

تحلیل اثر حکمرانی خوب و نااطمینانی سیاست های پولی بر نوسانات نرخ ارز و تورم در ایران

ایمان روح الهی^۱، مصطفی رجیبی^۲*

چکیده:

سیاست های اقتصادی بخصوص سیاست پولی در کشورهای در حال توسعه اغلب تحت تأثیر حکمرانی در این کشورها قرار دارد. این وابستگی و عدم استقلال سیاست گذار و همچنین ماهیت سیاست پولی به نااطمینانی آن دامن زده و اثرات نامناسب بیشتری بر متغیرهای کلان اقتصادی مانند تورم و نوسانات نرخ ارز نسبت به اقتصاد هایی که استقلال نسبی سیاست گذاران وجود دارد، خواهد گذاشت. بدین لحاظ این تحقیق هدف خود را بررسی تأثیر نااطمینانی سیاست پولی و حکمرانی خوب بر تورم و نوسانات نرخ در ایران و در دوره ۱۳۷۰ الی ۱۴۰۱ در نظر گرفت. برای رسیدن به هدف و از آنجا که نااطمینانی متغیر نامشهود می باشد، از روش گارچ و با استفاده از داده های پول گسترده محاسبه و سایر داده ها نیز از درگاه های بانک مرکزی و مرکز آمار ایران و همچنین بانک جهانی استخراج گردیدند. داده ها در یک مدل و از روش خودرگرسیون برداری ساختاری بکار گرفته شده و آزمون های مانایی و تعیین وقفه بهینه انجام و پس از برآورد اثرات واکنش آنی و تجزیه واریانس انجام گرفت. نتایج نشان داد که نااطمینانی سیاست پولی بر تورم و نوسانات نرخ ارز اثر داشته و این اثر بر نوسانات نرخ ارز به لحاظ سهم بالای بانک مرکزی در بازار ارز، بیشتر می باشد. همچنین نتایج نشان داد که شاخص حکمرانی بر نوسانات نرخ ارز و تورم موثر بوده و این اثر بر تورم بیش از نوسانات نرخ ارز است که می تواند بدلیل ساختار وابسته فعالیت های اقتصادی به حکومت در ایران و اثر آنها بر قیمت گذاری ها باشد. نتایج این مطالعه نشان داد که خروج حکومت از ساختار فعالیت های اقتصادی و استقلال نسبی سیاست گذار پولی، امکان حرکت به سمت تعادل بازار ارز و کاهش تورم را فراهم نماید.

کلمات کلیدی: حکمرانی خوب، نااطمینانی سیاست های پولی، نوسانات نرخ ارز، تورم، ایران

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد اقتصاد، دانشکده حقوق و اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد خمینی شهر، اصفهان، ایران. i.roh1365@gmail.com

^۲ استادیار، دانشکده حقوق و اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد خمینی شهر، اصفهان، ایران. (نویسنده مسئول) mostafa.rajabi@gmail.com

۱- مقدمه

در ادبیات اقتصادی اهداف سیاست گذاران اقتصادی را در راستای رفاه جامعه تعریف می نمایند. مجموعه اقداماتی که سیاست گذاران می توانند با ابزارهای در دسترس برای رسیدن به اهداف اقتصادی انجام داده و باعث شوند که شاخص های اقتصادی در مسیری حرکت و شکل بگیرند تا رفاه جامعه افزایش یابد. ابزارهای سیاستی مالی و پولی برای هدف قرار دادن آنچه که می تواند متغیرهای تأثیر گذار بر زندگی افراد جامعه را مانند نرخ ارز و تورم تحت تأثیر قرار دهد، گاهی نمی توانند بدلیل ساختارها و یا شرایط اقتصادی به درستی عمل نمایند. از جمله مهمترین دلایلی که در تحقیقات به آن اشاره می گردد، شرایط نامطمئن در اقتصاد و عدم شناخت از عملکرد و میزان تأثیر گذاری سیاست های اقتصادی است. از آنجا که تصمیم سازان سیاست های اقتصادی در اغلب کشورها و بخصوص کشورهایی که سیاست پولی و مالی در آنها از درجه استقلال کمتری برخوردار می باشد خود وابسته به سیستم سیاسی در آن اقتصادی می باشند، تصمیم سازی و سیاست گذاری آنها تحت تأثیر ساختار سیاسی قرار گرفته و نوع حکمرانی بر سیاست های پولی و مالی موثر خواهد بود. روند تکاملی نظریه های اقتصادی از مکتب کلاسیک ها که عدم دخالت دولت در اقتصاد را ترویج می نماید تا نظریه کینز که ورود دولت ها در اقتصاد را تجویز می نماید نشان داد که ورود دولت ها در اقتصاد و اتخاذ سیاست های اقتصادی می تواند شاخص های کلان اقتصادی مانند: رشد اقتصادی، نرخ بیکاری، نرخ ارز و تورم را از مسیر تعادلی خود خارج و باعث گردد که در زمانی طولانی تورم های بالا و ماندگاری بر اقتصادها تحمیل گردد. این موضوع بخصوص در کشورهای دارای منابع طبیعی همچون نفت دارای شدت بیشتری می باشد. چرا که ساختار اقتصادی و همچنین ساختار سیاسی شکل گرفته از چنین منابع درآمدی برای دولت ها و سهم بالای دولت از اقتصاد به ناچار نقش حکمرانی در اتخاذ سیاست های اقتصادی پررنگ تر خواهد بود. مطالعات و تحقیقات زیادی در مراکز علمی و دانشگاهی در مورد اثر حکمرانی خوب^۱ بر شاخص های اقتصادی انجام گردیده است. این تحقیقات کانال اثر گذاری بر شاخص های کلان اقتصادی را از مسیر سیاست های اقتصادی مورد بررسی قرار می دهند (لیبانیو^۲، ۲۰۰۵). در حقیقت ایده حکمرانی در زمینه های مختلف برای توضیح رویدادهای اقتصادی و بخصوص ارائه راهنمایی برای سیاست های اقتصادی به کار گرفته شده است. در حال حاضر حکمرانی خوب از نظر رفتار سیاست های دولت در محافل دانشگاهی و در بین سازمان های بین المللی به عنوان یک جزء مهم از "اصول صحیح اقتصادی"^۳ شناخته شده است.

حاصل و عملکرد شاخص های ۶ گانه حکمرانی خوب از نظر بانک جهانی و ۸ گانه آن از نظر سازمان ملل که همگی جزء اصول اصلی «حکمرانی خوب» می باشند تأکید بر مفاهیمی چون «شفافیت» و همچنین «پاسخگویی» دارند. لذا هنگامی که این مفاهیم در مورد سیاست پولی به کار برده می شوند، معمولاً از اصطلاح «اجماع جدید»^۴ ی صحبت می نمایند که در مورد کاهش نااطمینانی بحث می نماید و هدف آن بالا بردن شفافیت در مواردی همچون اتخاذ تصمیمات مربوط به هدف گذاری های سیاستی مانند هدف گذاری تورم می باشد. با توجه به شرایط اقتصادی در جهان به نظر می رسد که عدم اطمینان در مورد سیاست های اقتصادی در چند سال اخیر در بالاترین حد خود در تاریخ اخیر بوده است (دیویس و همکاران^۵، ۲۰۱۶). حرکات سیاست های مالی و پولی در پنج دهه گذشته در اقتصاد های مختلف بگونه ای بی سابقه بوده و مسیر احتمالی آینده سیاست های اقتصادی غیرقابل پیش بینی و نامطمئن تر شده است. شرایطی همچون همه گیری کووید-۱۹، سیاست گذاران اقتصادی را ناچار ساخته که محرک های مالی را

1. Good Governance

2. Libanio

3. sound economic fundamentals

4 new consensus

5. Davis et al

برای مقابله با شدیدترین انقباض تولید جهانی در هشت دهه اخیر به اجرا گذارند (بانک جهانی، ۲۰۲۰). این اقدامات بدهی‌های دولت‌ها در جهان را تا حدود ۱۶ درصد از تولید ناخالص جهانی بین سال‌های ۲۰۱۹ تا ۲۰۲۰ افزایش داده است. این موارد بر نرخ‌های تورم و همچنین نرخ برابری ارزها به شدت تأثیر گذار بوده و موجب عدم قطعیت در نتایج سیاست‌ها گردیده است (ممتاز و رخ^۱، ۲۰۲۳). سیاست‌گذاران پولی و بانک‌های مرکزی جهت تأثیر گذاری بیشتر ابزارهای سیاستی خود معمولاً سیاست‌های پولی را بگونه‌ای انتخاب می‌نمایند که عوامل اقتصادی از آن با خبر نگردند (یاوری و همکاران، ۱۳۹۵). ولی این موضوع به خودی خود باعث افزایش نااطمینانی در اقتصاد گردیده و متغیرهای کلان اقتصادی مانند تورم و نرخ ارز را نیز تحت تأثیر این نااطمینانی قرار می‌دهند و از تأثیر سیاست‌های پولی کاسته می‌شود. افزایش نااطمینانی‌های ناشی از نااطمینانی سیاست‌های پولی باعث عدم قطعیت در نرخ‌های تورم و ارز گردیده و سرمایه‌گذاری‌های جدید، تولید و رشد اقتصادی، قیمت‌ها و تجارت را با مشکل روبرو خواهد نمود.

