تنظیم می‌کند. به علاوه در بلندمدت قیمت‌ها و نرخهای ارز واقعی می‌تواند انطباق یابد تا حساب جاری را متعادل کند.

¹ Adjustable

² R. Mundell, The Appropriate Use of Monetary and Fiscal policy for Internal and External Stability, IMF, Staff Papers, 9, 1962 p.p. 70-77.

این مدل‌ها سیاست مختلط؛ سیاست پولی محکم انقباضی^۱ و سیاست مالی سست^۲ که از ۱۹۸۲ در اقتصاد ایالات متحده طرح شده را حمایت می‌کند و بانرخهای ارز ثابت سازگارند. در واقع اقتصاد کلان طرف عرضه در تایید و حمایت از نرخهای ارز ثابت است سایر خطوط فکری سیاستهایی را توصیه می‌کنند که بانرخهای برابری ثابت ناسازگارند. به عنوان مثال این حالت در توصیه سیاستی پول گرایان درباره رشد ثابت عرضه یا سیاستهای نئوکینزین ها که بر نقش عرضه پول داخلی در حفظ تعادل داخلی و برانگیختن تاکید دارند؛ وجود دارد^۳. در وضعیت قانون استاندارد-طلا؛ عرضه پول به صورت برون زا توسط عرضه طلا معین می‌شود.

در یک رژیم نرخ ارز ثابت عرضه پول چگونه باید تعیین شود بدون این که آن را با طلا یا سایر مسکوکات مرتبط کند؟ در شرایط نرخهای ارز ثابت کشورها کنترل عرضه پول در کشورهایشان را از دست می‌دهند. در شرایط حدی نرخهای ارز ثابت دائمی (بازگشت ناپذیر) و حرکت کامل سرمایه؛ نرخ بهره در هر کشوری نمی‌تواند از نرخ بهره جهانی منحرف شود و در شرایط نرخهای ارز قابل انطباق؛ فشار برای اجتناب از تجدید ساماندهی که هزینه بر است موجب محدود شدن سیاستهای پولی می‌شود.

اقتصاد دانانی که نرخ ارز ثابت دائمی یا قابل انطباق را حمایت می‌کنند؛ پاسخی داده اند که کشورها ضروری است که سیاستهایشان را هماهنگ کنند و اهداف عمومی عرضه پول را تعقیب کنند. به عنوان مثال مک کیتون^۴ پیشنهاد کرده است که کشورها در واکنش به روندهای تورمی یا رکوردی مشترکاً "سیاستهای پولی انبساطی

¹ tight

² loose

³ Pierre De Trengualge, Fixed Exchange Rates p.p.125-128 In the new palgrave Dictionary of money and Finance, First p. Edited by peter Newman, Murray Milgate and John Eatwell, Vol.2, The Macmillan press, 1992.

⁴ R. Mckinnon, Monetary and Exchange Rate policies For International Financial Syability: A proposal, Journal of Economic perepectives. 2, 1988 p.p.83-103

یا انقباضی رادرنوعی شاخص قیمت بین المللی تطبیق و اصلاح کنند. توصیه مشابهی در پیشنهادنواحی هدف^۱ ویلیامسون و میلر اشاره کرد.

این توصیه ها این موضوع را که چگونه سیاست پولی هماهنگ می تواند در عمل تحقق یابد ایجاد کرد. در یک دیدگاه هماهنگی متناسبی از سیاستها می تواند از خلال توافق مشترک در سطح فراملی به دست آید. اما دیدگاهی دیگر تاکید کرده است که علاوه بر هزینه های تصمیمات فراملی؛ ناکاراییهای چشمگیری وجود دارد که ممکن است از اهداف متعارض و متضاد کشورها نتیجه شود (به عنوان مثال؛ کشورهای خواهان در نرخهای مختلفی انبساط داشته باشند). همچنین وقتی که کشورها مبادرت به رفع این تضاد نمایند؛ به احتمال زیاد رفتار استراژیک به کار خواهند گرفت که به نوبه خود موجب ناکاراییهای خواهند شد^۳

به طور خلاصه می توان گفت در نظامی مانند بر تن وودز که دولتها معتقدند نرخهای ارز رادر نرخهای برابری رسماً اعلام شده حفظ کنید اما می توانند گاهی برای برخورد با مشکلات ویژه برابریها را تغییر دهند ، یکپارچگی ناقص است . درجه یکپارچگی پولی به این بستگی دارد که چگونه برابریها واقعاً پایدار می مانند . درباره پایداری در این شرایط مخالفتهایی صورت گرفته است یکی از این مخالفتها که از مقاله فریدمن^۴ در ۱۹۵۳ آغاز شد ، به این نکته اشاره دارد که نظام ارزی ثابت سبب سفته بازی بی ثبات می شود ، بطوریکه اگر سفته بازان پیش بینی نمایند که نرخ مبادله کاهش می یابد اقدام به فروش پول می نماید و اگر انتظار افزایش نرخ را داشته باشند ، آماده خرید آن خواهند شد . و این در واقع همان سفته بازی بی ثبات است .

¹ Target Zones.

² J. Williamson, and M. Miller, Targets and Indicators: A Blueprint for the International Coordination of Economic Policy, Washington DC: Institute for International Economics, 1987.

³ K. Hamada, A Strategic Analysis of Monetary Interdependence, Journal of Political Economy, 84, 1976, p.p. 677-700.

⁴ Friedman, Milton (1953). The case for flexible exchange rates: P.P. 157-203. In Essays in Positive Economics, First P.M. Friedman, Chicago, University of Chicago Press.

بنابراین در سیستمی که نرخ مبادله به طور دائم تعدیل می شود (شناور) امکان وقوع سفته بازی بی ثبات بسیار کم است. کنترل قیمت‌ها در نظام ارزی ثابت مزیت دیگری برای این نظام محسوب شده است. زیرا اگر کشوری با نظام ثابت دارای تورم بالاتر از سایر کشورها باشد، پیش بینی می شود که تراز پرداخت‌های کشور با کسری مواجه و ذخایر بین المللی کاهش یابد. از این رو افزایش قیمت‌ها نمی تواند به طور طولانی ادامه یابد و کشور حتماً باید سیاست کنترل قیمت‌ها را پیش گیرد. از طرف دیگر کاهش ارزش پولی ملی موجب افزایش قیمت‌های داخلی است، در صورتی که افزایش ارزش پول ملی، به دلیل چسبندگی انعطاف ناپذیری قیمت‌ها و دستمزدها منجر به کاهش قیمت‌ها نمی شود. بنابراین تورم در نظام نرخ‌های ارز شناور نسبت به نظام ارزی ثابت امکان وقوع بیشتری می یابد. البته حامیان نظام ارزی شناور این ویژگی را مزیتی برای این نظام محسوب می کنند. آنها معتقدند این نظام به کشور این امکان را می دهد که با برخورداری از تورم بتواند از نرخ بیکاری کمتری برخوردار باشد. اما به طور متقابل مشکلاتی که فرا روی اجرای این نظام نیز وجود دارد شایان توجه است.

۱. در برخی شرایط برای حفظ برابری نرخ ثابت ارز نیاز به وجود ذخایر زیادی است. از آنجا که تغییرات نرخ ارز تثبیت شده مبین تحولات واقعی تر از پرداخت‌های کشور تثبیت کننده نیست، بلکه بیانگر تحولات تراز پرداخت‌های کشور مقابل است (کشوری که پول ملی نسبت به پول آن کشور تثبیت شده است)، در صورتی که ارزش‌های تعادلی این دو پول تمایل به دو جهت مختلف داشته باشند (به عنوان مثال، کسری تراز پرداخت‌های کشور تثبیت کننده همراه با مازاد تراز پرداخت‌های کشور مقابل) حفظ برابری نرخ مبادله نیاز بیشتری به ذخایر ارزی دارد. البته در صورتی همسوئی ارزش‌های تعادلی دو پول میزان ذخایر مورد نیاز کمتر است. ولی در هر صورت این نظام در مقایسه با انعطاف پذیر نیاز به ذخایر بیشتری دارد.

۲- به همین دلیل که در بند قبلی گفته شد تغییرات پول کشوری که پول داخلی نسبت به آن تثبیت شده برای کشور تثبیت کننده به صورت برون زا عمل نموده و اینها اقتصاد کشور تثبیت کننده را تحت تاثیر قرار می دهد که گاهی این آثار بسیار نامطلوب است .

۳- آثار ضد تورمی ناشی از این نظام تنها در صورتی مصداق می یابد که کشور تثبیت کننده با کشورهای بزرگی که از حداقل نرخ تورم برخوردارند مبادلات تجاری داشته باشند و یا تجارت خارجی کشور تثبیت کننده به طور متمرکز تنها با کشوری که پول آن کشور ملاک تثبیت قرار گرفته است ، صورت پذیرد به همین دلیل این نظام در صورت وجود تجارت متمرکز با کشوری که پول داخلی نسبت به آن تثبیت شده است از توجیه بیشتری برخوردار است .

۴- سرانجام نرخ ارز میخکوب یعنی عدم تغییر آزادانه نرخ ارز ، به معنای از دست دادن یک ابزار قابل توجه در مقابل شوکهای برونزا است .

۲-۲-۱-۱) مزایا و معایب رژیم ارزی ثابت

در رژیم ارزی ثابت، نرخ ارز ثابت نگه داشته می شود و یا در یک محدوده باریکی می تواند نوسان کند، بنابراین مراجع پولی در بازار خارجی به وسیله فروش یا خرید ارز کشور به منظور نگهداری ثابت نرخ ارز دخالت می کنند.

رژیم ارزی ثابت دو مزیت اساسی دارند نرخ ثابت طولانی مدت یک پایه و زیر بنای ثابتی برای برنامه ریزی و قیمت گذاری به وجود می آورد. بنابراین به گسترش سرمایه گذاری و تجارت بین المللی کمک می کند (Later(1996))، و همچنین به از بین رفتن ریسک نرخ ارز نیز کمک می کند. دومین مزیت رژیم ارزی ثابت یک لنگر اسمی قابل اطمینان برای سیاست های مالی به وجود می آورد ((frankel(1999))، بنابراین

کشورهای بسیاری که با ثبات اقتصاد کلان مواجه می شوند، این رژیم را پیاده می سازند، به علاوه رژیم ارزی ثابت به طور مستقیم نظم را به سیاست‌های مالی تحمیل می کنند (مانند هیئت پولی (Currency board)) و ممکن است در شرایطی که ابزارهای مالی و بازارها به صورت ناکافی برای عملیات پولی بازار محور توسعه یافته اند، انتخاب شود. (Marris(2003)

به علاوه اقتصادهایی که نرخ ارز ثابت را بر می‌گزینند اغلب جایگزینی ارزها را تجربه می‌کنند و اگر چنین اقتصادهایی در برابر شوک‌های مالی آسیب پذیر باشند، انتخاب رژیم ارزی ثابت به صورت اتوماتیک بی‌ثباتی پولی را کاهش می‌دهد. (Jakubiak(2000).

به عبارت دیگر، این رژیم به خاطر معایبی که دارد مورد استفاده قرار می‌گیرد. اول اینکه، تحت رژیم ارزی ثابت افزایش در نرخ بهره خارجی منجر به افزایش نرخ بهره داخلی و کاهش سطح تولید می‌شود و هزینه برقراری موازنه را به مراجع بالا می‌برد. (Markiewicz(2005) به علاوه در نهایت صنایع داخلی را در معرض رقابت سنگین ناشی از واردات قرار می‌دهد و صادرات ما بطور فزاینده قدرت رقابت خود را کاهش می‌دهد. (Drabek, Brada(1998). همچنین رژیم ارزی ثابت می‌تواند در تطبیق ضروری قیمت‌های نسبی وقفه ایجاد نماید و اغلب منجر به بحران سفته بازی می‌شود. بنابراین بسیاری از اقتصادهای دچار «ترس از شناور کردن» هستند. (Hung, Malhotra(2004).

بنابراین، روش مطمئنی برای شناسایی اینکه آیا نرخ انتخاب شده بهینه یا پایدار است، وجود ندارد، نه دولت‌ها و نه بانک مرکزی لزوماً نمی‌تواند فکر کنند که در شرایطی که تعادل برقرار است. بیشتر از بازارها می‌دانند چه کنند. (Later(1996).

۲-۲-۲) نظام ارزی شناور آزاد^۱

اگر مقامات پولی کشور اجازه دهند ارزش مبادله پول کشور در بازار مبادله خارجی آزادانه شناور باشد و این ارزش همواره توسط نیروهای عرضه و تقاضا در بازار آزاد تعیین گردد، نظام ارزی شناور آزاد بر قرار خواهد بود. در این شرایط نیروهای بازار ارزش مبادله هر پول را در مقابل سایر پولها چنان تعیین می نماید که هیچ گونه مازاد و کمبودی در بازار وجود نداشته و بازار تسویه شود.

این رژیم می تواند به دو صورت مستقل یا گروهی اجرا شود. در حالت اول یک کشور به تنهایی به طور مستقل نظام شناور آزاد را اجرا می نماید، ولی در حالت دوم گروهی از کشورها تصمیم می گیرند که ارزش مبادله ای پولهایشان را در مقابل یکدیگر به صورت آزاد شناور باشد. به زبان ساده می توان رژیم ارزی شناور را چنین بیان کرد که رژیم شناور یا انعطاف پذیر یک نوع از رژیمهای ارزی است که در آن به نرخ ارز اجازه داده می شود تا طبق بازارهای ارز خارجی نوسان کند. البته هیچ ارزی در دنیا وجود ندارد که ارزش آن کاملاً و تماماً توسط بازارهای ارزی خارجی تعیین شود به استثنای دلار آمریکا و کانادا. در این موارد، زمانی که نوسانات نرخ ارز بالاست، بانک مرکزی دخالت کرده و مانع عدم ثبات ارز می شود؛ بنابراین رژیمهای مدیریت شده نیز وجود دارد. بانک مرکزی به ارز اجازه جریان آزادانه بین یک مرز بالا و پایین را می دهد.

نرخ ارز شناور بدان معناست که بانک مرکزی (مرجع پولی) آن کشور به خرید یا فروش ارز خارجی نمی پردازد و این قیمت در بازار خصوصی تعیین می گردد. به عبارت دیگر در این سیستم، نرخ ارز نیز همانند دیگر قیمت‌های موجود در بازار به واسطه عرضه و تقاضا (در این مورد عرضه و تقاضای ارز خارجی) مشخص می شود.

^۱ -Floating Exchange Rates (Ferrly Floatinge)

نرخ ارز شناور به دو دسته رژیم شناور آزاد (در آن مدیریت نرخ ارز براساس بازار صورت می‌گیرد) و رژیم شناور مدیریت شده (اگر نرخ ارز، افزایش شدیدی پیدا کند مسوولان وارد عمل شده با تغییر نرخ بهره یا از طریق سیاست‌های ورود و خروج سرمایه بر نرخ ارز تاثیر می‌گذارند) تقسیم می‌شود.

یکی از عمده ترین مزایای نرخهای ارز شناور آزاد این است که ارزش کلیه پولها در قیمتی برقرار می‌شود که به شفافیت بازار منجر می‌گردد. به عبارت دیگر تغییرات در نرخ ارز موجب برابر شدن تقاضا برای ارز و عرضه آن خواهد شد. بنابراین می‌توان از نوسانات نرخ ارز برای تعادل در تراز پرداخت‌ها بهره جست و یکی از مهمترین مشکلات اقتصادی را برطرف کرد البته این سیستم تنها به تعادل تراز پرداختها می‌پردازد، بلکه نیاز به ذخایر بین‌المللی را نیز رفع می‌کند. مدافعان این نظام متعدد نظام نرخهای شناور آزاد به تنهایی قادر به تعدیل حسابهای خارجی است و سیاست‌های اقتصادی دولت می‌تواند در جهت دست یافتن به اهداف داخلی اشتغال کامل و ثبات قیمتها، بکار گرفته شوند. در واقع این نظام می‌تواند استفاده از سیاست پولی را برای ثبات داخلی موثرتر کند. البته لازم به ذکر است که نظام ارزی کاملاً آزاد بیشتر جنبه تئوری دارد و تنها تجربه عملی در این رابطه متعلق به آمریکا می‌باشد که در سال ۱۹۸۳ میلادی نرخ‌های ارز کاملاً شناور داشته است. نکته جالب اینکه اکنون اقتصاد دانان آثار اقتصادی آن محدوده زمانی را بسیار بد ارزیابی می‌کنند.

امتیاز بعدی تصور شده برای نظام ارز شناور آن است که این نظام چون همیشه در جهت حفظ تعادل تراز پرداختها حرکت می‌نماید و در واقع تراز پرداختهای خارجی کشور همواره در حالت تعادل قرار دارند، لذا کشور را از شوک‌های نشات گرفته از سایر کشورها جدا می‌کند.

در واقع نظام ارزی ثابت چون نرخ ارز نمی‌توانست در مقابل شوکهای ناشی از عدم تعادل خارجی در سایر کشورها تغییر کند، اخلاص ناشی از این شوکها، اقتصاد کشور را تحت تاثیر قرار می‌داد، یا نرخ ارز نامتعادل

می شد، یا باید ذخایر ارزی کشور تغییر می یافت و یا از طریق تغییرات قیمت‌های داخلی تعدیل برقرار می شد و البته این امر مستلزم آن بود که تمامی قیمت‌ها و دستمزدهای داخلی انعطاف پذیر باشند. (که معمولاً چنین نیست) بنابراین ادعا می شود که حتی در شرایط انعطاف پذیری کامل قیمت‌ها و دستمزدها اگر برای برقراری تعادل به جای تغییر تمامی قیمت‌ها تنها یک قیمت یعنی نرخ مبادله تغییر کند بسیار کم هزینه تر و کارا تر خواهد بود. امتیاز چهارمی که برای این نظام ذکر می شود، در واقع پیامدی از تعادلی بودن این نظام است. چون کشور در این نظام همواره از نظر تعادل خارجی تامین است و برای دستیابی به آن نیازی به مداخله و سیاستگذاری ندارد، به کشور این امکان را می دهد که سایر ابزارهای سیاستگذاری را در جهت نیل به اهداف داخلی از قبیل اشتغال کامل، ثبات قیمت‌ها، رشد اقتصادی توزیع مناسب در آمد بکار گیرد. بعلاوه از تعارضی که در برخی شرایط در دستیابی همزمان به تعادل داخلی و خارجی در نظام ارزی ثابت پیش می آید، در این نظام خبری نیست و چنین تعارضی هرگز رخ نمی دهد. افزون بر این‌ها این نظام به کشور اجازه می دهد سیاست پولی مستقلی را برای دستیابی به اهداف داخلی به کار گیرد و بالاخره تاثیر گذاری سیاستگذاری را نیز تسهیل می کند.

سرانجام مزیت دیگر این که این نظام به خاطر ماهیت تعادل اش، نیاز مبرم به نگهداری ذخایر ارزی را کاهش می دهد و کشور امکان می یابد که مقادیر کمی ذخایر ارزی نگهداری کند.

به هر حال تجربیات اخیر نرخهای شناور از مارس ۱۹۷۳ شروع شد و بسیاری از کشورها به نظامی از نرخهای شناور همگانی اثر کردند. اما بهتر است این تجربیات شناور کثیف^۱ توصیف شود، به جای شناور پاک^۲، زیرا بانک‌های مرکزی می توانند در بازار ارز خارجی مداخله کنند یا نرخهای بهره را تغییر دهند تا حرکت‌های نرخ ارز را تضعیف نمایند.

^۱ Dirty Float

^۲ Chean Float

گذشته از موارد فوق اجرای این نظام برای کشورهای در حال توسعه با مشکلاتی مواجه است که مختصراً اشاره می شود.

۱. کشورهای در حال توسعه معمولاً یک یا چند محصول صادراتی دارند و از تنوع محصولات صادراتی برخوردار نیستند. این ویژگی به اضافه کوچک بودن آنها باعث قیمت پذیری آنهاست و در نتیجه هم از جهت صادرات (تک محصولی) و هم از جهت واردات (کوچکی) نمی توانند بر رابطه مبادله خود تاثیر گذار باشند. بعلاوه تقاضا برای واردات و عرضه برای صادرات در کشورهای در حال توسعه به ویژه در کوتاه مدت بی کشش است. افزون بر اینها به دلیل محدودیت بازارهای مالی در کشورهای در حال توسعه و نیز به دلایل سیاسی و اجتماعی حرکت‌های بین المللی سرمایه در این کشورها به تغییرات نرخ بهره حساسیت نشان نمی دهند. همه این موارد حاکی از آن است که شنواری به احتمال زیاد تغییرات شدید نرخ ارز را به منظور تعدیل تراز خارجی در پی خواهد داشت و این نیز به تغییرات روز افزون خواهد بود و تشدید خواهد شد. این به نوبه خود بزرگترین مزیت ادعایی این نظام یعنی ثبات و پایداری نرخ ارز را مورد تردید قرار می دهد.

۲- ایجاد بی ثباتی های شدید موجب می شود که کارایی از دست برود. باتوجه به مسائل مطروحه در بند قبلی و اماکن تغییرات شدید در نرخ ارز، به احتمال زیاد نرخی که در کوتاه مدت برای این کشورها تعادلی و منجر به دو سویه بازار می شود، لزوماً در بلند مدت تعادلی نخواهد بود. این به معنای این است که بی ثباتی های شدید موجب بروز نامیزانیهایی در این کشورها نیز خواهد شد. بروز نامیزانی به معنی از دست رفتن تخصیص بهینه منابع از طریق مکانیزم بازار خواهد شد و این به معنی اتلاف منابع در این کشورهاست.

پیامد بروز نامیزانیها در اقتصاد، بروز سفته بازی در اقتصاد است. اما از آنجا که به منظور اجتناب از نوسان پیاپی و به دلایلی که در بندهای قبلی اشاره شد، نامیزانیها در بلند مدت احتمالاً رو به افزایش باشد، سفته

بازی های بی ثبات کننده در این کشورها تشدید خواهد شد . این به نوبه خود مشکلات مطروحه در بند ۱ را مجدداً اضافه می کند و به صورت یک دور باطل روز افزون خواهد بود .

۳- از آنجا که در سیستم شناور کسری پرداختها ، مقامات لازم را ملزم به مقابله با انبساط شدید پولی

نمی کند و با در نظر گرفتن موارد بند یک و نیز وابستگی شدید در این کشورها به ارز ، تنزل خود کار ارزش پول ناشی از انبساط پولی می تواند منجر به افزایش قیمت ها شود .

به دلایل پیش گفته حتی این تنزل ارزش به سرعت کاملاً خنثی شده و نیاز به تنزل ارزش مجدد ایجاد می شود و این تنزل ارزش به سرعت کاملاً خنثی شده پی در پی و رو به فزونی شرایط تورمی شدیدی رادر این کشورها ایجاد خواهد نمود .مشکلات مطروحه در فوق نه تنها کشورهای پیشرفته را به سمت نظامهای ارز شناور مدیریت شده سوق داده ، بلکه کشورهای در حال توسعه را متقاعد نمود که شناوری آزاد برای آنها نه لازم و نه دست یافتنی است ، لذا کشورهای در حال توسعه تمایل چندانی برای پذیرش این نظام نشان نمی دهند .

اولین دوره نرخهای ارزشناورهمگانی بلافاصله بعدازجنگ جهانی اول رخ داد؛زمانی که کشورهایاسعی داشتندهدف تراز خارجی شان راباهدف داخلی نوسازی منطبق کنندودراین راستانظام استاندارد طلا را رهاکردند. به عنوان نمونه نرخهای دلار-استرلینگ ؛دلار- فرانک فرانسه درمارس ۱۹۱۹شناورشدند. استرالینگ درمی ۱۹۲۵ وفرانک فرانسه درژوئن ۱۹۲۸ مجدداً به استانداردطلا بازگشتند.ویژگی این دوره حملات سفته بازی درمقابل پولها بوده است.اگرچه معمولاً این هجومها ماهیتاً بی ثبات کننده تلقی می شوند؛ ولی طبیعی است زیرا آنها در یک محیط نا پایدار نوسازی بعدازجنگ رخ داده اند.

تجربیات بیشتر در باب نرخهای ارز شناور؛ برای پولهای فوق الذکر و سایر پولها؛ در دهه ۱۹۳۰ اتفاق افتاد. مجدداً "سیمای عمومی این تجربیات بی ثباتی عمومی پولها و ماهیت عموماً ناپایدار حرکت‌های سرمایه بود. نارضایتی از عملکرد نرخهای شناور در دوره بین دو جنگ جهانی موجب نگرانیهای زیادی از یک نظام پولی بین‌المللی با این ویژگی شد. به همین جهت توافقی بین‌المللی بر نظام نرخهای ارز ثابت اما قابل تطبیق در دوره بعد از جنگ دوم جهانی به وجود آمد؛ نظام برتن وودز. اما یک نارضایتی از اجرای نظام برتن وودز مشاهده شد که راهنما به نرخهای ارز شناور گردید. به طور دقیق تر نظام برتن وودز توسط بسیاری از اقتصاددانان در ارائه مکانیزم تطبیق موثر برای اعاده تعادل تراز پرداختها ناموفق تلقی شد. کشورها مجاز بودند در مقابل عدم تعادل بنیادی در تراز پرداختهایشان کاهش ارزش پول بدهند؛ ولی از مفهوم بنیادی تعریفی دقیق ارائه نشد. بعلاوه به دلایلی مانند غرور ملی در مورد کاهش ارزش پول اکراه وجود داشت. این به معنای نااطمینانی درباره نقطه ای بود که در آن پول کاهش ارزش می‌یافت و این باعث هجوم سفته بازی در مقابل پول می‌شد. این مشکلات موجب شد که تغییر عقاید در حمایت از نظام مبتنی بر شناوری در اظهارات اقتصادی رشد کند. سرانجام در مارس ۱۹۷۳ نظام برتن وودز فرو ریخت و دوره اخیر نظام نرخهای شناور همگانی به اجرا درآمد.

۲-۲-۱) مزایا و معایب رژیم ارزی شناور آزاد

در رژیم ارزی شناور مدیریت شده، نرخ ارز می‌تواند بطور روزانه نوسان یابد. هیچ مرز رسمی برای این نوسان وجود ندارد، به هر صورت، حدود مرزی به صورت غیر رسمی وجود دارد که مراجع آن را به وسیله دخالت در بازار ارز خارجی کنترل می‌کنند.

این رژیم برای اقتصادهای ضعیف اجرا می‌شود از آنجا که این اطمینان حاصل می‌شود که دولت به منظور کنترل ارز مداخله خواهد کرد.

مهم‌ترین مزیت این رژیم است که نیروهای بازار نشان می‌دهند که استفاده کارا از منابع مالی، نرخ ارز را تعیین می‌کند، بنابراین فرصتی برای سفته بازان برای کسب سود به هزینه بانک مرکزی وجود ندارد . (Later (1996) . به علاوه، استفلال پولی وجود دارد (Frankel (2002)، از آنجاییکه از داخلی در تعادل با ارز مقابل خواهد بود بنابراین یک اقتصاد می‌تواند پذیرای شوک‌های داخلی و خارجی مانند تغییرات در تجارت و نرخ بهره باشد (Ilker et al (2001). رژیم ارزی شناور مدیریت شده قابلیت تغییر محدودی را عرضه می‌کند (Bordo (2004)، بیم از کاهش شدید نرخ ارز از بین می‌برد، به علاوه، (Mishkin (1996) بیان می‌کند که تحت رژیم ارزی شناور شرکت‌های خصوصی، بانک و دولت از ریسک ناشی از بدهی‌هایی که به ارز خارجی بیان می‌گردد، آگاه هستند. چنانکه اگر شوک تورمی در کشور وجود داشته باشد به کشور دیگر انتقال نمی‌یابد زیرا با انعطاف پذیری در آن کشور جذب می‌شود (Jeong, Lee (2001).

از طرفی دیگر، بیشتر مباحث در مخالفت با ارزهای شناور وجود دارد این است که تغییر پذیری بیشتر نرخ ارز عدم اطمینان به وجود می‌آورد (Frankle (1999) که تجارت خارجی و سرمایه گذاری بین‌المللی را می‌کاهد. به علاوه، بر اساس گفته (Cooper (2000)، تحت این رژیم ریسک رابطه تجارت که نمی‌تواند در یک هزینه متوسط جلوگیری شود و نوسانات خود بدتر کردن^۱ در نرخ ارز بجای تطبیق، عدم تعادل را شدیدتر می‌کند به علاوه مسیر آینده نرخ ارز ناشناخته است که مشکلاتی را در استراتژی قیمت گذاری و برنامه‌ریزی به وجود آورد (Later (1996).

3-2-2 رژیم نرخ ارز شناور مدیریت شده^۲

امروزه بسیاری از کشورهای صنعتی از نظام نرخ ارز شناور مدیریت شده پیروی می‌کنند . از آنجا که نوسانات نرخ ارز می‌تواند جریان سرمایه گذاری و تجارت بین‌المللی را کاهش دهد ، در رژیم نرخهای ارز

¹ Self -aggravating

² Manage Float

شناور مدیریت شده مقامات پولی کشور مسئولیت دخالت در بازار ارز خارجی را بعهدہ می گیرند تا بدینوسیله بدون آنکه بروند این نرخ در بلند مدت تاثیر بگذارد نوسانات کوتاه مدت را کنترل و هموار کنند . در نظام نرخ شناور بدون این که نیازی به ذخایر بین المللی باشد عدم تعادل در تراز پرداختها به طور خودکار بوسیله تغییرات نرخ ارز در بازار ارز با ثابت تصحیح می شود . در حالیکه نظام نرخ ارز شناور مدیریت شده برای تعدیل و کنترل به ذخایر بین المللی نیاز دارد درجه موفقیت همواره نمودن نوسانات به میزان تامین و یا جذب مازاد تقاضا و عرضه ارز در بازار ارز بستگی دارد. همچنین حجم ذخایر بین المللی نیز در ثبات نوسانات نرخ ارز نقشی عمده دارد . ولی از آنجا که مقدار ذخایر محدوده است و استفاده از آن بطور دائمی نمی تواند ادامه داشته باشد ممکن است جریان تجارت و سرمایه گذاری یکبار دیگر با اختلال روبرو شود . اگر کشوری بطور غیر واقعی ارزش پول داخلی را به منظور افزایش صادرات کاهش دهد ممکن است مورد تلافی کشورهای که با افزایش واردات و کاهش صادرات روبرو می شود قرار گیرد و در مجموع حجم تجارت جهانی کاهش یابد و به این ترتیب نظام یاد شده در مقابل شناور آزاد به شناور کثیف نیز شهرت دارد .

نظام نرخهای ارز شناور مدیریت شده از سال ۱۹۷۳ میلادی تا کنون از سوی بسیاری از کشورها بطور عملی استفاده شده است و مقاوت خوبی در مقابل نوسانات و بحرانهای اقتصادی (مانند تورم جهانی و رکود) از خود نشان داده است . علاوه بر کلیه کشورهای صنعتی ، کشورهای تازه صنعتی شده و برخی از کشورهای در حال توسعه (آرژانتین ، اندونزی ، هند ، مکزیک ، فیلیپین و...) نیز از نظم نرخهای ارز شناور مدیریت شده استفاده می کنند .

