



دانشگاه مازندران

دانشکده علوم اقتصادی و اداری

جهت اخذ درجه‌ی کارشناسی ارشد علوم اقتصادی

موضوع:

سیاست پولی در ایران: رهیافت قاعده‌ی تیلور

استاد راهنما:

دکتر وحید تقی نژاد عمران

استاد مشاور:

دکتر محمد علی احسانی

نام دانشجو:

محمد بهمن

شهریور ۱۳۹۱

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه مازندران

دانشکده علوم اقتصادی و اداری

جهت اخذ درجه‌ی کارشناسی ارشد علوم اقتصادی

موضوع:

سیاست پولی در ایران: رهیافت قاعده‌ی تیلور

استاد راهنما:

دکتر وحید تقی نژاد عمران

استاد مشاور:

دکتر محمد علی احسانی

اساتید داور:

دکتر: احمد جعفری صمیمی

دکتر: محمد تقی گیلک حکیم آبادی

نام دانشجو:

محمد بهمن

شهریور ۱۳۹۱

تشر و قدردانی

به پاس نعمت‌های روز افزون خداوند تعالی و به اندازه‌ی این رساله و با ارزشی به قدر وجود نازنین‌شان بایستی سپاسگذار باشم استاد راهنمایم را، دکتر وحید تقی‌نژاد عمران که چراغ درست دیدنم را روشن کرد و دکتر محمد علی احسانی که در مقام مشورت بر فهم من از زندگی و نه تنها علم افزود. و دیگر یاورانم که بی‌منت کنارم بودند و بی‌دریغ حمایت کردند؛ جناب آقای دکتر احمد جعفری صمیمی، جناب آقای دکتر علیرضا پورفرج، جناب آقای دکتر محمد تقی گیلک حکیم آبادی، جناب آقای دکتر سعید کریمی پتانلار، جناب آقای دکتر نورالدین شریفی، جناب آقای دکتر سعید راسخی، جناب آقای دکتر امیر منصور طهرانچیان، سرکار خانم دکتر زهرا (میلا) علمی و سرکار خانم دکتر زهرا کریمی موغاری، زندگی‌شان سراسر شادی باد. و دوستان خوبم، که در تمام دل مشغولی‌هایم شریک بودند؛ رمضان حسین‌زاده، سامان قادری، مسلم رحمانیان و عباس عزیزی خداوند نگهدار وجودشان باد.

تقدیم می شود به

خانواده‌ام، به عنوان بهانه‌ای برای سپاس از همه زحمات و دل نگرانی‌هاشان

و تقدیم می شود به

وجود لطیف مادرم و صبوری پدرم...

به امید لبخندی کوچک بر لبانشان

چکیده:

هدف نهایی سیاست پولی دستیابی به ثبات قیمت‌ها و تولید بالا است. در این راستا، بانک مرکزی عموماً با تغییر نرخ بهره و یا نرخ رشد پایه‌ی پولی اقدام به اعمال سیاست می‌کند. یکی از قاعده‌های شناخته شده در زمینه هدایت سیاست پولی، قاعده‌ی تیلور است که بر پایه‌ی آن بانک مرکزی با توجه به انحراف تولید و انحراف تورم از هدف‌های مربوطه، اقدام به کاهش یا افزایش نرخ بهره می‌کند. بر سر بکارگیری قاعده‌ی تیلور در سیاست‌گذاری در ایران دو مشکل وجود دارد: نخست به عنوان مشکل عمومی این که، این قاعده از پایه‌ی اقتصاد خردی برخوردار نیست. دوم این که در ایران، متغیر سیاست پولی، بویژه در کوتاه‌مدت، به جای نرخ بهره پایه‌ی پولی است. این مطالعه نخست با بیان پایه اقتصاد خردی، قاعده‌ی تیلور را گسترش داد، به گونه‌ای که متغیر سیاستی نرخ رشد پایه پولی به جای نرخ بهره قرار گرفته است. سپس به کمک دو روش گشتاورهای تعمیم یافته و بردار همجمع جوهانسون - جوسیلیوس بر پایه داده‌های ایران برای دوره زمانی ۱۳۵۷ تا ۱۳۸۷، سازگاری تابع واکنش بانک مرکزی را با قاعده‌ی گسترش یافته تیلور بررسی کرد. نتایج تجربی حکایت از آن دارد که مقامات پولی نسبت به انحراف تولید واکنش سازگار با این قاعده‌ی گسترش یافته نشان می‌دهند؛ در حالی که، نسبت به انحراف تورم واکنش سازگاری ندارند. توصیه سیاستی بخش نظری تحقیق حاضر این است که مقامات پولی در هدایت سیاست پولی از قاعده‌ی انعطاف پذیر نسبت به انحراف‌ها پیروی کنند.