با توجه به اصول حکمرانی و شفافیت آن می‌توان اتخاذ سیاست‌های پولی را به گونه‌ای در نظر گرفت تا عملکرد آن از میزان عدم قطعیت کاسته و برای رسیدن به اهداف، هزینه‌های کمتری شکل گیرد. به همین دلیل و بر مبنای مطالب فوق هدف این تحقیق بررسی و تجزیه و تحلیل اثر حکمرانی خوب و نااطمینانی در سیاست‌های پولی بر نوسانات نرخ ارز و تورم در ایران می‌باشد

۲- مبانی نظری

یکی از موضوعات اصلی در مورد سیاست‌های اقتصادی، ماهیت دوره‌ای بودن آن بخصوص در مورد سیاست پولی تحت هدف گذاری تورم، به‌ویژه در کشورهای در حال توسعه با حساب‌های سرمایه و نرخ ارز انعطاف‌پذیر است. بحث در این مورد مرتبط با این سوال است که آیا و چگونه سیاست‌های پولی دوره‌ای ممکن است اثرات منفی بر تولید و اشتغال در بلندمدت داشته باشد. استدلال این است که نه تنها سیاست پولی تحت هدف گذاری تورمی دور چرخه‌ای است، بلکه به دلیل ماهیت بازار ارز و نوسانات آن به‌ویژه در کشورهایی که منابع ارزی بالایی نداشته و به شدت تحت کنترل بانک‌های مرکزی می‌باشد، احتمالاً به شیوه‌ای نامتقارن به نوسانات در فعالیت‌های اقتصادی و نرخ ارز واکنش نشان می‌دهد. تحقیقات تجربی نشان داده‌اند که این واکنش‌ها در دوران رکود بسیار «سفت» و در دوران انبساط نه چندان «سست» می‌باشد. چنین رفتارهای واکنشی در مقابل شرایط اقتصادی که منجر به نوسانات متغیرهایی مانند نرخ ارز می‌گردد، ممکن است یک جهت‌گیری نزولی را در تقاضای کل ایجاد کند و اثرات واقعی بلندمدت منفی بر رشد تولید داشته باشد.

از اواخر دهه ۱۹۹۰ تعداد زیادی از کشورها سیاست پولی با هدف گذاری تورم را انتخاب نمودند. جزئیات خاص و شرایطی که منجر به پذیرش این چارچوب شده است، از کشوری به کشور دیگر متفاوت است. در برخی موارد، رژیم‌های هدف گذاری تورم به تدریج و با معرفی متوالی روش‌هایی انجام گرفت که به طور رسمی چارچوب سیاست را مشخص می‌نمودند. ولی مهمترین موضوعی که باعث اتخاذ چنین رژیم‌های سیاستی در کشورها گردید، به عنوان پاسخی به بحران‌های مالی یا ارزی بود که باعث کنار گذاشتن ترتیبات پولی قبلی و منجر به جستجوی «لنگرهای اسمی» جدید برای سیاست‌های پولی شد. این ترتیبات به صورت مشخصی تکیه بر نهادهای اثرگذار بر سیاست اقتصادی را مورد توجه قرار می‌دهند. میشکین (۲۰۰۴) خلاصه مفیدی از جنبه‌های نهادی اصلی کشورهای در حال توسعه ارائه می‌دهد که باید در تدوین و اجرای سیاست‌های هدف گذاری تورم در نظر گرفته شوند. این موارد شامل: (۱) نهادهای مالی و مالی ضعیف. (۲) اعتبار پایین نهادهای پولی. (۳) جایگزینی ارز و دلاری شدن بدهی و

¹ Mumtaz and Ruch.

(۴) آسیب پذیری بیشتر در برابر شوک های خارجی به ویژه، "توقف ناگهانی" جریان های سرمایه در اقتصاد می باشد که تغییرات شدید در بازار ارز را موجب می گردد.

بحث های فوق و کارهای تجربی در مورد کشورهای نوظهور که سیاست های اقتصادی و مخصوصاً سیاست های پولی را بر مبنای هدف گذاری تورمی قرار داده اند نشان می دهد که با توجه به وضعیت تراز تجاری و باز بودن حساب سرمایه در این کشور اثرات نگاه حکمرانی که در نوع سیاست پولی و هدف گذاری تورم تجلی یافته است، کم و بیش می تواند برخی از حقایق تلطیف شده را در مورد رفتار برخی از شاخص های اقتصاد کلان در اقتصادهای بازار نوظهور پس از اتخاذ هدف گذاری تورمی توضیح دهد. فراگا و همکاران^۱ (۲۰۰۳) نتایج سیاست های هدف گذاران تورم را در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه را با توجه به نوسانات تورم، نرخ ارز، رشد تولید ناخالص داخلی و نرخ بهره و همچنین میانگین نرخ های تورم و رشد تولید ناخالص داخلی مقایسه می کنند. یافته های آن ها نشان می دهد که در کشورهای در حال توسعه و بویژه در اقتصادهای بازار نوظهور در همه متغیرهای در نظر گرفته شده، نوسانات بالاتری وجود دارد. آنها تحلیل نمودند که این نتایج با ترکیبی از نهادهای شکننده و آسیب پذیری بالاتر در برابر شوک های خارجی توضیح داده می شوند. به طور گسترده ای به رسمیت شناخته شده است که سیاست های کلان اقتصادی در کشورهای در حال توسعه تمایل دارند به روشی دور چرخه ای عمل کنند و به شدت تحت تأثیر جریان های سرمایه بین المللی قرار دارند. تجربه اخیر اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور و بحران های مالی و ارزی در دهه ۱۹۹۰ نشان می دهد که چرخه های حساب سرمایه به طور قاطع بر سیاست های داخلی تأثیر می گذارد و در معرض سطوح بالایی از نوسانات و انتقال این نوسانات به سایر بازارها می باشد. علاوه بر این، به نظر می رسد روند سریع آزادسازی مالی در دهه گذشته آسیب پذیری این اقتصادها را در برابر نوسانات در بازارهای سرمایه بین المللی افزایش داده است.

در مورد سیاست پولی، می توان نشان داد که یک الگوی دور چرخه ای ممکن است در کشورهای در حال توسعه با حساب های سرمایه آزاد شده تحت ترتیبات مختلف نرخ ارز ظاهر می گردد. در مورد نرخ ارز ثابت، توضیح ساده است، زیرا سیاست پولی بر اساس نظریه اقتصاد کلان اقتصاد باز نسبت به جریان سرمایه منفعل است. خالص جریان های ورودی منجر به سیاست های پولی انبساطی می شود در حالی که خالص جریان های خروجی منجر به انقباضات پولی می شود (برانسون، ۱۳۷۲).

در مورد نرخ ارز انعطاف پذیر دقت بیشتری در تحلیل ها باید بکار برد. زیرا توسط بسیاری از کشورهای در حال توسعه، در آمریکای لاتین و جاهای دیگر پذیرفته شده است و معمولاً با چارچوب هدف گذاری تورم که در ارتباط با شاخص های نهادی است و به حکمرانی متصل می گردد، مرتبط است. بنابراین، سؤالی که باید به آن پاسخ داده شود عبارت است از: اگر سیاست پولی تحت هدف گذاری تورمی دور چرخه ای باشد، چه مکانیسم هایی می تواند چنین رفتاری را توضیح دهد؟ اول از همه، این واقعیت که درک ریسک کشور با کاهش سرعت فعالیت اقتصادی افزایش می یابد. به عنوان مثال، یک اقتصاد بازار در حال ظهور را در نظر بگیرید که در آن درآمدهای مالی به شدت به مالیات بر ارزش افزوده یا سایر اشکال مالیات حساس به فعالیت اقتصادی بستگی دارد. هنگامی که اقتصاد با رکود مواجه می شود یا به سادگی کند می شود، درآمدهای مالی تمایل به کاهش دارند و این احتمال وجود دارد که هزینه های دولت بدلیل چسبندگی و یا مشکلات و دلایل سیاسی به همان نسبت یا با همان سرعت یکسان کاهش نیابد. بنابراین، واضح است که یا مازادهای مالی تمایل به کاهش دارند و یا کسری های مالی بیشتر می گردند. لذا ممکن است با توجه به ظرفیت پایین چنین کشورهایی برای بازپرداخت بدهی خارجی، منجر به افزایش حق بیمه ریسک کشور شود. همانطور که تجربه اخیر بازارهای نوظهور با نرخ ارز منعطف نشان داده است، افزایش حق بیمه ریسک کشور ممکن است منجر به تغییر پرتفوی سرمایه گذاران خصوصی و در نتیجه کاهش ارزش پول داخلی می گردد. کاهش ارزش پول داخلی یا افزایش نرخ

¹ Fraga et al.