4-2-2) رژیم نرخ ارز تثبیت شده خزنده¹

یکی دیگر از اقسام نظام نرخ ارز قابل انعطاب ، سیستم نرخ ارز تثبیت شده خزنده (قفل شده خزنده) می باشد که به منظور پرهیز از تغییرات وسیع در نرخ برابری و جلوگیری از سفته بازی بی ثبات مورد استفاده قرار می گیرد . در این سیستم ، در صورتیکه کشور با عدم توازن در حسابهای خارجی روبرو باشد بجای آنکه یکباره به تصحیح آن پردازد ، نرخ برابری را به مقدار کم و با اعلان قبلی مثلاً ماهانه کاهش داده تا عاقبت به تعادل دست پیدا نماید، بعنوان مثال چنانچه جهت دستیابی به توازن ، احتیاج به ۹ درصد کاهش در ارزش پول داخلی باشد ، می توان بجای آنکه ارزش پول را یکباره در صد کاهش داد ، در پایان هر ماه ارزش پول را با اعلان قبلی ۳ درصد کاهش داد و ۳ درصد کاهش داد و ۳ ماهه به توازن رسید . اعلان قبلی تغییر نرخ ارز میتواند عاملی برای جلوگیری از سفته بازی بی ثبات باشد . بعلاوه آنکه با تغییر نرخ بهره کوتاه مدت جهت بی اثر کردن هر گونه سودی که از تغییرات نرخ ارز حاصل می شود ، می توان به منظور فوق دست یافت .

این سیستم در مقایسه با سیستم در مقایسه با سیستم نرخ ارز قفل شده از دو مزیت برخوردار است :

۱- قبل از آنکه اقتصاد به صورت گسترده ای از حالت تعادل خارج شود و یا پیش بینی چنین شرایطی شود تعدیلات در نرخ ارز می تواند انجام گیرد .

۲- این سیستم بحرانهای سیاسی را که معمولاً با تغییرات وسیع و یکباره نرخ ارز همراه به حد اقل ممکن کاهش می دهد .

¹ Crawling pag

با نگاهی به اقتصادهای امروزه در می یابیم که سیستم پولی بین المللی امروزه به طور مشخص نظام نرخهای ارز تثبیت شده مدیریت شده و شناور مدیریت شده در دامان خود می پروراند. سیستم تثبیت شده از سوی بسیاری از کشورهای در حال توسعه پذیرفته شده و نظام شناور مدیریت شده نیز مورد قبول کلیه کشورهای های صنعتی و برخی از کشورهای در حال توسعه و تازه صنعتی شده قرار گرفته است. بعد از واژگونی سیستم برتن وودز ، سیستم شناور مدیریت شده با اکراه پذیرفته شد و در واقع در نخستین برنامه صندوق بین المللی پول فقط نظام نرخ ارز تثبیت شده برگزیده شد . حتی سیستم شناور مدیریت شده در سال ۱۹۷۳ بعنوان آنتر ناتو و نظام جانشینی موقت معرفی گردید و تلاش فراوانی از سوی صندوق بین المللی پول ، مبنی بر بازداشت به سیستم تثبیت شده صورت گرفت . اما از یک طرف مشکلات اقتصادی همراه با رکود و تورم قابل ملاحظه کشورهای غربی و صنعتی که تاثیراتش را در ارزش پول کشورهای مزبور نمایان می کرد و از سوی دیگر پایداری سیستم شناور مدیریت شده در برابر نوسانات اقتصادی ، باعث شد که صندوق بین المللی پول در سال ۱۹۸۷ در سیاست پولی صندوق تجدید نظر کند و نظام نرخهای ارز شناور را بطور رسمی بپذیرند و آن را به کشورهای دیگر نیز توصیه نماید .

امروزه کشورهای در حال توسعه چندین گزینه پیش رو دارند :

نخست آنکه از نظام نرخ شناور پیروی کنند . اما این کشورها عمدتاً در تولید یک و یا گروه اندکی از کالاها تخصص دارند که عمدتاً بر روی قیمت آنها کنترلی ندارند ، به همین جهت اسفاده از نرخهای ارز شناور نتایج خوشایندی برای این کشور نداشته است .

دومین آلتر ناتو کشورهای در حال توسعه این است که ارزش پول داخلی را به پول یک کشور پیشرفته قفل کنند . بر اساس گزارش صندوق بین المللی پول در سال ۱۹۹۶ میلادی ۴۵ کشور ارزش پول خود را از پولهای عمده قفل کرده بودند . کشور در حال توسعه ارزش پول خود را به پول کشوری قفل می کند که بیشترین

رابطه تجاری را با آن کشور داشته باشد. این نظام در حالیکه بسیار ساده است ریسک نرخ ارز را به سبب نقل و انتقالات بین المللی بوجود می آید، خنثی می کند. همچنین اگر قیمتها در کشور طرف عمده مبادله بطور نسبی با ثبات باشد، رژیم یاد شده میتواند اعتماد را در کشور در حال توسعه افزایش دهد. اما رژیم ارزی مزبور مضراتی را هم در بر دارد. موقعیت تراز پرداختهای شریک عمده تجاری باعث تغییرات ارزش پول کشور در حال توسعه می شود و ممکن است نیاز به ذخایر را که تهیه آن هزینه بر تر است افزایش دهد. از طرفی رژیم نرخهای ارز قفل شده ممکن است با اهداف اقتصادی کشور در حال توسعه در تضاد قرار گیرد و در اقتصاد میزان قابل توجهی از بی ثباتی را وارد کند. افزایش ارزش پول شریک عمده تجاری باعث افزایش واردات و کاهش صادرات می شود. بنابراین به موقعیت تراز پرداختهای کشور در حال توسعه لطمه می زند و موجب کندی فعالیت های اقتصادی آن کشور می شود. برعکس کاهش ارزش پول کشور طرف عمده مبادله برای کشور در حال توسعه تحت شرایطی تورم زا است. این مشکلات باعث شده است که بسیاری از کشورهای در حال توسعه ارزش پول خود را به پول واحدی قفل نکنند و آن را به سببی از اسعار تثبیت کنند.

سبد مزبور ممکن است سبد SDR و یا سبد انتخابی و ساخته شده دیگری بجز SDR مرکب از پولهای رایج پنج کشور عضو صندوق بین المللی پول ی باشد که دارای بیشترین صادرات کالا و خدمات در پنج سال گذشته بوده اند. انتخاب سبد به دلیل و هدف انتخاب نظام قفل شده و پراکندگی جغرافیایی کشورها از نقطه نظر تجاری بستگی دارد و برای ایجاد ثبات قیمت های کالاهای وارداتی و منابع وارداتی انجام می گیرد.

2-2-4-1) مزایا و معایب رژیم ارزی میخکوب خزنده

رژیم میخکوب خزنده، ترکیبی از رژیم ارزی ثابت و رژیم میخکوب است. چرا که ارز در برابر ارز دیگری میخکوب است. اما در یک محدوده باریکی نوسان می‌کند. یکی از معروف‌ترین نرخ از میخکوب بین کشورهای اروپایی در سال ۱۹۷۲ برقرار بوده است (Madura (2003).

مزیت اصلی رژیم میخکوب این است که قابلیت اطمینان و تعهد به سیاست پولی را بوجود آورده و می‌آورد (Stockman(1999)). بنابراین یک نظم پولی را به ارمغان آورده و به عنوان یک لنگر برای تورم عمل می‌کند.

این نتیجه‌ی این حقیقت است که تحت رژیم میخکوب دولت توانایی محدودی در اعمال سیاست‌های کوتاه مدت مورد صلاحیدش دارد. (Martines, Werner(2002).

به علاوه زمانی که شوک‌ها به طور عمده‌ای مربوط به سیاست‌های پولی داخلی باشد رژیم میخکوب قابل ترجیح است (Ilker et al (2001).

به علاوه، اگر پول داخلی در برابر یک پول با ثبات بیشتر میخکوب شود (مانند یورو)، نوسانات آن قابل پیشبینی خواهد بود و این فرصت‌های مطلوبی را برای تجارت به وجود می‌آورد، نرخ خریدن (نوسان) ممکن است کمتر از نرخ تورم پیش‌بینی شده تنظیم شود. برای مبارزه موفق با تورم (Frankel(1999).

به هر حال این رژیم هم معایبی دارد. زمان که کشوری با نرخ تورم بالا، ارز خود را در برابر ارز دیگری میخکوب می‌کند، این عمل می‌تواند منجر به بالا رفتن ارزش ارز آن کشور و از دست دادن قابلیت رقابتش شود، به علاوه سیستم نرخ ارز میخکوب ناهمترازی^۱، کنترل تجارت بین‌المللی و جریانات مالی، علی‌رغم

^۲ Misalignment

حملات سفته بازی طی یک بحران پولی سقوط می کند (Stockman (1999). دولت‌ها نمی‌توانند اعمال سفته‌بازان را از جریان‌های سرمایه تشخیص دهند، نرخ ارز تحت سیستم خزنده به این اعمال پاسخ داده و بی‌ثباتی به وجود می‌آورد (Levin (2001). و این سبب کنترل بیشتر فعالیت‌های تجاری، که می‌توانند بسیار پرهزینه باشد، می‌شود. این سیستم زمانی که دولت‌ها با تورم مبارزه می‌کند، انعطاف‌ناپذیری پولی را تحمیل می‌کند (Broz, Friedan (2001). به طور کلی سیستم می‌خکوب یک حفاظت موفقی را در برابر عدم قابلیت پیش‌بینی عرضه می‌دارد¹.

2-3) ملاحظات لازم در تعیین رژیم ارزی

در تعیین نوع رژیم ارزی ملاحظاتی وجود دارند که مقامات اقتصادی باید به آنها توجه داشته باشند این ملاحظات به شرح زیر می‌باشند:

۱- درجه باز بودن اقتصاد

۲- اندازه اقتصاد (حجم و میزان تولید ناخالص ملی)

۳- تنوع کالاهای عمده صادراتی

۴- تمرکز جغرافیایی تجارت خارجی کشور

۵- میزان توسعه بازارهای مالی کشور

¹ Unpredictability

بررسی ها نشان داده اند که رژیم ارزی شناور با شرایط ذیل تناسب بیشتری دارد:

۱- اقتصادهای نسبتاً بسته (کشورهایی که تجارت خارجی محدود و اندکی دارند)

۲- اقتصادهای بزرگ

۳- اقتصادهای متنوع به لحاظ تعداد کالاهای صادراتی

۴- اقتصادهای گسترده از نظر حوزه یا توزیع جغرافیایی تجارت خارجی

۵- اقتصادهای دارای بازارهای گسترده مالی توسعه یافته

در جدول زیر عوامل مؤثر در تعیین رژیم ارزی و مناسبت رژیم ارزی مورد توجه قرار گرفته اند^۱

عوامل مؤثر در تعیین رژیم های ارزی در اقتصادهای مختلف

ویژگی اقتصاد	مناسبت رژیم ارزی
(GNP) اندازه اقتصاد میزان	اقتصاد بزرگتر و قوی تر مناسب تر برای رژیم های ارزی شناور هستند.
درجه باز بودن اقتصاد	اقتصادهای بازتر جذابیت کمتری برای رژیمهای شناور ارزی دارند.
تنوع ساختار تولید و صادرات	اقتصادهای متنوع تر از لحاظ ساختار تولید و صادرات مناسب بیشتری با رژیم های شناور ارزی دارند.
تمرکز جغرافیایی تجارت	اقتصادی که بخش بیشتری از تجارت آن با یک کشور بزرگ است، مناسبتر است که ارزش پول ملی خود را با پول آن کشور بزرگ

۱. مجرد (1381)

تثبیت کند.	خارجی
در صورتی که اختلاف نرخ تورم یک کشور با طرفهای تجاری عمده آن زیاد باشد، به دفعات نیاز به تعدیلات نرخ ارز خواهد بود. بنابراین، در مورد این کشور رژیم ارزی شناور مناسب تر است. اما برای کشوری با تورم بسیار بالا، رژیم ارزی ثابت می تواند یک نوع انضباط سیاستی ایجاد نموده و اعتباری بیشتری به برنامه های تثبیت بدهد.	اختلاف سطح تورم داخلی با تورم جهانی
زمانی که دستمزدها و قیمتها به سمت پایین چسبیده هستند، باوجود درجه بالای تحرک نیروی کار، مقابله با شوکهای خارجی کم هزینه تر و آسان تر است. بنابراین، در این مورد رژیم های ارزی ثابت مناسب تر می باشند.	تحرک نیروی کار
با درجه بالای تحرک سرمایه، حفظ رژیم ارزی ثابت قابل انعطاف مشکل تر است. بنابراین، در صورت تحرک بالای سرمایه و بازارهای مالی توسعه یافته، رژیمهای ارزی انعطاف پذیر، شوک های خارجی اسمی شایعتر است.	تحرک سرمایه و بازارهای مالی توسعه یافته
در رژیم ارزی ثابت شوک های داخلی اسمی شایعتر است.	شوک های اسمی داخلی مانند شوکهای تقاضای پول
آمادگی اقتصاد برای مقابله با شوک های داخلی و خارجی واقعی، در رژیم های ارزی انعطاف پذیر بیشتر است.	شوک های واقعی تغییرات در تقاضا برای کالاهای داخلی

۴-۲) بررسی نظری تاثیر تغییر نرخ ارز بر تراز پرداختها

از آنجایی که بحث اثرگذاری نوسانات نرخ ارز بر متغیرهای کلان اقتصادی یکی از حوزه های جدالی علم اقتصاد است، در این خصوص آرا و عقاید متفاوتی ارائه شده است. نکته شایان ذکر در اینجا آن است که در حوزه علم

اقتصاد، نتایج مختلفی برسیاستهای متفاوت متصور است و با یک ابزار نمی توان به اهداف مختلف دست یافت. حتی ممکن است، آثار متضادی برای اعمال یک سیاست وجود داشته باشد. لذا برای نیل به اهداف مختلف باید از ابزارهای متفاوت بهره گرفت. تحقق این مهم مستلزم معرفی متغیرهای هدف صادرات، واردات، رشد تورم و اشتغال است. در واقع شاید بتوان گفت مهمترین متغیری که به لحاظ نظری از تغییر ارزش پول ملی متأثر می شود متغیر تراز پرداختها است. در ارزیابی اثر کاهش ارزش پول ملی، بر ترازپرداخت ها چهار نگرش مطرح می شود، که عبارتند از: نظریه کشش ها، جذب، نظریه پولی. و رویکرد هزینه. (گودرزی، واشقانی و سهرابی (1381)). نظریه کشش ها براین اصل استوار است که بعد از افزایش نرخ ارز به واسطه گران تر شدن پول خارجی، قیمت کالاهای وارداتی افزایش و قیمت کالاهای صادراتی کاهش می یابد، که این امر منجر به کاهش واردات و افزایش صادرات و نهایتا بهبود ترازپرداخت ها می شود. براساس این نظریه سیاست کاهش ارزش پول تنها در شرایطی موفق به بهبود تراز پرداختها می شود که صادرات و واردات حساسیت زیادی به نوسانات نرخ ارز داشته باشند، (شرط مارشال - لرنر). البته باید توجه داشت که در چنین شرایطی علیرغم بهبود تراز پرداخت ها، تورم افزایش خواهد یافت، که قطعاً این امر مورد تایید سیاستگذاران نخواهد بود.

از طرف دیگر، نظریه جذب روی تحلیل آثار افزایش نرخ برابری ارز بر جذب داخلی که عبارتست از حاصل جمع مصرف، سرمایه گذاری و مخارج دولتی متمرکز می شود. دراین نظریه سیاست کاهش ارزش پول ملی تنها هنگامی موفق به بهبود تراز پرداختها می شود که افزایش سطح تولید بیشتر از افزایش جذب داخلی باشد. نظریه پولی نشان می دهد که مازاد عرضه پول منجر به مازاد تقاضا برای کالاها و خدمات می شود که مقداری از این مازاد در اقتصاد داخلی برآورده نمی گردد و به بخش خارجی اقتصاد سرریز می شود که این خود منجر به کسری تراز پرداختها می گردد. بنابراین، به منظور کاهش کسری یا بهبود تراز پرداخت ها باید

عرضه پول را کنترل کاهش کرد. در این نظریه تنها هنگامی سیاست کاهش ارزش پول موفق به بهبود تراز پرداختها می شود که با سیاست پولی مالی انبساطی همراه نشود. تاثیر افزایش نرخ ارز بر متغیرهای کلان اقتصادی از طرف عرضه در واقع همان رویکرد هزینه ای به این سیاست است، چرا که با افزایش نرخ برابری ارز از یک طرف تقاضای این کالاها کالاهای واسطه ای و سرمایه ای وارداتی کم شده که منجر به کاهش سطح تولید می گردد و از طرف دیگر با توجه به وارداتی بودن سهم عمده ای از کالاهای واسطه ای و سرمایه ای، منجر به افزایش هزینه های تولید و نهایتاً تورم می شود. هر کدام از نظریه های مورد بررسی بر مبنای فروض و پیش شرط هایی قرار دارند که وجود و یا عدم وجود آنها از اهمیت بسیار زیادی برخوردار است، چرا که اگر پیش فرض های یک نظریه در اقتصادی برقرار نباشند، نتایج مورد انتظار نیز تحقق نخواهند یافت و این به دلیل برهم خوردن شرایط حصول جواب از مدل های جبری مورد استناد آنها است.

2-4-1) فروض نظریه کششها

الف: استقلال صادرات از واردات

ب: ثبات سطح قیمت ها، تولید و ظرفیت تولیدی

ج: ثبات شرایط پولی نرخ بهره

2-4-2) فروض نظریه پولی

الف – وجود برابری قدرت خرید

ب – تحرک کامل کالا و دارایی آزادی حساب سرمایه و تجارت

2-4-3) فروض نظریه جذب

الف: ثبات سطح قیمت ها

ب: عدم وجود اشتغال کامل

ج: ثبات شرایط پولی نرخ بهره و عدم وجود تحرک سرمایه.

فروض فوق الذکر در اقتصاد ایران صدق نمی کند. به عنوان نمونه می توان به عدم استقلال صادرات از واردات اشاره کرد، در ایران بیش از 85 درصد واردات را کالاهای سرمایه ای و واسط های تشکیل می دهد و لذا کاهش ارزش پول ملی می تواند از کانال گران شدن این نهاده ها، منجر به کاهش تولید گردد و لطمات شدیدی را به بخشهای اقتصادی وارد نماید. از طرف دیگر، فروض ثبات قیمت ها و تحرک کامل کالا و دارایی نیز در اقتصاد ایران برقرار نیست. همچنین، علیرغم آن که اقتصاد ایران مانند سایر کشورهای در حال توسعه از شرایط اشتغال کامل فاصله دارد، اما به دلیل تنگناهای ساختاری، منحنی عرضه کل اقتصاد آن قبل از رسیدن به سطح اشتغال کامل انعطاف پذیری خود را تا حد زیادی ازدست داده است. بنابراین، پیش فرض ها و الزامات سه نظریه کششها، جذب و پولی در اقتصاد ایران مصداق ندارد. به عبارت دیگر، این استدلال که کاهش ارزش پول ملی باعث افزایش صادرات و در نهایت بهبود تراز پرداخت ها می شود، حتی به لحاظ نظری نیز از پشتوانه لازم برخوردار نیست (گودرزی، واشقانی و سهرابی (۱۳۸۱)).

۵-۲) مدیریت رژیم های ارزی

مقدمه

طبقه بندی رسمی رژیم ها یارزی در IMF نشان می دهد که اکثر کشورهای عضو صندوق بین المللی پولی رژیم ارزی میخکوب را حفظ کرده اند (IMF(2003)، در همین زمان تعداد در حال افزایش از کشورهای در طی دهه ی گذشته رژیم های با انعطاف بیشتر را پذیرفته اند. (که بیشتر تحت فشار بازار بوده است).

کشورهایی که داوطلبانه و از روی اراده به سمت رژیم های شناور شیفت کرده اند، گزار آنها به صورت تدریجی بوده است.

گرایش به انعطاف پذیری نرخ ارز احتمالاً به چند دلیل ادامه می یابد: نرخ های ارز انعطاف ناپذیر به نظر می رسد بیشتر مستعد بحران^۱، باشند تا رژیم های انعطاف پذیر.

برخی از کشورهایی که سیاست های اقتصاد کلان درست و صحیح^۲ اجرا نمی کنند مجبور خواهند شد رژیم های منعطف تر را بپذیرند.

کشورهای دیگر انعطاف پذیری نرخ ارزشان را به منظور ریسک مربوط به ادغام اقتصادی مالی با بقیه دنیا، افزایش می دهند برای مثال توسعه پیوندهای تجاری نیازمند انعطاف پذیری نرخ ارز برای پاسخ به تقاضای خارجی و شوک تجاری است.

اقتصادهای با بازارهای در حال رشد^۱ از سرمایه گذاری در «آموختن برای شناور شدن»^۲ منتفع می شوند و تا حدودی به «ترس از شناور شدن»^۳ غلبه کنند.^۴

¹ - Crisis prone

² - Sound

۲-۵-۱) خروج منظم در برابر خروج نامنظم به سوی رژیم‌های ارزی منعطف تر

در بین خروج‌های منظم به رژیم‌های منعطف، فقط ۳۹ درصد با یک گام از رژیم سخت و ثابت و میخکوب خزنده به شناور گزار کرده است که نشان دهنده این است که کشورهای زیادی نگرش گزار تدریجی را به سوی انعطاف پذیری نرخ ارز دارند. برای مثال کشور شیلی و لهستان قبل از پذیرفتن رژیم شناور از میخکوب خزنده به خزنده مرزدار شیفت کرده و به طور تدریجی دامنه نوسان مرزهای خزنده را به ترتیب طی ۱۴ سال و ۵ سال عریض تر کردند. در واقع تعداد کمی از کشورها انعطاف‌پذیری نرخ ارز را اعمال به همان رژیم ارزی قبلی خودشان می‌پذیرند. برای مثال اسرائیل، به طور تدریجی دامنه‌ی رژیم مرزدار خزنده خود را به ۵۵ درصد در پایان سال ۲۰۰۳ رسانید.

رفتار خروج از رژیم میخکوب به رژیم‌های منعطف‌تر به وسیله پایگاه داده‌های مربوط به رژیم‌های ارزی *de facto* در صندوق بین‌المللی پول برای کشورهای عضو از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۲ تحلیل شده است.

۲ نتیجه اصلی عبارتند از: (I) صرف نظر از متودولوژی استفاده شده، بخش عمده‌ای از خروج به رژیم‌های ارزی منعطف طی سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۲ به صورت نامنظم بوده است و (II) سرعت خروج برای خروج منظم به صورت تدریجی بوده است.

علی‌رغم آسیب‌پذیری رژیم میخکوب نسبت به بحران، کشورها ممکن است در صورت نبودن الزامات عملیاتی، در پذیرش رژیم‌های منعطف کم اشتیاق می‌باشند. بنابراین فهرستی از الزامات بنیادی که رژیم شناور را حمایت می‌کند در این مقاله آورده شده که به کشورها کمک می‌کند به یک گزار منظم به سمت رژیم‌های منعطف دست یابند.

¹ - emerging market economies

² - Learn to float

³ - Feat of Floating

⁴ - Rogoff and others (2005)

خروج به سوی رژیم‌های ارزی منعطف شامل ۳ گروه گزار است.

۱- خروج از همه رژیم‌های سخت^۱ و ثابت^۲ و رژیم‌های میخکوب خزنده^۳ به رژیم‌های خزنده مرزدار^۴ و شناور^۵

دوم، خروج از رژیم‌های مرزدار به شناور- سوم- خروج از شناور مدیریت شده به شناور مستقل.

خروج زمانی معنی پیدا می‌کند که رژیم‌های خارج شده از آن حداقل به مدت یک سال به طول انجامیده باشند و یا در طی همان سال رژیم قبلی به افزایش انعطاف‌پذیری نرخ ارز ادامه دهد

(برای مثال خروج از رژیم میخکوب - ثابت به رژیم میخکوب خزنده و از رژیم خزنده به شناور)

مجموع ۱۳۹ خروج به رژیم شناور شناسایی شده است. شکل شماره ۱.

کل شماره ۱ خروج بر اساس نوع رژیم ارزی ۱۹۹۰-۲۰۰۲

¹ - hard

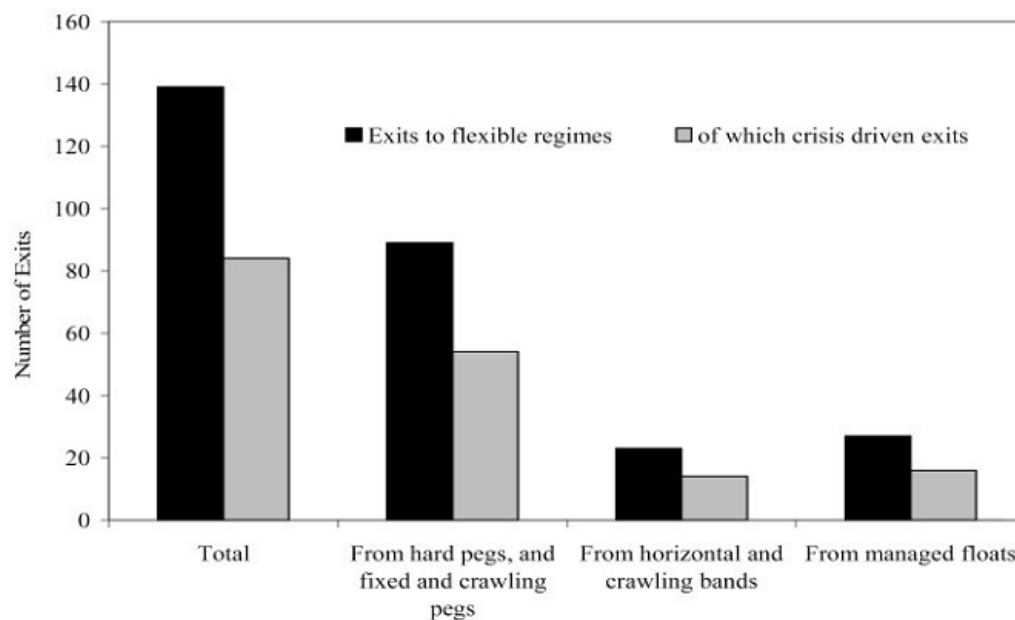
² - Fix

³ - Crawling pegs

⁴ - Crawling bands

⁵ - Floats

Figure 1. Exits by Type of Exchange Rate Regime, 1990–2002



دو مقیاس برای تعیین خروج نامنظم وجود دارد.

مقیاس از معیار *Asiciand wypliss (2003)* استفاده می‌کند که خروج را زمانیکه کاهش نرخ ارز رسمی را طی دوره‌ای شامل ۶ ماه قبل و بعد از خروج بیش از ۲۵٪ باشند شناسایی می‌کند.

این مقیاس ۷۷ خروج نامنظم را شناسایی کرده که ۵۵ درصد کل خروج را دربر می‌گیرد معیار دوم خروج نامنظم را زمانی شناسایی می‌کند که کاهش نرخ اسمی ارز در طی یک ماه بعد از خروج بزرگ‌تر یا مساوی میانگین تنزل طی ۶ ماه قبلی به اضافه انحراف معیار نرخ تنزل طی همان دوره باشد.

این مقیاس ۸۴ خروج نامنظم را که ۶۰ درصد کل خروج را دربر می‌گیرد شناسایی کند. (در شماره ۱ نشان داده شده است).

۲-۵-۲) ابعاد بنیادی و عملیاتی تغییر رژیم های ارزی

این بخش مروری به ابعاد بنیادی و عملیاتی و فنی گزار به سوی شناور شدن را ارائه می کند. و راهنمایی برای مراجع " به جهت رژیم های ارزی " است. (Eichengreen and Masson 1998, and Agenor, 2004)

- ۱- توسعه بازار ارز خارجی عمیق و روان
 - ۲- فرموله کردن سیاست های مداخله متناسب با رژیم ارزی جدید.
 - ۳- بنیادن گزینه لنگر اسمی در چارچوب سیاست های پولی جدید
 - ۴- ایجاد ظرفیت بازیگران بازار برای مدیریت ریسک و ظرفیت مراجع نظارتی برای تنظیم و کنترل بازار
- به طور خلاصه این بخش ۴ مسئله کلیدی لازم برای پذیرش رژیم ارزی منعطف به طور منظم را مرور می کند: توسعه بازار ارز خارجی عمیق و روان- سیاست های رسمی مداخله در بازار ارز در چارچوب سیاست های پولی، گزینه لنگر اسمی و مقررات مصلحتی و محتاطانه و مدیریت بنیادی ریسک نرخ ارز است. همانطور که می دانیم تغییر نرخ ارز ثابت در ابتدا مستلزم حضور بازار برای قیمت گذاری ارز خارجی است. موضوع خیلی نزدیک تر، نقش بانک مرکزی در بازار است.
- کنار گذاشتن نرخ ارز مانند لنگر اسمی احتمالاً از نظر سیاست های کلان اقتصادی چالشی بزرگ خواهد ساخت، بدین معنی که بنیادن یک لنگر اسمی جدید در چارچوب سیاست های پولی که مستلزم یک دوره طولانی در زمان آمادگی و اجرا است.
- مدیریت نرخ ارز و تنظیم آن مستلزم زمان قابل ملاحظه ای برای توسعه و پرورش آن بوده و به طور ایده آلی باید در طی زمان ثبات نرخ ارز برای حفاظت در برابر تغییرات پیش بینی نشده نرخ ارز پرورش یابد.

به هر حال زمان‌بندی و اولویت‌بندی مطابق با هر کدام از موضوعات عملیاتی ممکن است بسته به شرایط اولیه و ساختار اقتصادی از کشور به کشور دیگر تفاوت کند.

درجه آمادگی عملیاتی^۱ و تحرک سرمایه^۲ که بر سرعت خروج و ترتیب، توالی انعطاف‌پذیری نرخ ارز و آزادسازی بازار سرمایه تاثیر می‌گذارد.

در این قسمت بیان می‌شود که چطور استراتژی خروج باید طراحی شود تا به یک خروج روان دست یابیم و ریسک مرتبط با تحرک سرمایه را به حداقل برسانیم.

یک اقتصاد کلان سالم و سیاست‌های ساختارمند شرایط لازم را برای دستیابی به خروج منظم از میخکوب و برای عملکرد آرام هر کدام از رژیم‌های ارزی هستند رژیم ثابت یا شناور. نظم مالی و اعتبار سیاست‌های پولی موضوعاتی بسیار مهم برای حفظ کردن رژیم ارزی ثابت و اجتناب از ناهمترازی^۳ ناشی از رژیم شناور است.

به طور مشابه، یک بخش مالی خوب تنظیم شده، نظارت شده و مدیریت شده، انعطاف‌پذیری و اعتبار سیاست‌ها را با کاهش هزینه‌ی بهره‌ی بالقوه هزینه‌ی تغییر نرخ بهره و نوسانات نرخ ارز و با تقویت تغییر سیاست‌های پولی^۴ افزایش می‌دهد.

علاوه بر این، یک بازار عمیق پولی^۵، با نرخ تعیین شده توسط بازار، مدیریت نقدینگی را تحت هر نظام ارزی، هموار می‌سازد و همچنین کمک به بنیادن منحنی بازدهی^۶ که قیمت‌گذاری قراردادهای آتی^۱ را تحت هر رژیم ارزی حمایت می‌کند، می‌کند.

¹ - Operational Preparedness

² - Capital mobility

³ - misalignment

⁴ - Monetary policy transmission

⁵ - Deep money market

⁶ - forward

(blindgren and others, 1996, Eiclengreen and others 1999, calve and miskkiu, 2003)

بخش بعدی، الزامات بنیادی و عملیاتی لازم برای گذار منظم را مورد بحث قرار داده و هر جا که ممکن بوده و چالش‌هایی را که بانک مرکزی در پی یک خروج اجباری با آن مواجه است را مورد تاکید قرار داده ایم. قسمت بعدی ترتیب و توالی منعطف سازی نرخ ارز و آزادسازی حساب سرمایه را تحلیل می‌کند.

۲-۵-۲) بازار ارز خارجی عمیق و روان

اجرای رژیم ارزی مستلزم بازاری است به قدر کافی روان و کارا برای کشف قیمت^۱ باشد. یک بازار ارز خارجی با عملکرد خوب^۲ به نرخ ارز این امکان را می‌دهد تا به نیروهای بازار پاسخ دهد. و همچنین موارد^۳ و مدت زمان^۴ بی‌ثباتی بیش از حد و انحراف از تعادل را به حداقل می‌رساند.