واژه‌های کلیدی: سیاست پولی، قاعده‌ی تیلور، تابع واکنش، ایران

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
ج	چکیده
	فصل اول – کلیات پژوهش
۲	۱-۱- مقدمه
۲	۲-۱- بیان مساله
۴	۳-۱- حدود پژوهش
۴	۴-۱- فرضیه پژوهش
۵	۵-۱- اهداف پژوهش
۵	۶-۱- ساختار پایان نامه
	فصل دوم – مروری بر ادبیات موضوع
۷	۱-۲- مقدمه
۸	۲-۲- مروری بر ادبیات موضوع
۸	۱-۲-۲- تعریف
۹	۲-۲-۲- انواع سیاست‌های پولی
۹	۳-۲-۲- اهداف اصلی سیاست پولی

۱۰	..... استراتژی سیاست پولی ۴-۲-۲
۱۱	..... ابزارهای سیاست پولی بانک مرکزی ۵-۲-۲
۱۳	..... دیدگاه‌های مختلف اقتصادی در مورد نقش سیاست پولی و اثر آن ۶-۲-۲
۱۴	..... تورم و رشد پول ۷-۲-۲
۱۵	..... حالت انعطاف‌پذیری کامل قیمت ۸-۲-۲
۱۷	..... حالت انعطاف‌پذیری ناقص قیمت ۹-۲-۲
۱۸	..... سیاست پولی و ساختار زمانی نرخ بهره ۱۰-۲-۲
۱۸	..... افق‌های زمانی نرخ بهره ۱-۱۰-۲-۲
۱۹	..... دیدگاه تجربی ۲-۱۰-۲-۲
۲۱	..... اجرای سیاست و قواعد نرخ بهره ۱۱-۲-۲
۲۱	..... مقدمه ۱-۱۱-۲-۲
۲۱	..... هدف‌ها، نماگرها و ابزارها ۲-۱۱-۲-۲
۲۲	..... قواعد نرخ بهره ۱۲-۲-۲
۲۳	..... قاعده‌ی تیلور ۱۳-۲-۲
۲۴	..... مباحثی در طراحی قواعد نرخ بهره ۱۴-۲-۲

صفحه	عنوان
۲۷	..... ۱۵-۲-۲ حد پایین صفر برای نرخ بهره‌ی اسمی
۲۹	..... ۱۶-۲-۲ هدف‌گیری تورم
۳۲	..... ۱۷-۲-۲ الگویی برای تحلیل قواعد سیاستی نرخ بهره
۳۳	..... ۱-۱۷-۲-۲ تحلیلی بر الگو
۳۹	..... ۲-۱۷-۲-۲ دیدگاه تجربی
۴۰	..... ۳-۲ مروری بر ادبیات موضوع از دیدگاه تجربی
۴۰	..... ۱-۳-۲ مطالعات داخلی
۴۴	..... ۲-۳-۲ مطالعات خارجی
فصل سوم - روش پژوهش	
۵۰	..... ۱-۳ مقدمه
۵۰	..... ۲-۳ معرفی الگو
۵۰	..... ۱-۲-۳ قاعده‌ی تیلور عمومی
۵۲	..... ۲-۲-۳ قاعده‌ی تیلور گسترش یافته
۵۲	..... ۱-۲-۲-۳ تبیین پایه‌ی اقتصاد خردی قاعده‌ی گسترش یافته‌ی تیلور