ارز نیز به نوبه خود بر انتظارات تورمی در دوره های بعدی به دلیل افزایش قیمت کالاهای قابل مبادله تأثیر می گذارد. در چنین شرایطی بانک مرکزی با تشدید سیاست پولی (به عنوان مثال افزایش نرخ بهره) به افزایش انتظارات تورمی واکنش نشان می دهد، که کاهش فعالیت های اقتصادی را با کاهش مخارج خصوصی تقویت می کند. علاوه بر آن بدلیل اینکه نرخ های بهره بالاتر به معنای افزایش نرخ بهره است. پرداخت سود بیشتر برای بدهی عمومی موجود و ضرورت ایجاد مازاد اولیه بالاتر بر افزایش مخارج عمومی تأثیر گذاشته و روند تورمی را تشدید می نماید. در اصل، همین مکانیسم در دوره های مختلف اقتصادی و در طی روندها عمل می نماید. چرا که درآمدهای مالی بالاتر که منجر به کاهش حق بیمه ریسک کشور و در نتیجه افزایش ارزش پول داخلی می شود. با این حال، اغلب استدلال می گردد که سیاست پولی تحت این شرایط به صورت متقارن عمل نخواهد کرد. به عبارت دیگر، بانک مرکزی تحت شرایط خاص حکمرانی و شاخص های نهادی شکل گرفته ناشی از آن و هدف تورمی در نظر گرفته شده برای سیاست پولی، به طور کلی نسبت به کاهش نرخ ارز واکنش شدیدتری نسبت به افزایش نرخ ارز نشان می دهد. دلیل این رفتار، وزن تثبیت تورم در تابع واکنش بانک مرکزی است. زمانی که ارزش پول داخلی در حال کاهش است، اگر قرار است اثرات تورمی کاهش ارزش جبران شود، واکنش سریع لازم است. زمانی که ارزش در حال افزایش است، اثرات کاهش تورم با شدت یکسانی خنثی نمی شود، زیرا ممکن است به بانک مرکزی در دستیابی به هدف تورم کمک کند، به ویژه در دوره های کاهش تورم یا پس از اینکه اقتصاد متحمل شوک عرضه منفی شده است. در مجموع، این واکنش نامتقارن احتمالاً در کشورهای در حال توسعه تحت هدف گذاری تورم و نرخ ارز انعطاف پذیر رخ می دهد و ممکن است یک جهت گیری نزولی برای تقاضای کل ایجاد کند که اثرات بلندمدت منفی بر تولید و اشتغال داشته باشد.

۱-۲- پیشینه تحقیق

• تحقیقات داخلی

دهقانی و همکاران (۱۴۰۲)، در مقاله ای به عنوان: « بررسی تأثیر سیاست های پولی بر نرخ ارز در شرایط نااطمینانی و اثرات آن بر رفاه کل (کاربرد مدل تعادل عمومی محاسبه پذیر پویای بازگشتی)» بیان می نمایند که از جمله نیازهای اساسی افراد جامعه رفاه می باشد که سیاست گذاران اقتصادی با شناخت دقیق این شاخص و اثر سیاست های پولی بر آن می توانند با اتخاذ سیاست های مناسب رفاه جامعه را افزایش دهند محققان هدف خود را بررسی آثار سیاست های پولی بر نرخ ارز در شرایط نااطمینانی و بدنبال آن به لحاظ اهمیت شرایط نااطمینانی بر رفاه جامعه اثر آنرا بر رفاه مطالعه می نمایند. برای این منظور، اثرات شوک های ناشی از سناریوهای سیاست های پولی انبساطی در قالب افزایش رشد حجم نقدینگی و کاهش نرخ ذخیره قانونی (۲، ۵ و ۱۰ درصد) بر نرخ ارز (ریال/دلار آمریکا) و رفاه کل مورد ارزیابی قرار گرفت. داده های مورد نیاز از ماتریس حسابداری اجتماعی سال ۱۳۹۰ مجلس شورای اسلامی و جدول داده- ستانده سال ۱۳۹۵ بانک مرکزی جمع آوری و جهت تجزیه و تحلیل از نرم افزار متلب و مدل تعادل عمومی محاسبه پذیر پویای بازگشتی (RDCGE) استفاده شد. نتایج نشان داد که شاخص های مورد بررسی سیاست های پولی (افزایش حجم نقدینگی و کاهش نرخ ذخیره قانونی) منجر به افزایش نرخ ارز و کاهش رفاه کل می شوند و در میان شوک های مورد بررسی، شوک ناشی از افزایش حجم نقدینگی در مقایسه با شوک ناشی از کاهش نرخ ذخیره قانونی، از اثرگذاری مثبت بیشتری بر افزایش نرخ ارز و اثرگذاری منفی بیشتری بر رفاه کل برخوردار است. بنابراین، در شرایط نااطمینانی نرخ ارز که عاملان اقتصادی دارایی های خود را به بازارهای موازی به ویژه بازار ارز خارجی منتقل کرده و این مسئله منجر به افزایش بیشتر نرخ ارز خارجی و در نتیجه افزایش نرخ تورم و کاهش در رفاه کل می شود.

گودرزی فراهانی و همکاران (۱۳۹۹) در مقاله ای با عنوان: "تأثیر نااطمینانی سیاست های اقتصادی بر نوسانات نرخ ارز با استفاده از رویکرد مدل خودهمبسته با وقفه های توزیعی غیرخطی (NARDL) بیان می دارند که هدف آنها تجزیه و تحلیل اثر نااطمینانی سیاست های اقتصادی بر نوسانات نرخ ارز در ایران می باشد. دوره زمانی آنها سال های ۱۳۶۸ تا ۱۳۹۸ می باشد. روش مورد استفاده بر اساس فراوانی داده های فصلی و روش خودهمبسته با وقفه های توزیعی غیرخطی می باشد. به نظر آنها استفاده از مدل های غیرخطی منجر به دستیابی به نتایج واقع بینانه تری نسبت به واکنش متغیر نرخ ارز به شوک های سیاستی خواهد شد. در این مطالعه و در گام اول شاخص نوسانات نرخ ارز با استفاده از روش واریانس ناهمسان شرطی (GARCH) به مدل تبدیل شد و در گام دوم با استفاده از روش NARDL اثرات نااطمینانی سیاست های اقتصادی در قالب شوک های مثبت و منفی بر نوسانات نرخ ارز برآورد گردید. نتایج نشان داد که نااطمینانی در سیاست های اقتصادی در قالب شوک سیاست پولی و مالی منجر به افزایش بی ثباتی در نرخ ارز گردیده است. تجزیه شوک ها نیز بیانگر این مطلب بود که تأثیر شوک های منفی نسبت به شوک های مثبت پولی و مالی بر نرخ ارز شدیدتر بوده است.

قادری و همکاران (۱۳۹۶) در مقاله با عنوان: «بررسی تأثیر حکمرانی خوب بر نرخ تورم در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته» به تجزیه و تحلیل تأثیر حکمرانی خوب بر نرخ تورم در کشورهای توسعه یافته و کشورهای در حال توسعه می پردازند. نویسندگان ابتدا و جداگانه تأثیر هر یک از شاخص های حکمرانی خوب بر نرخ تورم، و پس از آن تأثیر همه و یکجای شاخص های حکمرانی خوب بر نرخ تورم در بازه زمانی ۲۰۱۴ - ۲۰۰۲ را با استفاده از مدل داده های ترکیبی مورد تجزیه و تحلیل قرار داده اند. سپس آنها با محاسبه میانگین حسابی شاخص های حکمرانی خوب، یک شاخص کلی حکمرانی خوب ساخته و تأثیر آن بر نرخ تورم را مورد ارزیابی قرار دادند. نتایج حاصل از تخمین مدل ها نشان داد که در کشورهای در حال توسعه شاخص های کنترل فساد و اثربخشی و کیفیت قوانین و مقررات و ثبات سیاسی و حاکمیت قانون تأثیر معنادار بر نرخ تورم دارند. ولی ضریب شاخص حق اظهار نظر و پاسخگویی از لحاظ آماری معنادار نبود. همچنین شاخص های کنترل فساد و اثربخشی دولت و ثبات سیاسی و حق اظهار نظر و حاکمیت قانون دارای تأثیر منفی و شاخص کیفیت قوانین و مقررات دارای تأثیر مثبت بر نرخ تورم را نشان می دهند. در میان این شاخص ها، شاخص اثربخشی دولت بیشترین تأثیر را بر نرخ تورم دارد. در کشورهای توسعه یافته ضریب شاخص های حکمرانی خوب معنادار نیست. شاخص های کنترل فساد و اثربخشی دولت و کیفیت قوانین و مقررات و حاکمیت قانون تأثیر منفی و شاخص های ثبات سیاسی و حق اظهار نظر تأثیر مثبت بر نرخ تورم دارند. شاخص کیفیت قوانین و مقررات بیشترین تأثیر را بر نرخ تورم در این گروه کشورها داشته است.

یاوری و همکاران (۱۳۹۵) در مقاله ای تحت عنوان: «نااطمینانی نسبت به سیاست های پولی و آثار اقتصادی آن» بر اهمیت شفافیت در سیاست های پولی بانک مرکزی تأکید ورزیده است. ولی بیان می نماید که معمولاً بانک های مرکزی برای رسیدن به اهداف خود، اعمال سیاست ها را به شیوه ای انجام می دهند که فعالان اقتصادی از آنها با خبر نشوند. همین دلیل سیاست های پولی همواره در شرایط نااطمینانی اعمال گشته و افزایش این نااطمینانی متغیرهای کلان اقتصادی از جمله: نرخ رشد اقتصادی، تورم و بیکاری را موثر می سازد. در مطالعه این محققین آثار اقتصادی نااطمینانی در سیاست های پولی مورد بررسی قرار می گیرد. برای رسیدن به هدف داده های فصلی مربوط به سال های ۱۳۹۰-۱۳۷۰ استخراج متغیر نااطمینانی اثر آن بر رشد، تورم و بیکاری مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج حاصل از تحقیق نشان می دهد که افزایش نااطمینانی در سیاست های پولی، افزایش نوسانات در این متغیرهای اقتصادی را به دنبال خواهد داشت.