Sarr and lybek(2001) بازار روان را به این صورت ترسیم کرده است (بازاری با I) اختلاف قیمت فروش و قیمت خرید فروش^۵ نسبتاً کم برای کاهش هزینه معاملات^۶ (II) گردش مالی زیاد (به اندازه سفارشات) برای حداقل کردن اثرات قیمتی معاملات انفرادی (عمق و وسعت)^۷، (III) نظام کارای تسویه و پرداخت برای هموار ساختن معاملات سوئیت (تسریع در عملیات)^۸، (IV) طیف گسترده‌ای بازیگران بازار برای ایجاد این اطمینان

¹ - forward contract

² - Price discovery

³ -Well functioning foregn exchang marlest

⁴ -instances

⁵ - durations

⁶ -Bid-offor spread

⁷ - tightness

⁸ - Pepth and bredth

⁹ -Immediacy

که جریان سفارشات جدید به سرعت به سمت عدم تعادلها و ناهمتراییها سوق پیدا می کنند (قابلیت ارتجاعی^۱).

بازار ارز خارجی بسیاری از کشورهای در حال توسعه دچار فقدان عمق و کارایی بازار هستند که تا حدودی منعکس کننده مقررات گسترده ارزی است.

(Canales-Kriljenko,2003,Ho, McCauley(2003))

مقررات بازار ارز که عمق بازار را کم می کند شامل ۱- کنترل جریانات سرمایه فرا مرزی است که حجم گردش بازار را کاهش می دهد، ۲- محدودیت های محتاطانه سخت بر خالص وضعیت بازار که فعالیت بازار را آرام می کند، به ویژه زمانی که انتظار تغییر نرخ ارز وجود دارد و بازیگران بازار را وادار می کند که وضعیت بارز مثبت با منفی^۴ به خود بگیرند. ۳- ضرورت تسلیم ارز خارجی به بانک مرکزی که متعاقباً واسطه ی ارز خارجی خواهد بود. ۴- محدودیت های خرید و فروش بین بانکی که طبق آن فقط دلان مجاز می شوند که با مشتریان خرید و فروش کنند و نه بین خودشان (Canales-Kriljenko(2003)).

انعطاف ناپذیری نرخ ارز خود ممکن است عامل نقدینگی بازار ارز خارجی باشد، یک بانک مرکزی که رژیم نرخ ارز ثابت را اجرا می کند معمولاً الزاماً در بازار فعال است و فعالان و بازیگران بازار را از کسب تجربه در زمینه قیمت سازی (شکل گیری قیمت^۵) یا مدیریت ریسک نرخ ارز باز داشته و فعالیت بین بانکی را محدود می کند.

در شکل حداکثری آن، بانک مرکزی ممکن است بازار ارز بین بانکی را تحت سلطه خود درآورده و به عنوان واسطه ی اصلی ارز خارجی عمل کند، در شرایط نرخ ارز ثابت بازیگران بازار کمترین انگیزه را برای رصد بازار و

¹ -Resiliency

² -market turnover

³ - Not open Position

⁴ - Long or short Position

⁵ - Price formation

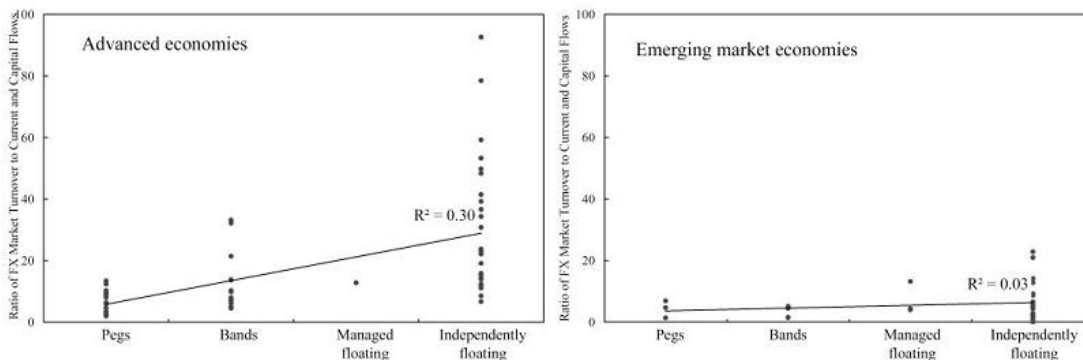
موضوع یابی و تجارت ارز خارجی در نرخ ارز از پیش تعیین شده دارند که این امر فعالیت بازار ارز را در دو بازار آنی (نقدی) و آتی محدود می‌کند به ویژه نرخ ارز صریحی که توسط رژیم میخکوب بوجود آمده، نیاز به مدیریت فعالانه‌ی موضع ارز خارجی و ریسک نرخ ارز را غیر ضروری می‌کند.

به علاوه تحت رژیم ارزی میخکوب، برای کاستن از دامنه‌ی سفته بازی، فعالیت بازار آتی را سرکوب می‌شود، و اندازه کوچک بازارهای آتی به و به خود فرصت‌های پوشش خطر ریسک را محدود می‌کند.

عمق بازار ارز خارجی تحت رژیم‌های ارزی مختلف شواهدی مبنی بر مستقل بودن نقدینگی بازار ارز خارجی از انعطاف‌پذیری نرخ ارز را ارائه می‌دهد.

تحلیل گردش بازار ارز خارجی تحت طیفی از رژیم‌های ارزی، نشان دهنده یک همبستگی مثبت بین انعطاف‌پذیری نرخ ارز و عمق بازار در اقتصادهای پیشرفته است. اما نه در کشورهای در حال توسعه (شماره ۲)/ فقدان همبستگی بیانگر این مسئله می‌باشد که تعدادی از عوامل اقتصاد کلان و بنیادی برای تحلیل همبستگی این مجموعه کنترل نشده است. بسیاری از کشورهای در حال توسعه یک بازار ارزی کوچک حتی با وجود رژیم ارزی شناور دارند که نشانگر سائز کوچک بخش‌های مالی داخلی و یکپارچگی مالی محدود با بقیه دنیا است.

رژیم ارزی و حجم گردش بازار برای ۲۰۰۱ و ۱۹۹۸ و ۱۹۹۵



منبع: صندوق بین‌المللی پول و بانک پرداخت‌های بین‌المللی

در مجموع در زمان خروج از رژیم میخکوب، کشورهای در حال توسعه احتمالاً خودشان را در یک بازار ارز خارجی کم عمق^۱ که تحت تسلط مراجع پولی است می‌یابند، به علاوه توام با خروج^۲، زیر ساخت‌های بازار و انتظارات باید بیشترین اهمیت را در تعیین نرخ ارز داشته باشند، بر خلاف این زمینه، گام بعدی می‌تواند به عمق و کارایی بازار در زمانیکه انعطاف نرخ ارز افزایش می‌یابد، کمک کند.^۳

مجاز کردن میزانی از شناوری به نرخ ارز

قرار دادن مرز نوسان برای رژیم میخکوب محرک فعالیت ارز خارجی خواهد شد که این به نوبه خود کمکی به اجرای رژیم ارزی منعطف‌تر در آینده خواهد بود. حس ریسک دو طرفه^۴ که با تغییرپذیری نرخ ارز ایجاد می‌شود، موجب می‌شود که بازیگران بازار هر دو وضعیت مثبت یا منفی^۵ را به خود بگیرند و تا زمانیکه این سیستم با یک سیستم بین بانکی که بازیگران بازار بین خودشان به طور دو جانبه فعالیت می‌کنند جایگزین

^۱-shallow

^۲- upon Exting

^۳- these recommendation are based in part on kovanen (1995)

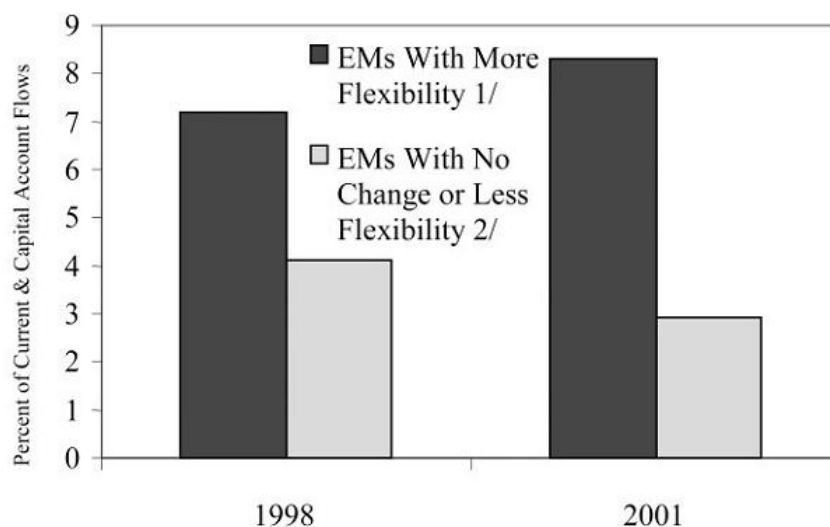
^۴- two-way risk

^۵-short or long position

شود و بانک مرکزی با ابتکار خودش وارد بازار شود. در واقع گردش بازار ارز خارجی بین سال‌های ۱۹۹۸ و ۲۰۰۱ در کشورهای با بازارهای در حال رشد که رژیم‌های منعطف‌تر را پذیرفته‌اند، رشد داشته است اما در کشورهای در حال رشدی که رژیم‌های با انعطاف کمتر داشته و یا تغییری در رژیم قبلی ایجاد نکرده‌اند، کاهش داشته است.

(شکل ۳) گردش بازار ارز خارجی در کشورهای با بازار در حال رشد.

Figure 3. Foreign Exchange Market Turnover in Emerging Market Countries



منبع: صندوق بین‌المللی پول و بانک پرداخت‌های بین‌المللی

- ۱- کشورها با بازارهای در حال رشد، با انعطاف بیشتر رژیم ارزی بیشتر شامل کشورهایی می‌شود که رژیم‌های ارزی منعطف‌تر را از سال ۱۹۹۵ پذیرفتند که شامل برزیل- شیلی- جمهوری چک- فیلیپین- لهستان- روسیه- آفریقای جنوبی و تایلند می‌شود.
- ۲- کشورها با بازارهای در حال رشد بدون تغییر یا انعطاف‌پذیری کمتر رژیم ارزی شامل کشورهایی می‌شود که رژیم‌های با انعطاف کمتر را پذیرفته و یا تغییری در رژیم ارزی‌شان ایجاد نکرده‌اند که شامل مجارستان- هند- مالزی و مکزیک می‌شود.

افزایش امکانات بازار

افزایش اطلاعات در مورد منابع و مصارف ارز خارجی و در مورد روند تراز پرداختها به عنوان پایه و اساسی برای بازیگران بازار برای توسعه نگرش قابل اعتمادی به نرخ ارز و سیاستهای پولی آینده و قیمت کالای به ارز خارجی. مراجع قانونی باید اطمینان یابند که سیستم اطلاعاتی و پایگاههای توانایی ارائه قیمت خرید و فروش در زمان واقعی در بازارهای بین بانکی را دارد.

حذف مقرراتی را فعالیت بازار مهار می کند.

اقدامات مهم می تواند شامل حذف الزامات مربوط به تسلیم اعلام وصول ارز خارجی به بانک مرکزی، وضع مالیات یا مالیات اضافی بر روی معاملات ارز و محدودیت های معاملات بین بانکی، یکپارچه کردن بازارهای ارز خارجی تفکیک شده و کاستن از محدودیت های حساب جاری و سرمایه به منظور افزایش منابع و مصارف ارز خارجی در بازار باشد. کنترل های سرمایه ای باید پس از تحقق پیش شرط های بنیادی و پیش شرط اقتصاد کلان به تدریج رفع شود.

یکپارچه سازی و ساده سازی قوانین ارزی:

یکپارچه کردن و ساده سازی قوانین ارزی و اجتناب از تغییرات مکرر در قوانین برای بهبود و شفافیت بازار و کاهش هزینه معاملات بازیگران بازار.

تسهیل گسترش ابزار مصون سازی در برابر ریسک

به وسیله توسعه کنترل بر فعالیت بازار آتی در زمانی که موسسات مالی به سطحی از پختگی در زمینه مدیریت ریسک رسیده و مراجع نظارتی توانمند در نظارت مبتنی بر ریسک باشند. به هر صورت، مقداری

از انعطاف‌پذیری نرخ ارز ممکن است قبل از اینکه فعالیت تمام و کمال^۱ بازار آتی مجاز باشند، مطلوب باشد.

کاهش نقش بازار سازی^۲ بانک مرکزی:

شامل اعلام قیمت خرید و فروش که نقش بازار سازان را مهار می‌کند، بانک مرکزی باید خرید و فروش خود را با بانک‌های دیگر به حداقل برساند (و عموماً با مشتریان غیر مالی^۳ خرید و فروش ارز نکند). بانک مرکزی زمانی که وارد بازار می‌شود باید قیمت پذیر^۴ باشد نه قیمت ساز.

افزایش اطلاعات بازار

افزایش اطلاعات بازار در مورد منابع و مصارف ارز خارجی و در مورد روند تراز پرداخت‌ها به عنوان پایه و اساسی برای بازیگران بازار برای توسعه نگرش قابل اعتماد آن‌ها به نرخ ارز و سیاست‌های پولی آینده و قیمت کالای ارز خارجی. مراجع قانونی باید اطمینان یابند که سیستم‌های اطلاعاتی و پایگاه‌های تجاری توانایی ارائه قیمت و خرید و فروش در زمان واقعی در بازارهای بین بانکی را دارد.

حذف مقرراتی که فعالیت بازار را مهار می‌کند.

اقدامات مهم می‌تواند شامل حذف الزامات مربوط به تسلیم اعلام وصول ارز خارجی به بانک مرکزی، وضع مالیات اضافی سوی معاملات ارز و محدودیت‌های معاملات بین بانکی، یکپارچه کردن بازارهای ارز خارجی تفکیک شده و کاهش محدودیت‌های حساب جاری و سرمایه‌ای به منظور افزایش منابع و مصارف ارز خارجی در بازار باشند. کنترل‌های سرمایه‌ای باید پس از تحقق پیش شرط‌های بنیادی و پیش شرط‌های اقتصاد کلان به تدریج رفع شود.

¹ -Full= Scale

² - market- making roles

³ -non- financial

⁴ - price taker

یکی کردن و آسان سازی قوانین ارزی

اجتناب از تغییرات مکرر و فی‌البداهه^۱ در قوانین به منظور بهبود شفافیت بازار و کاهش هزینه‌ی معاملاتی بازیگران بازار

تسهیل گسترش ابزارهای مصون سازی در برابر ریسک

تسهیل گسترش ابزارهای مصون سازی در برابر ریسک به وسیله توسعه کنترل بر فعالیت بازار آتی در زمانی که موسسات مالی به سطحی از پختگی در زمینه مدیریت ریسک رسیده و مراجع نظارتی توانمند در نظارت مبتنی بر ریسک باشند، انجام می‌شود. به هر صورت میزانی از انعطاف‌پذیری نرخ ارز ممکن است قبل از اینکه فعالیت تمام کمال^۲ بازار آتی مجاز باشد، مطلوب باشد.

۲-۵-۳) مداخله رسمی در بازار ارز خارجی

گذار به نرخ ارز مبتنی بر بازار، نیاز به توسعه خط مشی و سیاست‌های هدف‌گذاری، زمان‌بندی و میزان مداخله را ایجاد می‌کند، تحت رژیم‌های مختلف میخکوب، نرخ رسمی خرید و فروش ارز الزاماً باید بر اساس مقررات مبنی بر زمان‌بندی و میزان مداخله (که باید اختلاف بین عرضه و تقاضا را بر اساس قیمت معین مهار نماید) از پیش تعیین شده، باشد.

با نرخ ارز منعطف، میزان مداخله بسته به صلاحدید^۳ است گرچه مراجع هنوز هم می‌توانند مداخلاتی به دلایل مختلف اع که شامل اصلاح ناهمترازی‌ها- فرو نشاندن بازارهای نامنظم اندوختن ذخایر ارزی- عرضه ارز خارجی به بازار ارز هستند، اعمال نمایند.

¹-hou

²- Full Scale

³- Discretionary

وقتی که به سمت رژیم شناور حرکت می‌کنیم باید سیاست‌های هدف‌گذاری، زمانبندی و میزان دخالت قاعده‌مند باشند.

مانند بازارهای مالی دیگر، بازار ارز خارجی مستعد انواع ناکامی‌ها است که شامل (معاملات دسته جمعی در زمانیکه سرمایه‌گذارها به صورت دسته جمعی خرید و فروش می‌کنند و معاملات بازخوردی)¹ (معامله بر اساس تحرکات قیمت و نه اصول بازار) می‌شود که می‌تواند نرخ ارز را در معرض تغییرات همبسته‌ی پشت سرهم و بی‌جا در طی زمان قرار دهد. (که منجر به عدم تطبیق یا ناهمترازی نرخ ارز و نرخ ارز واقعی می‌شود).

در نتیجه بانک مرکزی ممکن است انگیزه‌های قوی برای مداخله به منظور محدود کردن تغییرات بی‌جا که ناشی از شوک‌های موقتی و به منظور ثابت نگه داشتن انتظارات بازار، داشته باشد.

تصحیح ناهمترازی‌های نرخ ارز شامل بی‌ثباتی، و فرو نشاندن بازارهای نامنظم در بین دلایل معمولی هستند که برای مداخله بانک مرکزی تحت رژیم منعطف.

افزایش ارز واقعی ارز (بیشتر از واقع ارزشگذاری شدن) صدمه به رقابت‌پذیری صادراتی زده و موقعیت خارجی را تضعیف می‌کند درحالی‌که کاهش ارزش ارز ممکن است منجر به فشار تورمی شود. حتی بدون ناهمترازی، تغییر سریع نرخ ارز ممکن است پر هزینه باشد به ویژه جایی که اعتبار سیاست‌ها ضعیف باشد. نرخ ارز مقیاسی سمبلیک و قابل رویت از موفقیت دولت در مدیریت اقتصاد کلان است..

تغییرات غیر واقعی نرخ ارز و ناهمترازی‌های بلند مدت برآورد هزینه و درآمد در بخش‌های واقعی اقتصاد را در معرض دامنه گسترده‌ای از خطا قرار می‌دهد و مانع برنامه‌ریزی و سرمایه‌گذاری بلند مدت می‌شود.

هیچ اتفاق نظری در مورد متودولوژی برآورد نرخ ارز تعادلی وجود ندارد،

¹-Feed bacie trading

(Chinn and Meredith(2001)Hinkel and Montiel(1999)Isard and Others(2001))

شاخص‌هایی که مکرراً به این منظور استفاده می‌شوند نرخ بهره موثر واقعی و اسمی - بهره‌وری و دیگر مقیاس‌های رقابت پذیری، رابطه مبادله - از پرداخت‌ها - نرخ بهره تفاضلی - نرخ بهره، بازارهای موازی به هر صورت، این شاخص‌ها معمولاً به سیاست‌گذاران اجازه تشخیص درجه دقیق انحراف (ناهمترازی) را به منظور تعیین زمان بندی درست و مقدار مداخله را نمی‌دهند.

کشف بازار های منظم نیز بسیار چالش برانگیز است، بازارهای نامنظم درگیر متلاشی شدن نقدینگی جایی که واسطه‌های بازار با مشکلاتی برای مطابقت عرضه کنندگان با مصرف‌کنندگان نهایی ارز خارجی دارند مواجه هستند.

اگر نقدینگی بازار پابرجا باشد می‌تواند اثرات مخالفی بر اقتصاد واقعی داشته باشد. شتاب در تغییر نرخ ارز، تفاوت قیمت خرید و فروش^۱ را افزایش می‌دهد و افزایش زیاد در معاملات بین بانکی نسبت به حجم مبادلات بانک و مشتری ممکن است نشان دهنده نقدینگی بازار باشد.

حتی زمانیکه مراجع پولی و قانونی به ناهمترازی‌ها و بی‌ثباتی‌ها پی برند. مداخلات رسمی ممکن است همیشه نتواند از اینها جلوگیری کند. نتایج مشاهدات تجربی بر روی اثر کارایی مداخلات رسمی به نرخ ارز مختلف هستند حتی زمانیکه مشاهدات مطلوب را به دست می‌آوریم اثر مداخله بر سطح نرخ ارز، موقتی و کوتاه مدت است و بطور مشابهی مشاهدات تجربی دریافتند که این اثر منتهی به افزایش بی‌ثباتی به جای کاهش آن می‌شود. اگر چه این اثر می‌تواند اثر مطلوب برای رسیدن به نرخ ارز مورد هدف باشد.

¹-BID- OFFER SPREAD

در نتیجه بانک مرکزی در بسیاری از کشورهای پیشرفته از جمله کانادا از ۱۹۹۸، اسرائیل ۱۹۹۷- نیوزیلند ۱۹۸۵- انگلستان از ۱۹۹۲ و در بسیار از کشورها با بازارهای در حال رشد و آفریقای جنوبی از ۱۹۹۲ به ندرت در بازار دخالت می‌کند.

به طور کلی بانک‌های مرکزی باید در مداخله‌های خود انتخابی عمل کرده و در مصارف ذخایر کمیاب خارجی سختگیر باشند و چالش‌ها و دشواری یافتن ناهمترازی‌ها و بازارهای نامنظم به این معنی است که تصمیمات مربوط به زمانبندی و میزان دخالت در بازار امری ذهنی است و ممکن است درست نباشند.

به علاوه دخالت بانک مرکزی باید نسبتاً به ندرت اتفاق افتد تا احتمال کارایی آن را افزایش داده و به بازار اطمینان به تعهد رسمی بانک مرکزی به انعطاف‌پذیری نرخ ارز را دهد.

اعمال محدودیت در مداخلات بانک مرکزی کمک می‌کند که مراجع تعهد خود را به نرخ ارز به تعیین شده توسط بازار را نشان دهند. به ویژه بانک مرکزی باید از دخالت برای هدف‌گیری نرخ ارز از پیش تعیین شده اجتناب کند.

آنچه که مسلم است این است که بانک مرکزی نباید از دخالت برای آرام کردن بی‌ثباتی به عنوان پوششی برای هدف‌گذاری نرخ ارز استفاده کند.

در جایی که مرزهای نوسان ارز به عنوان بخشی از گزار تدریجی معرفی شده است. مداخله بانک ممکن است بیشتر اتفاق افتد اما بانک مرکزی به اندازه‌ای که محدوده مرزهای نوسان اجازه می‌دهد باید دخالت کند.

شفافیت در سیاست‌های مداخله کمک به ایجاد اطمینان به رژیم‌های ارزی جدید به ویژه پس از یک خروج اجباری می‌کند. بسیاری از کشورهای مانند فیلیپین و ترکیه اعلامیه و گزارش سیاستی که تعهد آن‌ها را به

نرخ ارز مبتنی بر بازار و عدم دخالت آن‌ها در بازار برای هدف‌گیری یک سطح مشخصی از نرخ ارز را تصدیق می‌کرد منتشر کردند.

انتشار سیاست‌های مداخله‌ای در استرالیا و سوئد مثال‌های خوبی هستند که نیاز به گسترش آن‌ها برای افزایش کارایی عملیات رسمی ارز خارجی، افشای اطلاعاتی در مورد مداخله با وقفه‌ی زمانی می‌تواند به شفافیت بازار کمک کرده و جوابگویی^۱ بانک مرکزی را بهبود بخشد. برای مثال سیاست افشای اطلاعات مربوط به مداخله مانند میزان- زمان و دلایلی که پشت این مداخله هستند و داده‌های ارز رسمی خارجی را در مطبوعات ماهانه انتشار می‌کنند.

بانک مرکزی اروپا (ECB) سیاست‌های مداخله‌ای را در پوستره‌های ماهانه منتشر می‌کند (اگرچه میزان مداخله را افشا نمی‌کند). خزانه داری آمریکا معمولاً سیاست‌های مداخله‌ای در روز مداخله و اطلاعاتی با جزئیات بیشتر ارائه می‌دهد و مانند میزان مداخله.

۲-۵-۴) چارچوب سیاست‌های پولی و لنگر اسمی

کنترل پولی مهمترین وظیفه‌ی سیاست پولی فوراً پس از خروج از رژیم میخکوب است به ویژه زمانی که خروج نامنظم باشد.

کشوری که از یک نرخ میخکوب شده خارج می‌شود، باید آنرا با یک تکیه گاه اسمی جا به جا کند و چاروب سیاست پولی خود را حول تکیه گاه جدید مجدداً طراحی نماید. در حالیکه برخی بانک‌های مرکزی از جمله در اروپا، سنگاپور، سوئیس و آمریکا، بدون یک تکیه گاه رسمی به واسطه سطح اعتباری بالای خود، از رژیم شناور پشتیبانی می‌کنند. این جریان برای کشورهای در حال توسعه به ویژه آنهایی که قبل از خروج از

¹ - accountability

رژیم ارزی، بر یک تکیه گاه ارزی انعطاف ناپذیری تکیه دارند یا در گذشته با تورم های بالایی مواجه بوده اند، ممکن است دشوار باشد.

مهمترین فاکتور سیاست پولی یک کشور، سیاست کنترل نقدینگی است. این امر زمانیکه کشورها تحت فشار بازار از یک نرخ میخکوب شده خارج شده اند و کاهش ارزش پول داخلی احتمالا تورم را شعله ور می کند، مصداق دارد. تحت رژیم ارزی ثابت و مداخله ارزی خارجی به عنوان عملیات مدیریت نقدینگی به کار گرفته می شود تحت اما زمانیکه کشور به سمت رژیم ارزی منعطف حرکت می کند بار فشار مدیریت نقدینگی به سمت ابزارهای دیگر مانند ابزار سیاست پولی شامل نسبت سپرده قانونی قانونی - عملیات بازار باز - موافقت نامه ی باز خرید، روانه می شود. در حالیکه این قبیل ابزارها همراه با بازارهای پولی روان، برای مدیریت نقدینگی تحت هر نوع رژیم ارزی مهم هستند، اهمیت آنها تحت رژیم ارزی شناور افزایش می یابد.

دشواری توسعه یک تکیه گاه اسمی جایگزین معتبر باعث شده است تا بسیاری از کشورها به آرامی و طی یک دوره بلند مدت، تکیه گاه نرخ ارز را برای مثال با اتخاذ یک دامنه تغییرات خزنده¹ به عنوان یک رژیم ارزی میانه و انتقال به تکیه گاه اسمی دیگر، رها کنند.

دامنه تغییرات معمولا به طور متقارن حول نرخ خزنده ارز تعیین می شود و به تدریج همچنان که تنش میان نرخ ارز و اهداف تورمی کاهش می یابد، عریض تر می شود. کشورهای مجارستان، لهستان و شیلی، بطور موفقیت آمیزی استفاده از دامنه تغییرات خزنده نرخ ارز را که طی زمان عریض تر شده است را برای پاسخ به افزایش جریان ورود سرمایه جایگزین کردند. تجربه این کشورها حاکی از نکات آموزنده زیر است:

- دامنه محدود برای شناوری نرخ ارز در مراحل اولیه انتقال به رژیم شناور، می تواند استقلال سیاست پولی را تحت فشار قرار داده و بار مدیریت تقاضا را بر دوش سیاست های مالی و درآمدی بگذارد.

¹ -Crawling band

- محدود کردن تحرکات نرخ ارز در یک دامنه کم عرض تر می تواند تضمین ضمنی برای نرخ ارز ایجاد کند و حساسیت فعالان بازار به ریسک نرخ ارز را کاهش دهد. تحرکات دوطرفه نرخ ارز برای انگیزه بخشیدن به فعالان بازار جهت توسعه ابزارهای پوشش ریسک یا مصون سازی¹ و مدیریت ریسک نرخ ارز ضروری به نظر می رسد.
- دولت هایی که از دو تکیه گاه اسمی (نرخ ارز و هدف تورمی) پشتیبانی می کنند، می توانند اطمینان عمومی را در تعهد آنها به هدف تورمی به واسطه شفاف نمودن تضاد مابین دو تکیه گاه اسمی (نرخ ارز و تورم)، ثبات قیمت در اولویت اول آنها خواهد بود، تقویت کنند.

۲-۵-۵) مقررات مصلحتی و مدیریت ریسک نرخ ارز

تعیین مقیاس و محدوده ریسک نرخ ارز در بخش های مالی و غیر مالی یکی دیگر از حوزه های کلیدی برای برنامه ریزی کشورها برای یک خروج منظم از سیستم میخکوب است.

ریسک نرخ ارز اثری مهم بر سرعت خروج و نوع رژیم منعطف پذیرفته شده (برای مرزگذاری در برابر شناور) و سیاست های مداخله دارد.

همانطور که ریسک نرخ ارز تحت رژیم میخکوب نیز وجود دارد اما لزوم وجود قوانین و مدیریت آن تحت رژیم ارزی منعطف که نرخ ارز به طور روزانه نوسان می کند، بیشتر است.