فصل چهارم - توصیف داده‌ها، روش برآورد و یافته‌های پژوهش

۶۲	..... ۱-۴- مقدمه
۶۲	..... ۲-۴- توصیف داده‌ها
۶۶	..... ۳-۴- معرفی تکنیک‌های برآوردی
۶۶	..... ۱-۳-۴- تخمین زنده‌های GMM
۶۷	..... ۱-۱-۳-۴- روش گشتاورها
۶۷	..... ۲-۱-۳-۴- شرایط گشتاوری
۶۷	..... ۳-۱-۳-۴- روش تخمین گشتاورها
۶۸	..... ۴-۱-۳-۴- تعریف تخمین زنده GMM
۶۹	..... ۵-۱-۳-۴- تخمین روش گشتاورهای تعمیم یافته
۷۰	..... ۶-۱-۳-۴- روش گشتاورهای تعمیم یافته GMM
۷۱	..... ۲-۳-۴- روش همجمعی
۷۱	..... ۱-۲-۳-۴- روش جوهانسون و جوسیلیوس
۷۳	..... ۴-۴- برآورد قاعده‌ی تیلور عمومی

صفحه	عنوان
۷۶	..... ۴-۵- برآورد قاعده‌ی تیلور گسترش یافته
فصل پنجم - نتیجه‌گیری و پیشنهادها	
۸۳	..... ۵-۱- مقدمه
۸۳	..... ۵-۲- خلاصه پژوهش
۸۵	..... ۵-۳- نتیجه‌گیری
۸۶	..... ۵-۴- پیشنهادها
۸۷	..... منابع و مآخذ
۹۲	..... پیوست‌ها

فهرست جداول

صفحه	عنوان
۷۴	جدول ۴-۱- نتایج آزمون پایایی روی سطح متغیرها
۷۵	جدول ۴-۲- نتایج آزمون پایایی تفاضل مرتبه اول
۷۶	جدول ۴-۳- تخمین ضرایب تیلور عمومی در ایران
۷۷	جدول ۴-۴- نتایج آزمون پایایی روی سطح متغیرها
۷۸	جدول ۴-۵- نتایج آزمون پایایی روی تفاضل مرتبه اول
۷۹	جدول ۴-۶- تخمین GMM
۸۰	جدول ۴-۷- نتایج آزمون همجمعی برای متغیرهای مورد مطالعه
۸۱	جدول ۴-۸- نتایج حاصل از بردار نرمال شده بر اساس نرخ رشد حجم پول

فهرست نمودارها

صفحه	عنوان
۶۳	نمودار ۳ ۱- تولید ناخالص داخلی واقعی و بالقوه
۶۳	نمودار ۳ ۲- انحراف تولید
۶۴	نمودار ۳ ۳- نرخ بهره واقعی
۶۵	نمودار ۳ ۴- تورم
۶۵	نمودار ۳ ۵- انحراف تورم
۶۶	نمودار ۳ ۶- نرخ رشد پایه‌ی پولی

