

نقش کانال نرخ ارز در مکانیزم انتقال غیرخطی سیاست پولی

در ایران؛ رویکرد (MS-VAR)

علی مهدیلو* و حسین اصغرپور**

تاریخ وصول: ۱۳۹۷/۰۹/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۶/۲۳

چکیده

مقامات پولی کشور تلاش می‌کنند تا متناسب با اهداف کشور عرضه پول را به‌نحوی تغییر دهند تا به اهداف کلان اقتصادی از جمله دستیابی به رشد اقتصادی بالاتر، تثبیت قیمت‌ها، تعادل تراز پرداخت‌ها و کنترل حجم پول یا نقدینگی دست یابد. از این رو ارزیابی دقیق مکانیزم انتقال سیاست پولی موجب درک بهتر از چگونگی تأثیر اقدامات پولی بر تولید و سطح قیمت‌ها می‌شود.

در این راستا نرخ ارز به‌عنوان یکی از کلیدی‌ترین متغیرهای اقتصاد است که می‌تواند در انتقال آثار سیاست‌های پولی بسیار تعیین‌کننده باشد. به عبارتی نرخ ارز شاخص مهمی از اقتصاد است که بدلیل ارتباط متقابل خود با سایر متغیرهای داخلی و خارجی، هم از تحولات اقتصادی داخل و خارج اثر می‌پذیرد و هم بر متغیرهای اقتصادی داخلی اثرگذار می‌باشد. لذا نقش کانال نرخ ارز در مکانیزم انتقال پولی در اقتصاد ایران می‌تواند بسیار حائز اهمیت باشد. این مسئله در شوک‌های ارزی سال‌های اخیر بسیار پررنگ بوده است. از این رو هدف مطالعه حاضر مطالعه نقش کانال نرخ ارز در انتقال آثار سیاست پولی می‌باشد.

اما باید توجه داشت که اکثر سری‌های اقتصادی بدلیل مختلف از جمله تغییرات ساختاری اقتصادی و یا تغییر رفتار عوامل اقتصادی در طول زمان دچار تغییر در روند و رفتار می‌شوند. بر این اساس تغییرات سری‌های زمانی می‌تواند موجب تغییر روابط بین متغیرها در طول زمان گردد. از این رو انتقال غیرخطی سیاست‌های پولی بسیار محتمل به‌نظر می‌رسد. انتقال غیرخطی سیاست‌های پولی به معنی تغییر نحوه اثرگذاری تغییرات پولی بر تولید و سطح قیمت‌ها می‌باشد. در واقع هدف از مطالعه مکانیزم انتقال غیرخطی سیاست پولی از کانال نرخ ارز، بررسی تغییر نحوه اثرپذیری نرخ ارز از تغییرات پولی و تغییر اثرگذاری نرخ ارز بر تولید و سطح قیمت‌ها در طی دوره‌های مختلف می‌باشد.

در این راستا در مطالعه حاضر برای بررسی نقش کانال نرخ ارز در مکانیزم انتقال غیرخطی سیاست‌های پولی از روش MSVAR استفاده می‌شود که قابلیت‌های زیادی برای لحاظ کردن تغییرات ساختاری دارد برای داده‌های تحقیق نیز از سری زمانی تولید ناخالص داخلی،

(Mehdiloo_al@yahoo.com)

* دکتری اقتصاد دانشگاه تبریز، تبریز، ایران. (نویسنده مسئول)

** استاد تمام و عضو هیئت علمی دانشگاه تبریز، تبریز، ایران

شاخص قیمت مصرف کننده، حجم پایه پولی نرخ ارز طی فصول Q1 1370 تا Q4 1395 استفاده می‌شود.

نتایج تحقیق تأییدی بر نظریات پولیون در اقتصاد ایران می‌باشد. به‌طوریکه پول در دو رژیم صفر (سال‌های بعد از 1384) و رژیم یک (سال‌های قبل از 1384) در کوتاه‌مدت بر تولید مؤثر بوده و در بلندمدت تأثیری بر تولید نداشته‌است. مهم‌ترین وجه تمایز بین فصل‌های رژیم صفر و رژیم یک رشد مانده حقیقی پایه پولی می‌باشد. به‌طوری‌که، رشد مانده حقیقی پایه پولی نسبت به فصل مشابه سال قبل در رژیم صفر نسبت به رژیم یک در حدود 8 برابر است. اما مقایسه اثرات پول بر تولید در این دو رژیم حاکی از این است که پول اثرات مشابهی بر تولید داشته‌است. لذا رشد بیشتر پول در رژیم صفر نتوانسته اثرگذاری بیشتری بر تولید نسبت به رژیم یک داشته باشد. از طرفی اما بررسی اثرات پول بر سطح قیمت‌ها حاکی از این است که در بلندمدت در رژیم صفر که رشد پول زیاد بوده‌است، پول اثرات بزرگ‌تر و ماندگارتری بر قیمت‌ها داشته‌است. نتایج برآورد شده در خصوص نقش کانال نرخ ارز در مکانیسم انتقال پول حاکی از این است که افزایش پول از کانال نرخ ارز در رژیم صفر نقشی در انتقال پول به تولید نداشته‌است، در حالیکه در رژیم یک، کانال نرخ ارز سهم قابل توجهی در انتقال پول بر تولید داشته‌است و تغییرات پول از طریق این کانال موجب کاهش تولید شده‌است. از طرفی سهم کانال نرخ ارز در انتقال پول به قیمت‌ها در رژیم صفر (رشد زیاد پول) نسبت به رژیم یک (رشد کم پول) بیشتر و ماندگارتر است. به‌عبارتی در رژیم صفر، افزایش پول موجب افزایش بیشتر نرخ ارز شده و افزایش نرخ ارز اثرات ماندگارتری بر سطح قیمت‌ها خواهد داشت.

با توجه به یافته‌های تحقیق توصیه می‌شود تا بانک مرکزی جهت کنترل تورم، رشد حجم پول را محدود نماید. زیرا با افزایش رشد پول، اثرگذاری پول بر تولید تغییر نکرده و تنها در بلندمدت موجب رشد بیشتر قیمت‌ها خواهد شد. از طرفی بدلیل اینکه کانال نرخ ارز در هر دو رژیم نقش منفی در انتقال پول بر تولید داشته‌است، لذا توصیه می‌گردد تا بانک مرکزی به منظور افزایش تولید، با کنترل سایر عوامل مؤثر بر نرخ ارز، از جهش و رشد بیشتر نرخ ارز جلوگیری نماید تا آثار منفی آن بر تولید را محدود نماید.

طبقه بندی JEL: E50، C01، C58

واژه‌های کلیدی: مکانیسم انتقال غیرخطی سیاست پولی، کانال نرخ ارز، مارکوف سوئیچینگ