¹ -Hedging Instruments

Figure 4. Preparing for an Orderly Exit from a Peg

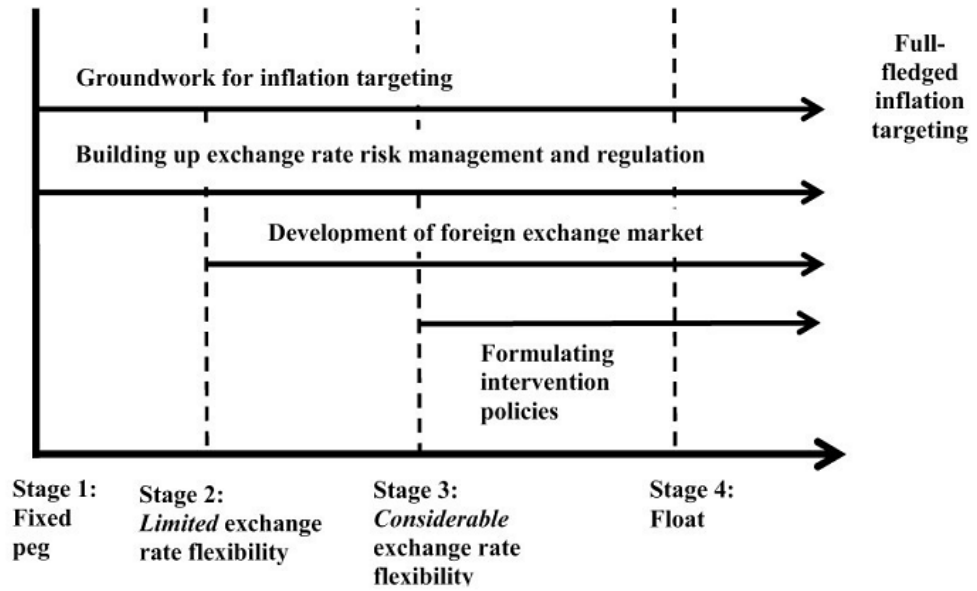
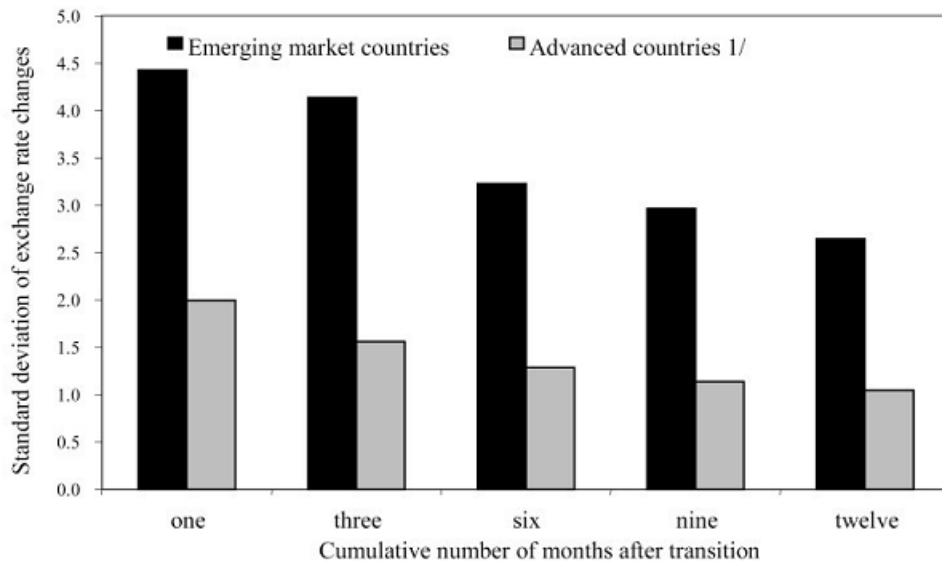


Figure 5. Exchange Rate Volatility Under Disorderly Exits



خلاصه جدول بندی شده

رژیم ارزی ثابت			
مزایا	مرجع	معایب	مرجع
بنیادی ثابت برای برنامه‌ریزی، قیمت‌گذاری، کمک به توسعه سرمایه‌گذاری و تجارت بین‌المللی است.	Later, 1996	افزایش نرخ بهره خارجی منجر به افزایش نرخ بهره داخلی و کاهش سطح تولید شده و حفظ برابری رابرای مراجع دشوار می‌سازد.	Markiewicz, 2005
کنگره اسمی مطمئن برای سیاست‌های پولی است.	Franlek, 1999	صنایع داخلی را در معرض رقابت سنگین با واردات قرار داده و صادرات به صورت روز افزونی قابلیت رقابتش را از دست می‌دهد.	Drabek and Brada 1998
یک نظم مستقیم را برای سیاست‌های پولی تحمیل می‌ند (مانند هیئت پولی)، ممکن است در جایی که ابزارهای پولی و بازارها به صورت ناکافی توسعه یافته باشند برای اجرای بازار پولی بازار محور، ترجیح داده شد.	Morris, 2003	در تعدیل قیمت‌های نسبی تعویق ایجاد می‌کند و اغلب منجر به بحران سفته بازی شده و اقتصاد ترس از شناوری دارد.	Huang Malhotra 2004
اگر اقتصاد مستعد شوک‌های مالی باشد، انتخاب رژیم ارزی ثابت به صورت اتوماتیک بی‌ثباتی پولی را کاهش می‌دهند.	Jakubak, 2006	راهی مطمئنی برای تعیین اینکه آیا نرخ انتخاب شده نرخ بهینه است یا پایدار است وجود ندارد از دولت‌ها و نه بانک مرکزی نمی‌وانند فکر کنند که بهتر از بازارها می‌دارند در جای که تعادل	Later 1996

		وجود دارد؟	
رژیم ارزی شناور آزاد			
مزایا	مرجع	معایب	مرجع
استقلال پولی وجود دارد.	Frankel, 2002	قابلیت تغییر زیاد نرخ ارز، منجر به عدم اطمینان می شود.	Frankel, 1999
اقتصاد می تواند پذیرای شوک های داخلی و خارجی مانند تغییر در روند تجارت و نرخ بهره باشد.	Ilker, et at, 2001	مسیر آینده نرخ ارز نامشخص است که این منجر به ایجاد مشکلاتی در برنامه ریزی کسب و کار و استراتژی قیمت گذاری می شود.	Later, 1996
تغییر پذیری محدودی را در نرخ ارز به وجود می آورد.	Bordo, 2004	تغییر پذیری نرخ ارز می تواند منجر به استقرار سیاست نرخ بهره و مداخله برای متاثر نمودن نرخ ارز گردد.	Fisher, 2001
شرکت های خصوصی، بانک ها و دولت ها از ریسک بدهی ها که به ارز خارجی بیان می شود، آگاه هستند.	Mishkin, 1996		
اگر شوک تورمی در کشور وجود داشته شده به کشور دیگری منتقل نمی شود زیرا این شوک توسط انعطاف پذیری مهار	Jeong, Lee, 2001		

رژیم ارزی میخکوب خزنده			
مرجع	معایب	مرجع	مزایا
Stockman, 1999	نرخ ارز میخکوب باعث ایجاد ناهمترایی، کنترل تجارت بین‌المللی و جریان‌های مالی و علی‌الغایب حملات سفته‌بازی طی یک بحران پولی سقوط می‌کند.	Martinez, Werner, 2002	دولت توانایی محدودی در اعمال سیاست‌های پولی کوتاه مدت مورد صلاحدید دارد.
Broz, Friedan, 2001	زمانی که دولت‌ها با تورم مبارزه می‌کنند عدم قابلیت اطمینان پولی را تحمیل می‌کند.	Ilker et al, 2001	نرخ میخکوب زمانی که شوک‌ها به طور عمده‌ای مربوط به سیاست‌های پولی و مالی داخلی بی‌ثبات باشد، قابل ترجیح است.
		Frankel, 1999	نرخ خزیدن (نوسان) ممکن است کمتر از نرخ تورم پیش‌بینی شده قرار گیرد و (به منظور اینکه کشور در مبارزه با تورم موفق عمل کند).

بنابراین ریسک یا عدم اطمینان نرخ ارز مهمترین مولفه رژیم های ارزی و مهمترین وجه تمایز آنها می باشد

که در این تحقیق به عنوان شاخص رژیم های ارزی مورد استفاده قرار می گیرد.

مطالعات تجربی انجام شده

مطالعه سامانتا (Samanta, 1998)

سوبرانا سامانتا در سال ۱۹۹۸ در مقاله ای تحت عنوان نوسانات نرخ ارز و تجارت خارجی در یک کشور در حال توسعه با استفاده از داده های زمانی در کشور هند به مطالعه شدت و نحوه تأثیر گذاری عدم اطمینان حاصل از نوسانات نرخ ارز بر صادرات و واردات این کشور پرداخته است. وی تحقیق خود را براساس دو مدل، یکی برای صادرات و دیگری برای واردات بنا نهاده است که هر کدام از مدل‌های فوق را در مقطع زمانی کوتاه مدت و بلند مدت تخمین زده است دوره مطالعاتی در این تحقیق سال های ۸۹-۱۹۵۳ می باشد.

مدل استفاده شده این پژوهشگر به صورت زیر است.

$$X_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_t^* + \alpha_2 R_t + \alpha_3 IP_t + \alpha_4 S_t + \alpha_5 TTR_t$$

$$M_t = \beta_0 + \beta_1 y_t^* + \beta_2 R_t + \beta_3 S_t + \alpha_6 IMP_t + \beta_5 TTR_t$$

که در مدل های بالا، X_t ارزش صادرات، y_t^* درآمد جهانی، R_t نرخ ارز، IP_t شاخص تولیدات صنعتی، S_t ریسک نرخ ارز، TTR_t رابطه معادله، M_t ارزش واردات، y_t تولید ناخالص داخلی و IMP_t شاخص ضریب تعدیل کننده ضمنی قیمت است. و همه ی متغیرها بصورت لگاریتمی بکار رفته اند.

شاخص مورد استفاده سامانتا برای اندازه گیری نوسانات نرخ ارز در کوتاه مدت و بلند مدت متفاوت است، بدین صورت که برای نوسانات کوتاه مدت از واریانس متحرک بصورت زیر استفاده می کند.

و برای بلند مدت از شاخص زیر استفاده می کند.

$$S_t = \left(\sum_{i=t-m}^t |R_i - R_i^*| / R_i^* \right) \left(1 + \sum_{i=t-m}^t |R_i - R_i^*| / R_i^* \right)$$

که در آن R_i^* مقدار تعادلی نرخ ارز در سال i است و مقدار آن از معادله رگرسیونی زیر بدست می آید.

$$R_i^* = \beta_0 + \beta_1 R_{i-1} - \beta_2 t$$

نتایج بدست آمده وی حاکی از اینست که نوسانات نرخ ارز تنها در یک مورد و تجارت خارجی را متأثر ساخته و آن معادله واردات کوتاه مدت و در سایر معادلات نوسانات نرخ ارز بر تجارت خارجی بی تأثیر بوده است.

مطالعه پری واشتاینر (Perre , Steinher):

پری واشتاینر در مقاله ای با عنوان عدم اطمینان در نرخ ارز و تجارت خارجی به بررسی تأثیر نوسانات نرخ ارز بر صادرات کشورهای آمریکا، انگلیس و ژاپن به عنوان کشورهای بزرگ، نرخ ارز شناور و آلمان و بلژیک به عنوان اعضای اتحادیه اروپا و دوره زمانی ۸۵-۱۹۶۰ پرداخته اند.

مورد استفاده توسط یک دو تحقق به صورت زیر بوده است.

$$E_t = \alpha_1 + \alpha_2 y_t^* + \alpha_3 W_t + \alpha_4 T_t + \alpha_5 R_t$$

که در آن E_t بیانگر صادرات به قیمت ثابت، y_t^* حجم تجارت های، R_t نرخ ارز واقعی، W_t شاخص اندازه گیری عدم اطمینان نرخ ارز و T بیانگر رابطه مبادله است.

و برای اندازه گیری نوسان نرخ ارز از رابطه زیر استفاده کرده اند.

$$W_t = \left(\sum_{i=1}^t \frac{|X_i - X_i^*|}{|X_i^*|} \right) + \left(1 + \sum_{i=1}^t \frac{|X_i - X_i^*|}{|X_i^*|} \right)$$

که در آن X_i نرخ ارز رسمی و X_i^* نرخ ارز تعادلی می باشد.

پری واشتاینر ادعا می کنند که ادبیات موجود در این زمینه، از قاطعیت لازم برخوردار نیست. بسیاری از تحقیقات انجام شده از ارائه یک رابطه تجربی مهم بین نوسانات و ریسک نرخ ارز و تجارت خارجی ناتوان می باشد. و این بدلیل آن است که اکثر محققین توجه خود را به ریسک کوتاه مدت نرخ ارز معطوف کرده اند و از عدم اطمینان در میان مدت و محاسبه آن غافل مانده اند. ریسک کوتاه مدت به ساگی و با صرف هزینه اندک از طریق مدیریت مناسب دارایی – بدهی قابل پوشش است و به طور مشخص در بازار سلف ارز تأثیر خود را از دست می دهد، در حالیکه ریسک میان مدت فاقد چنین ویژگی هایی است. نتایج نشان می دهد که نوسانات نرخ ارز و عدم اطمینان حاصل از آن، تأثیر محسوسی بر صادرات کشورهای مورد بررسی (با استثناء آمریکا) داشته است و شایان ذکر است که تأثیر این نوسانات بر اقتصاد ژاپن و آلمان بیش از سه کشور دیگر بوده است.

مطالعه کاشمن (Cushman, 1984)

دیوید کاشمن در مقاله ای با عنوان «اثرات ریسک نرخ ارز واقعی بر تجارت بین المللی» به مطالعه ریسک نرخ ارز واقعی و اثرات آن بر حجم و قیمت کالاهای صادراتی در ۱۴ کشور صنعتی پرداخته است. از تفاوت های اصلی این تحقیق با تحقیقات انجام شده می توان به این مورد اشاره کرد که کاشمن با فرض اینکه بنگاههای اقتصادی و صادر کنندگان، سود واقعی خود را حداکثر می کنند لذا تصمیمات بنگاهها تحت تأثیر متغیرهای واقعی قرار می گیرند و نه متغیرهای اسمی، نتیجه می گیرد که آنچه حائز اهمیت است نوسانات نرخ ارز واقعی است و تغییرات نرخ ارز اسمی تأثیری بر رفتار تولیدکنندگان و صادرکنندگان نخواهد داشت.

از اینرو کاشمن به بررسی تأثیر ریسک نرخ واقعی ارز بر صادرات بنگاهها پرداخته است.

مدل ارائه شده توسط کاشمن به صورت زیر است.

$$\partial = \alpha_0 + \alpha_1 y + \alpha_2 cu + \alpha_3 uc + \alpha_4 uc^* + \alpha_5 R + \alpha_6 M + \alpha_7 S + \alpha_8 D$$

در معادله فوق ∂ ارزش صادرات واقعی، Y تولید ناخالص ملی واقعی کشور وارد کننده، CU ظرفیت وارداتی کشور وارداتی، سال هزینه تولید در کشور صادر کننده (برابر با هزینه واحد جاری تعریف شده توسط OECD که ترکیبی از هزینه نیروی کار و مواد اولیه است)، CU^* که هزینه هر واحد کار در کشور وارد کننده و R نرخ ارز واقعی، M میانگین متحرک نرخ ارز واقعی، S شاخص ریسک نرخ واقعی ارز ک برابر با انحراف از معیار ارز واقعی و D متغیر مجازی است. کاشمن چنین نتیجه می گیرد که هر گونه افزایش مورد انتظار در نرخ ارز در بلند مدت باعث بالا رفتن حجم تجارت می گردد و این در حالی است که افزایش عدم اطمینان در نرخ واقعی ارز منجر به کاهش صادرات می گردد.

مطالعه چودری (Choudhry, 2005)

چودری در مقاله ای با عنوان «تأثیر تغییرپذیری نرخ ارز بر صادرات ایالات متحده» تأثیر ریسک نرخ ارز را بر صادرات آمریکا به ژاپن و کانادا در طی دوره ۸۹-۱۹۷۴ مورد بررسی قرار داده است. وی سپس برای بررسی تأثیر ریسک ارز بر صادرات آمریکا، از فرمول زیر بهره گرفته است.

$$\text{Log}X_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Log}Y_t + \alpha_2 \text{Log}P_t + \alpha_3 \text{Log}V_t$$

در معادله فوق، Y_t تولید ناخالص داخلی کشور میزبان، P_t نسبت قیمت های مبدا به مقصد و V_t متغیر نااطمینان یا ریسک می باشد.

چودری بعد از تضمین معادلات به دوش هم انباشتگی جوهانسن - جوسلیوس به نتایج زیر دست می یابد:

(۱) تغییر در درآمد ملی کشور میزبان تأثیر مثبتی بر صادرات آمریکا به این دو کشور دارد.

۲) تغییر در نسبت قیمت ها بر صادرات آمریکا به کانادا تأثیر منفی، و بر صادرات به ژاپن تأثیر مثبت دارد.

۳) تغییرپذیری نرخ ارز به صادرات آمریکا به هر دو کشور مذکور تأثیر منفی دارد یعنی در واقع افزایش در ریسک نرخ ارز باعث کاهش صادرات به این دو کشور گردیده است.

چودری در مقاله دیگری (Choudhry, 2008) با استفاده از $GARCH(1,1)$ ، تغییرپذیری نرخ ارز را بر واردات انگلستان از کانادا و نیوزیلند طی دوره زمانی ۱۹۸۰-۲۰۰۳ مورد بررسی قرار داد. و بدین نتیجه رسید که تغییرپذیری نرخ ارز بر واردات انگلستان از این دو کشور تأثیر منفی دارد.

۴) ریسک نرخ ارز بر تمام کالاهای وارداتی استرالیا تأثیر مثبت دارد.

– مطالعه چئونگ و همکاران (Cheong)

چئونگ و همکاران در مقاله ای که با عنوان اثر تغییرپذیری نرخ ارز بر میزان تجارت و قیمت ها در انگلستان منتشر شد تأثیر شوکهای ارزی را بر میزان تجارت خارجی انگلستان مورد بررسی قرار دارند. طبق گفته محققین، شوکهای نرخ ارز به طور مستقیم قابل مشاهده نیست از اینرو برای یافتن شوکهای ارزی از مدل واریانس شرطی $GARCH(1,1)$ استفاده نمودند. متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق، ارزش صادرات، تولید ناخالص ملی، شاخص قیمتهای صادراتی و شوکهای ارزی می باشد.

مطالعه مکنزی (Mckenzie, 1998)

مایکل مکنزی در مقاله ای به عنوان «اثر تغییرپذیری نرخ ارز بر جریان تجارت استرالیا» که در سال ۱۹۹۸ منتشر شد، تغییرپذیری و شوکهای حاصل از نوسانات نرخ ارز بر اجزای تراز تجاری استرالیا را با استفاده از مدل $ARCH(1)$ بدست آورده است. تفاوت عمده این تحقیق با دیگر کارهای انجام شده در این زمینه این

است که، یکبار شوکهای نرخ ارز بر تراز تجاری بین استرالیا و شر کاری عمده تجاری (ژاپن - آلمان - هنگ کنگ - نیوزیلند - سنگاپور - آمریکا - انگلستان) مورد بررسی قرار گرفته و بار دیگر اثر آن بر نوع کالاهای صادر^۱ و وارد شده^۲ به این کشور مورد تحلیل و بررسی قرار گرفته است. مدل استفاده شده توسط محقق به صورت زیر می باشد:

$$X^A / P^A = f(Y^F / P^F, Y^A / P^A, e^f(P^A / P^f), V_t)$$

$$M^A / P^A = f(Y^F / P^F, Y^A / P^A, e^f(P^A / P^f), V_t)$$

در معادلات بالا، X^A ارزش صادرات استرالیا به سایر کشورها، P^A سطح عمومی قیمت ها در استرالیا، Y^F درآمدهای کشورهای خارجی، Y^A درآمد ملی استرالیا، e^f نرخ ارز، M^A ارزش کالاهای وارد شده به استرالیا، P^A سطح عمومی قیمت ها در کشورهای خارجی طرف مبادله با استرالیا و V_t ریسک یا همان ناطمینانی نرخ ارز در نظر گرفته شده است. محقق در پایان به این نتیجه می رسد که شوکهای ارزی بسته به نوع کالا و کشور می تواند نتایج مختلفی را بر صادرات و واردات در پی داشته باشد.

یافته های وی در این تحقیق حاکی از این است که:

(۱) ریسک نرخ ارز به میزان صادرات استرالیا به آلمان، هنگ کنگ و نیوزیلند تأثیر مثبت، و بر بقیه کشورها تأثیر منفی گذارده است.

(۲) ریسک نرخ ارز به واردات استرالیا از ژاپن، نیوزیلند و سنگاپور تأثیر مثبت و به تعبیر کشورها تأثیر منفی دارند.

^۱ - کالاهای عمده صادراتی استرالیا که در این مقاله ذکر شده عبارتند از: صادرات کالاهای سنتی، غیرصنعتی، مواد معدنی، مواد غیرمعدنی، مواد آهنی، مواد غیر آهنی، طلا - زغال سنگ و دیگر کالاهای معدنی
^۲ - کالاهای عمده وارداتی استرالیا که در این مقاله نام برده شده عبارتند از: واردات کالاهای مصرفی، واسطه ای، سرمایه ای.

۳) افزایش ریسک نرخ ارز بر تمامی کالاهای صادراتی استرالیا تأثیر منفی دارد.

۴) ریسک نرخ ارز بر تمام کالاهای وارداتی استرالیا تأثیر مثبت دارد.

مطالعه دالاس (2001) Dallas

دالاس نشان داد که بین نوسانات نرخ ارز و جریان تجاری ارتباطات زیر برقرار است:

۱) نوسان نرخ ارز بر حجم صادرات و تصمیمات سرمایه گذاری مستقیم خارجی مؤثر بوده و می تواند حجم تجارت را کاهش دهد.

۲) در صورت تداوم نوسانات نرخ ارز در دوره زمانی طولانی، تولید کنندگان داخلی به جای خرید از منابع خارجی به منابع داخلی روی می آورند که نهایتاً باعث کاهش حجم تجارت خواهد شد.

۳) در صورت نوسانی بودن نرخ ارز، اگر صادر کنندگان و وارد کنندگان ریسک گزیر باشند، برای کاهش زیان و اجتناب از آن، فعالیت تجاری خود را کاهش خواهند داد.

۴) نوسانات نرخ ارز می تواند از طریق عدم اطمینان به قیمت ها و سود، تجارت را تحت تأثیر قرار داده و آن را کاهش می دهد.

مطالعه هوپر (1978) Hooper

هوپر در مطالعه ای به بررسی اثر نوسانات نرخ ارز به صادرات کشورهای آلمان، ژاپن، انگلستان، آمریکا، کانادا و فرانسه با استفاده از داده های فصلی (۱۹۷۵-۱۹۶۵) پرداخته است. نتایج نشان می دهد که ارتباط منفی بین نوسانات نرخ ارز و صادرات در این کشورها وجود دارد.

مطالعه چو (۲۰۰۰)

مطالعه مهم دیگری توسط چو در کشور چین انجام شده است که نتایج نشان می دهد بین نوسات نرخ ارز و کل صادرات ارتباط منفی است ولی این ارتباط با صادرات بخش صنعت مثبت می باشد.

مطالعه ورگیل (Vergil, 2003)

ورگیل صادرات ترکیه به کشورهای آمریکا، ایتالیا، آلمان و فرانسه با استفاده از روش همگرایی و تصحیح خطا و دوره زمانی (۱۲) ۲۰۰۰ - (۱) ۱۹۹۰ مورد بررسی قرار داده است و نتیجه گیری نموده است که صادرات ترکیه به این کشورها با نوسانات نرخ ارز ارتباط منفی دارد و بیشترین ضریب منفی در صادرات به آمریکا و کمترین ارتباط منفی در صادرات به ایتالیا می باشد.

که با استفاده از مدل VAR به یکدیگر مرتبط شده اند. دوره زمانی این تحقیق که بصورت داده های سالیانه از اول ژانویه ۱۹۷۶ تا اول ژانویه ۲۰۰۰ می باشد. پژوهشگران در پایان به این نتیجه می رسند که افزایش نااطمینانی و بیشتر شدن ریسک نرخ ارز باعث کاهش ارزش صادرات در این مدت گردیده است.

همچنین در تحقیق دیگری که در این زمینه توسط همین پژوهشگر انجام گرفته (Cheong et al, 2006) صحت ادعای قبلی برای دوره زمانی (۷) ۲۰۰۰ - (۱) ۱۹۷۴ مورد تأیید قرار گرفته است.

بهمنی اسکویی ولتیفا (۱۹۹۲ و ...)

در این تحقیق که تحت عنوان «تأثیر ریسک نرخ ارز بر صادرات» صورت گرفته است و با استفاده از داده های مقطعی در مورد ۸۶ کشور (شامل ۹۹ کشور توسعه یافته و ۶۷ کشور در حال توسعه) و در دوره مطالعاتی سالهای ۱۹۸۰-۱۹۷۳ صورت گرفته است تأثیر ریسک حاصل از نوسانات نرخ ارز)

- نیک اقبالی (۱۳۷۸)

نیک اقبالی در پایان نامه خود تحت عنوان بررسی اثر نوسانات نرخ واقعی ارز و انحرافات نرخ واقعی ارز از مسیر تعادلی بر عرضه صادرات محصولات کشاورزی برای محاسبه شاخص بی ثباتی نرخ ارز از مسیر تعادلی بلندمدت آن از مدل کتانی و کاوالوخان (۱۹۹۰) و برای محاسبه شاخص بی ثباتی نرخ واقعی ارز از مدل پری واشتاینر (۱۹۸۹) استفاده شده است. نتایج این بررسی نشان می دهد که انحراف نرخ واقعی ارز نسبت به مسیر تعادلی بلند مدت آن، نوسانات نرخ واقعی ارز و فشار تقاضای داخلی برای کالاهای قابل صدور بر عرضه صادرات محصولات کشاورزی اثر منفی دارند و قیمت نسبی محصولات صادراتی کشاورزی و تغییرات ناگهانی در تولیدات کشاورزی و پیشرفت های فنی بر عرضه صادرات محصولات کشاورزی اثر مثبت دارند.

مطالعه زیرک (۱۳۷۸)

زیرک در پایان نامه خود با عنوان بررسی تأثیر عدم اطمینان حاصل از نوسانات نرخ ارز بر صادرات غیرنفتی نتیجه گیری می کند که بین صادرات غیرنفتی و نوسانات نرخ ارز رابطه معکوس وجود دارد.

مطالعه علی خلیلی (۱۳۷۸)

علی خلیلی در پایان نامه خود با عنوان تأثیر نوسانات ارزی بر واردات و صادرات غیرنفتی کشور نتیجه گیری می کند که قیمت صادرات غیرنفتی سریعتر از قیمت واردات بر تغییرات نرخ ارز عکس العمل نشان می دهد در حالیکه مقدار صادرات سریعتر از مقدار واردات به تغییرات در قیمت های مربوطه واکنش نشان نمی دهد.

خوش بخت (۱۳۸۶)

خوش بخت در مطالعه ای به نحوه و میزان انتقال تغییرات نرخ ارز به شاخص های قیمت مصرف کننده و واردات با استفاده از الگوی خود رگرسیون برداری ساختاری و توابع واکنش تکانه ای و تجزیه واریانس چولسکی به صورت فصلی طی دوره ۱۳۸۳ - ۱۳۶۹ مورد بررسی قرار داده است. نتایج مطالعه نشان می دهد که میزان انتقال تغییرات نرخ ارز بر شاخص قیمت واردات بیشتر شاخص قیمت مصرف کننده می باشد که این موضوع با سهم نسبتاً بیشتر کالاهای قابل مبادله در شاخص قیمت واردات نسبت به شاخص قیمت مصرف کننده همخوانی دارد. از طرف دیگر میزان انتقال تغییرات عرضه پول بر شاخص قیمت مصرف کننده سریعتر و بیشتر از شاخص قیمت واردات می باشد و اثر انتقال پایین نرخ ارز آزادی بیشتری را برای تعقیب سیاست پولی مستقل، بویژه از طریق نظام هدفگذاری تورمی فراهم می آورد.

مطالعه اسلاموویان (۱۳۸۳)

اسلاموویان در مطالعه ای با استفاده از روش خود همبسته با وقفه های توزیعی (ARDL) برای تحلیل هم تجمعی به بررسی تأثیر تکانه های پیش بینی شده و نشده در نرخ ارز رسمی بر اضافه قیمت نرخ ارز بازار سیاه در ایران در دوره (۱) ۱۳۸۰ - (۴) ۱۳۵۸ می پردازد. نتایج نشان می دهد که تغییرات پیشبینی شده نرخ از رسمی و تکانه های پیش بینی نشده هر دو به اضافه قیمت بازار سیاه ارز تأثیر منفی داشته اند و تأثیر تکانه پیش بینی نشده در نرخ ارز رسمی به نیست تکانه های پیشین شده بیشتر بوده است.

مطالعه هزار خانی (۱۳۷۹)

هزار خانی در بررسی اثر متغیرهای نوسانات نرخ واقعی ارز و انحراف نرخ واقعی ارز نسبت به مسیر تعادلی بلندمدت نشان می دهد که این متغیرها اثر منفی بر عرضه صادرات محصولات کشاورزی دارند، لذا تلاش در

جهت تثبیت نرخ واقعی ارز و نزدیک کردن نرخ واقعی ارز به میزان تعادلی آن می تواند به گسترش و توسعه صادرات محصولات کشاورزی کمک نماید. این مطالعه با استفاده از مدل نورالسلام و سابرامانیان (۱۹۸۹) انجام شده است. نتایج نشان می دهد که انحراف نرخ واقعی ارز نسبت به مسیر تعادلی بلند مدت آن، نوسانات نرخ واقعی ارز و فشار تقاضای داخلی برای کالاهای قابل صدور، بر عرضه صادرات محصولات کشاورزی اثر منفی دارند و قیمت نسبی محصولات صادراتی کشاورزی و تغییرات ناگهانی در تولیدات کشاورزی و پیشرفتهای فنی بر عرضه صادرات محصولات کشاورزی اثر مثبت دارند.

مطالعه ضرغامی (۱۳۷۵)

بابک ضرغامی در پایان نامه خویش تحت عنوان ارزیابی تأثیر نظام ارز شناور بر واردات، صادرات غیرنفتی و سطح عمومی قیمت ها، با استفاده از اطلاعات فصلی و با بهره گیری از روش OLS اثرات کمی تأثیر نرخ شناوری ارز را بر صادرات غیرنفتی و واردات، را طی دوره ۷۳-۱۳۶۸ مورد مطالعه قرار داده است. برای این منظور وی تابع عرضه صادرات و تقاضای واردات را تابعی از متغیرهای زیر در نظر گرفته است.

$$EX = f(Y, E, P)$$

EX ارزش کل صادرات برحسب میلیون دلار

Y تولید ناخالص داخلی واقعی بر حسب میلیارد ریال

E نرخ ارز

P سطح عمومی قیمت ها

$$EM = f(Y, PR, E, RO)$$

PR نسبت قیمت کالاهای وارداتی به کالاهای تولید و مصرف شده در داخل

RO درآمدهای حاصل از نفت و گاز برحسب میلیون دلار

EM ارزش کل واردات برحسب میلیون دلار

در معادلات بالا همه متغیرها بصورت الگاریتمی می باشند. در این تحقیق رابطه میان صادرات با تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز، مثبت و با قیمت های داخلی منفی می باشد. همچنین رابطه واردات با تولید ناخالص داخلی و درآمد حاصل از فروش نفت و گاز، مثبت و با نسبت قیمت ها و نرخ ارز، منفی می باشد.

یکی از ویژگی های این تحقیق که در دیگر پژوهشها کمتر به آن پرداخته شده است.

فصل سوم

تاریخچه رژیم ارزی در ایران

۳-۱) تاریخچه رژیم ارزی در ایران

مقدمه

به طور کلی اقتصاد ایران به دلایل مختلف از جمله جنگ، برنامه های توسعه ای، برخی مناسبات بین المللی از جمله تحریم و...افت و خیزهای زیادی را پشت سر نهاده است و همچنین درسیاست های اقتصادی و بازرگانی نیز عدم انسجام محسوسی مشاهده می شود. اینرو ما در ادامه ی این کار تحقیقی در دوره های مختلف تغییر رژیم ارزی، به بررسی سیاست های ارزی و سیاست ها و عملکرد بازرگانی باتوجه به برنامه های توسعه ای طی دوره ۱۳۸۵-۱۳۵۷ می پردازیم.

۳-۱-۱) سیاست های ارزی طی دوره ۲

پس از پیروزی انقلاب اسلامی ایران؛ به دنبال تسخیر لانه جاسوسی آمریکا در ۱۳ آبان ۱۳۵۸ و متعاقب آن بلوکه شدن ذخایر ارزی کشور در شعبات خارجی بانک های آمریکا و کلیه بانک های مستقر در آمریکا؛ سیاست های ارزی جدیدی از طرف بانک مرکزی اتخاذ گردید. معاملات دلاری به طور کامل محدود شد و از فروش دلار به بانک های کشور مگر در موارد بسیار ضروری خودداری گردید. ترتیباتی اتخاذ شد که تا حدود زیادی از وابستگی کشور؛ از لحاظ پرداخت های خارجی؛ به دلار سریعاً کاسته و به حداقل ممکن رسانده شود. ضمانت ترکیب ذخایر ارزی کشور در جهت کاهش دلار و تبدیل این ارز به ارزهای عمده دیگر تغییر یافت. سرانجام؛ از اول خرداد ماه ۱۳۵۹؛ ریال ایران مجدداً به حق برداشت مخصوص تثبیت شد و نرخ ۹۲/۳ ریال برابر با یک واحد حق برداشت مخصوص تعیین شد.

پس از انقلاب اسلامی؛ همچنین در سیاست تعیین ارزش ریال و رژیم ارزی که تا آن زمان به طور ثابت معادل ۷۰/۴۷۵ ریال بود تجدید نظر به عمل آمد.

نخست به منظور تشویق صادرات کالاهای غیر نفتی کشور جهت تامین رشد اقتصادی و وابستگی کمتر به درآمد حاصل از صادرات نفت در ۱۵ / ۲ / ۱۳۵۸ سیستم دو نرخي ارز توسط بانک مرکزی به اجرا گذاشته شد. به همین منظور بانک ها مکلف گردیدند ارز صادراتی را با نرخ ترجیهي به میزان ۱۱ درصد بیش از نرخ رسمی خریداری نمایند. در ادامه اتخاذ سیاست های ارزی از چهاردهم مهرماه ۱۳۵۸ سیستم نرخ ارز به سه نرخي تغییر یافت و فروش ارز برای مصارف دانشجویان؛ بیماران و مسافران تحت ضوابط خاصی قرار گرفت.