• تحقیقات خارجی

براندو و همکاران^۱ (۲۰۲۴) در یک کار تحقیق در صندوق بین المللی پول با عنوان: «سیاست پولی و ماندگاری تورم نامطمئن» بیان می نمایند هنگامی که در اقتصاد و در مورد تداوم تورم نااطمینانی وجود دارد، بانک های مرکزی به خوبی برنامه ریزی می کنند تا در هنگام تعیین نرخ های بهره، یک استراتژی قوی اتخاذ کنند. این رویکرد قوی، که با فلسفه "کار از محکم کاری عیب نمی کند"^۲ مشخص می شود، مستلزم متحمل شدن هزینه اندکی برای محافظت در برابر یک دوره طولانی انحراف تورم است. این استراتژی که برای دوره پس از همه گیری با عدم اطمینان استثنایی و تورم بالا اعمال می شود، خواستار اتخاذ تصمیم محکم و شدید در ارتباط با انتخاب های سیاست گذار خواهد بود. به طور خاص، سطح بالایی از عدم اطمینان پیرامون پویایی دستمزد، سود و قیمت مستلزم افزایش پیشنهاد بالاتری در نرخ های بهره در مقایسه با سناریوی پایه است که سیاست گذار به طور کامل درک می کند که چگونه شوک ها به آن متغیرها به تورم و تولید منتقل می شوند. کار تحقیق نویسندگان شواهد تجربی چنین عدم قطعیتی را ارائه می کند و یک مدل تعادل عمومی تصادفی پویا کینزی (DSGE)^۳ را برای منطقه یورو برآورد می کند تا یک مسیر نرخ بهره قوی را برای بانک مرکزی اروپا استخراج کند که در خدمت نشان دادن موردی برای حفاظت در برابر ماندگاری تورم است.

ممتاز و رخ^۴ (۲۰۲۳) در کار تحقیقی با عنوان: «عدم قطعیت سیاست و نوسانات کل: شواهدی از اقتصادهای نوظهور و توسعه یافته» به بررسی و تحلیل دو نوع معیار عدم قطعیت سیاست - مخارج دولت و نرخ بهره واقعی - و تأثیر آنها بر فعالیت های اقتصاد کلان در ۵۴ اقتصاد پیشرفته، نوظهور و در حال توسعه می پردازند. از نظر آنها عدم قطعیت سیاست به عنوان ناتوانی در پیش بینی حرکات سیاست، یعنی نوسانات مشروط شوک های سیاستی تعریف می شود. روش مورد استفاده آنها مدل خودرگرسیون بردار پانلی می باشد که نیازی به نوسانات تصادفی شوک های شناسایی شده ندارد. بدین ترتیب امکان شناخت اثرات مستقیم و پویا بر نتایج اقتصاد کلان وجود خواهد داشت. نتایج نشان داد که عدم اطمینان سیاست های مالی و پولی به فعالیت های اقتصادی آسیب می رساند و مانند شوک های منفی عرضه عمل می کند: افزایش قیمت ها در حالی که تولید، سرمایه گذاری و مصرف را کاهش می دهد. شوک عدم قطعیت مخارج دولت با یک انحراف استاندارد، تولید ناخالص داخلی واقعی را به میزان یک واحد درصد کاهش می دهد و پس از دو سال تورم را تا حدودی افزایش می دهد. شوک نااطمینانی نرخ بهره واقعی با یک انحراف استاندارد، تولید ناخالص داخلی واقعی را پس از دو سال به میزان ۱,۳ واحد درصد کاهش می دهد، اما تورم را ۰,۵ واحد درصد افزایش می دهد.

کیشوار و همکاران^۵ (۲۰۲۳) در مقاله ای با عنوان: «دیدگاه حاکمیت و تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر ثبات مالی: شواهدی از اقتصادهای توسعه یافته و در حال توسعه» بیان می دارند که تحقیقات مربوط به عدم قطعیت سیاست اقتصادی (EPU) در اقتصاد بسیار بی ثبات و به هم پیوسته امروزی بسیار با اهمیت می باشد. این کار رابطه بین تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ثبات مالی (FS)^۶ (یعنی امتیازات Z) و وام های غیر جاری (NPL)^۷ را با متغیر واسطه کیفیت حاکمیت از طریق داده های پانل ۲۳ کشور از سال ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۹ بررسی می کند. روش سیستمی گشتاور (SYS-GMM)^۸ برای پرداختن به موضوع درون زایی، که در رگرسیون داده های تابلویی رایج می باشد، اتخاذ شده است. ترتیب دو مرحله ای مدل داده های تابلوی خطی (SELPDM)^۹ نیز برای آزمایش استحکام نتایج مورد استفاده قرار گرفت. با توجه به یافته ها، تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی اثر منفی معنی داری

1. Brando et al

2 better safe than sorry.

3 Dynamic Stochastic General Equilibrium

4 Mumtaz and Ruch

5. Kishwar et al.

6 Financial Stability

7 Non-Performing Loans

8 System Generalized Method of Moment

9 Sequential of the Linear Panel Data Model

بر ثبات مالی (اندازه گیری شده با امتیاز Z) و تأثیر مثبت معنادار بر ثبات مالی در صنعت بانکداری بیشتر اقتصادهای توسعه یافته (تقریباً با وام های غیرجاری) دارد. ما همچنین کشف کردیم که حکمرانی خوب می تواند برای کاهش اثرات منفی تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر ثبات مالی استفاده شود. با این حال، این تأثیر بسته به منطقه، بانک و ساختار بازار متفاوت است و در طول بحران مالی جهانی به طور قابل توجهی بیشتر بود. در نهایت، این مطالعه می تواند به مدیران مالی و سیاست گذاران کمک کند تا سیاست های مناسبی را برای درک نحوه واکنش بانک ها به تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی ایجاد کنند.

زهاوا و همکاران^۱ (۲۰۲۲) در مقاله با عنوان: «آیا عدم قطعیت سیاست اقتصادی ثبات واردات محصولات کشاورزی را تضعیف می کند؟ شواهدی از چین» بیان می نمایند که چون چین بزرگترین واردکننده محصولات کشاورزی در جهان می باشد، ثبات واردات محصولات کشاورزی مستقیماً بر دسترسی مواد غذایی داخلی تأثیر می گذارد و از این رو بر امنیت غذایی ملی تأثیر می گذارد. لذا باید مطالعه ای برای سنجش اثرات عدم قطعیت ناشی از تغییرات سیاست اقتصادی جهانی و داخلی بر مؤلفه ثبات امنیت غذایی در چین که مهم نیز می باشد انجام پذیرد. محققان اشاره می نمایند که گرچه بسیاری از مطالعات عوامل تعیین کننده و پیامدهای تجارت کشاورزی چین را مورد بررسی قرار داده اند ولی، تحقیقاتی که بر ثبات واردات محصولات کشاورزی متمرکز شده باشد وجود ندارد. بنابراین برای پر کردن این شکاف مطالعاتی، این مطالعه طول مدت و احتمال بقای واردات محصولات کشاورزی چین را محاسبه می کند و اثرات عدم قطعیت سیاست اقتصادی (EPU) را بر ثبات تخمین می زند. نتایج مطالعه نشان داد که مدت تجارت واردات محصولات کشاورزی ۱۲/۰۷ ماه در چین است. با این حال، ۵۱/۶۹ درصد از روابط تجاری مختل شده پس از ۲ ماه از سر گرفته می شود و ۹۲/۶۸ درصد از روابط تجاری که به طور موقت قطع شده اند، پس از ۱۲ ماه به بازار باز می گردند. همچنین برآوردهای تجربی نشان می دهد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی جهانی تأثیر بیشتری بر ثبات واردات کشاورزی نسبت به عدم قطعیت سیاست اقتصادی چین دارد. اگرچه عدم قطعیت سیاست اقتصادی چین تأثیرات ناهمگونی بر واردات محصولات مختلف کشاورزی و غذایی در چین دارد، عدم قطعیت سیاست اقتصادی جهانی این طور نیست. تثبیت قیمت مواد غذایی داخلی و بهبود بهره وری کشاورزی داخلی، ثبات واردات را به میزان قابل توجهی بهبود می بخشد. این مطالعه نتیجه می گیرد که واردات محصولات کشاورزی چین نسبت به مطالعات قبلی کمتر پویا است. با این حال، عدم قطعیت سیاست اقتصادی به طور قابل توجهی ثبات تجارت را از بین می برد. برای جبران اثرات منفی عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر ثبات، دولت باید توجه بیشتری به تثبیت نوسانات قیمت مواد غذایی داخلی و افزایش بهره وری مواد غذایی داشته باشد و در نتیجه امنیت غذایی در چین را بهبود بخشد.

پیشارت و همکاران^۳ (۲۰۲۲) در مقاله تحت عنوان: «پاسخ نرخ ارز به عدم قطعیت سیاست اقتصادی: شواهد فراتر از عدم تقارن» بیان می دارند که مطالعات زیادی به رابطه بین عدم قطعیت سیاست اقتصادی و نرخ ارز پرداخته شده است. اما تغییرات جزئی در نظر گرفته نشده است. لذا این مطالعه با در نظر گرفتن تأثیر تغییرات مثبت جزئی و عمده مثبت و همچنین تغییرات منفی و منفی جزئی در عدم قطعیت های سیاست اقتصادی بر نرخ ارز به ادبیات موضوع کمک نموده است. در این راستا، محققان از یک مدل ARDL غیرخطی آستانه نامتقارن چندگانه که اخیراً توسعه یافته به همراه علیت گرنجر در آزمون چندک برای کشورهای گروه ۷ استفاده نموده اند. نتایج نشان داد که تنها زمانی از اثر نامتقارن در سه کشور پشتیبانی می کند که از مدل ARDL نامتقارن استفاده شود. با این حال، این تخمین ها از اثرات نامتقارن برای همه کشورهای نمونه پشتیبانی می کنند که از مدل غیرخطی ARDL آستانه نامتقارن چندگانه استفاده شود. علاوه بر این، هنگامی که از علیت گرنجر در آزمون چندک استفاده می شود، تأثیر در

1 Zhaohua et al.

2 Economic Policy Uncertainty

3 Bishrat et al.

چندک های مختلف متفاوت است. به طور کلی، مدل توسعه یافته کمک می‌کند تا تأثیر EPU و GEPU^۱ بر نرخ ارز در کشورهای گروه ۷ را دقیق‌تر بررسی گردد. نتایج این مطالعه می‌تواند برای بانک‌های مرکزی در اتخاذ سیاست‌های مناسب برای مداخله در بازار ارز مفید باشد.