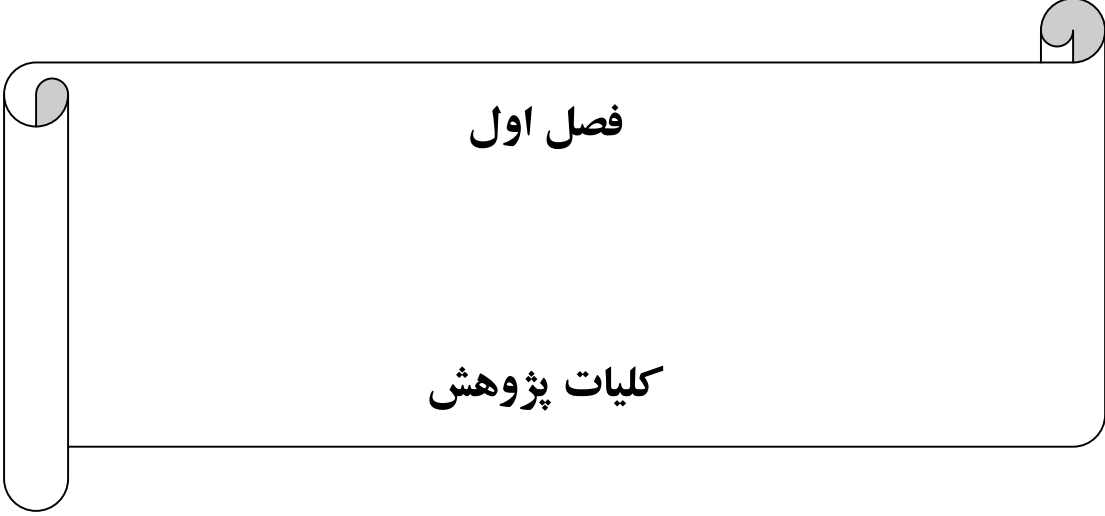
فهرست شکل‌ها

صفحه

عنوان

۱۶

..... شکل ۲-۱- اثرات افزایش رشد پول



فصل اول

کلیات پژوهش

مهم‌ترین اهداف سیاست پولی رسیدن به ثبات قیمت‌ها و بیکاری پایین و رشد اقتصادی است. در سال‌های اخیر به توصیه اقتصاددانان، مقامات پولی قواعد ساده و آشکاری را برای هدایت سیاست پولی بکار می‌گیرند.^۱ پرسش کلیدی در اینجا این است که بانک مرکزی چه نوع قاعده‌ای را برای هدایت سیاست پولی در فرایند تصمیم‌سازی خود بکار گیرد.

قاعده‌های سیاست پولی نخست بر پایه حجم پول تعریف می‌شد، فریدمن^۲ (۱۹۶۸) استدلال می‌کند که سیاستگذار باید تلاش داشته باشد که نرخ رشد معیار پولی همچون M_1 یا M_2 را در سطحی پایدار و پایین نگه دارد؛ ولی از سال ۱۹۹۰ به بعد با تضعیف ارتباط میان حجم پول و تقاضای کل در بسیاری از کشورها، موجب شد بانک‌های مرکزی در واکنش به تکانه‌ها، از حجم پول تنها به عنوان یک نماگر استفاده کرده و نرخ بهره‌ی کوتاه مدت اسمی را تعدیل کنند. این واقعیت‌ها محققین را بر آن داشت تا قاعده‌ی نرخ بهره را در نظر بگیرند. تیلور (۱۹۹۳) بدون بیان پایه‌های خردی تنها با توجه به تجربه سیاست پولی ایالات متحده قاعده‌ی ساده‌ای برای هدایت سیاست پولی مطرح کرد. در قاعده‌ی پولی تیلور نرخ بهره‌ی اسمی روی وجوه بانک مرکزی به عنوان متغیر سیاستی است که نسبت به انحراف تولید و انحراف تورم از مقادیر هدفشان، واکنش نشان می‌دهد.

1 - J.B. Taylor (1993)

2 - M. Friedman

۱ ۲ بیان مسأله

سیاست پولی، مجموعه تدابیری است که بانک مرکزی برای تغییر در حجم پول و نقدینگی در راستای تثبیت اوضاع اقتصادی اعمال می‌کند. مسئولیت اخذ تصمیمات سیاست پولی و اجرای آنها بر عهده‌ی بانک مرکزی است. در اکثر کشورها، تثبیت در کوتاه‌مدت عمدتاً از طریق سیاست پولی و نه مالی انجام می‌گیرد. در بلندمدت، سیاست پولی به نرخ تورم بالا می‌انجامد (رومر^۱).

هدف‌های نهایی سیاست‌های پولی شامل تثبیت سطح عمومی قیمت‌ها، تسریع رشد اقتصادی و سطح نسبتاً بالای اشتغال می‌باشد. در ادبیات جدید اقتصاد پولی، کنترل عرضه‌ی پول، به عنوان یک هدف میانی سیاست پولی رفته رفته اهمیت خودش را از دست داده و بجای آن نرخ بهره به عنوان یک ابزار سیاستی و تنها عاملی که می‌تواند برای مدت طولانی رابطه‌ی نرخ تورم و رشد اقتصادی را باثبات نگه دارد، بکار می‌آید. بر خلاف قاعده‌های مربوط به عرضه‌ی پول، قاعده‌های نرخ بهره نمی‌توانند غیرفعال باشند (رومر).