با آغاز تحریم اقتصادی کشور و شروع جنگ تحمیلی در سال ۱۳۵۹ مشکلات چشمگیری در تامین منابع ارزی مورد نیاز کشور به وجود آمد و لذا تصمیماتی در جهت صرفه جویی هرچه بیشتر در مصرف ارز اتخاذ گردید. از جمله اعمال محدودیت فروش ارز برای واردات بخش خصوصی که از نیمه دوم سال ۱۳۵۹ آغاز گردیده بود و در سال ۱۳۶۰ تشدید گردید. ثبت سفارش ورود کلیه کالاهای ضروری کشور موقوف به کسب اجازه از وزارت خانه ها و یا سازمان های دولتی ذیربط با تایید مراکز تهیه و توزیع؛ سازمان حمایت از مصرف کننده و یا وزارت بازرگانی گردید. همچنین کمیسیون تخصیص ارز از آذر ماه ۱۳۶۰ تشکیل گردید که هدف آن نظارت و صرفه جویی هرچه بیشتر در مصرف ارز و نحوه تخصیص آن به مصارف کاملاً ضروری بود. (پدرام، ۱۳۷۷)

در سال ۱۳۶۰؛ به علل ناشی از بروز جنگ تحمیلی؛ سیاست نرخ ترجیحي در افزایش صادرات غیر نفتی موثر نیفتاد؛ لذا بانک مرکزی مهلت واریز پیمان ارزی صادرکنندگان فرش را از ۸ ماه به یک سال افزایش داد؛ اما با این حال در سال ۱۳۶۰ ارز حاصل از صادرات غیر نفتی با حدود ۳۴ درصد کاهش نسبت به سال قبل مواجه شد. از این رو مهلت مذکور در سال ۱۳۶۱ با ۱۴ ماه افزایش یافت. همچنین از هجدهم آذر ماه ۱۳۶۱ تا پایان اردیبهشت ۱۳۶۳ جهت واریز پیمان های مربوط به صادرات فرش در سال های ۱۳۵۸ و ۱۳۵۹ و نه ماه اول ۱۳۶۰ بخشودگی ارزی معادل ۲۰ درصد مبلغ پیمان نامه در نظر گرفته شد تا صادرکنندگان

فرش بتوانند با استفاده از این بخشودگی؛ ارزشهای صادراتی سال های فوق را به نرخ ترجیبهی به سیستم بانکی واریز نمایند.

یکی از مهمترین مشوق های صادراتی که دولت ایجاد نمود تهاثر کالاهای غیرنفتی بخش خصوصی است که از آذر ماه ۱۳۶۱ مجاز اعلام شد. بنابراین صادر کنندگان کالاهای غیرنفتی را صرف واردات کالا از خارج کشور نمایند.

به هر حال به دلیل نیازهای ارزی ضروری کشور در دوران جنگ تحمیلی و دفاع مقدس و عدم امکان برنامه ریزی برای دولت و مسولان به ناچار نظام چند نرخي ارز تا پایان این دوران حفظ شد. به خاطر ضرورت هایی که جنگ ایجاد میکرد در این دوران بدهی دولت و موسسات دولتی به بانک مرکزی به شدت افزایش یافت. عدم امکان افزایش تولید ناخالص داخلی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و حتی کاهش آنها؛ همراه با کاهش درآمدهای ارزی؛ به ویژه درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت در سال ۱۳۶۵؛ افزون بر آثار روانی ناشی از جنگ و اوضاع سیاسی و اقتصادی موجب افزایش اختلاف نرخ رسمی ارز و نرخ بازار آزاد آن شد. در حالی که نرخ رسمی دلار آمریکا از سال ۱۳۵۹ تا ۱۳۶۸ بین ۷۰ تا ۸۰ ریال بیشتر نبوده؛ نرخ بازار آزاد دلار آمریکا طبق برخی برآورد ها از ۲۰۰ ریال به بیش از ۱۳۰۰ ریال تا بهار ۱۳۶۷ رسیده است. (فرهندی (۱۳۶۸))

مهم ترین مشکل نظام چند نرخي ارز عدم توفیق مسولان در تفکیک کامل بین بازارهاست و این مشکلات متعددی را برای کشور ایجاد می کند. تفاوت بین نرخ های ارز و تفاوت آنها با نرخ بازار آزاد انگیزه های شدیدی را برای ایجاد فعالیت های رانت جویانه فراهم می کند و هر چه تفاوت ها بزرگتر باشد این فعالیت ها شدت بیشتری میابد. گران نمایی واردات؛ ارزان نمایی صادرات؛ قاچاق صادرات کالاها؛ عدم گزارش های دریافت های ارزی نیروی انسانی شاغل در کشورهای خارجی؛ از جمله این ناهنجاری ها است. مسولان برای مقابله با این ناهنجاری ها مقررات و کنترل های اضافی وضع میکنند. برای صادرات کالاهای مختلف نرخ های

مختلف؛ و برای انواع واردات نرخ های متفاوتی را در نظر می گیرند؛ ولی این اقدامات بیماری را علاج نمی کند؛ بلکه از این طریق تعداد نرخ ها افزایش می یابد. آنچه در فاصله سال های ۶۷ - ۱۳۵۸ در ایران رخ داد ؛ نمونه ای از آن بود. به طوری که بر اساس برخی اظهارات تعداد نرخ های ارز به ۱۲ نرخ بالغ شد. (عادلی (۱۳۷۹))

۳-۱-۲) عملکرد بخش بازرگانی طی دوره ۱۳۶۷-۱۳۵۷

پس از انقلاب اسلامی ایران و تدوین و تصویب قانون اساسی ساختار بازرگانی خارجی تغییرات زیادی یافت و بر اساس آن بازرگانی خارجی کشور جزو بخش دولتی قرار گرفت. با توجه به اهمیت صادرات غیر نفتی، در مقررات عمومی صادرات و واردات، همه ساله تمهیدات خاصی برای این مهم در نظر گرفته می شد. در ضمن سیاست های مختلف صادراتی و برخی مشوقها مانند برقراری نرخ ترجیحی برای ارز حاصل از صادرات و یا چگونگی نرخ گذاری کالاهای صادراتی و معافیت های مربوطه، معین و اعلام می شد.

در سال ۱۳۵۸ صادرات غیر نفتی نسبت به سال قبل افزایش یافت ولی از آن پس با شروع تحریم های اقتصادی و سپس جنگ، این روند کاهش یافت. در سالهای ۱۳۶۱ و ۱۳۶۲ با کاهش محدودیت فروش و حمل محموله های نفتی، درآمد ارزی حاصل از فروش نفت افزایش یافت و همچنین محدودیت های گوناگون وارداتی و واسطه ای صنایع برطرف گردید. با کاهش قیمت نفت در سال ۱۳۶۵ و در نتیجه آن کاهش درآمدهای ارزی حاصل از فروش نفت، دولت تصمیم گرفت تا با توسعه صادرات غیر نفتی و کاهش اتکا کشور به درآمدهای نفتی این مشکل را برطرف نماید. بنابراین سیاست های گوناگونی که در بالا ذکر شد همه در جهت افزایش صادرات غیر نفتی و کاهش اتکا به درآمدهای ارزی انجام کی گرفت. همچنین در سال ۱۳۶۵ کمیته صادرات غیرنفتی تشکیل شد و ایجاد سیاست های تشویقی گوناگون را به عهده گرفت. عملکرد صادرات کشور ما بعد از پیروزی انقلاب اسلامی و قبل از شروع برنامه ۵ ساله اول کشور نشان می دهد که

صادرات غیرنفتی متناسب با نیازهای اقتصادی کشور توسعه پیدا نکرده و همچنان متکی به محصولات سنتی است.

۳-۱-۳) سیاست های ارزی طی دوره ۱۳۷۲-۱۳۶۸

دوره اخیر سیاست های ارزی در کشورمان از ۱۳۶۸ و در واقع با اولین برنامه توسعه پنج ساله جمهوری اسلامی آغاز می شود. از ویژگی های بارز این دوره پایان یافتن دوران جنگ تحمیلی است. مسولان کشور خواهان بازسازی اقتصادی هستند و ظاهراً نقطه محوری برنامه ها را تعدیل اقتصادی از طریق تعدیل قیمت ها تشخیص می دهند. در این راستا تعدیل نرخ ارز و رژیم ارزی نیز از اهمیت بالایی برخوردار است.

اولین اقدام در ۱۷ مهرماه ۱۳۶۸ اعلام نرخ رقابتی است. متعاقب آنها تعداد نرخ ها به ۴ نرخ کاهش داده می شود. نرخ ۷۰ ریالی^۱ [یک دلار آمریکا ۷۰ ریال] برای واردات کالاهای ضروری و اساسی؛ رسیدهای صادرات نفت و بازپرداخت بدهی های رسمی به کار میرفت. دوم هر دلار آمریکا معادل ۴۲۵ ریال برای بخش صادرات غیرنفتی نرخ رقابتی معادل هر دلار آمریکا ۶۰۰ ریال؛ برای واردات کالاهای سرمایه ای و واسطه ای که در نرخ رسمی پایه قابل پرداخت نبود. و بالاخره نرخ شناور که توسط مقامات بانک مرکزی باتوجه به نرخ بازار آزاد غیر بانکی تعیین می شد؛ و برای سایر مبادلات در سیستم بانکی به کار می رفت. اضافه بر این چهار نرخ رسمی؛ نرخ بازار آزاد غیر بانکی بود که توسط دلالتان ارز خارجی و صرافان در بازار تعیین می شد که در آن ارز خارجی آزادانه خرید و فروش می شد. البته تا بهمن ۶۹ نرخ های رسمی به سه نرخ کاهش یافت. نرخ ۴۲۵ ریالی حذف شد و مواردی که مشمول این نرخ بودند به نرخ رقابتی منتقل شدند. از بهمن ۶۹ تا ابتدای سال ۱۳۷۲ این سه نرخ ارز رسمی [نرخ رسمی پایه؛ نرخ رقابتی و نرخ شناور بانکی] در سیستم بانکی به کار میرفت. و یک نرخ بازار آزاد نیز در خارج از سیستم بانکی وجود داشت.

^۱ معادل نرخ رسمی پایه هر SDR، ۳/۹۲ ریال

البته در این فاصله اقداماتی در جهت کاهش مقررات تجاری و زمینه سازی برای تک نرخی کردن نظام ارزی انجام شد. از جمله؛ تبدیل عواید حاصل از صادرات غیر نفتی به ریال براساس نرخ شناور ترجیحی [نرخ شناور بانکی] بلا مانع اعلام شد. بانک توسعه صادرات برای کمک به توسعه صادرات غیر نفتی در سال ۱۳۷۰ تاسیس شد. تعهد مسافرانی که وارد کشور می شدند برای وارد کردن ارز خارجی معادل ۵۰۰۰ دلار ملغی گردید؛ در مقابل به هر یک از مسافران عازم خارج از کشور اجازه داده شد معادل ۱۰/۰۰۰ دلار؛ ارز از کشور خارج کنند. وبالاخره فهرست کالاهای مجازی که به نرخ های رقابتی و شناور بانکی وارد می شدند؛ به تدریج افزایش یافت.

۳-۱-۴) عملکرد بخش بازرگانی خارجی طی دوره ۱۳۶۸-۱۳۷۲

در این دوره برنامه اول توسعه اقتصادی اجتماعی فرهنگی جمهوری اسلامی ایران شکل گرفت. در این دوره به دلیل شرایط اقتصادی پس از جنگ، رویکرد بازسازی و اصلاحات گسترده اقتصادی و تاکید بر سازوکارهای بازار مورد تاکید قرار گرفت. در این برنامه توسعه صادرات غیر نفتی یکی از اولویت های اصلی اعلام شد و در همین راستا، جذب سرمایه گذاری مخصوصا سرمایه گذاری خارجی اولویت یافت. رشد صادرات غیرنفتی که از اهداف برنامه محسوب می گردید از طریق ارتقاء سهم صادرات محصول نهایی و کاهش سهم مواد خام صادراتی از طریق افزایش ورود کالاهای سرمایه ای و کاهش واردات کالاهای مصرفی و نیز حفظ سهم کالای واسطه ای جهت گیری شد. البته کماکان خودکفایی و خود اکتایی، از سیاست های مهم و اساسی محسوب می شد که در بخش های صنعت، معدن و کشاورزی دنبال می گردید.

در این دوره اختلال های ناشی از فشار تورمی، تعدیل نرخهای ارز، آزاد سازی قیمت ها و کاهش کنترل های وارداتی، موجبات عدم توازن در حساب جاری و بدهی ها را فراهم ساخت که در دوره های بعد به علت برقراری کنترل های مختلف، در جهت مقابله با آن، به صادرات غیرنفتی آسیب هایی وارد ساخت.

اهداف برنامه ریزی شده در مورد صادرات غیرنفتی در برنامه اول توسعه به قرار زیر است:

-کمک به تقویت بنیه اقتصادی کشور

-کمک به بهبود کیفیت کالاهای صادراتی

-کمک به نوسازی صنایع کشور

-توسعه صادرات صنعتی کشور

برای تحقق اهداف مذکور راههای زیر بیان گردیده است:

با توجه به ظرفیت های تولیدی بخشهای مختلف و نیازهای موجود اقتصاد جامعه طی دوران برنامه ،استراتژی جایگزین واردات و تشویق صادرات با عنایت به مزیت نسبی کشور در هر زمینه بصورت همزمان تعقیب گردد.

ارز حاصل از صادرات غیرنفتی هر بخش در داخل همان بخش استفاده خواهد شد.

در روش قیمت گذاری محصولات تولیدی،وارداتی و صادراتی تجدید نظر به عمل خواهد آمدبه نحوی که از تولید و صادرات حمایت گردد.

در نتیجه این سیاستها وسیاست های ارزی ذکر شده و افزایش قابل توجه در اعتبارات بخش خصوصی و دولتی ؛ واردات کالاها و خدمات از حدود ۱۳/۵ میلیارد دلار در سال ۱۳۶۸ به ۱۸/۳۳ میلیارد دلار در سال ۱۳۶۹ دلار و به حدود ۲۵/۱۹ میلیارد دلار در سال ۱۳۷۰ افزایش یافت. البته باز هم به دلیل همین سیاست ها صادرات غیر نفتی نیز از حدود یک میلیارد دلار در سال ۱۳۶۷ با افزایشی پیوسته در سال ۱۳۷۲ به ۳/۷ میلیارد رسید. مطالعه در این روند تاثیر گذاری نظام ارزی بر صادرات غیرنفتی را در این دوره به خوبی به نمایش می گذارد همانطور که اشاره شد در فاصله سالهای ۱۳۶۷ تا ۱۳۶۹ که نرخ موثر واقعی ارزها (متوسط

وزنی شاخص واقعی ارزها) از یک ثبات نسبی برخوردار است ارزش کل صادرات غیر نفتی نیز تنها حدود یک میلیارد دلار بوده است که در فاصله بین سالهای ۱۳۷۰ تا ۱۳۷۱ در حدود صد درصد افزایش یافته که این افزایش تا حدود زیادی به انتقال بخش عمده ای از اقلام صادراتی به نرخ برابری گران تر مربوط می شود که از آذر ماه ۱۳۶۹ اجرایی شد. همچنین به دلیل رشد قابل ملاحظه تولیدات بخش هایی از صنعت (مانند خودرو و نساجی) صادرات غیر نفتی سنتی ایران (فرش، میوه جات و پسته) جان تازه ای گرفت و ساختار تجاری را اندکی تغییر داد اما به رغم افزایش چشمگیر در صادرات غیر نفتی به دلیل ثابت بودن صادرات نفت و به ویژه افزایش بسیار زیاد واردات کالاها و خدمات حساب جاری تراز پرداخت ها؛ به جز سال ۱۳۶۹ که معدل ۳۲۷ میلیون دلار مازاد نشان می دهد؛ در بقیه سال های بین ۱۳۶۷ تا ۱۳۷۲ همواره دارای کسری است؛ که اوج این کسری ها در سال ۱۳۷۰ تا ۱۳۷۲ است که به ترتیب حدود ۹/۵؛ ۶/۵ و ۴/۲ میلیارد دلار کسری موازنه جاری دارد. در نتیجه این کسری ها بدهی خارجی ایران به سرعت رشد یافت؛ در پایان سال ۱۳۷۲ بالغ بر ۲۳/۲ میلیارد دلار است که ۷۶ درصد آن [۱۷/۶ میلیارد دلار] به صورت بدهی کوتاه مدت (یکساله) است.

باید خاطر نشان کرد که مجموع ارزش صادرات غیر نفتی در برنامه اول معادل ۱۷,۸ میلیارد دلار پیش بینی شده بود، اما عملکرد برنامه ۱۱,۷۳۹ میلیارد دلار بود و به این ترتیب حدود ۶۶ درصد سهم صادرات غیر نفتی برنامه تحقق یافت.

۳-۱-۵) سیاست های ارزی از ابتدای سال ۱۳۷۲-آذر ماه سال ۱۳۷۲

چنانکه گفته شد این اقدامات در واقع زمینه سازی برای اقدام مهم یعنی تک نرخی کردن رژیم ارزی بود؛ و سرانجام این مهم در ابتدای سال ۱۳۷۲ با اعلام نرخ شناور هر دلار آمریکا ۱۵۰۰ ریال از سوی بانک مرکزی اعلام شد. قرار بود نرخ شناور روزانه توسط بانک مرکزی در یک سیستم شناور مدیریت شده با ملاحظه نرخ

آزاد غیر بانکی تعیین شود. تخصیص ارز خارجی از طریق بودجه ارزی ملغی شد. واردات هیچ محدودیتی نداشت؛ اما تمام پرداختهای واردات (بیش از ۵۰۰ دلار آمریکا) باید از طریق سیستم بانکی و توسط اعتبار نامه ها (LC) پرداخت شود. نرخ شناور جدید شامل تمامی مبادلات بود. به جز واردات ضروری (حدود ۴ میلیارد دلار که توسط دولت وارد می شد) و باز پرداخت بدهی های کوتاه مدت قبل از تک نرخی شدن؛ که در نرخ پایه ای رسمی قبلی و برای برخی بازپرداخت ها در نرخ رقابتی پرداخت میشد.

این سیاست تک نرخی جدید مورد انتقاد بسیاری نیز قرار گرفت. این افراد معتقد بودند که با برقراری این سیستم، تورم در کشور افزایش خواهد یافت. هدف از این سیاست یکسان سازی نرخ ارز، نزدیکتر شدن نرخهای ارز به ارزش واقعی خود، و تخصیص مطلوب ذخایر ارزی برای فعالیت واحدهای تولیدی و ایجاد تنوع در صادرات به منظور فراهم کردن زمینه لازم جهت کاهش اتکاء به درآمدهای نفتی بود.

نرخ ارز شناور جدید که ارزش پول ملی را به شدت تضعیف کرده بود؛^۱ ابتدا موفق و معتبر به نظر میرسید چرا که تفاوت بین نرخ شناور و نرخ آزاد غیربانکی تقریباً از بین رفت و تا مهر ۱۳۷۲ نرخ در حدود هر دلار آمریکا ۱۶۰۰ ریال تثبیت شده بود. اما به دلیل استثنائی که در مورد نرخ جدید شناور اعمال میشد (یعنی واردات ضروری و بدهی های کوتاه مدت قبل از تک نرخی شدن) که از طریق کسری حساب تعهدات ارزی مانند یک سیاست مالی انبساطی عمل می کرد و کاهش درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت و نیز سررسید بدهی های خارجی عمدتاً کوتاه مدت نرخ ارز بازار آزاد غیر بانکی شروع به افزایش نمود واز نرخ شناور بانکی فاصله گرفت. لذا در آخر آذر همان سال ۱۳۷۲ مقامات بانک مرکزی نرخ رسمی را در هر دلار آمریکا ۱۷۵۰ ریال ثابت و تعیین روزانه آن را بر پایه نرخ بازار آزاد غیر بانکی رها کردند.

۳-۱-۶) سیاست های ارزی طی دوره ۱۳۸۱-۱۳۷۲

^۱ اگر متوسط موزون نرخ ارز قبل از تک نرخی شدن را ۵۱۵ ریال در نظر بگیریم، بعد از تک نرخی شدن ارزش ریال تقریباً سه برابر تضعیف شده است.

همانطور که ذکر شد در سال ۱۳۷۲ با شناور سازی و یکسان سازی نرخ ارز، ارزش دلار به ۱۷۵۰ ریال افزایش یافت. اما این سیاست بیش از چند ماه دوام نیاورد و تنها برای واردات کالاها و خدمات ضروری و بدهی رسمی خارجی و تبدیل درآمد نفت به ریال مورد استفاده قرار گرفت، منتهی نرخ رسمی تا پایان سال ۱۳۸۰ همچنان در سطح ۱۷۵۰ ریال ثابت باقی ماند (مجرد (۱۳۸۱)). در سال ۱۳۸۱ با سیاست یکسان سازی نرخ ارز که همچنان ادامه دارد، نرخ ارز به حدود ۸۰۰۰ ریال افزایش یافت.

شایان ذکر است که در قانون برنامه سوم بندی در مورد یکسان سازی نرخ ارز وجود نداشت، ولی در بند (ث) تبصره (۲۹) قانون بودجه سال ۱۳۸۰ دولت مکلف شد با انجام مطالعات و بررسی های کارشناسی در نیمه اول سال ۱۳۸۰ امکانات اداری و مالی لازم برای یکسان سازی نرخ ارز را فراهم آورد و لایحه بودجه سال ۱۳۸۱ کل کشور را بر مبنای نرخ یکسان ارز به مجلس ارائه نماید. و بنا شد از سال ۸۱ رژیم ارزی شناور مدیریت شده بر ساختار اقتصادی کشور حاکم شود.

۳-۱-۷) عملکرد بخش بازرگانی طی دوره ۱۳۸۱-۱۳۷۲

پس از اتمام برنامه اول توسعه، کشور ما در سال ۱۳۷۳ فاقد برنامه بوده و با مشکلاتی از جمله پایین بودن نرخ پس انداز، نارسایی نظام مالیاتی و محدودیت منابع ارزی مواجه بود. در سال ۱۳۷۴ برنامه دوم توسعه اجتماعی اقتصادی فرهنگی جمهوری اسلامی ایران برای دوره ۱۳۷۴ تا ۱۳۷۸ آغاز گردید در این برنامه در بعد بازرگانی تمهیداتی به کار گرفته شد و مقرر گردید که قانونی جامع در مورد صادرات و واردات وضع گردد و به طور مستمر بر صادرات غیر نفتی نظارت گردد.

در این برنامه هدف گذاری صادرات غیر نفتی به میزان ۲۷،۵ میلیارد دلار اعلام گردید. و به منظور اصلاح نظام تجارت خارجی، اقدام ها و خط مشی هایی در برنامه دوم تصریح شد که مهمترین آن اصلاح نظام ارزی بود. در قانون برنامه دوم نظام ارزی کشور منطبق بر نظام شناور مدیریت شده تعریف شد. به علاوه حذف رویه

های دست و پا گیر گمرکی و تسهیل مراحل ترخیص کالاهای صادراتی، بکارگیری روشهای مناسب به منظور حمایت معقول از تولید کنندگان و مصرف کنندگان داخلی و زمینه سازی برای بروز مزیت های نسبی کشور مورد تاکید قرار گرفت.

توسعه صادرات غیر نفتی نیز در بین استراتژی های شانزده گانه اصلی این برنامه گنجانده شده بود. ایجاد محیط مساعد برای رشد صادرات، اصلاح قانون مقررات صادرات و واردات، حمایت از سرمایه گذار بهادر جهت افزایش ارزش افزوده داخلی، توسعه نقش بانک توسعه صادرات و صندوق ضمانت صادرات، بهبود بسته بندی و تولید مطابق نیاز خریداران خارجی، تقویت تشکل ها، کاهش مقررات و بروکراسی، توسعه ظرفیت های صنایع تبدیلی کشاورزی با هدف توسعه صادرات، سیاست های مالیاتی و اعتباری در جهت توسعه صادرات و اختصاص بخشی از تولید جهت صادرات در این برنامه مورد نظر بود.

البته در ابتدای این دوره سیاست ها و کنترل های ارزی و مقررات جدید مبنی بر الزام صادرکنندگان به فروش ارز حاصل از صادرات به نرخ ثابت به دولت و مقررات حاکم بر واریز پیمان های ارزی صادرکنندگان، منجر به کاهش جذابیت و سودآوری صادرات و کاهش سطح صادرات کشور گردید.

در این دوره میزان صادرات که از ۳,۷ میلیارد دلار سال ۱۳۷۲ به ۴,۸ میلیارد دلار سال ۱۳۷۳ افزایش یافته بود به سرعت شروع به کاهش نمود به نحوی که در سال ۱۳۷۴ به ۳,۲۵ میلیارد دلار و در سال ۱۳۷۶ به ۲,۸۷ میلیارد دلار رسید. گرچه به منظور کاهش بیشتر صادرات غیر نفتی اقداماتی نظیر معافیت صد درصدی کالاهای صنعتی و کشاورزی از مالیات و پنجاه درصدی سایر کالاها، اجازه معامله واریز نامه صادراتی در بورس تهران، افزایش مهلت واریز پیمان ها، معافیت از پیمان و افزایش اعتبارات به اجرا گذاشته شد.

اما علی رغم این تلاشها صادرات غیرنفتی کشور با مقادیر پیش بینی شده اختلاف فاحشی داشت بطوریکه درصد عملکرد برنامه در سالهای مختلف از ۶۰ درصد فراتر رفت اگرچه در برخی اجزای این بخش مانند بخش معدن فراتر از مقادیر پیش بینی شده بوده ایم اما به دلیل سهم پایین این زیربخش و عملکرد پایین بخشهای کشاورزی،صنعتی و فرش صادرات غیرنفتی از ارقام پیش بینی شده بسیار کمتر بوده است بطوریکه در برخی از کالاها مانند فرش با رشد منفی مواجه شده و سهمی از بازار جهانی را از دست داده ایم.

دوره ۱۳۷۲ تا ۱۳۸۱ شامل قسمتی از دوره ی سوم توسعه اقتصادی اجتماعی فرهنگی جمهوری اسلامی (۱۳۷۹-۱۳۸۳) نیز می شودبه دلیل اهمیت روز افزون تجارت در توسعه اقتصادی و با توجه به مسائل و مشکلات تجارت در برنامه دوم توسعه ،بسیار از مسائل و مشکلات بخش تجارت خارجی در برنامه سوم شناسایی شد و همچنین اقدامات موثری مانند پیمان سپاری ارزی،رفع موانع غیر تعرفه ای و یکسان سازی نرخ ارز با جهت گیری بهبود صادرات غیر نفتی و هدفمند کردن واردات انجام گردید.در این برنامه سیاست استراتژیک تجاری،به عنوان یک رویکرد برای توسعه صادرات غیرنفتی مد نظر قرارگرفت.در این رویکرد کشورها حمایت از تولیدات داخلی را با هدف گیری بخش های خاصی بر اساس معیارهای فنی ،میزان کارایی و نوآوری امجام می دهند و این حمایت ها به صورت موردی در زمان محدودانجام می پذیرد.ابزار های حمایت دولت در قالب سیاست های استراتژیک تجاری با استفاده از ابزارهایی ماننداعطای یارانه به تولید کالاهای صادراتی،اعطای جوائز صادراتی و وضع تعرفه بر واردات رقیب وصورت می گیرد.

در این برنامه به منظور تشویق صادرات دارای ارزش افزوده بالا،آیین نامه ای مبتنی بر پرداخت جوائز صادراتی بر اساس میزان ارزش افزوده ایجاد شد.همچنین گام موثر دیگری که در راستای محصولات صادراتی به گسترش بازار و ایجاد تنوع در محصولات صادراتی برداشته شد،پرداخت جوائز صادراتی به بازار جدید و یا محصولات جدید صادراتی بود.

بر خلاف عملکرد صادرات غیرنفتی برنامه های اول و دوم توسعه که بیشترین سهم مربوط به محصولات سنتی (کشاورزی و صنایع دستی) بود، در برنامه سوم بیشترین سهم به صنعت و پتروشیمی اختصاص یافت. در طی سالهای برنامه شاهد روند فزاینده این سهم از ۱۸,۶ درصد در سال ۷۹ به ۵۶,۴ درصد در سال ۸۳ هستیم. در طی سالهای برنامه سوم صادرات محصولات کشاورزی نیز از رشد مناسبی بهره مند می باشند، هرچند که صادرات فرش و صنایع دستی و نیز مواد معدنی با کاهش مواجه شده اند.

با توجه به اهمیت صادرات غیرنفتی در برنامه های توسعه، راهکارهای مختلفی برای بهبود بخش تجارت خارجی به خصوص در زمینه صادرات غیرنفتی در نظر گرفته شد. جهت گیری کلی بخش تجارت خارجی در برنامه سوم توسعه بر محورهای زیر استوار است:

- جهش صادراتی

- مجاز بودن صدور کلیه کالاها و خدمات به استثناء اشیاء عتیقه و ذخایر استراتژیک و کالاهای مشمول یارانه مستقیم

- حذف موانع غیر تعرفه ای و غیر فنی

- تقویت توان رقابت محصولات صادراتی

- تشکیل شورای عالی صادراتی غیرنفتی

۳-۱-۸) سیاست های ارزی طی دوره ۱۳۸۵-۱۳۸۱

از اینرو از ابتدای سال ۱۳۸۱ رژیم ارزی کشور " رژیم شناور مدیریت شده" اعلام گردید. در این مدیریت، نقش بانک مرکزی در بازار ارز جلوگیری از نوسانات شدید ارز می باشد به عبارت دیگر، بانک مرکزی قیمت

ساز نیست و تنها در زمانی که شدت نوسانات از محدوده مورد پذیرش بانک مرکزی خارج شود، اقدام به مداخله می کند.

طبق اعلان معاون ارزی بانک مرکزی در سال ۱۳۸۱، "نرخ مرکزی ارز ۸۰۰ تومان و دامنه قابل قبول تغییرات آن $\pm 2\%$ می باشد".

البته این بدان معنا نیست که دامنه و نرخ مرکزی حتما باید ثابت بماند، مفهوم شناوری این است که این دامنه و نرخ مرکزی می تواند پایین بیاید و یا بالا برود و این امر بستگی به شرایط اقتصاد کلان کشور دارد.^۱

باید ذکر کرد که یکی از مناقشاتی که کشور در سالهای ۸۱ و ۸۲ در اقتصاد ایران مطرح بوده است عدم امکان فروش ارز به بهای ۸۰۰ تومان در بازار آزاد بوده است. تا جایی که عامل اصلی رشد نقدینگی در این دو سال به افزایش پایه پولی (ناشی از بالا رفتن دارایی خارجی بانک مرکزی به دلیل خرید مازاد عرضه بازار ارز) برمی گردد. در واقع بانک مرکزی با خرید ارزهای نفتی مانع از نوسان (کاهش) قیمت ارز شده است.

در واقع مقامات پولی با بهره گیری از اختیاری چون "حق آقایی" و با انگیزه تامین منابع ©ریالی بودجه، با خلط حوزه مالیه بین الملل و حوزه مالیه عمومی، اقدام به تثبیت این نرخ بالانمود.