دوهر و مارتینز^۲ (۲۰۲۱) در مقاله‌ای با عنوان: «عدم قطعیت سیاست پولی و نوسانات اقتصادی در مرز صفر» بیان می‌کنند که از روش TVP-VAR^۳ برای نوسانات تصادفی نرخ بیکاری، هسته اصلی تورم و نرخ وجوه فدرال با انتظارات جهت بررسی عدم قطعیت سیاست پولی استفاده نمودند. آنها بجای عدم قطعیت سیاست پولی، عدم قطعیت نرخ بهره مبتنی بر نظرسنجی و یک FAVAR^۴ با مجموعه گسترده‌تری از متغیرهای قابل مشاهده به عنوان جایگزین اقدامات سیاست پولی را پیشنهاد نمودند. نویسندگان دریافتند که افزایش عدم اطمینان سیاست پولی، بیکاری را افزایش داده و هسته اصلی تورم را کاهش می‌دهد. همچنین دریافتند که اثرات بر بیکاری به طور خاصی قوی می‌باشد به طوری که یک شوک در عدم قطعیت سیاست پولی منجر به افزایش تدریجی ۰٫۴ درصد در بیکاری می‌شود و این اثر بیش از دو سال پس از شوک اولیه ادامه دارد. همچنین شوک‌های نااطمینانی نرخ بهره بخش قابل توجهی از نوسانات کلان را توضیح می‌دهد، به ویژه پس از بحران مالی جهانی ۲۰۰۷-۰۹ که به افزایش نرخ بیکاری یک درصد در مرحله اولیه بهبود بعدی کمک کرد را توضیح می‌دهد. علاوه بر این، عدم قطعیت نرخ بهره بالاتر باعث می‌شود شوک‌های هدایت شونده به جلو و شوک‌های نرخ وجوه فدرال در حرکت بیکاری و هسته اصلی تورم کمتر موثر می‌باشند. مدلی که نویسندگان برای تحقیق در نظر گرفتند یک مدل نظری مبتنی بر ساختار ستون فقرات تحقیق از طریق یک کانال "مقدار جایگزین" (جایگزینی نظر سنجی عدم قطعیت نرخ بهره و مجموعه گسترده‌ای از متغیرهای قابل مشاهده به جای عدم قطعیت سیاست پولی) می‌باشد. نظریه ارائه شده، اثرات واقعی قابل توجهی و یک مکانیسم انتقال سیاست پولی خاموش را به همراه دارد، زیرا تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در پاسخ به عدم قطعیت افزایش نرخ بهره به تعویق می‌افتد.

سایگین و اردومان^۵ (۲۰۲۰) در مقاله‌ای با عنوان: «اندازه‌گیری عدم قطعیت سیاست پولی و اثرات آن بر اقتصاد: مورد ترکیه» با تکیه بر بینش‌های تجربی جدید برای ادراک عدم قطعیت سیاست پولی در ترکیه می‌باشند. آنها با معرفی مجموعه‌ای از اقدامات جدید شامل یک معیار مبتنی بر اخبار و بر اساس تعداد فراوانی مقالات در روزنامه‌ها ایجاد نمودند که شامل عبارات خاص مربوط به عدم قطعیت سیاست پولی و دو معیار مبتنی بر نظرسنجی بر اساس انتظارات نرخ بهره می‌باشد. با استفاده از این معیارها، آنها تأثیر عدم قطعیت سیاست پولی بر فعالیت اقتصادی را با استفاده از مدل‌های خودرگرسیون برداری بررسی نمودند. نتایج نشان داد که عدم قطعیت سیاست پولی در طول اجرای سیاست‌های پولی غیرمتعارف نسبتاً بالا و نوسان باقی مانده است. تحلیل واکنش تکانه نشان می‌دهد که شوک‌های عدم اطمینان سیاست پولی اثرات منفی بر فعالیت اقتصادی در ترکیه دارد.

ایفدولاپو همکاران^۶ (۲۰۱۹) در مقاله‌ای با عنوان: «تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر فشار بازار بورس» به بررسی تغییرات ذخایر خارجی و نرخ ارز از طریق فشار بازار ارز می‌پردازد و بدنبال پاسخ این سوال می‌باشد که آیا عدم قطعیت سیاست اقتصادی نقشی در تحركات فشار بازار ارز و در عین حال کنترل اثرات عوامل داخلی و خارجی دارد؟. برای رسیدن به هدف اطلاعات فصلی متشکل از ۲۰ کشور از فصل اول ۲۰۰۳ تا فصل چهارم ۲۰۱۷ با استفاده از تکنیک‌های پانل که در حضور ناهمگنی و وابستگی مقطعی سازگار هستند مورد بررسی قرار گرفت. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که یک رابطه بلندمدت بین فشار بازار ارز

1 Global Economic Policy Uncertainty.

2. Doehr and Martinez

3 Time-Varying-Parameter Vector AutoRegression

4 Factor-Augmented VAR

5. Saygin and Erduman

6 Ifedolapo et al.

و عدم اطمینان سیاست اقتصادی وجود دارد. همچنین برآورد ها نشان داد که افزایش در عدم اطمینان سیاست اقتصادی، شاخص قیمت مصرف کننده، باز بودن تجارت و باز بودن مالی، شدت فشار بازار ارز را در بلندمدت افزایش می دهد. با این حال، رشد تولید ناخالص داخلی، اعتبارات داخلی و جریان های ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی می تواند اثر فشار را کاهش دهد. بنابراین، صرف نظر از اینکه یک کشور از رژیم نرخ ارز ثابت، انعطاف پذیر یا متوسط استفاده می کند، بازار ارز آن هنوز به طور قابل توجهی تحت تاثیر عدم اطمینان سیاست های اقتصادی است.

دریو و وو^۱ (۲۰۱۷) در مقاله ای با عنوان: «نااطمینانی سیاست پولی و نوسانات اقتصادی» به بررسی و تجزیه و تحلیل رابطه بین عدم اطمینان سیاست پولی و مکانیسم انتقال آن به نوسانات اقتصادی می پردازند. مدل پیشنهادی آنها یک مدل ساختار جدید می باشد که در آن گشتاورهای دوم متغیرهای کلان اقتصادی و همچنین بازدهی ها می توانند تأثیر مرتبه اول بر پویایی آن متغیرها داشته باشند. داده ها منطبق با مدلی با دو عامل نوسانات نامحدود می باشد که عدم اطمینان در مورد سیاست پولی و نرخ بهره را نشان می دهد. عدم اطمینان به فعالیت های اقتصادی در دو بعد اثر دارد. دو بعد عدم قطعیت در جهت مخالف به شوک به اقتصاد واقعی واکنش نشان می دهند و واکنش تورم به شوک های عدم قطعیت در دوره های مختلف تاریخی متفاوت است.

لیبانیو^۲ (۲۰۰۵) در مقاله خود با عنوان: «حکمرانی خوب» در سیاست های پولی و اثرات واقعی منفی هدف گذاری تورمی در اقتصادهای در حال توسعه» با هدف پاسخ گویی سیاستگذار پولی در مورد رشد رژیم های هدف گذاری تورم را در اقتصادهای بازار نوظهور و به طور خاص سه کشور برزیل، شیلی و مکزیک در آمریکای لاتین که چارچوب هدف گذاری تورم در آن ها اجرا شده، انجام گردیده است. نویسنده استدلال می نماید که نه تنها سیاست پولی تحت هدف گذاری تورمی دور چرخه ای است، بلکه احتمالاً به شیوه ای نامتقارن به نوسانات فعالیت اقتصادی و نرخ ارز واکنش نشان می دهد (در دوران رکود بسیار «محکم»، در دوران انبساط نه چندان «سست»). چنین الگوی ممکن است یک جهت گیری نزولی در تقاضای کل ایجاد کند و اثرات واقعی بلندمدت منفی بر رشد تولید و اشتغال داشته باشد. نتایج نشان می دهد که سیاست های پولی در برزیل و شیلی دوره ای و در مکزیک ضد چرخه ای است. همچنین، آنها نشان می دهند که سیاست پولی واکنش نامتقارن به فعالیت های اقتصادی در سه کشور نشان داده است. پیامد اصلی سیاست اقتصادی این مطالعه این است که بانک های مرکزی باید اثرات سیاست پولی بر تولید و اشتغال را جدی تر بررسی کنند

۳- روش تحقیق

روش پژوهش از نظر نوع، روش تحلیلی پس از وقوع مبتنی بر داده های موجود (ثانویه) و از نظر غایت روش کاربردی و توسعه ای است. تحقیق حاضر از دسته تحقیق کاربردی و تحلیلی می باشد. تحقیق بنیادی پژوهشی است که به کشف ماهیت اشیاء پدیده ها و روابط بین متغیرها، اصول، قوانین و ساخت یا آزمایش تئوری ها و نظریه ها می پردازد و به توسعه مرزهای دانش رشته علمی کمک می نماید. هدف اساسی این نوع پژوهش تبیین روابط بین پدیده ها، آزمون نظریه ها و افزودن به دانش موجود در یک زمینه خاص است. از نظر روش گردآوری داده ها جز تحقیق های همبستگی می باشد. روش برآورد در این تحقیق سیستمی و مدل خودرگرسیون برداری است.