یکی از معروف‌ترین قاعده‌های نرخ بهره، قاعده‌ی پولی تیلور است. این قاعده به عنوان یک رابطه ساده‌ی خطی، تغییر نرخ بهره را به عنوان مکانیسمی برای کاهش تورم معرفی می‌کند. در قاعده‌ی پولی تیلور نرخ بهره-ی اسمی برابر با مجموع نرخ تورم و نرخ بهره‌ی اسمی هدف و میانگین وزنی انحراف تولید و تورم در نظر گرفته می‌شود.

$$r_t = r^* + \pi_t + g(y_t - y^*) + h(\pi_t - \pi_t^*) \quad (1-1)$$

که r^* نرخ بهره‌ی اسمی کوتاه مدت هدف بانک مرکزی است. π^* نرخ تورم هدف است و y_t نشان-دهنده‌ی تولید واقعی و y^* نشان‌دهنده‌ی تولید بالقوه می‌باشد. g نشان‌دهنده‌ی تغییر نرخ بهره‌ی واقعی، در

1 - David Romer

پاسخ به تغییرات تولید واقعی نسبت به تولید بالقوه است و h نشاندهنده تغییر نرخ بهره‌ی واقعی در پاسخ به تغییرات تورم نسبت به تورم هدف می‌باشد.

بر اساس قاعده‌ی تیلور هنگامی که تورم از تورم هدف بالاتر است، بانک مرکزی می‌تواند با افزایش نرخ بهره‌ی اسمی به کمک سیاست پولی انقباضی، تورم را کاهش دهد. با نگاه به رفتار بانک مرکزی نسبت به تغییرات نرخ بهره‌ی اسمی می‌توان دریافت که سیاست پولی، در راستای رشد تولید عمل می‌کند یا تثبیت قیمت‌ها.

قاعده‌ی پولی تیلور بر پایه‌ی متغیر سیاستی نرخ بهره تنظیم شده است در حالی که در سیاست پولی ایران بیشتر تغییر پایه‌ی پولی اعمال می‌شود؛ بنابراین مسئله‌ی تحقیق حاضر این است: آیا می‌توان قاعده‌ی پولی تیلور را به حالتی که متغیر سیاستی، پایه پولی است تعمیم داد؟ آیا سیاست پولی در ایران با قاعده‌ی تیلور گسترش یافته سازگاری دارد؟

۱ ۳ حدود پژوهش

این پژوهش مربوط به کشور ایران طی محدوده زمانی ۱۳۵۷-۱۳۸۷ می‌باشد.

۱ ۴ فرضیه پژوهش

فرضیه اصلی که پژوهش حاضر در پی آزمون آن می‌باشد عبارت است از:

سیاست پولی در ایران از قاعده‌ی تیلور پیروی می‌کند.

۱ ۵ اهداف پژوهش

تحقیق حاضر با استفاده از قاعده‌ی تیلور به تاثیر سیاست‌های پولی بر تورم و تولید می‌پردازد. به این

منظور مهم‌ترین اهداف در تحقیق حاضر عبارت است از:

- تبیین پایه‌های اقتصاد خردی برای قاعده‌ی تیلور
- یافتن قاعده‌ی مناسب و مشخص برای کشور ایران
- پی بردن به سازگاری سیاست پولی ایران با قاعده‌ی تیلور گسترش یافته.

۱ ۶ ساختار پایان‌نامه

پژوهش حاضر در پنج فصل تنظیم شده است. پس از فصل اول که به کلیات پژوهش مربوط می‌شود؛

فصل دوم به مروری بر ادبیات موضوع پژوهش می‌پردازد. در فصل سوم که به معرفی الگوی پژوهش اختصاص

دارد، در آن نخست پایه‌های اقتصاد خردی قاعده‌ی تیلور گسترش یافته بیان شده است و سپس الگوی اقتصاد

سنجی مناسب برای برآورد این قاعده‌ی پولی معرفی می‌شود. توصیف داده‌ها، روش برآورد و یافته‌های تجربی

پژوهش در فصل چهارم و جمع‌بندی، نتیجه‌گیری و پیشنهادها در فصل پنجم ارائه می‌گردد.