۳-۱-۹) عملکرد بخش بازرگانی طی دوره ۱۳۸۵-۱۳۸۱

این دوره نیز شامل سالهایی از دوره برنامه سوم (۱۳۷۹-۱۳۸۳) و برنامه چهارم توسعه (۱۳۸۴-۱۳۸۸) می شود. در برنامه سوم توسعه در بعضی از سالها در زیربخش صادرات غیرنفتی، عملکرد فراتر از مقدار پیش بینی

۱-مجرد ۱۳۸۱

شده بوده است از جمله در سال ۱۳۸۲ صد درصد صادرات غیرنفتی لحاظ شده در برنامه تحقق یافت. صادرات کالاهای کشاورزی و صنعت و معدن با افزایش قابل ملاحظه ای در طول برنامه همراه بود البته صادرات بعضی از کالاها در طول برنامه کاهش یافت از جمله این کالاها فرش بود که نسبت به بقیه بخش ها دارای عملکرد ضعیفی بوده است. قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی اجتماعی فرهنگی جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۸۳ مورد تصویب قرار گرفت که شامل دوره ۱۳۸۴-۸۸ می باشد. در بعد بازرگانی و تجارت خارجی در این قانون تمهیداتی برای نوسازی و روان سازی تجارت، افزایش سهم کشور در بازارهای بین المللی اندیشیده شد. همچنین این قانون دولت را به انجام کارهای زیر مکلف نمود.

- با تجهیز مبادی و مجاری ورودی کشور، نسبت به توسعه، ترانزیت و عبور مطمئن، آزاد و سریع کلیه کالاها و خدمات به نرخ رقابتی اقدام نماید.

- نسبت به هدفمندسازی و ساماندهی بازارها و جوایز صادراتی در قالب حمایت‌های مستقیم و غیر مستقیم اقدام نماید.

- نسبت به افزایش صندوق صادرات ایران و همچنین گسترش پوشش بیمه ای در کشور برای کالاها و خدمات فنی مهندسی اقدام نماید.

- برقراری هرگونه عوارض و مالیات بر صادرات کالاهای غیرنفتی و خدمات ممنوع می باشد. دولت موظف است به منظور صیانت از منابع و استفاده بهینه از آنها، عوارض ویژه ای را برای صادرات مواد اولیه فراوری نشده وضع و دریافت نماید.

- صادرات کالاها و خدمات از اخذ هرگونه مجوز به استثناء استانداردهای اجباری و گواهی مرسوم در تجارت بین الملل معاف می باشد.

-توازن تجاری با کشورهای طرف همکاری و بلوکهای اقتصادی ایجاد نماید بطوریکه سهم صادرات غیرنفتی از کل صادرات کشور از ۲۳,۱ درصد در سال ۸۲ به ۳۳,۶ درصد در سال ۸۸ ارتقا یابد.

آزاد سازی فضای تجارت خارجی در سالهای اخیر و عدم تعدیل مناسب در نرخ ارز در سال ۸۴ موجب تداوم روند افزایش صادرات گردید. بطوریکه با رشد برآیند تحولات اقتصادی و رشد و توسعه اقتصاد کشور توأم با شرایط مساعد بازار جهانی اغلب کالاهای صادراتی کشور، تجارت خارجی کشور افزایش یافت. در همین راستا، صادرات گمرکی کشور در سال ۱۳۸۴ رکورد ده میلیارد دلار را پشت سر گذاشت (البته باید خاطر نشان کرد که علت عمده افزایش صادرات در این سال افزایش قیمت نفت و مشتقات آن در بازارهای جهانی و نیز افزایش قیمت فلزات عمده بود) و عملکرد صادرات غیرنفتی به میزان ۱۰,۵ میلیارد دلار، هدف برنامه که بالغ بر ۸,۵ میلیارد دلار بود را پشت سر گذاشت. در این سال بیش از ۷۰ درصد سهم صادرات غیرنفتی به محصولات صنعتی و پتروشیمی اختصاص داشته است.

فصل چہارم

الگوی نظری تحقیق

مقدمه

روش تحقیق یکی از فصول مهم هر تحقیق علمی است. جان دیویی^۱ پژوهش را عبارت از فرآیند جستجوی منظم برای مشخص کردن یک موقعیت می داند. بنابراین پژوهش فرآیندی است که از طریق آن می توان درباره ناشناخته به جستجو پرداخت و نسبت به آن شناخت لازم را کسب کرد. روش علمی یا روش پژوهش علمی، فرآیند جستجوی منظم برای مشخص کردن یک موقعیت نامعین است (مقیم، ۱۳۷۷). همچنین پژوهش مجموعه فعالیت های منظمی است که هدف آن کشف حقیقت یا رسیدن، از علم اندک به علم بیشتر است (دلور، ۱۳۷۴). پژوهش عبارت است که از تغییر و کنترل هدایت شده یک موقعیت غیر ثابت یا نامعین به موقعیتی که از لحاظ مشخصات و روابط کاملاً ثابت است (قائم، ۱۳۷۲).

در این فصل به توضیح و تبیین چگونگی انجام پژوهش اشاره شده است. ابتدا به طرح یا نوع تحقیق، جامعه آماری پرداخته و پس از آن به ترتیب روش و ابزار گردآوری را معرفی کرده و سپس با ذکر نحوه جمع آوری داده ها، روش های تجزیه و تحلیل نتایج پژوهش پرداخته شده است. برای تحلیل داده های آماری از روش های مختلف اقتصادسنجی از روش تکنیک $ARDL^2$ بر اساس داده های سری زمانی ۱۳۸۵-۱۳۵۷ استفاده می شود. اقتصادسنجی از نظر لغوی به معنای سنجش اقتصادی است. هر چند که اندازه گیری و سنجش بخش مهمی از مباحث اقتصادسنجی را به خود اختصاص می دهد اما حیطه بررسی اقتصادسنجی بسیار فراتر از حرف و اندازه گیری است.

اقتصادسنجی به عنوان نتیجه چشم انداز مشخص از علم اقتصاد، شامل کاربرد آمار ریاضی در داده های اقتصادی جهت فراهم آوردن شواهد تجربی در تأثیر مدل های ساخته شده توسط اقتصاد ریاضی و به دست

¹ John Dewey

² Auto Regressive Distributed Lags.

آوردن نتایج عددی می باشد (ابریشمی ۱۳۷۱). ابزار اصلی اقتصادسنجی رگرسیون است. تحلیل‌های رگرسیون به مطالعه وابستگی یک متغیر (متغیر وابسته) به یک یا چند متغیر دیگر (متغیر توضیحی) می پردازد و با تخمین یا پیش بینی مقدار متوسط یا میانگین مقادیر متغیر نوع اول در حالتی که مقادیر متغیر نوع دوم معلوم یا معین شده باشند (در نمونه گیری تکراری) صورت می پذیرد. برای انجام دادن محاسبات و ترسیم مدلها و نمودارها، بسته نرم افزار مایکروفت ۴ به کار گرفته شده است.

۴-۱) روش تحقیق

انتخاب روش انجام تحقیق بستگی به هدف ها ، ماهیت موضوع پژوهش و امکانات اجرایی آن دارد. روش های تحقیق را با معیار های مختلف دسته بندی می کنند که معروفترین آنها عبارتند از :

الف : طبقه بندی تحقیق بر مبنای هدف

ب: طبقه بندی تحقیق بر مبنای روش (خاکی، ۱۳۸۴)

۴-۱-۱) طبقه بندی تحقیق بر مبنای هدف:

در طبقه بندی تحقیقات بر حسب اهداف ، قبل از هر چیز بر میزان کاربرد مستقیم یافته ها و درجه تعمیم پذیری آنها در شرایط دیگر توجه می شود. انواع تحقیق بر مبنای هدف عبارتند از : تحقیقات بنیادی (پایه)، کاربردی ، ارزیابی، تحقیق و توسعه و تحقیق عملی (همان منبع) با توجه به تقسیم بندی های ارائه شده درباره روش های انجام تحقیق ، تحقیق حاضر از لحاظ هدف (نوع استفاده) یک تحقیق کاربردی^۱

^۱ Basic Research

است ، این نوع تحقیقات نظریه ها را بررسی ، آنها را تایید یا رد می کند و با تبیین روابط میان پدیده ها به کشف قوانین و اصول علمی می پردازد . تحقیق بنیادی در صدد توسعه مجموعه دانسته های موجود درباره اصول و قوانین علمی است . (سرمد، ۱۳۸۳)

۴-۱-۲) طبقه بندی تحقیق بر مبنای روش:

غالب فعالیت های تحقیقی یک روش یا راهبرد را نشان می دهند که به سادگی قابل تشخیص است و شامل رویه های مشترک خاص مانند بیان مسأله ، جمع آوری اطلاعات و نتیجه گیری است . جزئیات این رویه های خاص تا حدود زیادی با روش تحقیق معین می شوند . هر یک از این روشها برای پاسخگویی به یک نوع مسأله مناسب هستند. انواع تحقیق بر حسب روش عبارتند از : تحقیقات تاریخی ، توصیفی ، پیمایشی ، تحلیل محتوا ، میدانی ، مورد کاوی ، همبستگی ، آزمایشی و تجربی . (خاکی ، ۱۳۸۴). از نظر روش انجام دادن تحقیق (فنون گردآوری داده ها) ، این تحقیق یک تحقیق توصیفی (غیر آزمایشی) - همبستگی است که هدف آن توصیف کردن رابطه بین نرخ ارز و میزان صادرات غیر نفتی است.

تحقیق توصیفی شامل مجموعه روشهایی است که هدف آنها توصیف کردن شرایط یا پدیده های مورد بررسی است . اجرای تحقیق توصیفی می تواند صرفاً برای شناخت بیشتر شرایط موجود یا یاری دادن فرآیند تصمیم گیری باشد (سرمد و دیگران، ۱۳۸۳:۸۱)

۴-۲) تحقیق همبستگی :

یکی از انواع روشهای تحقیق توصیفی ، تحقیق همبستگی است. در این نوع تحقیق رابطه میان متغیرها بر اساس هدف تحقیق تحلیل می شود. هدف تحقیق همبستگی عبارت است، از درک الگوهای پیچیده رفتاری از طریق مطالعه همبستگی بین این الگوها و متغیرهایی که فرض می شود بین آنها رابطه وجود دارد. این

روش علی‌الخصوص در شرایطی مفید است که هدف آن کشف رابطه متغیرهایی باشد که در مورد آنها تحقیقاتی انجام نشده است. (دلاور، ۱۳۸۰) تحقیقات همبستگی را می‌توان بر حسب هدف به سه دسته تقسیم کرد:

الف) مطالعه همبستگی دو متغیری: هدف این مطالعه بررسی رابطه دو به دو متغیرهای موجود در تحقیق است.

ب) تحلیل رگرسیون: هدف تحلیل رگرسیون پیش‌بینی تغییرات یک یا چند متغیر وابسته با توجه به تغییرات متغیرهای مستقل (پیش‌بین) است.

ج) تحلیل ماتریس همبستگی یا کوواریانس: در چنین تحلیلی از مجموعه همبستگی‌های دو متغیری، برای بررسی متغیرهای مورد نظر از جداولی به نام ماتریس همبستگی یا کوواریانس استفاده می‌شود (سرمد و دیگران: ۱۳۸۳)

در این پژوهش تحلیل رگرسیون به کار گرفته شده است. به دلیل اینکه هدف این تحقیق بررسی تغییرات متغیر وابسته صادرات غیر نفتی با توجه به تغییرات متغیرهای مستقل نرخ ارز می‌باشد.

۳-۴) متغیرهای تحقیق:

متغیر شامل هر چیزی است که بتواند ارزشهای گوناگون و متفاوت بپذیرد. این ارزشها می‌تواند در زمانهای مختلف برای یک شخص یا یک چیز متفاوت باشد یا اینکه در یک زمان برای اشخاص یا چیزهای مختلف تفاوت داشته باشد.

متغیر بر اساس نقشی که در پژوهش بر عهده دارد عبارت است از:

۱. متغیر مستقل: متغیر محرک^۱ درونداد^۲ است که بوسیله پژوهشگر اندازه گیری ، دستکاری^۳ یا انتخاب می شود تا تأثیر یا ارتباط آن با متغیر دیگری معین شود . متغیر مستقل پیش فرض متغیر وابسته است . به عبارت دیگر این متغیر، مقدمه و متغیر وابسته نتیجه است.

۱. متغیر وابسته: متغیر پاسخ ، برونداد^۴ یا ملاک^۵ است و عبارت است از وجهی از رفتار یک ارگانیسم که تحریک شده است . متغیر وابسته مشاهده یا اندازه گیری می شود تا تأثیر متغیر مستقل بر آن معلوم و مشخص شود . این متغیر از طریق متغیر مستقل پیش بینی می شود . (دلاور ، ۱۳۸۷)

۲. متغیر میانجی: این گونه متغیر رابطه ای که اساساً بین متغیر مستقل و وابسته مورد انتظار است تحت تأثیر قرار می دهد. (اوماسکاران، ۱۳۸۰)

در این تحقیق نرخ ارز متغیر مستقل و میزان صادرات غیر نفتی متغیر وابسته می باشد که البته سایر متغیرهای تاثیر گذار بر حجم صادرات غیر نفتی همانند سرمایه انسانی ، تورم، رقابت پذیری و .. نیز لحاظ می شود.

۴-۴) قلمرو تحقیق

۴-۴-۱) قلمرو مکانی : بحث حول محور کشور جمهوری اسلامی ایران و مرزهای بازرگانی آن و اداره گمرک ، بانک مرکزی می باشد.

¹ Stimulus

² Input

³ Manipulation

⁴ Manipulation

⁵ Criterion

۴-۴-۲) قلمرو زمانی :

در طرح پیشنهادی تحقیق محدوده زمانی به دلیل دسترسی به اطلاعات، سالهای ۱۳۵۷ لغایت ۱۳۸۵ عنوان شده. همچنین لازم به ذکر است با توجه به مدل انتخاب شده، داده های محدود زمانی ۱۳۵۷ لغایت ۱۳۸۵ در بسته نرم افزاری Microfit 4 وارد گردید و بررسی های لازم انجام پذیرفته شده است.

۴-۴-۳) قلمرو موضوعی :

از نظر موضوعی نیز، بازرگانی و تجارت خارجی با تکیه بر محوریت نرخ ارز می باشد.

۴-۴-۵) جامعه آماری :

معمولاً در هر پژوهش، جامعه مورد بررسی یک جامعه آماری است که پژوهشگر مایل است درباره صفت های متغیر واحدهای آن به مطالعه بپردازد. (بازرگان و همکاران، ۱۳۸۵) تعدادی از عناصر مطلوب مورد نظر که حداقل دارای یک صفت مشخص باشند جامعه آماری را ایجاد می کنند. (آذر و مومنی، ۱۳۸۴)

جامعه آماری این پژوهش مدارک و مستندات مربوط به نرخ ارز، میزان صادرات غیر نفتی، سرمایه انسانی، رقابت پذیری و تورم در دوره زمانی ۱۳۸۵-۱۳۵۷ و سریهای زمانی به شکل داده های سالانه می باشد. داده های مربوط به نرخ ارز از آمارهای داخلی بانک مرکزی ایران استخراج خواهد شد و همچنین داده های مربوط به حجم صادرات غیر نفتی، سرمایه انسانی، رقابت پذیری و تورم از آمارهای بانک مرکزی ایران، سالنامه مرکز آمار ایران و مرکز گمرگ تهیه می گردد.

۴-۶) حجم نمونه و شیوه نمونه گیری :

نمونه، تعداد محدودی از جامعه آماری است که بیان کننده ویژگی های اصلی جامعه هست. (آذر و مومنی ، ۱۳۸۴) از این رو نمونه گیری عبارت است از مجموعه اقداماتی که برای انتخاب تعدادی از افراد جامعه به نحوی که معرف آن باشد انجام می پذیرد (حافظ نیا ، ۱۳۸۵).

در این تحقیق نیازی به نمونه گیری نبوده و از سریهای زمانی استفاده می شود که به چگونگی تهیه این سریهای زمانی توسط بانک مرکزی اشاره می شود.

۴-۷) ماهیت و منابع داده ها جهت تحلیل رگرسیون

صحت هر تحلیل اقتصادسنجی در گرو قابلیت دسترسی به داده های صحیح می باشد، بنابراین ضروری است صحت داده ها از حیث ماهیت، منابع و محدودیت ها مورد توجه دقیق محقق قرار گیرد. از لحاظ ماهیت، داده های جمع آوری شده جهت اینکار تحقیقی داده های سریهای زمانی می باشد که در دوره زمانی مورد نظر جمع آوری گردیده اند و غیرتجربی می باشند. لفظ غیر تجربی در خصوص این داده ها در مقابل داده های تجربه داده های تجربی که غالباً در علوم طبیعی گردآوری می گردد که تحت کنترل محقق نمی باشد مانند داده های مربوط به تولید ناخالص، اشتغال، بیکاریو...

۴-۸) روش و ابزار گردآوری اطلاعات :

داده های مورد استفاده در این تحقیق از ارقام و اطلاعات مندرج در منابع ذیل جمع آوری گردیده است. لازم به ذکر است کلیه ارقام برحسب میلیارد ریال و سال پایه نیز سال ۱۳۷۶ در نظر گرفته شده است.

خلاصه تحولات اقتصاد کشور در سال های مختلف، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره
بررسیها و سیاستهای اقتصادی

جداول حسابهای ملی ایران ۱۳۸۵-۱۳۵۷، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره حسابهای
اقتصادی

شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در مناطق شهری ایران، بانک مرکزی جمهوری اسلامی
ایران، اداره آمار اقتصادی

International Monetary Fund: International Financial Statistics Yearbook

علاوه بر منابع اطلاعاتی فوق، سایت های اطلاعاتی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به آدرس
اینترنتی <http://www.cbi.ir> و مرکز آمار ایران <http://www.sci.org.ir> در گردآوری
بخشی از داده های مورد نیاز مورد استفاده قرار گرفته است.

۴-۹) روش تجزیه و تحلیل آماری:

در پژوهش حاضر از مدل ARDL استفاده می شود. همچنین برای تخمین مدلها و انجام آزمونهای مربوط نیز
از بسته نرم افزاری Microfit 4 استفاده گردیده است.

الگوی خودرگرسیون با وقفه توزیعی^۱ ARDL

الگوی ARDL در تحلیلهای همجمعی سری های زمانی نسبت به الگوهای معمول ارائه شده توسط «انگل و
گرنجر»^۲ (۱۹۸۷) دارای مزایایی است. بطور معمول در الگوی ARDL نیازی به اطلاع از درجه همگرایی

^۱Autoregressive Distributed Lag

^۲Engle and Granger

متغیرهای مورد استفاده در الگو که در روشهای معمول مورد نیاز هستند، وجود ندارد. علاوه بر این روشهای معمول مبتنی بر همگرایی، ممکن است با مشکل تعیین متغیر درونزا مواجه شوند. در حالیکه در الگوی ARDL می توان متغیرهای وابسته و توضیحی را با استفاده از آزمونهای مناسب اقتصادسنجی تشخیص داد. علاوه بر این ARDL می تواند اجزای بلند مدت و کوتاه مدت الگو را بطور همزمان برآورد نماید و از ایجاد مشکلات مربوط به حذف متغیرها از الگو و نیز مشکل خودهمبستگی جلوگیری نماید. بنابراین برآوردهای حاصل در الگوی ARDL ناریب و کارا هستند.

علاوه بر این به اعتقاد «پهلوانی و همکاران» (۲۰۰۵) الگوی ARDL نسبت به روش هم جمعی جوهانسون که در اغلب مطالعات مورد استفاده قرار می گیرد، دارای مزیتهایی است که از جمله آنها می توان به موارد ذیل اشاره نمود:

- برای نمونه های کوچک کارایی و کاربرد دارد.
- لازم نیست همه متغیرهای توضیحی همگرا از یک درجه باشند.
- بر اساس مورد بالا در این الگو لازم نیست آزمون اولیه ریشه واحد را برای متغیرهای مورد استفاده انجام داد.

«بهمنی اسکوئی و نصیر» (۲۰۰۴) معتقدند که در تکنیکهای معمولی هم جمعی در مرحله اول لازم است درجه همگرایی متغیرها با آزمونهای معمول تعیین شود. مشکل تکنیک های همجمعی جوهانسون این است که احتیاج به انتخابهای زیادی دارد، از قبیل انتخاب تعداد متغیرهای درونزا و برونزا، درجه VAR و نیز تعداد بهینه وقفه ها. بعلاوه نتیجه تحلیل و الگوسازی به این انتخابها بسیار حساس است. اما در الگوی ARDL علاوه بر مزیتهای پیش گفته می توان برای متغیرهای مختلف تعداد وقفه های بهینه متفاوتی را در نظر گرفت.

«پسران و پسران» (۱۹۹۷)، «پسران و شین» (۱۹۹۸) و «پسران و همکاران» (۲۰۰۱) الگوی ARDL را به صورت زیر ارائه کرده اند:

$$a(L, p)y_t = a_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i(L, q_i)x_{it} + u_t$$

که در آن a_0 جزء ثابت، y_t متغیر وابسته، L عملگر وقفه و p درجه بهینه وقفه است.

با توجه به معادله بالا معادله بلند مدت را می توان به صورت زیر نوشت:

$$y = a + \sum_{i=1}^p \beta_i x_i + v_t$$

$$v_t = \frac{u_t}{a(1, p)}$$

$$a = \frac{a_0}{a(1, p)} \quad \beta_i = \frac{\beta_i(1, q)}{a(1, p)}$$

در الگوی ARDL و با توجه ضرایب حاصل از معادله بلند مدت، معادله تصحیح خطا عبارت خواهد بود از:

$$\Delta y_t = \Delta a_0 - \sum_{j=2}^p a_j \Delta y_{t-1} + \sum_{i=1}^q \beta_{i0} \Delta x_{it} - \sum_{i=1}^q \sum_{j=2}^p \beta_{i,t-j} \Delta x_{i,t-j} - a(1, p)ECM_{t-1} + u_t$$

$$ECM_t = y_t - a - \sum_{i=1}^p \beta_i x_{it}$$

در معادلات بالا Δ بیانگر تفاضل درجه اول و ضرایب وارد شده در الگو نیز ضرایبی هستند که از معادله اصلی بدست آمده اند. ضریب متغیر ECM_{t-1} نشان دهنده سرعت تعدیل خواهد بود. برای برآورد رابطه بلند مدت در مرحله اول لازم است وجود رابطه بلند مدت بین متغیرها را بر اساس تئوری اقتصادی موجود جستجو کرد. چنانچه در این ارتباط تئوری مشخص اقتصادی وجود نداشته باشد، می توان از آزمونهای کارآمد اقتصادسنجی استفاده نمود. در مرحله دوم ضرایب کوتاه مدت و بلند مدت با استفاده از معادلات بالا و بر اساس رابطه ای که از مرحله اول نتیجه می شود، بدست خواهند آمد.

قضاوت در مورد وجود رابطه بلند مدت بین متغیرها در این روش از اهمیت زیادی برخوردار است. اگر فرض شود که بنابر تئوری، رابطه بلند مدتی بین متغیرهای X و Y پیش بینی می شود، آنچه اهمیت دارد جهت رابطه بلند مدت بین متغیرها از رگرسیون های تصحیح خطا به صورت زیر و با فرض اینکه هر یک از متغیرها می توانند متغیر وابسته باشند، استفاده می شود.

$$\Delta y_t = a_{oy} + \sum_{i=1}^n b_{iy} \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^n c_{iy} \Delta x_{t-1} + \gamma_{1y} y_{t-1} + \gamma_{2y} x_{t-1} + \varepsilon_{1t}$$

$$\Delta x_t = a_{ox} + \sum_{i=1}^n b_{ix} \Delta y_{t-1} + \sum_{i=1}^n c_{ix} \Delta x_{t-i} + \gamma_{1x} y_{t-1} + \gamma_{2x} x_{t-1} + \varepsilon_{2t}$$

با توجه به معادلات بالا برای آزمون وجود رابطه بلند مدت از آزمون F استفاده می شود. فرض صفر برای آزمون رابطه بلند مدت برای مثال در معادله اولی عبارت خواهد بود از:

$$H_0: \gamma_{1y} = \gamma_{2y} = 0$$

اما برای آزمون بالا، آزمون F معمول دارای توزیع غیر استاندارد خواهد بود. در نتیجه برای انجام آزمونهای F ، پسران و پسران (۱۹۹۷) مقادیر بحرانی آزمون را ارائه نموده اند. این مقادیر بحرانی برای سطوح معنی داری ۹۰، ۹۵، ۹۹ درصد و به تفکیک همگرا بودن متغیر از درجه یک و از درجه صفر و نیز در نظر گرفتن جزء ثابت و متغیر روند در معادله محاسبه و ارائه شده اند. روش نتیجه گیر ییدین صورت است که چنانچه مقدار F محاسبه شده بزرگتر از F جدول (مقدار بحرانی) باشد، بدون اطلاع از درجه همگرایی متغیر یا سری زمانی می تواند قضاوت نمود که رابطه بلند مدت بین متغیرها طبق معادله تشکیل شده وجود دارد. بر این اساس چنانچه برای معادله ای که متغیر Y وابسته و متغیر X مستقل است، مقدار F محاسباتی از مقدار F جدول بزرگتر بوده، اما برای معادله ای که متغیر X متغیر وابسته و متغیر Y متغیر مستقل است، مقدار F محاسباتی کوچکتر از مقدار F جدول بوده و می تواند نتیجه گیری کرد که رابطه بلند مدت از Y به طرف X برقرار است.

برای بررسی و سنجش اثر مدیریت رژیم های ارزی بر تراز تجاری ما از اثرات مدیریت رژیم های ارزی استفاده می کنیم. از آنجا که مهمترین اثر و وجه تمایز رژیم های مختلف ارزی، نوسانات نرخ ارز و یا به عبارت دیگر، ریسک و عدم اطمینان نرخ ارز می باشد. بنابراین ما از مقیاس ریسک نرخ ارز به عنوان شاخص رژیم های مختلف ارزی استفاده کرد و اثر انرا بر تراز تجاری کشور مورد بحث و بررسی قرار می دهیم. برای این منظور ابتدا به برآورد مدل صادرات و واردات کشور با تکیه بر شاخص ریسک نرخ ارز می پردازیم.

۴-۱۰) برآورد مدل صادرات

بیشتر مدل های تئوریک زیرساختاری رفتار صادر کنندگان، رابطه ی منفی بین ریسک نرخ ارز که در واریانس شرطی نرخ ارز منعکس می شود را با حجم صادرات تخمین می زند. برای مثال (Barkoulas at al, 2002)

ادبیات اقتصادی نتایج تجربی ناسازگاری را در این زمینه عرضه کرده است. یک بحث رایج این است که صادرکنندگان به راحتی می توانند در برابر نوسانات کوتاه مدت نرخ ارز در بازار مالی حفظ شوند اما مصون ماندن در برابر ریسک بلند مدت بسیار مشکل تر و پر هزینه تر است برای مثال cho, Sheldon and mccorrison (2002) نشان دادند که تغییرات بلند مدت در نرخ ارز ظاهراً اثرات معناداری بر حجم تجارت دارد نسبت به نوسانات کوتاه مدت که با هزینه کم قابل مصون شدن در برابر آن هستیم.

از طرف دیگر Vinne and devires (1992) نشان دادند حتی اگر ابزارهای مصون سازی در دسترس باشند، بی ثباتی کوتاه مدت نرخ ارز هنوز هم بر تجارت بر لحاظ افزایش حق ریسک در نرخ ارز آتی اثر دارد.

Mundell (2000), krugman (1989), Doroodian (1999), Wei (1999) نیز داشته اند که مصون سازی به عنوان اساس اجتناب از ریسک نرخ ارز هم ناقص و هم هزینه بر است به ویژه در کشورهای در حال توسعه و برای شرکت های کوچک، احتمال مواجهه با محدودیت های نقدینگی زیادی وجود خواهد داشت و این منجر به این بحث می شود که بی ثباتی نرخ ارز باعث عدم اطمینان درآمدی شده و در نتیجه ی ریسک گریزی، سرمایه گذاری غیر قابل بازگشت و یا هر دو، کاهش در تجارت حاصل می شود.

(Secru (1992), Ethier 1973, Demers (1991)) مطالعات تجربی و تئوریک فراوانی در این زمینه وجود دارد. دو نگرش بسیار پرطرفدار که در تحلیل اثرات تجارت و بی ثباتی نرخ ارز بکار می روند عبارتند از: نگرش اول که معادله ی ساده ی تقاضای صادرات را با متغیرهای صادرات واقعی به عنوان متغیر مستقل و بی ثباتی نرخ ارز همراه با قیمت های نسبی و یک متغیر سنجش فعالیت اقتصادی به عنوان متغیرهای توضیحی (تخمین زننده ها)^۱ استفاده می شود و نگرش بعدی به اصطلاح مدل معادله جاذبه^۲ است

^۱ . Repressors

^۲ . gravity equation model

که جریان تجارت دو طرفه بین کشورها که بصورت مثبتی وابسته به GDP آنها و به صورت منفی وابسته به فاصله جغرافیایی آنها هم دارد.

(De Vita and Abbott (2004) از تکنیک ARDL برای تحلیل تأثیر بی ثباتی نرخ ارز بر صادرات انگلستان به اتحادیه اروپا استفاده نمود، مطالعه وی تخمین معادله تقاضای صادرات با استفاده از داده های ماهیانه غیرتجمعی^۱ به این دوره ۲۰۰۱-۱۹۹۳ بوده و به این نتیجه رسید که صادرات انگلستان به اتحادیه اروپا متأثر از بی ثباتی نرخ ارز نبوده است.

Todani and Munyama (2005) صادرات آفریقای جنوبی را به بقیه دنیا بررسی کردند و به نتیجه ای مشابه De vita and Abbott رسیدند. مدل تصحیح خطای پیشین شده توسط Doyle (2001) برای صادرات ایرلند به بریتانیا بکار رفت و به این نتیجه رسید که بی ثباتی واقعی و اسمی عوامل تعیین کننده معنی دار تغییر صادرات کل و تعداد بخش های صادراتی است.

Wang and Barrett (2002) اثر بی ثباتی نرخ ارز را بر جریان تجارت بین المللی با مطالعه بر صادرات تایوان به آمریکا در دوره ۱۹۹۹-۱۹۸۹ تحلیل کردند و به این نتیجه رسیدند که ریسک نرخ ارز واقعی اثر غیر معناداری بر بیشتر بخش ها دارد اگر چه حجم تجارت بخش کشاورزی به بی ثباتی نرخ ارز پاسخ داد.

Dell Ariccia (1999) از مدل جاذبه استفاده کرد و یک تحلیل سیستماتیک از تأثیر بی ثباتی نرخ ارز بر تجارت دو طرفه ۱۵ عضو اتحادیه اروپا با سوئیس طی دوره ۲۰ ساله از ۱۹۹۴-۱۹۷۵ بدست آورد.

افراد دیگری نیز مانند Tenrey ro(2004) و Bayoumi and Eichengreen (1998) از مدل معادله جاذبه استفاده کرده اند

^۱ . disagg regated

ما از بین مدل‌های موجود برای بررسی تأثیر ریسک عدم اطمینان بر صادرات با استفاده از مدل *de viut* (200) Arize et al (2004) and Abbott, (2004) و با در نظر گرفتن مدل بهمنی اسکویی و گوسواوی (۲۰۰۴) و روش پسران و همکاران (۲۰۰۱) رابطه‌ی را بصورت زیر می نویسیم:

$$E \times P_t = \beta_0 + \beta_1 RELP_t + \beta_2 INC_t + \beta_3 VOL_t + \delta_t$$

که در آن $E \times P_t$ صادرات واقعی غیر نفتی

$RELP_t$ قیمت‌های نسبی است

INC_t درآمد شرکای تجاری ما و نشان دهنده تقاضای بالقوه برای صادرات ما است.

VOL_t نیز بی ثباتی نرخ ارز بوده و نااطمینانی نرخ ارز را اندازه می گیرد. که مدل الگاریتمی آن به صورت زیر خواهد بود.

$$Ln E \times P_t = \beta_0 + \beta_1 Ln RELP_t + \beta_2 Ln INC_t + \beta_3 Ln VOL_t + \delta_t$$

اگر بخواهیم متغیری را تفسیر کنیم در واقع $E \times P$ تقسیم صادرات اسمی بر شاخص قیمت مصرف کننده به دست می آید.

$$Ln E \times P_t = Ln \left[\frac{E \times N_t}{CPI_t} \right]$$

در اینجا همانطور که در قبل گفته شده $E \times P_t$ صادرات واقعی، $E \times N_t$ صادرات اسمی و CPI_t شاخص قیمت مصرف کننده است.