۳-۱- جامعه آماری

جامعه آماری تحقیق حاضر آمار و اطلاعات مربوط به کشور ایران و داده های مرتبط با آن می باشد.

^۱ Drew and wu

^۲ Libanio.

الف - نمونه آماری: در تحقیق حاضر اثر شاخص های حکمرانی خوب و نااطمینانی سیاست پولی بر نوسانات نرخ بهره و تورم مورد بررسی قرار گرفته است. به همین جهت و در این تحقیق، داده های مربوط به شاخص های حکمرانی، و متغیرهای جایگزین سیاست پولی، تورم و نرخ ارز، از سایت بانک مرکزی ایران، مرکز آمار ایران و همچنین از سایت بانک جهانی استخراج گردیده است.

ب- روش و ابزار گردآوری داده ها: روش جمع آوری داده ها و ادبیات مورد نظر به صورت کتابخانه ای می باشد. ابزار گردآوری داده ها و اطلاعات مورد نیاز تحقیق اینترنت و وب سایت های مراکز مرتبط با داده ها مانند بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران می باشد.

پ- روش و ابزار تجزیه و تحلیل اطلاعات: در این پژوهش و پس از بررسی ادبیات موضوع، مدل با توجه به شرایط اقتصاد ایران طراحی و داده های مرتبط با متغیرهای مدل جمع آوری می گردد. پس از جمع آوری داده ها متغیرهای نامشهود مانند نااطمینانی سیاست های پولی به یکی از روش های واریانس ناهمسانی شرطی خودرگرسیون تعمیم یافته (GARCH) و نوسانات نرخ ارز را محاسبه و سپس در روابط و مدل طراحی شده مورد استفاده قرار می گیرند. روش استفاده برای برآورد ضرایب مدل طراحی شده روش اقتصادسنجی خودرگرسیون برداری ساختاری (SVAR) می باشد که با بکارگیری نرم افزار (Eviews) ضرایب آنها برآورد می شوند.

۲-۳- ساختار مدل

مدل مورد استفاده در این تحقیق به پیروی از براندو و همکاران (۲۰۲۴) و با در نظر گرفتن شرایط اقتصاد ایران به صورت زیر می باشد:

$$EPU_t = \alpha_0 + \sum_{j=0}^n \alpha_{1j} INF_{t-j} + \sum_{j=0}^n \alpha_{2j} ERF_{t-j} + \sum_{j=1}^n \alpha_{3j} EPU_{t-j} + B_1 X_t + \varepsilon_{1t} \quad (3-1)$$

$$INF_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^n \beta_{1j} INF_{t-j} + \sum_{j=0}^n \beta_{2j} ERF_{t-j} + \sum_{j=0}^n \beta_{3j} EPU_{t-j} + B_2 X_t + \varepsilon_{2t} \quad (3-2)$$

$$ERF_t = \gamma_0 + \sum_{j=0}^n \gamma_{1j} INF_{t-j} + \sum_{j=1}^n \gamma_{2j} ERF_{t-j} + \sum_{j=1}^n \gamma_{3j} EPU_{t-j} + B_3 X_t + \varepsilon_{3t} \quad (3-3)$$

که در آن:

EPU_t : نااطمینانی سیاست پولی که به روش GARCH و به صورت رابطه زیر محاسبه می گردد و در مدل مورد استفاده قرار خواهد گرفت:

$$GARCH(p, q): h_t = \omega + \sum_{i=1}^p \alpha_i \varepsilon_{t-i} + \sum_{j=1}^q \beta_j h_{t-j}^2 \quad (3-3-1)$$

INF_t : نرخ تورم

ERF_t : نوسانات نرخ ارز- در این تحقیق از روش هادریک-پرسکات برای محاسبه نوسان نرخ ارز استفاده می شود. در روش هادریک - پرسکات، از سری زمانی مورد نظر روند زدایی شده و باقیمانده متغیر به عنوان شوک های مورد نظر آن متغیر در نظر گرفته می شود. فیلتر هادریک - پرسکات را می توان در نرم ایویوز محاسبه و شوک های متغیر مورد نظر را بدست آورد.

X_t : بردار متغیرهای کنترلی شامل: شاخص حکمرانی خوب (به صورت جزئی و یا کل)، تولید ناخالص داخلی و یا متغیر رشد اقتصادی به عنوان جایگزین آن و درآمد های نفت و یا قیمت نفت بر اساس داده های در دسترس هر یک از آنها.

¹ Economic Policy Uncertainty.

² Exchng Rate Flactuation.

ضرایب مدل فوق به روش الگوهای خودتوضیح برداری ساختاری برازش می گردد. الگوهای خودتوضیح برداری ساختاری دارای مزیت هایی نسبت به الگوهای خودتوضیح برداری اولیه دارند که برخلاف الگوی خودتوضیح برداری نامقید شناسایی تکانه های سلیقه ای بدست می آید. الگوهای خودرگرسیون برداری ساختاری دارای منطق اقتصادی مبتنی بر نظریه های اقتصادی برای در نظرگرفت قیدها می باشد. قیدها و محدودیت ها کوتاه مدت یا بلندمدت می توانند باشند. پس از اعمال محدودیت ها شناسایی تکانه های ساختاری به دست می آید. این تکانه ها می توانند برای ایجاد توابع واکنش آنی و تجزیه واریانس به منظور ارزیابی آثار پویا بر روی متغیرهای مختلف بکار گرفته شوند.

۳-۳- آزمون مانایی

جهت جلوگیری از رگرسیون کاذب، ایستایی متغیرها باید مورد آزمون قرار گیرند. بدین لحاظ بررسی ایستایی متغیرهای پژوهش در این بخش انجام و نتیجه آن با استفاده از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته (ADF) صورت می گیرد تا از عدم وجود رگرسیون کاذب اطمینان حاصل شود. نتیجه در جدول (۱) آورده شده است.

جدول (۱) نتایج آزمون مانایی متغیرها

نتیجه	ADF در تفاضل مرتبه اول	ADF در سطح	نماد متغیر	نام متغیر
I (0)		-۵/۴۲۱ (۰/۰۰۰۱)	<i>EPU</i>	نااطمینانی سیاست پولی
I (1)	-۴/۸۴۱ (۰/۰۰۰۱)	-۲/۳۵۳ (۰/۱۶۲۹)	<i>INF</i>	نرخ تورم
I (0)		-۱۷/۰۷۹ (۰/۰۰۰۰)	<i>ERF</i>	نوسان نرخ ارز
I (0)		-۳/۹۷۹ (۰/۰۲۱۶)	<i>CRN</i>	شاخص حکمرانی
I (0)		-۵/۰۵۳ (۰/۰۰۰۳)	<i>GGDP</i>	نرخ رشد اقتصادی
I (0)		-۵/۶۴۹ (۰/۰۰۰۱)	<i>OILR</i>	درآمدهای نفتی

منبع: محاسبات محقق. خروجی ایویوز. اعداد داخل پرانتز مقادیر احتمال می باشند.

براساس نتایج موجود در جدول (۱) به غیر متغیر تورم سایر متغیر در سطح مانا و I(0) می باشند. به عبارت دیگر به علت بزرگتر بودن آماره آزمون از مقادیر بحرانی (در سطح ۰/۰۵) در سطح متغیرها، می توان گفت متغیرها در سطح خود مانا هستند. تنها متغیر

تورم در بین آنها در سطح نامانا بوده و $I(1)$ می باشد. لذا برای مانایی از تفاضل مرتبه اول آن استفاده گردید و با یکبار تفاضل گیری مانا شد. در ادامه جهت برآورد وقفه بهینه و آزمون هم انباشتگی بین متغیرها جهت وجود رابطه بلند مدت ارائه می گردد.

۳-۴- تعیین وقفه بهینه

در این مرحله وقفه بهینه متغیرهای مدل تعیین می گردند. تعیین وقفه بهینه مدل بر اساس حجم نمونه و تعداد مشاهدات می باشد. در جدول (۲) تعداد وقفه های بهینه بر اساس معیارهای شوارتز، آکائیک و حنان کوئین ارائه شده است. نتایج جدول (۲) نشان می دهد که وقفه بهینه بر اساس همه معیارها ۳ می باشد.

جدول (۲) تعیین وقفه بهینه

HQ	SC	AIC	تعداد وقفه
۳۸/۰۴۴۲۷	۳۸/۴۴۰۶۷	۳۷/۸۶۹۷۳	0
۳۳/۴۰۸۸۳	۳۴/۱۰۲۵۳	۳۳/۱۰۳۳۸	۱
۲۷/۹۴۰۴۸	۲۸/۹۳۲۴۹	۲۷/۵۰۴۱۲	۲
۲۶/۲۵۵۶۴*	۲۷/۵۴۳۹۵*	۲۵/۶۸۸۳۸*	۳
۲۶/۳۹۴۰۲	۲۷/۹۷۹۶۳	۲۵/۶۹۵۸۵	۴
انتخاب وقفه بهینه ۳			نتیجه

منبع: یافته های تحقیق، خروجی ایویوز

۳-۵- آزمون هم انباشتگی

جهت وجود رابطه بلندمدت میان متغیرها لازم است بعد از آزمون مانایی و تعیین وقفه بهینه بررسی گردد که با استفاده از آزمون اثر و آزمون حداکثر مقادیر ویژه انجام خواهد شد. آزمون حداکثر مقادیر ویژه وجود I بردار هم انباشته را در مقابل $(I+1)$ بردار هم انباشته آزمون می نماید. آزمون اثر نیز وجود I بردار هم انباشته را در مقابل وجود بیشتر از I بردار آزمون می کند.