INC_t درآمد خارجی است که ما در اینجا تولید ناخالص داخلی اتحادیه ی اروپا را به عنوان میزان درآمد شرکای تجاری ایران در نظر می گیریم.

$RELP_t$ قیمت های نسبی

یک تجارت دو طرفه در بین تمامی موارد بین دو اتحادیه اروپا به نرخ ارز و قیمت نسبی دو شریک تجاری دارد، بنابراین با این تعریف نرخ واقعی ارز در ایران هر دو تأثیرات مربوط به قیمت ارز و قیمت کالا و خدمات را می گیرد.

$$RELP_t = \ln\left(ER \times \frac{CPI_f}{CPI_{IR}}\right)$$

که CPI_f شاخص قیمت مصرف کننده ی در کشور خارجی و CPI_{IR} شاخص قیمت مصرف کننده در ایران و ER_t نرخ ارز ریال دلار است.

۴-۱۱) برآورد مدل واردات

مطالعات کمی بر روی اثر بی ثباتی نرخ ارز بر واردات انجام شده است و بیشتر مطالعات بر صادرات تکیه داشته اند.

Reinhart (1995) تابع ساختاری تقاضای واردات را برای چندین کشور در حال توسعه با استفاده از هم انباشتگی جانسون (۱۹۹۸) تخمین زد. وی دریافت که کشش درآمدی واردات نمونه ی مورد بررسی از کشورهای در حال توسعه از کشش درآمدی کشورهای توسعه یافته کمتر است.

Senhadji (1998) تابع ساختاری تقاضای واردات را برای ۷۷ کشور تخمین زد (Aydin et al (2004) از الگوی خود توضیح برداری برای تخمین تقاضای واردات برای اقتصاد ترکیه استفاده کرد.

Gotur (1985) از داده های تجمعی کشورهای ایالات متحده، آلمان، فرانسه، ژاپن و انگلستان استفاده کرد و به نتایجی ترکیبی از تأثیر بی ثباتی نرخ ارز بر تقاضای واردات یافت.

Gushman (1986) نیز به طور مشابهی، نتایج ترکیبی از تأثیر بی ثباتی نرخ ارز بر تابع تقاضای واردات آمریکا با استفاده از سری های زمانی دو طرفه برای شرکای تجاری اصلی آمریکا یافت.

Arize (1998) اثر بی ثباتی نرخ ارز را بر جریان واردات ایالات متحده در دوره نرخ ارز شناور عمومی شده تخمین زد، یافته های او حاکی از اثر معنادار منفی بلندمدت مانند کوتاه مدت بی ثباتی نرخ ارز بر حجم واردات است.

طی دهه ی گذشته اکثر مطالعات صرف بررسی تقاضای کل برای واردات در کشورهای توسعه با کشش درآمد و قیمتی تقاضای واردات که مهمترین تخمین تجربی مورد استفاده اقتصادهای بین المللی شده است. در ادبیات سنتی رفتار تابع تقاضای واردات در مطالعات زیادی طی دهه های مختلف بررسی شده است که شامل بهمنی - اسکویی (۱۹۹۸) برای ۶ کشور کم توسعه (Sinha (2001) برای ۵ کشور آسیایی و در کنار اینها بسیاری از مطالعات خاص یک کشور نیز وجود داشته است مانند (Sarma و Sinha (1997) و (Tang (1998) برای پاکستان، (Dutta and Ahmad (1999) برای بنگلادش، (Tang (2002) and sinha (1990) برای هند (Tang and Mohammad برای مالزی، (Raijal et al (2000) برای پنال sinha (2000) Arize et al (1997) , برای تایلند، (Mah (1993, 1997) ، بهمنی اسکویی و Rhee (1997) برای کره جنوبی (Abbott and seddighi (1996) برای انگلستان و درودیان (۱۹۹۴) برای عربستان سعودی، (salas (1982) برای مکزیک، (Arize and walker (1992) و (Mah (1994) برای ژاپن (Carone (1996) برای ایالات متحده.

بر اساس این تحقیقات تابع لگاریتمی واردات به صورت زیر خواهد بود.

$$\ln IMP_t = \beta_0 + \beta_1 \ln Y_t + \beta_2 \ln RELP_t + \beta_3 VOL_t + \delta_t$$

که در آن IMP_t نرخ واردات واقعی در زمان Y_t, t تولید ناخالص داخلی واقعی یا فعالیت اقتصادی واقعی در زمان $RELP_t, t$ قیمت های نسبی واردات و VOL_t بی ثباتی نرخ ارز است.

روش محاسبه قیمت های نسبی که در بالا ذکر گردید. اما در مورد محاسبه بی ثباتی شاخص های مختلفی وجود دارد:

۴-۱۲) شاخص های بی ثباتی

میانگین متحرک انحراف استاندارد

میانگین متحرک استاندارد رشد نرخ اسمی و واقعی ارز یکی از شاخص هایی که در این مطالعه بکار رفته است. این شاخص توسط تعدادی از محققان مانند Vita و (1993) Chowdhory, (2000) Arize و (2004) Abbot, (2003) Das به کار گرفته شده است. که به صورت زیر است.

$$VOL_{t+m} = \left[\left(\frac{1}{m} \right) \sum_{j=1}^m (ER_{t+i-1} - ER_{t+i-2})^2 \right]^{\frac{1}{2}}$$

که m میانگین متحرک بوده و بقیه ی تغییر مانند قبل VOL_t هستند.

VOL_t برای $m=1, 2, 3$ برآورد شده است، ما برای ساده سازی،

$VOL_{t+1}, VOL_{t+2}, VOL_{t+3}$ را با VOL_1, VOL_2, VOL_3 نشان می دهیم.

شاخص 'GARH و 'ARCH

شاخص دوم بی ثباتی واریانس شرطی تفاوت اول الگاریتم نرخ ارز می باشد. ما در اینجا هم از مدل ARCH که توسط Engle (1982) و GARCH که توسط Bollerslev (1986) پیشنهاد شده استفاده می کنیم. فرض کنید که نرخ ارز توسط روند خود رگرسیونی ایجاد شود.

$$\Delta ER_t = \alpha + \sum_{i=1}^P \partial_i \Delta ER_{t-i} + U_t$$

که در اینجا α عدد ثابت بوده ∂_i ضریب و $M_t | n_{t-1} \sim N(0, \sigma^2)$ و متغیر خطا u_t دارای توزیع نرمال با میانه 0 و واریانس σ^2 است.

شاخص برومیونگ^۳

در سال ۱۹۹۲ این شاخص برای محاسبه بی ثباتی توسط برومیونگ پیشنهاد شده است. در روش اول شاخص ریسک و عدم اطمینان از تقسیم قدر مطلق تفاوت بین نرخ ارز واقعی از روند واقعی بر قدر مطلق روند آن بدست می آید، که به صورت زیر است.

$$VOL_t = \frac{1}{t} \sum_{t=1}^8 \frac{|RER_t - RER_t^*|}{|RER_t^*|}$$

که در آن RER نرخ واقعی ارز و t بیانگر زمان و RER^* مقدار روند نرخ ارز است که از بر ارزش لگاریتم نرخ ارز واقعی بر روی زمان و توان دوم آن برآورده می شود.

¹. Generalize J Autoregressive conditional Heteroskedasticity

². Autoregressive conditional Heteroskedasticity

³. Bermpong

در روش دوم، شاخص ریسک و عدم اطمینان از مجذور قدر مطلق تفاوت بین لگاریتم نرخ ارز واقعی از لگاریتم روند واقعی آن بدست می آید.

$$VOL_t = \frac{1}{t} \sum_{i=1}^t (\text{LogRER}_t - \text{LogREFR}_t^*)^2$$

این شاخص در مقایسه با شاخص قبلی، وزن بیشتری به انحرافات بزرگ درآمد صادراتی از روند آن اختصاص می دهد.

شاخص کاشمن و سوبرا سامانتا

این شاخص در ابتدا توسط کاشمن پیشنهاد گردید و سپس توسط محققانی مانند سوبرا سامانتا مورد استفاده قرار گرفت. این شاخص به صورت زیر است که کمی با دیگر شاخص ها متفاوت است.

$$VOL_t = \left[\sum_{i=t-m}^t \left| \frac{RER_t - RER_t^*}{RER_t^*} \right| \right]^2 + \sum_{i=t-m}^t \left| \frac{RER_t - RER_t^*}{RER_t^*} \right|$$

که در آن RER نرخ از واقعی، m تعداد دوره زمانی برای کوتاه مدت و k تعداد سالهای لازم برای تعدیل دوره کوتاه مدت به سمت بلند مدت می باشد. RER_t^* نیز متغیر روند نرخ ارز می باشد که به صورت زیر محاسبه شده است:

$$RER_t^* = \alpha + \beta_1 RER_{t-1} + \beta_2 t + \varepsilon_t$$

از جمله تفاوت های این مدل با مدلهای دیگر این است که ریسک موجود در یک سال را تنها ناشی از ریسک مربوط به همان سال نمی داند بلکه اثر سال های قبل از نیز در آن وارد می کند. همچنین برای آنکه به سالهای آخر وزن بیشتری بدهد، عبارت اولی را در دومی ضرب کرده است. این نکته نیز قابل اشاره است که

در بیشتر مطالعات برای تعدیل کوتاه مدت دو سال و زمان لازم برای تعدیل بلند مدت پنج سال فرض می شود.

شاخص لاو^۱

این شاخص توسط لاو در سال ۱۹۹۲ مورد استفاده قرار گرفت. در این روش برای محاسبه ریسک نرخ ارز از قدر مطلق تفاوت میان نرخ ارز واقعی و میانگین متحرک پنج ساله $MA(5)$ ، به عنوان شاخص بی ثباتی استفاده شده است. در محاسبه $MA(5)$ ، برای اینکه مشاهدات مربوط به اوایل دوره مورد بررسی از بین نرود، به حال سال ۱۳۵۰، از سال ۱۳۴۵ به عنوان سال شروع برای محاسبه $MA(S)$ استفاده شده است.

در کل می توان این شاخص را به صورت زیر بیان نمود:

$$VOL_t = |RER_t - MA(S)|$$

شاخص نادسن و پارس^۲

این شاخص توسط نادسن و پارس در سال ۱۹۷۵ مورد استفاده قرار گرفت. این شاخص از تقسیم مجذور قدر مطلق تفاوت بین نرخ ارز واقعی از میانگین متحرک آن بر مجذور میانگین متحرک نرخ ارز به دست می آید و این شاخص به صورت زیر بیان می شود:

$$VOL_t = \sum_{t-1}^n \frac{(RER_t - MA(S))^2}{(Ma(S))^2}$$

^۱. Love

^۲. Knudsen, Parns, 1975

شاخص ضریب پراکندگی^۱

شناخته شده ترین شاخص برای محاسبه ریسک و نااطمینانی، ضریب پراکندگی می باشد. برای محاسبه این شاخص برای هر سال، ابتدا میانگین متحرک و واریانس متحرک نرخ ارز را حساب می کنیم سپس با تقسیم انحراف معیار بر میانگین شاخص ریسک که همان ضریب پراکندگی است، به دست می آید.

$$VOL_t = \frac{\mu}{\delta}$$

محققانی از جمله بهمنی اسکویی و لطیفه انتقاداتی به این شاخص بیان نموده اند و عنوان کرده اند که تنها در صورتی می توان از ضریب پراکندگی به عنوان شاخص بی ثباتی نرخ ارز استفاده نمود که متغیر نرخ ارز نرمال باشد.

شاخص گروه^۲

گروه در سال ۱۹۹۳ در مقاله ای از شاخص زیر استفاده نموده است.

$$VOL_t = |RER_t - RER_t^*|$$

در شاخص بیان شده RER بیانگر نرخ ارز حقیقی و RER^* بیانگر متغیر روند است. تنها تفاوت این روش با روشهای قبلی در نوع محاسبه متغیر روند نرخ ارز است. وی برای اینکار دو روش را بیان می کند. در روش اول، نرخ ارز را بدون توجه به برقراری فروض حداقل مربعات معمولی (OLS)، نسبت به متغیر وقفه دار خود برازش می کنیم مقدار تخمین زده شده، به عنوان متغیر روند مورد استفاده قرار می گیرد.

$$RER_t^* = \alpha + \beta RER_{t-1} + \varepsilon_t$$

^۱ . Coefficient of variation

^۲

در حالت دوم برای محاسبه متغیر روند نرخ ارز، نرخ ارز بر روی زمان و توان در زمان تخمین زده می شود.

$$RER_t^* = \alpha + \beta_1 t + \beta_2 t^2 + \varepsilon_t$$

۴-۱۳) معرفی الگوی مورد استفاده نااطمینانی نرخ ارز واقعی

همانطور که اشاره شد، روش های متفاوتی برای اندازه گیری نوسانات یک متغیر وجود دارد. در این تحقیق، نااطمینانی بر اساس مدل های سری زمانی که در آن واریانس های شرطی نرخ ارز از یک دوره به دوره دیگر تغییر می کند، اندازه گیری می شود (روش زمانی *Arch* و *Garch*).

انواع مدل های *Garch* برای بدست آوردن نااطمینانی در بسیاری از مطالعات اخیر مورد استفاده قرار گرفته است. در این مدل، واریانس شرطی بر اساس اطلاعات دوره قبل و خطای پیش بینی گذشته تغییر کرده و نشاندهنده نااطمینانی نرخ ارز می باشد.

ساده ترین مدل برای واریانس شرطی مدل $Arch(q)$ پیشنهاد شده توسط انگل بوده که در آن واریانس شرطی، میانگین وزنی مربع خطاهای پیش بینی گذشته می باشد:

$$\varepsilon_t = v_t \sqrt{\alpha_0 + \sum_{i=1}^q \alpha_i \varepsilon_{t-1}^2}$$

که در آن v_t فرایند نوفه سفید می باشد.

معادله انگل توسط بولرسلو در سال ۱۹۸۶ به صورت زیر بسط داده شد:

$$h_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^q \alpha_i \varepsilon_{t-1}^2 + \sum_{i=1}^p \beta_i h_{t-i}$$

که در آن h_t واریانس شرطی ε_t است.

عمومی ترین شکل نوسان پذیری شرطی $GARCH(1,1)$ به شکل زیر می باشد:

$$h_t = \alpha_0 + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \beta_1 h_{t-1}$$

برای مدل $GARCH(p, q)$ با مرتبه بالاتر، در صورتی واریانس شرطی بدست خواهد آمد که شرط زیر برقرار باشد:

$$1 - \sum_{i=1}^q \alpha_i - \sum_{i=1}^p \beta_i > 0$$

این نتیجه نشان می دهد واریانس شرطی فرآیند خطا ثابت نیست. همچنین برای بدست آوردن مناسب ترین مدل $Arch$ یا $Garch$ از معیارهای آکائیک (AIC) و شوارتز-بیزین (SBC) استفاده می شود. به منظور برآورد الگوی نااطمینانی نرخ ارز از الگوی واریانس ناهمسانی شرطی اتورگرسیو تعمیم یافته معروف به مدل $Garch$ استفاده می شود. قبل از برآورد مدل نااطمینانی نرخ ارز ابتدا بایستی مدل اولیه ای برای نرخ ارز واقعی ارائه گردد. بر اساس روش باکس-جنکینز بهترین مدلی که برای توصیف رفتار نرخ ارز واقعی بدست می آید، به صورت یک مدل $AR(1)$ می باشد.^۱

البته باید در نظر داشت که انجام آزمون ایستایی متغیر نرخ ارز واقعی ضروری می باشد. بدلیل شکست ساختاری در داده های ایران بویژه در مورد نرخ ارز در دو دوره جنگ و سال ۱۳۷۹ نتایج آزمون های ریشه واحد دیکی فولر تعمیم یافته و آزمون فیلیپس-پرون بی اعتبار بوده و از آزمون ریشه واحد در شرایط شکست ساختاری استفاده نمودیم. نتایج آزمون شکست ساختاری پرون همراه با تغییر شیب و عرض از مبداء حاکی

^۱ به دلیل بدیهی بودن مدل رفتاری نرخ ارز و استفاده مکرر در مطالعات داخلی از توضیح مفصل روش باکس-جنکینز برای توصیف رفتار نرخ ارز واقعی خودداری شده است.

از عدم ریشه واحد در متغیر نرخ ارز واقعی می باشد. بر اساس نتایج بدست آمده قدر مطلق آماره $t_{\hat{\rho}}$ محاسبه

شده $(\frac{0.725-1}{0.053} = -5.188)$ بیشتر از مقادیر بحرانی گزارش شده توسط پرون می باشد.

جدول آزمون مانایی پرون برای نرخ ارز واقعی

Dependent Variable: LRER Method: Least Squares Date: 03/05/11 Time: 11:57 Sample: 1345 1385 Included observations: 41				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.342203	0.443815	5.277434	0.0000
LRER(-1)	0.725356	0.053447	13.57157	0.0000
DU57	0.516337	0.075368	6.850891	0.0000
D57	0.334849	0.090203	3.712165	0.0007
DT	0.001837	0.006844	0.268463	0.7899
-				
T	0.011831	0.006593	-1.794407	0.0814
R-squared	0.978368	Mean dependent var	8.670489	
Adjusted R-squared	0.975278	S.D. dependent var	0.500431	
S.E. of regression	0.078684	Akaike info criterion	-2.112293	
Sum squared resid	0.216691	Schwarz criterion	-1.861526	
Log likelihood	49.30201	F-statistic	316.5972	
Durbin-Watson stat	1.847327	Prob(F-statistic)	0.000000	

در ادامه به بررسی وجود یا عدم وجود ناهمسانی واریانس در رگرسیون پرداخته می شود. نتایج آزمون آرچ در

سطح ۹۵ درصد حاکی از وجود ناهمسانی واریانس در پسماندهای مدل نرخ ارز واقعی می باشد.

جدول آزمون آرچ برای تشخیص وجود ناهمسانی واریانس در رفتار نرخ ارز

ARCH Test:				
F-statistic	31.92457	Probability	0.000002	
Obs*R-squared	18.26229	Probability	0.000019	
Test Equation: Dependent Variable: RESID^2 Method: Least Squares Date: 03/05/11 Time: 12:12 Sample (adjusted): 1346 1385 Included observations: 40 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005523	0.003699	1.493068	0.1437
RESID^2(-1)	0.674497	0.119376	5.650183	0.0000
R-squared	0.456557	Mean dependent var	0.016795	
Adjusted R-squared	0.442256	S.D. dependent var	0.026380	
S.E. of regression	0.019701	Akaike info criterion	-4.967546	
Sum squared resid	0.014750	Schwarz criterion	-4.883102	
Log likelihood	101.3509	F-statistic	31.92457	
Durbin-Watson stat	1.597824	Prob(F-statistic)	0.000002	

جهت تشخیص نوع مدل ناهمسانی واریانس، الگوهای مختلف *GARCH* با مراتب مختلف را آزمون نموده و بر اساس روش باکس-جنکینز و معیارهای تعیین اکائیک و شوارتز بهترین الگوی برای نرخ ارز تعیین می

شود. همانطور که در جدول ۳ مشاهده می کنید، نتایج حاکی از آن است که بهترین الگو برای نرخ ارز، الگوی $GARCH(2,1)$ خواهد بود.

جدول نتایج حاصل از تخمین الگوهای مختلف

مدل ۴ $GARCH(1,2)$	مدل ۳ $GARCH(2,1)$	مدل ۲ $GARCH(1,1)$	مدل ۱ $ARCH(1)$	معیار
۳/۰۹	۲/۳۹	۳/۴۲	۴/۶۸	شوارتز
۲/۸۸	۲/۱۸	۳/۲۵	۴/۵۶	آکائیک
تمام ضرایب بی معنی	فقط ضریب $GARCH$ معنی دار	تمام ضرایب بی معنی	تمام ضرایب معنی دار	ضرایب معناداری

نتایج تخمین الگوی $GARCH(2,1)$ به شرح زیر است:

$$h_t = 2.37 - 1.61\varepsilon_{t-1}^2 - 2.10\varepsilon_{t-2}^2 - 0.90h_{t-1}$$

(-0.43) (-0.54) (-4.18)

در مدل ارائه شده h_t واریانس شرطی فرآیند خطا می باشد که به عنوان نااطمینانی نرخ ارز در نظر گرفته می شود.

۴-۱۴) برآورد الگوی صادرات و واردات

در این مطالعه به منظور بررسی تأثیر مدیریت رژیم های ارزی مختلف به وسیله بررسی تأثیر بی ثباتی آن بر مبادلات تجاری (صادرات و واردات) از روش $ARDL$ ، رگرسیون خودبازگشتی با وقفه توزیع شده، که یکی از روشهای تحلیل همجمعی است و به وسیله نرم افزار $Microfit4.1$ استفاده شده است. تحلیل همجمعی

با روش *ARDL* در مقایسه با تحلیل تک معادله ای انگل-گرنجر مزایایی دارد. به عنوان مثال در روش *ARDL* به یکسان بودن درجه همجمعی متغیرها که در روش انگل-گرنجر ضروری بود، نیازی نیست. این روش بر خلاف روش انگل-گرنجر توانایی تشخیص متغیرهای وابسته را دارد. مدل *ARDL* اجزاء بلندمدت و کوتاه مدت در مدل را به طور همزمان با تعیین تعداد وقفه های بهینه برای متغیرها، تخمین می زند و مشکلات مربوط به حذف متغیرها و خودهمبستگی را رفع می کند. بنابراین تخمین های بهینه شده از روش *ARDL* و تحلیل همجمعی، ناریب و کارا هستند، چون آنها از مشکلاتی که ممکن است در حضور جدی همبستگی و درونزایی رخ دهد، جلوگیری می کنند.

مدل *ARDL* تعمیم یافته را می توان به صورت زیر نشان داد:

$$\alpha(L, P)y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \beta_i (L, q_i)x_{it} + \mu_t, \quad i = 1, 2, \dots, k$$

که در آن α_0 عرض از مبدا و y_t متغیر وابسته و L عامل وقفه است که به صورت زیر تعریف می شود:

$$L^j y_t = y_{t-j}$$

بنابراین:

$$\alpha(L, P) = 1 - \alpha_1 L^1 - \dots - \alpha_p L^p$$

$$\beta_i(L, q_i) = \beta_{i0} + \beta_{i1}L + \beta_{i2}L^2 + \dots + \beta_{iq_i}L^{q_i}$$

بر این اساس، مدل پویای *ARDL* برای تابع صادرات به شکل زیر خواهد بود:

$$\ln X = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \beta_i \ln X_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_i \ln GDPf_{t-i} + \sum_{i=1}^k \delta_i \ln RER_{t-i} + \sum_{i=1}^f \varepsilon_i \text{VOL}_{t-1} + \gamma_0 \ln GDPf_t + \delta_0 \ln RER_t + \varepsilon_0 \text{VOL}_{t-1} + \mu_t$$

در این تابع m, n, k, f به ترتیب تعداد وقفه های بهینه برای متغیرهای $\ln X$ و $\ln GDPf$ و $\ln RER$ و VOL است.

برای تابع واردات نیز می توان مشابه مدل فوق عمل کرد.

برای تخمین رابطه بلندمدت می توان از روش دو مرحله ای به نحو زیر استفاده کرد: در مرحله اول وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای مورد بررسی آزمون می شود. در این رابطه اگر مجموع ضرایب برآورد شده مربوط به وقفه های متغیر وابسته کوچکتر از یک باشد، الگوی پویا به سمت تعادل بلندمدت گرایش می یابد.

کمیت آماره t مورد نیاز برای انجام آزمون فوق به صورت زیر محاسبه می شود:

$$t = \frac{\sum_{i=1}^m \hat{\beta}_i - 1}{\sum_{i=1}^m s \hat{\beta}_i}$$

با مقایسه آماره t محاسباتی و کمیت بحرانی ارائه شده از سوی بنرجی، دولادو و مستر در سطح اطمینان مورد نظر، می توان به وجود یا نبود رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای الگو پی برد. اگر وجود رابطه بلندمدت پایدار بلندمدت بین متغیرهای مدل اثبات شود، تخمین و تحلیل ضرایب بلندمدت و استنتاج در مورد ارزش آنها صورت می گیرد.

وجود همگرایی بین مجموعه ای از متغیرهای اقتصادی، مبنای استفاده از مدلهای تصحیح خطا را فراهم میکند. معادله تصحیح خطای مدل $ARDL$ برای تابع صادرات را می توان به صورت رابطه زیر نوشت:

$$\Delta \ln X_i = \Delta \alpha_i + \sum_{i=1}^m \hat{\beta}_i \Delta \ln X_{t-i} + \sum_{i=1}^n \hat{\gamma}_i \Delta \ln GDPf_{t-i} + \sum_{i=1}^k \hat{\delta}_i \Delta \ln RER_{t-i} + \sum_{i=1}^f \hat{\epsilon}_i \Delta VOL_{t-i} + \theta ECT_{t-i} + \mu_t$$

که جزء تصحیح خطا به صورت زیر است:

$$ECT_t = \ln X_i - \hat{\alpha}_0 - \hat{\beta}_1 \ln GDPf_i - \hat{\gamma}_1 \ln RER_i - \hat{\delta}_1 VOL_i$$

برای تابع واردات نیز به طور مشابه می توان عمل نمود. معادله تصحیح خطای مدل *ARDL* برای تابع واردات را می توان به صورت رابطه زیر نوشت:

$$\Delta \ln IM_i = \Delta \alpha_i + \sum_{i=1}^m \hat{\beta}_i \Delta \ln IM_{t-i} + \sum_{i=1}^n \hat{\gamma}_i \Delta \ln GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^k \hat{\delta}_i \Delta \ln RER_{t-i} + \sum_{i=1}^f \hat{\epsilon}_i \Delta VOL_{t-i} + \theta ECT_{t-i} + \mu_t$$

$$ECT_t = \ln IM_i - \alpha_0 - \hat{\beta}_1 \ln GDP_i - \hat{\gamma}_1 \ln RER_i - \hat{\delta}_1 VOL_i$$

۴-۱۵) داده‌ها و اطلاعات آماری تحقیق

همانگونه که در فصل چهارم بیان شد، تابع صادرات و واردات را می توانیم به صورت زیر بنویسیم:

$$\ln X = f(\ln GDP_f, \ln RER, VOL)$$

$$\ln IM = f(\ln GDP, \ln RER, VOL)$$

که در آن $\ln GDP_f$ تولید ناخالص داخلی کشورهای OECD استخراج شده از صندوق جهانی بین المللی پول (IFS)؛ $\ln X$ حجم کل صادرات، $\ln IM$ حجم کل واردات، $\ln GDP$ تولید ناخالص داخلی کشور ایران به قیمت ثابت سال ۱۳۷۶ استخراج شده از بانک مرکزی ایران؛ VOL به عنوان نااطمینانی نرخ ارز است که در بخش قبل محاسبه شده است (h_t) و $\ln RER$ نرخ ارز حقیقی است.

در بررسی و مطالعه الگوسازی این رساله موارد ذیل در خصوص نرخ ارز مورد توجه قرار گرفته است: نرخ ارز اسمی نمی تواند به طور واقعی بیانگر قدرت رقابت خارجی یک کشور بخصوص در شرایط تورمی قلمداد شود. همچنین نرخ ارز مؤثر نیز صرفاً قیمت ارزی که صادرکنندگان یا واردکنندگان با آن درگیر هستند را نشان می دهد. از این لحاظ، برای تحلیل تراز پرداختها و تراز تجاری اندازه گیری هزینه تولید کالاها و تشخیص میزان رقابتی کشور و روند واقعی نرخ ارز تعادلی و تعیین قدرت آن بایستی از نرخ ارز حقیقی

استفاده نمود. به این ترتیب نرخ ارز حقیقی، به مفهوم وسیع، اندازه‌گیری قابلیت رقابت کالاهای تولید شده داخلی در مقایسه با کالاهای تولید شده در سایر نقاط جهان است. همچنین، با توجه به اینکه برآیند مجموعه تحولات پولی، مالی و تجاری به نحوی در بازار موازی ارز انعکاس می‌یابد و از سوی دیگر به جهت اینکه پول رایج ایالات متحده آمریکا سهم عمده در بازار دارد و عمدتاً سیاستهای ملی نرخ ارز بطور سنتی از دلار به-عنوان ارز مرجع تبعیت می‌کند، نرخ ارز اسمی بازار آزاد برای دلار تا پایان این رساله برای محاسبه نرخ ارز حقیقی به کار گرفته می‌شود^۱.

بنابراین مجموعه دلایل فوق‌الذکر نشان داد به کارگیری قیمت دلار ایالت متحده در بازار موازی ارز به صورت نرخ ارز حقیقی از پشتوانه محکمی برخوردار می‌باشد. لذا در این رساله نرخ ارز حقیقی به صورت زیر تعریف می‌شود:

$$RER = \frac{EG. CPI_{OECD}}{CPI_{IR}}$$

که CPI_{IR} شاخص قیمت مصرف‌کننده در ایران، CPI_{OECD} شاخص قیمت مصرف‌کننده در اتحادیه اروپا و EG نرخ ارز در بازار آزاد می‌باشد.

همچنین در این تحقیق از دو متغیر موهومی در الگوهای مربوطه استفاده شده است.

DU₅₇: متغیر موهومی مربوط به انقلاب اسلامی است که برای سال‌های ۱۳۵۷ به بعد عدد یک و برای سایر سال‌ها عدد صفر اختیار می‌کند.

DU₅₃: به منظور نشان دادن آثار شوک نفتی در سال ۱۳۵۳ از متغیر موهومی فوق استفاده می‌شود. برای

این منظور برای سال‌های قبل از ۱۳۵۳ عدد صفر و برای سال‌های بعد از آن عدد یک قرار می‌دهیم.

^۱ ختانی (۱۳۸۳) در تحقیق خود به این نتیجه می‌رسد که یک رابطه همسوی بلندمدت بین نرخ‌های ارز وجود داشته و تغییرات هر کدام از پول‌های خارجی در حداقل زمان تأثیر خود را به نوعی به سایر پول‌ها انتقال می‌دهد.

۴-۱۶) نتایج و بحث

بر اساس نتایج حاصل از تخمین مدل پویای *ARDL* برای تابع صادرات وجود رابطه بلندمدت بین متغیرها آزمون شد. برای این منظور، آماره مورد نظر برابر $4/08 -$ محاسبه گردید. با مقایسه آماره محاسباتی ($4/08 -$) و کمیت بحرانی ارائه شده بنرجی، دولاردو و مستر در سطح ۹۵ درصد ($3/82 -$)، فرضیه صفر در مدل رد میشود و یک رابطه تعادلی بلند مدت بین متغیرهای الگو ایجاد می گردد. نتایج حاصل از برآورد رابطه بلندمدت به صورت زیر می باشد:

$$\ln X_i = -10.23 + 1.22 \ln GDPf_i - 0.19 \ln RER_i - 1.01VOL_i$$

(4.03) (-0.74) (-3.13)

بر اساس معادله فوق، صادرات در بلندمدت با بی ثباتی نرخ ارز رابطه منفی دارد. در واقع هرچه بی ثباتی و نوسانات نرخ ارز بیشتر می شود، این عامل در جهت کاهش حجم صادرات عمل می کند. اما تأثیر نرخ ارز حقیقی بر صادرات ناچیز بوده و به لحاظ آماری معنی دار نیست. همچنین بر اساس نتایج بدست آمده، صادرات با درآمد خارجی رابطه مثبت داشته، به طوریکه با افزایش تولید خارجی، صادرات نیز همسو با آن افزایش می یابد.

وجود همگرایی بین مجموعه ای از متغیرهای اقتصادی مبنای استفاده از مدل‌های تصحیح خطا را فراهم می کند. در واقع الگوی تصحیح خطا نوسانات کوتاه مدت متغیرها را به مقادیر تعادلی بلندمدت آنها ارتباط می دهد. لذا به منظور بررسی روابط کوتاه مدت بین حجم صادرات و سایر متغیرهای مورد مطالعه، از مدل تصحیح خطا استفاده می شود. الگوی بدست آمده برای مکانیسم تصحیح خطا به صورت زیر می باشد:

$$\Delta \ln X_i = -6.01 + 0.68 \Delta \ln GDPf_{t-i} - 0.10 \Delta \ln RER_{t-i}$$

(3.17) (0.67)

$$-0.29\Delta VOL_{t-i} - 0.56ECT_{t-i}$$

$$(-2.93) \quad (-4.65)$$

که در آن Δ اپراتور تفاضل مرتبه اول و ECT_{t-i} مقدار باقیمانده رگرسیمن تخمین زده شده با یک دوره وقفه زمانی می باشد. ضریب جمله تصحیح خطا معنی دار و برابر $0/56-$ برآورد شده است که نشان میدهد در هر سال $0/56$ از عدم تعادل یک دوره در تابع صادرات در دوره بعد تعدیل می شود که نسبتاً آهسته می باشد. بنابراین تعدیل به سمت تعادل نسبتاً آهسته است. نتایج تخمین بیانگر این است که تفاضل جاری تمامی متغیرها به غیر از متغیر نرخ ارز واقعی معنی دار می باشند، احتمالاً دلیل معنی دار نبودن متغیر نرخ ارز، دستوری بودن یا شیوه کنترلی این متغیر می باشد.

در مورد تابع تقاضای واردات نیز می توان به طور مشابه به روش $ARDL$ تخمین زد. تخمین مدل پویای $ARDL$ بیانگر وجود رابطه بلندمدت میان متغیرها می باشد، به طوری که می توان یک رابطه بلندمدت به صورت زیر میان متغیرها نوشت:

$$\ln IM_i = 16.02 + 0.03 \ln GDP_i - 0.78 \ln RER_i - 0.081VOL_i$$

$$(4.03) \quad (-3.79) \quad (-0.36)$$

در رابطه تخمین زده شده، متغیر نرخ ارز حقیقی و تولید داخلی معنی دار می باشند، در صورتی که بی ثباتی نرخ ارز به لحاظ آماری معنی دار نیست. در واقع در بلندمدت متغیر تولید ناخالص داخلی اثر مثبتی بر حجم واردات حقیقی داشته، در حالیکه نرخ ارز حقیقی اثر منفی بر آن دارد.

همچنین الگوی بدست آمده برای مکانیسم تصحیح خطا تابع تقاضای واردات به صورت زیر می باشد:

$$\Delta \ln IM_i = 5.90 + 1.35\Delta \ln GDP_{t-i} - 0.27\Delta \ln RER_{t-i}$$

$$(3.28) \quad (3.41)$$

$$-0.03\Delta VOL_{t-i} - 0.35ECT_{t-i}$$

$$(-0.36) \quad (-3.60)$$

بر اساس نتایج بدست آمده، کلیه ضرایب بجز بی ثباتی نرخ ارز معنی دار می باشند. با توجه به ضریب تصحیح خطا، تعدیل به سمت تعادل بلندمدت نسبتاً کند صورت می گیرد. افزایش تولید داخلی عاملی در جهت تقویت واردات حرکت می کند، در صورتیکه نرخ ارز حقیقی عکس آن عمل می نماید.

فصل پنجم

خلاصه، نتیجه گیری و پیشنهادات

۵-۱) خلاصه

در این تحقیق با عنوان تاثیر مدیریت رژیم های ارزی بر تراز تجاری به طور خلاصه کارهای زیر انجام گرفت.

فصل اول به کلیات تحقیق از جمله، بیان مسئله، ضرورت انجام تحقیق، معرفی فرضیات و قلمرو زمانی و مکانی تحقیق، تعریف مفاهیم پرداختیم.

در فصل دوم مبانی نظری تحقیق مورد بررسی قرار گرفت که در ابتدا انواع رژیم های ارزی مورد بررسی قرار گرفت و بعد برای بررسی بهتر رابطه آن با تراز تجاری، شاخصی به عنوان ریسک یا نااطمینانی نرخ ارز که مهمترین وجه تمایز رژیم های مختلف می باشند، جایگزین آن شده و رابطه آن با تراز تجاری مورد بررسی قرار گرفت و دیدگاههای مختلف اثر تغییرات نرخ ارز بر تراز تجاری بیان گردید چراکه نرخ ارز و نوسان پذیری آن متغیر رژیم ارزی حاکم بر آنها می باشند. و در آخر نیز به بررسی مطالعات تجربی انجام شده در ایران و خارج در مورد تاثیر ریسک و نااطمینانی و نوسان پذیری نرخ ارز بر صادرات و واردات پرداخته شده است.

در فصل سوم سیاست های ارزی و سیاست های تجاری و عملکرد بخش بازرگانی با توجه به برنامه های توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی در دوره های مختلف تغییر رژیم ارزی جمهوری اسلامی ایران مورد بررسی قرار گرفته شده است. نتیجه گیری عمده از این فصل عدم وجود سیاست های ارزی منسجم و سازمان یافته و عدم مدیریت صحیح رژیم های ارزی از ثابت به سمت شناور و مدیریت سیاست های ارزی در دوران گذار از یک رژیم به رژیم دیگر است. در قسمت عملکرد بخش بازرگانی نیز نوسانات زیادی در صادرات غیر نفتی مشاهده می شود که البته بیشتر به شرایط داخلی و زیرساختها برمی گردد اما در سایه برنامه های توسعه گسترش صادرات که مورد هدف این برنامه بوده است از آهنگ رشد قابل قبولی برخوردار است.

در فصل چهارم به استخراج و بررسی مدل‌های صادرات و واردات و معرفی شاخص‌های مختلف برای اندازه‌گیری ریسک نرخ ارز پرداخته ایم که نتایج آن در قسمت جمع‌بندی بیان شده است.

۵-۲) جمع‌بندی

در این تحقیق، تأثیر مدیریت رژیم‌های ارزی بر تراز تجاری (واردات و صادرات) مورد بررسی قرار گرفت و همانطور که اشاره شد از مقیاس ریسک نرخ ارز به عنوان شاخص رژیم‌های ارزی استفاده گردید و با استفاده از الگوی خودتوضیح با وقفه‌های توزیعی مورد آزمون قرار گرفت. نتایج حاصل از برآورد الگوهای مربوطه نشان می‌دهد که:

۱- واریانس شرطی بدست آمده از مدل $GARCH(2.1)$ که به عنوان شاخص ناپاطمینانی نرخ ارز واقعی در نظر گرفته شده است، اثر منفی و معنی‌داری بر صادرات حقیقی دارد، در صورتیکه اثری بر واردات ندارد. بعبارت دیگر، زمانی که صادرات در شرایط ناپاطمینانی نرخ ارز حقیقی قرار گیرد نوسانات نرخ ارز باعث عدم اطمینان کارفرما نسبت به بستر ایجاد شده و صادرات را کاهش می‌دهد.

۲- با توجه تأثیر مثبت و معنی‌دار تولید ناخالص داخلی در کوتاه مدت و بلندمدت بر واردات، میتوان این متغیر را به عنوان یک منبع مالی در جهت واردات در نظر گرفت. با افزایش تقاضای کل اقتصاد، درآمدها افزایش یافته و به تبع آن واردات افزایش می‌یابد.

۳- بی‌ثباتی نرخ ارز هرچند بر حجم واردات تأثیر چندانی ندارد ولی باعث کاهش حجم صادرات حقیقی می‌شود که این عاملی در جهت افت تراز تجاری است. در نتیجه بایستی تا حد امکان با استفاده از سیاست‌های مدیریت شده از بی‌ثباتی نرخ ارز کاست.

۴- افزایش نرخ ارز حقیقی هر چند تأثیر معنی داری بر حجم صادرات ندارد ولی عاملی در جهت کنترل واردات بی رویه عمل می کند و می تواند در بهبود تراز تجاری کمک نماید.

امروزه بسیاری از کشورهای صنعتی از نظام نرخ ارز شناور مدیریت شده پیروی می کنند. از آنجا که نوسانات نرخ ارز می تواند جریان سرمایه گذاری و تجارت بین المللی را کاهش دهد، در رژیم نرخهای ارز شناور مدیریت شده مقامات پولی کشور مسئولیت دخالت در بازار ارز خارجی را بعهده می گیرند تا بدینوسیله بدون آنکه بر روند این نرخ در بلندمدت تأثیر بگذارد نوسانات کوتاه مدت را کنترل و هموار کنند. در نظام نرخ شناور بدون این که نیازی به ذخایر بین المللی باشد عدم تعادل در تراز پرداختها به طور خودکار بوسیله تغییرات نرخ ارز در بازار ارز با ثابت تصحیح می شود. در حالیکه نظام نرخ ارز شناور مدیریت شده برای تعدیل و کنترل به ذخایر بین المللی نیاز دارد درجه موفقیت همواره نمودن نوسانات به میزان تامین و یا جذب مازاد تقاضا و عرضه ارز در بازار ارز بستگی دارد. همچنین حجم ذخایر بین المللی نیز در ثبات نوسانات نرخ ارز نقشی عمده دارد. ولی از آنجا که مقدار ذخایر محدود است و استفاده از آن بطور دائمی نمی تواند ادامه داشته باشد ممکن است جریان تجارت و سرمایه گذاری یکبار دیگر با اختلال روبرو شود.

از اینرو از ابتدای سال ۱۳۸۱ رژیم ارزی کشور "رژیم شناور مدیریت شده" اعلام گردید. در این مدیریت، نقش بانک مرکزی در بازار ارز جلوگیری از نوسانات شدید ارز می باشد به عبارت دیگر، بانک مرکزی قیمت ساز نیست و تنها در زمانی که شدت نوسانات از محدوده مورد پذیرش بانک مرکزی خارج شود، اقدام به مداخله می کند.

۳-۵) پیشنهادات

تصمیم به تغییر رژیم ارزی و انتخاب یک رژیم جدید بستگی به عامل‌های محرک خروج شامل رقابت‌پذیری خارجی، افزایش یکپارچگی با بازارهای مالی دنیا، استقلال سیاست پولی دارد. سرعت گذار همچنین نشان دهنده کفایت حمایت‌های بنیادی^۱ برای اجرای نرخ ارز منعطف و باز کردن حساب سرمایه است.

حرکت تدریجی شامل حرکت به سوی رژیم شناور آزاد طی گام‌های حساب شده برای مثال با حرکت به سوی رژیم میخکوب ثابت در مقابل یک ارز به میخکوب ثابت یا خرنده در مقابل سبدي از ارزها یا حرکت به سمت رژیم ارزی مرزدار با افزایش تدریجی در پهنای نوسان. در مقابل، نگرش سریع شامل گام‌های میانی نسبتاً کمتری هستند، می‌شود.

در کشور ما نیز به عنوان یک کشور در حال توسعه برای خروج از یک رژیم و پذیرفتن رژیم دیگر باید بر اساس فاکتورهای ذکر شده سرعت و زمان خروج از یک رژیم و پذیرفتن رژیم دیگر با دقت بیشتری مدیریت شود. تدابیری چون تامین استقلال بانک مرکزی، توانایی پیش بینی تورم، شفافیت بخشیدن به سیاست‌های پولی، افزایش اطلاعات در مورد نوسانات و ریسک نرخ ارز و همچنین افزایش اطلاعات در مورد تراز پرداخت‌ها و تنظیم درست زیر ساختارهای اقتصادی و ابزارهای کنترل ریسک نرخ ارز و مدیریت آن تحت هر رژیم ارزی الزاماتی هستند که یک اقتصاد سالم باید دارا باشد.

ریسک‌گریزی صادرکنندگان هر چه بیشتر باشد نوسانات نرخ ارز تاثیر بیشتری در صادرات، تولید و سطح قیمت‌های داخلی خواهد گذاشت و از آنجا که هرچه به سمت رژیم‌های منعطف‌تر روییم نوسانات نرخ ارز نیز به تبع آن بیشتر می‌شود لذا در جهت اجرای رژیم‌های منعطف‌تر ارزی، همواره باید انتخاب نظام‌های ارزی و مدیریت گذار از یک نظام به نظام دیگر و همچنین مدیریت نظام ارزی اتخاذ شده صورت گیرد که

¹ Relatively fewer intermeviato step

نتایج مثبت آنها در تراز تجاری کشور و رشد صادرات منعکس شود و این مهم با مدیریت و کنترل صحیح نوسانات نرخ ارز و ریسک ناشی از آن صورت می پذیرد.

با توجه به مطالب ذکر شده و الزام حرکت به سمت توسعه و ادغام با کشورهای جهان، کشور ما نیز الزاما باید به سمت رژیم های منعطف تر حرکت می کرده است اما همانگونه که ذکر گردید شناوری به احتمال زیاد تغییرات شدید نرخ ارز را به منظور تعدیل تراز تجاری به دنبال خواهد داشت و این تغییرات شدید آثار منفی بر صادرات و تراز تجاری خواهد داشت بنابراین با توجه با مسائل مطروحه در خصوص لزوما حرکت به سمت رژیم های منعطف تر و مشکلات و بی ثباتی های ناشی از رژیم های منعطف تر می توان نتیجه گرفت که در مجموع نظامهای قابل اداره از جمله مدیریت اعم از شناور مدیریت شده هم به لحاظ تحلیل های نظری و هم به لحاظ شرایط واقعی اقتصاد به ویژه در کشورهای در حال توسعه، نظامهای مناسب تری هستند که با مدیریت صحیح آنها و کنترل نوسانات نرخ ارز تحت این رژیم ها می توانیم به اهداف توسعه ای و بهبود تراز تجاری دست یابیم.

با توجه به سهم کوچک صادرات غیر نفتی کشور ما در بازار های بین و المللی و ساختار اقتصاد تک محصولی کشور ما، لزوم تغییر ساختار اقتصاد تک محصولی، برنامه ریزی صحیح تولید و گسترش صادرات راه حل دیگری است که به همراه مدیریت صحیح رژیم ها و نوسانات نرخ ارز و همچنین مهار تورم و تقاضای داخلی از طرق مختلف از جمله کاهش کسری بودجه دولت و کنترل نقدینگی، بهبود تراز تجاری کشور را به دنبال خواهند داشت.

اگر تفاضل سطح عمومی قیمت های داخل و خارج کاهش یابد یا به عبارت دیگر تورم داخلی کاهش یابد، حرکت به سمت رژیم های منعطف تر، کم هزینه تر خواهد بود و همچنین راهی مناسب برای کنترل واردات و بهبود تراز تجاری خواهد بود و جهت گیری واردات به سمت کاهش صادرات مصرفی و تکیه بر واردات کالاهای سرمایه ای نیز راهی مناسب در این جهت خواهد بود.

برای مطالعات تکمیلی پیشنهاد می گردد که برای بررسی و مطالعه ی مدیریت رژیم های ارزی و تاثیر آن بر متغیر های کلان اقتصادی، علاوه بر ریسک نرخ ارز عوامل دیگر مانند میزان دخالت بانک مرکزی، میزان سفته بازی و تحت رژیم های مختلف محاسبه و بررسی شوند.

منابع فارسی

۱. اکبری، محمد، ۱۳۸۵، نااطمینانی حاصل از نوسانات نرخ ارز بر صادرات غیر نفتی، کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
۲. بهمنی اسکویی، محسن، ۱۳۷۲، اثرات کلان اقتصادی کاهش ارزش خارجی ریال در دوران بعد از انقلاب اسلامی، سومین کنفرانس پولی و مالی بانک مرکزی، تهران.
۳. پورعبادالهی، محسن، ۱۳۷۸، تاثیر نوسانات نرخ ارز بر صادرات غیر نفتی، کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
۴. تحلیل آثار سیاست های پولی و ارزی به روش همجمعی در چارچوب یک الگوی اقتصادسنجی کلان پویا نوفرستی، محمد، (۱۳۷۹) پایان نامه دوره دکتری، دانشگاه شهید بهشتی.
۵. سلیمانپور زینور، علی، ۱۳۷۶، اثرات نرخ ارز بر صادرات و واردات کشور، کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.
۶. شکیبایی، علیرضا، ۱۳۷۱، تاثیر کاهش ارزش پول بر واردات، کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
۷. جعفری، یوسف، ۱۳۷۷، رابطه میان نرخ ارز و تولید ناخالص ملی با صادرات و واردات کشور، کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
۸. رحیمی بروجردی، علیرضا، ۱۳۷۶، ارز و صادرات غیر نفتی، موسسه تحقیقات پولی و بانکی، تهران.
۹. گودرزی، آتوسا و اشقانی، محسن و سهرابی، عبدالرضا، ۱۳۸۱، بررسی سیاست افزایش نرخ برابری ارز و تحلیل مطالعات تجربی برای اقتصاد ایران، دفتر مطالعات اقتصادی، معاونت برنامه ریزی و بررسیهای اقتصادی وزارت بازرگانی.
۱۰. فتحی قره گونی، یحیی، ۱۳۷۷، بررسی کشش پذیری صادرات صنعتی نسبت به تغییرات نرخ ارز و تخمین مدل صادرات صنعتی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
۱۱. مجرد، محمد جعفر، (۱۳۸۱)، روزنامه ایران، مورخ ۸۱/۹/۱۱

۱۲. مجرد، محمد جعفر، ۱۳۸۱، یکسان سازی نرخ ارز، تغییر نظام ارزی و ایجاد بازار بین بانکی در جمهوری اسلامی ایران، مجموعه مقالات دوازدهمین کنفرانس سالانه سیاست های پولی و ارزی، پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی.

۱۳. گودرزی، جهانبخش، ۱۳۸۲، اثر نرخ موثر واقعی ارز بر صادرات غیرنفتی، کارشناسی ارشد، همدان.

۱۴. نگاهبانی، آرش، ۱۳۸۳، بررسی اثرات کاهش ارزش پول ملی بر تراز بازرگانی ایران، موسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، تهران.

۱۵. شوره کندی، علی اکبر، ۱۳۸۸، تاثیر نوسان پذیری نرخ ارز بر صادرات غیر نفتی ایران به کشورهای منتخب خاورمیانه، دانشگاه تربیت مدرس.

۱۶. ضرغامی، بابک، ۱۳۷۵، ارزیابی تاثیر نظام ارز شناور بر واردات و صادرات غیر نفتی و سطح عمومی قیمت ها، کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس.

- 1- .Abbott,A.J.& Seddighi,(1996).,"Aggregate Import and Expenditure Component in the UK:An Empirical Analysis",Applied Economics,;28,pg.1119,1125.
- 2- .Alam,Shaista .&Ahmed,Qazi Masood,(2010).,"Exchange Rate Volatility and Pakistan's Import Demand:An Application of Autoregressive Distributed Lag Model",Economic Research Center,University of Karachi,Pakistan.
- 3- .Arize,A.C.& Osang,T.& Slottje,D.J,(2000).,"Exchange Rate Volatility and Foreign Trade:Evidence From Thirteen LDCs",JOURNAL OF Business and Economic Statistics,;18,pg.10,17.
- 4- .Arize,A,(1995).,"The Effect of Exchange Rate Volatility on US Export,an Empirical Investigation",Journal of Southern Economic,;62,pg.34,43.
- 5- .Arize,A.C.&Augustine,C,(1998).,"The Effects of Exchange Rate Volatility on U.S Imports:An Empirical Investigation",International Economic Journal ,;12(3),pg.31,40.
- 6- .Bahmani-Oskooee,M.& Rhee,H.J,(1997).,"Structural Change in Import Demand Behavior,the Korean Experience:A Reexamination" ,A Journal of Policy Modeling ,;19,pg.187,193.
- 7- .Bahmani,Oskooee,Mohsen,Hegerty,Scott,2008,Exchange Rate Risk and US-Japan Trade:Evidence From Industry Level Data,Journal of the Japanese and International Economic,22,518-534.
- 8- .Bordo,M.D,(2004).,"Exchange Rate Regims for the 21st Century:Historical Perspective" ,Austrian National Bank,;3,pg.1,89.

- 9- .Chowdhury,A.R,(1993)., ”Does Exchange Rate Volatility Depress Trade Flows?Evidence from Error-Correction Models”,Review of Economics and Statistics,; 75,pg.700,706.
- 10- .Cho,G.&Sheldon,I.M.& McCorriston,S,(2002)., ”Exchange Rate Uncertainty and Agricultural Trade”,American Journal of Economics,;84(4),pg.931,942.
- 11- .Cooper,R,(2000)., ”TowardCommonCurrency,InternationalFinance” ,;3(2),pg.287,308.
- 12- .Daviddi,R.& Uvalic,M,(2005)., ”Exchange Rate Regimes in the Western Balkans and their Evolution toward EMU”.[ONLINE],European University Institute,Florence,Available From:
<http://www.iue.it/Alumni/PDFs/LibroCompletoAA.Pdf>
- 13- .De Vita ,G.& Abbott,A,(2004)., ”The Impact of Exchange Rate Volatility on UK Exports to EU Country”,Scottish Journal of Political Economy,;51,pg.62,81.
- 14- .Doyel,E,(2001)., ”Exchange Rate Volatility and Irish-UK Trade:1979-1992”,Applied Economics ,;33,pg.249,265.
- 15- .Duttagupta,Rupa.&Fernandez,Gilda.& Karacadag,Cem,(2004)., ”From Fixed to Float:Operational Aspects of Moving Toward Exchange Rate Flexibility”,IMF Working Paper.
- 16- .Drabek,Z.&Brada,J.C,(1998),Exchange Rate Regimes and the Stability of Trade Policy in Transition Economies,World Trade Organization Staff Working Paper,;98(07),pg.1,34.
- 17- .Doroodian ,K,(1999)., ”Does Exchange Rate Volatility Deter International Trade in Developing Countries?” Journal of Asian Economics,;10,pg.465,474.
- 18- .Fisher,S,(2000)., ”Exchange Rate Regimes :Is the Bipolar View Correct?” ,Journal of Economic Perspective,;15(2).pg.1,20.

- 19- .Frankel,J,(1999)., ”No Single Currency Regimes is Right for All Countries or All Times”,NBER Working Paper,;7338,pg.1,41.
- 20- .Hossein pour,M.R.,”Moghaddasi,R,(2009).Estimating the Effects of Exchange Rate Volatility on Exports in Iran”.
- 21- .Ilker,D.et al,(2001)., ”Does the Exchange Rate Regimes Affect Macroeconomic Performance ?Evidence from Transition Economies”,The World Bank Working Paper,;2642,pg.1,33.
- 22- .IMF,(2004)., ”Recent Economic Development,International Monetary Report”,pg.300,342.
- 23- .Jeong ,J.& Lee,Y,(2001)., ”International Transmission of Inflation Under Alternative Exchange Rate Regimes:Empirical Evidence and Its Implication”,Global Finance Journal,;12,pg.121,137.
- 24- .Krugman,p,(1989)., ”Exchange Rate Instability:The Lionel Robbins Lectures”,Cambridge,The Massachusetts Institute of Technology(MIT)Press.
- 25- .McKenzie,M.D.& Brooks,R,(1997)., ”The Impact Exchange Rate Volatility on German-US Trade Flows”,Journal of International Financial Markets,Institutions and Money,;7,pg.73,87.
- 26- .Petreski,Marjan,(2004)., ”To Fix or to Float,Pros and Cons for the Different Regims”,pg.1,13.
- 27- .Pesaran,M.H,(1984)., ”Macroeconomic Policy in an Oil Exporting Economy with Foreign Exchange Controls”,Economica,;51.
- 28- .Petreski,M,(2005)., ”The Reverse Relationship Between the Choice of Exchange Rate Regime and the Macro-Variable”,SSRN Economic Library,pg.1,8.

- 29- 29.Subrana,Samanta,(1998).,"Exchane Rate Uncertintiny and Foreign Trade for Developing Country:An Emprical Analysis",Indian Economy,pg.51,56.
- 30- 30.Tambi,E,(1999).,"Cointegration and Error Correction Modelling of Agriculture Export Supply in Cameron",Agriculture Economics,;20,pg.57,67.

فهرست مطالب

فصل اول (کلیات تحقیق)

۱	۱-۱) مقدمه
۱	۲-۱) تشریح و بیان موضوع
۳	۳-۱) اهمیت- ضرورت و نتایج احتمالی تحقیق
۳	۴-۱) اهداف تحقیق
۴	۵-۱) سوالات یا فرضیه های تحقیق
۴	۶-۱) قلمرو زمانی مکانی تحقیق
۴	۷-۱) تعریف مفاهیم
۴	۱-۷-۱) ارز
۵	۲-۷-۱) تراز پرداخت ها
۶	۳-۷-۱) انواع حساب در تراز پرداخت ها
۶	۱-۳-۷-۱) حساب جاری
۷	۲-۳-۷-۱) حساب (تراز) تجاری
۷	۳-۳-۷-۱) حساب نقل و انتقال های یک جانبه (بلاعوض)
۷	۴-۳-۷-۱) حساب سرمایه

۸	۱-۷-۳-۵) حساب (تراز) معاملات ذخایر رسمی
۸	۱-۷-۳-۶) اشتباهات و از قلم افتادگی ها
	فصل دوم (مبانی نظری و پیشینه تحقیق)
۱۰	۱-۱) مقدمه
۱۱	۱-۲) مروری بر نظامها و سازمانهای پولی
۱۱	۱-۲-۱) نظام پایه پولی طلا
۱۳	۱-۲-۲) نظام پولی برتن وودز
۱۶	۲-۲) مروری بر رژیمهای ارزی
۱۸	۱-۲-۲-۱) رژیم نرخهای ارزی ثابت (یا میخکوب)
۲۷	۱-۲-۲-۲) مزایا و معایب رژیم ارزی ثابت
۲۹	۲-۲-۲) نظام ارزی شناور آزاد
۳۴	۱-۲-۲-۲) مزایا و معایب رژیم ارزی شناور آزاد
۳۵	۳-۲-۲) رژیم نرخ ارز شناور مدیریت شده
۳۷	۴-۲-۲) رژیم نرخ ارز تثبیت شده خزنده
۴۰	۱-۴-۲-۲) مزایا و معایب رژیم ارزی میخکوب خزنده
۴۱	۳-۲) ملاحظات لازم در تعیین رژیم ارزی
۴۳	۴-۲) بررسی نظری تاثیر تغییر نرخ ارز بر تراز پرداختها

- ۴۵ ۲-۴-۱) فروض نظریه کششها
- ۴۵ ۲-۴-۲) فروض نظریه پولی
- ۴۵ ۲-۴-۳) فروض نظریه جذب
- ۴۷ ۲-۵) مدیریت رژیم های ارزی
- ۴۸ ۲-۵-۱) خروج منظم در برابر خروج نامنظم به سوی رژیم های ارزی منعطف تر
- ۵۱ ۲-۵-۲) ابعاد بنیادی و عملیاتی تغییر رژیم های ارزی
- ۵۲ ۲-۵-۱) بازار ارز خارجی عمیق و روان
- ۵۶ مجاز کردن میزانی از شناوری به نرخ ارز
- ۵۸ افزایش امکانات بازار
- ۵۸ حذف مقرراتی را فعالیت بازار مهار می کند.
- ۵۸ یکپارچه سازی و ساده سازی قوانین ارزی:
- ۵۹ افزایش اطلاعات بازار
- ۵۹ حذف مقرراتی که فعالیت بازار را مهار می کند.
- ۶۰ یکی کردن و آسان سازی قوانین ارزی
- ۶۰ تسهیل گسترش ابزارهای مصون سازی در برابر ریسک
- ۶۰ ۲-۵-۳) مداخله رسمی در بازار ارز خارجی
- ۶۴ ۲-۵-۴) چارچوب سیاست های پولی و لنگر اسمی

۶۶ ۲-۵-۵) مقررات مصلحتی و مدیریت ریسک نرخ ارز

۶۸ خلاصه جدول بندی شده

۷۱ مطالعات تجربی انجام شده

فصل سوم (تاریخچه رژیم ارزی در ایران)

Error! Bookmark not defin ۳-۱) تاریخچه مختصر رژیم ارزی در ایران

۸۴ ۳-۱-۱) سیاست های ارزی طی دوره ۱۳۶۷ - ۱۳۵۷

۸۷ ۳-۱-۲) عملکرد بخش بازرگانی طی دوره ۱۳۶۷-۱۳۵۷

۸۸ ۳-۱-۳) سیاست های ارزی طی دوره ۱۳۷۲-۱۳۶۸

۸۹ ۳-۱-۴) عملکرد بخش بازرگانی خارجی طی دوره ۱۳۷۲-۱۳۶۸

۹۱ ۳-۱-۵) سیاست های ارزی از ابتدای سال ۱۳۷۲-آذر ماه سال ۱۳۷۲

۹۲ ۳-۱-۶) سیاست های ارزی طی دوره ۱۳۸۱-۱۳۷۲

۹۳ ۳-۱-۷) عملکرد بخش بازرگانی طی دوره ۱۳۸۱-۱۳۷۲

۹۶ ۳-۱-۸) سیاست های ارزی طی دوره ۱۳۸۵-۱۳۸۱

۹۷ ۳-۱-۹) عملکرد بخش بازرگانی طی دوره ۱۳۸۵-۱۳۸۱

فصل چهارم (الگوی نظری تحقیق)

۱۰۳ ۴-۱) روش تحقیق

۱۰۳ ۴-۱-۱) طبقه بندی تحقیق بر مبنای هدف

۱۰۴	۲-۱-۴) طبقه تحقیق بر مبنای روش
۱۰۴	۲-۴) تحقیق همبستگی
۱۰۵	۳-۴) متغیرهای تحقیق
۱۰۶	۴-۴) قلمرو تحقیق
۱۰۶	۱-۴-۴) قلمرو مکانی
۱۰۶	۲-۴-۴) قلمرو زمانی
۱۰۶	۳-۴-۴) قلمرو موضوعی
۱۰۷	۵-۴) جامعه آماری
۱۰۸	۶-۴) حجم نمونه و شیوه نمونه گیری
۱۰۸	۷-۴) ماهیت منابع و داده ها جهت تحلیل رگرسیون
۱۰۸	۸-۴) روش و ابزار گرد آوری اطلاعات
۱۰۹	۹-۴) روش تجزیه و تحلیل آماری
۱۱۲	۱۰-۴) برآورد مدل صادرات
۱۱۶	۱۱-۴) برآورد مدل واردات
۱۱۸	۱۲-۴) شاخص های بی ثباتی
۱۱۸	میانگین متحرک انحراف استاندارد
۱۱۹	شاخص ARCH و GARH

۱۱۹	شاخص برومپونگ
۱۲۰	شاخص کاشمن و سوبرا سامانتا
۱۲۱	شاخص لاو
۱۲۱	شاخص نادسن و پارس
۱۲۲	شاخص ضریب پراکندگی
۱۲۲	شاخص گروه
۱۲۳	۴-۱۳) معرفی الگوی مورد استفاده نااطمینان
۱۲۷	۴-۱۴) برآورد الگوی صادرات و واردات
۱۳۰	۴-۱۵) داده ها و اطلاعات آماری تحقیق
۱۳۲	۴-۱۶) نتایج و بحث
فصل پنجم (خلاصه ، نتیجه گیری و پیشنهادات)	
۱۳۶	۵-۱) خلاصه
۱۳۷	۵-۲) جمع بندی
۱۳۹	۵-۳) پیشنهادات
۱۴۱	منابع فارسی
۱۴۳	منابع انگلیسی

فهرست جداول

۴۲	عوامل مؤثر در تعیین رژیم های ارزی در اقتصادهای مختلف
۶۸	خلاصه جدول بندی شده
۱۲۵	جدول آزمون مانایی پرون برای نرخ ارز واقعی
۱۲۶	جدول آزمون آرچ برای تشخیص وجود ناهمسانی واریانس در رفتار نرخ ارز
۱۲۷	جدول نتایج حاصل از تخمین الگوهای مختلف