جدول (۳) آزمون هم انباشتگی

احتمال	Critical Value	λ_{max}	مقدار ویژه	فرضیه
۰/۰۰۰۴	۲۱/۱۳۱	۳۴/۳۴۰۵	۰/۶۹۳۹	None*
۰/۰۰۰۵	۱۴/۲۶۴	۲۵/۹۵۷۲	۰/۵۹۱۴	At most1*
۰/۰۰۴۴	۳/۸۴۱	۸/۱۰۱۰	۰/۲۴۳۷	At most2*

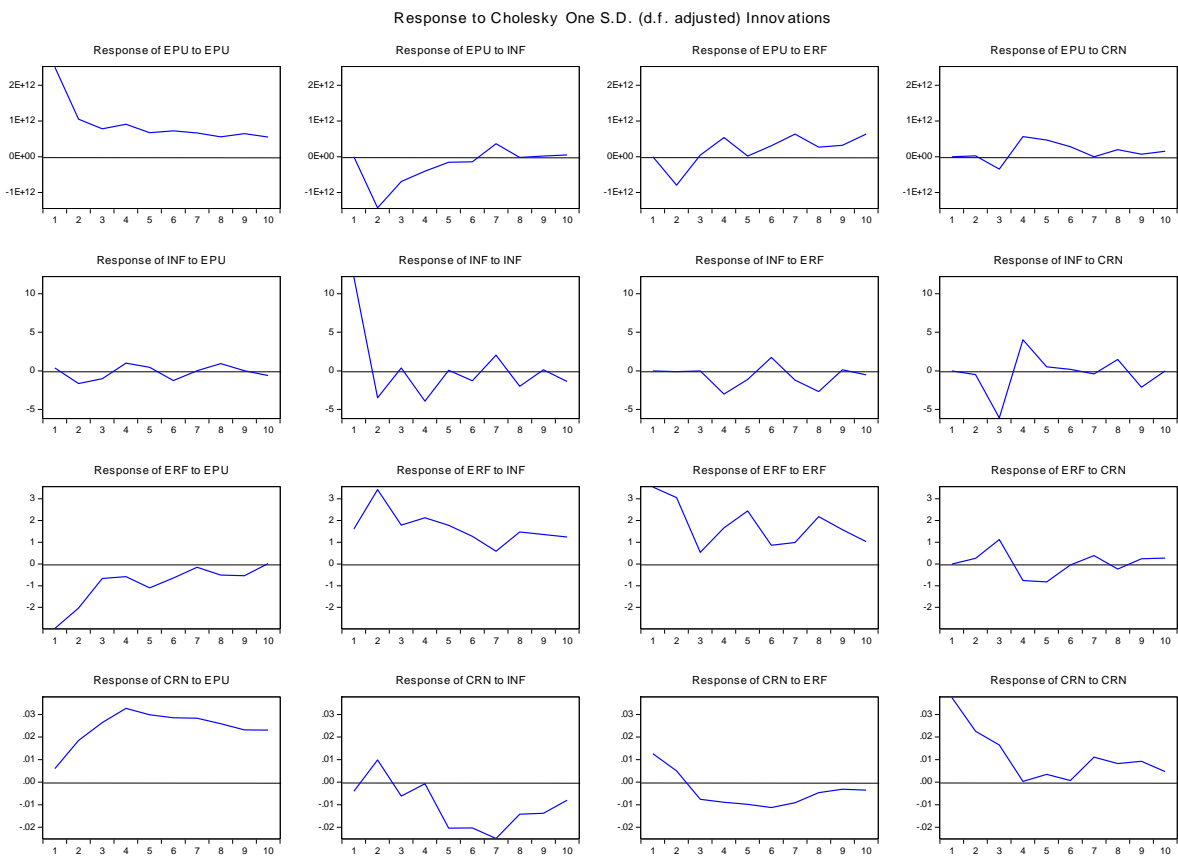
منبع: یافته های تحقیق، خروجی ایویوز

نتایج آزمون هم انباشتگی در جدول (۳) قابل مشاهده است که بر اساس هر دو آزمون اثر و مقادیر ویژه وجود یک بردار هم انباشتگی تایید می شود. در جدول (۳) نشان داده شده است که بر اساس حداکثر مقدار ویژه، حداکثر ۲ بردار هم انباشته در مدل تحقیق وجود دارد. لذا پس از وجود بردار و رابطه بلند مدت، بردار نرمال شده بر اساس متغیر وابسته را می توان استخراج و نتایج بدست آمده را تفسیر نمود.

۳-۶- توابع واکنش آنی^۱

با توجه به وجود بردارهای همجمعی مدل تحقیق برآورد گردید. خروجی کامپیوتری مدل در پیوست آورده شده است. پس از برآورد مدل بررسی اثر متغیرها بر همدیگر از طریق واکنش ضربه ای یا آنی با وجود اثر حکمرانی و بدون آن بررسی گردید که نتیجه آن در نمودارهای (۱) و (۲) نشان داده شده است.

شکل (۱) اثر شوک متغیرها بر سایر متغیرها با وجود شاخص حکمرانی



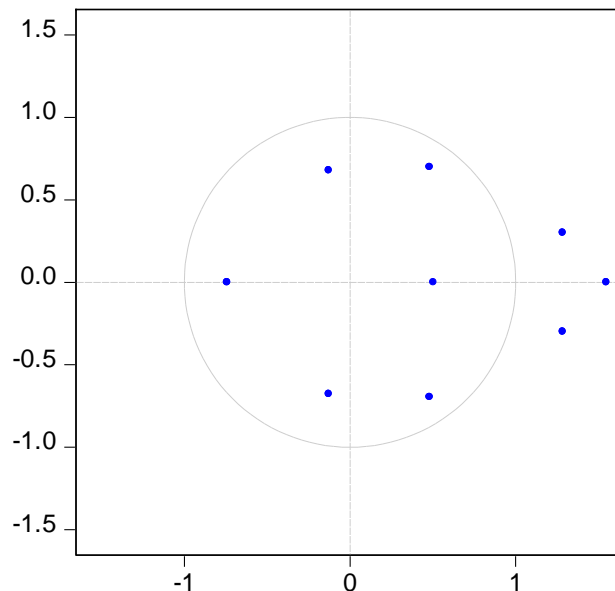
با توجه به اثر شاخص حکمرانی در ایران و تأثیر آن بر اتخاذ سیاست های اقتصادی بویژه سیاست های پولی، مدل در دو حالت با وجود شاخص مذکور و بدون آن برآورد گردید.

¹ Impulse Response

نتیجه واکنش ضربه ای نشان با وجود شاخص حکمرانی نشان می دهد که متغیرهای درون زای مدل شامل نااطمینانی سیاست پولی، نرخ تورم و نوسان نرخ ارز و دارای مسیری نوسانی بوده و پس از ۱۰ دوره به سمت تعادل بلند مدت حرکت نموده اند. ولی اثر شاخص حکمرانی بر سایر متغیرها دارای نوسانات بزرگتر و پس از ۱۰ دوره هنوز به تعادل نرسیده اند. به همین لحاظ مدل بدون وجود شاخص حکمرانی برآورد و واکنش متغیرها دوباره در نظر گرفته شد. که نتیجه آن در شکل (۲) مشاهده می شود. نتیجه نوسانات متغیرهای مدل باعث شده است که معکوس سه ریشه مشخصه آن خارج از دایره واحد قرار گرفته که مدل به سمت واگرایی حرکت می نماید. شکل (۳) دایره واحد را نشان می دهد.

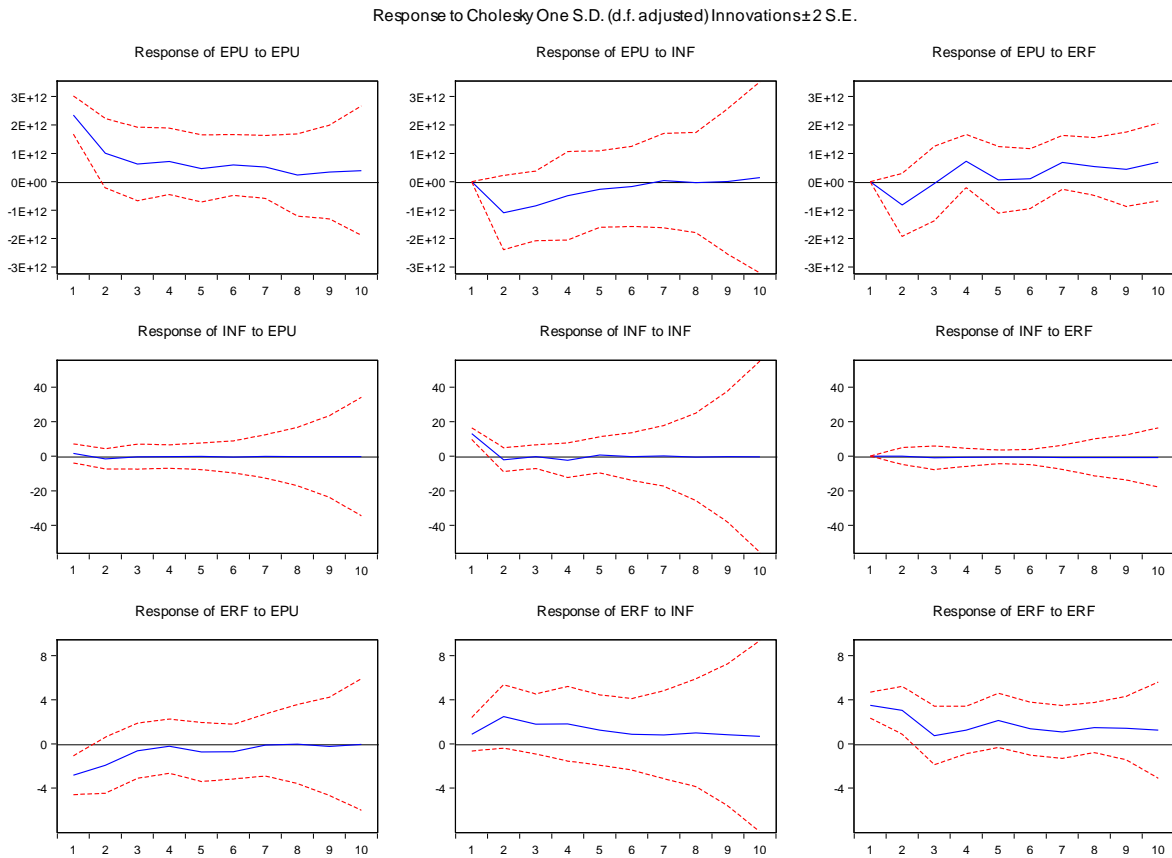
شکل (۲) معکوس ریشه های مشخصه در دایره واحد با وجود شاخص حکمرانی

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



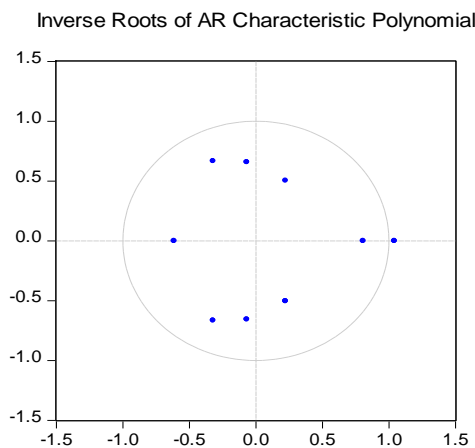
با توجه به شاخص های حکمرانی در ایران که وضعیت مناسب را نشان نمی دهند و وابستگی سیاست گذاران اقتصادی بویژه سیاست گذار پولی و اثر آن بر نااطمینانی در سیاست پولی و شناخت اثر آن، مدل بدون شاخص حکمرانی برآورد و اثر واکنش ضربه ای دوباره استخراج گردید که در شکل (۲) نشان داده شده است. همانگونه که در شکل نشان می دهد با حذف اثر شاخص حکمرانی متغیرهای نااطمینانی سیاست پولی و تورم با نوسان کمتری به سمت تعادل حرکت می نمایند. ولی متغیر نوسان نرخ ارز به لحاظ ماهیت خود نتوانسته است به سمت تعادل بلند مدت حرکت نموده و پس از ۱۰ دوره هنوز با مقدار بلند مدت خود فاصله داشته که با شرایط اقتصاد ایران همخوانی دارد.

شکل (۳) اثر شوک متغیرها بر سایر متغیرها بدون وجود شاخص حکمرانی



همچنین معکوس ریشه های مشخصه نشان داد که در غیاب شاخص حکمرانی، مدل تمایل به سمت تعادل را نشان می دهد ولی با توجه به اینکه نااطمینانی در سیاست پولی بر بازار ارز موثر بوده و نوسانات نرخ ارز به سمت عدم تعادل حرکت کرده که باعث می گردد هنوز یکی از ریشه مشخصه خارج از دایره واحد قرار گیرد. نکته قابل تأمل با وجود حذف شاخص حکمرانی، وجود اثر مخرب آن بر سیاست های پولی که موجب نااطمینانی سیاست پولی می گردد و تأثیر غیر مستقیم آن بر بازار ارز کاملاً مشهود می باشد.

شکل (۴) معکوس ریشه های مشخصه در دایره واحد بدون وجود شاخص حکمرانی



۳-۷- تجزیه واریانس

سهام اثرگذاری متغیرها بر تغییرات و نوسانات متغیرهای دیگر در طول زمان را می‌توان با تجزیه واریانس مشخص نمود. در این راستا و با توجه به هدف مطالعه و آزمون فرضیه‌های تحقیق سهم تأثیرگذاری هر یک از متغیرهای ناطمینانی سیاست پولی و حکمرانی بر تورم و نوسانات نرخ ارز از خروجی کامپیوتری پیوست استخراج و در جدول (۴) آورده شده است.

جدول (۴) جدول تجزیه واریانس و سهم‌های اثرگذاری ناطمینانی سیاست پولی و شاخص حکمرانی بر تورم و نوسانات نرخ ارز

نوسانات نرخ ارز		تورم		متغیرهای تأثیر پذیر
شاخص حکمرانی	نااطمینانی سیاست پولی	شاخص حکمرانی	نااطمینانی سیاست پولی	متغیرهای تأثیر گذار
۰/۰۰	۳۶/۷۱	۰/۰۰	۰/۱۰	۱
۰/۱۴	۲۶/۱۸	۰/۱۴	۱/۷۴	۲
۲/۴۶	۲۴/۴۹	۱۸/۶	۱/۹۲	۳
۳/۰۶	۲۱/۸۱	۲۲/۱۷	۲/۰۱	۴
۳/۵۳	۲۰/۱۸	۲۲/۱۲	۲/۰۹	۵
۳/۴۰	۱۹/۹۹	۲۱/۵۹	۲/۶۶	۶
۳/۵۳	۱۹/۶۳	۲۱/۱۶	۲/۶۰	۷
۳/۲۹	۱۸/۲۵	۲۰/۸۵	۲/۷۹	۸
۳/۱۹	۱۷/۶۲	۲۲/۱۳	۲/۷۴	۹
۳/۱۷	۱۷/۱۱	۲۱/۹۳	۲/۸۵	۱۰

منبع: خروجی کامپیوتری نرم افزار ایویوز در جداول پیوست

همانگونه که در جدول مشاهده می‌گردد اثر ناطمینانی سیاست پولی بر تورم در دوره اول ناچیز و به ترتیب سهم ناطمینانی سیاست پولی در تغییرات تورم افزایش می‌یابد. به همین ترتیب سهم شاخص حکمرانی بر تغییرات تورم پس از دو دوره به شدت افزایش یافته و در طول زمان علاوه بر پایداری این سهم، میزان اثرگذاری نیز افزایش یافته است. نکته‌ای مهم سهم بالای اثر شاخص حکمرانی بر تورم نسبت به ناطمینانی سیاست پولی می‌باشد که می‌تواند نشان دهنده ساختار اقتصاد ایران از لحاظ حکمرانی و اثرگذاری آن بر اقتصاد باشد. چرا که بیشتر منابع اقتصادی و همچنین دخالت دولت در بخش‌های مختلف اقتصادی از جمله بنگاه‌های تولیدی است که به گونه‌ای وابسته به سیستم حکمرانی می‌باشند.

در مورد نوسانات نرخ ارز مشاهده می گردد که اثر نااطمینانی سیاست پولی بر نوسانات نرخ ارز حدود ۳۶/۷۱ درصد در اولین دوره خواهد بود. این اثر در طول زمان کاهش می یابد ولی همچنان سهم بالای را به خود اختصاص می دهد و حتی در پایان دوره دهم هنوز بالای ۱۷ درصد می باشد. یکی از عللی که در بخش قبلی بحث گردید که نوسانات نرخ ارز به سمت تعادل گرایش کمی دارد همین نکته می باشد. سهم حکمرانی نیز بر نوسانات نرخ ارز در دوره اول و دوم کوچک ولی به ترتیب و با گذشت زمان افزایش می یابد. بالا بودن سهم نااطمینانی سیاست پولی بر نوسانات نرخ ارز می تواند بدلیل اثر حکمرانی بر سیاست پولی و همچنین سهم بالای بانک مرکزی در بازار ارز و تعیین قیمت توسط بانک مرکزی باشد.

۴- نتیجه گیری و پیشنهادات

در مورد اثرات حکمرانی خوب بر روند فعالیت های اقتصادی و همچنین متغیرهای کلان بخصوص در کشورهای در حال توسعه در دو دهه اخیر مطالعات زیادی صورت گرفته است. همچنین به دلایلی که در مبانی نظری توضیح داده شد، سیاست گذار پولی جهت تأثیر گذاری سیاست غالباً به صورت غیر قابل پیش بینی انجام می دهند و باعث عدم اطمینان و در نتیجه نااطمینانی سیاست بر رفتار عوامل اقتصادی و متغیرهای کلان ظاهر خواهد شد. با توجه به هدف این مطالعه در مورد تأثیر نااطمینانی سیاست پولی و حکمرانی بر نوسانات نرخ ارز، برآوردها در فصل چهارم و آزمون فرضیه ها نشان داد که نااطمینانی سیاست پولی بر نوسانات نرخ ارز در ایران و در دوره مطالعه تأثیر داشته است. این نتیجه با کارهای دهقانی و همکاران (۱۴۰۲)، ممتاز و رخ (۲۰۲۳)، زاهوا و همکاران (۲۰۲۲) و بیشارت و همکاران (۲۰۲۲) مطابقت داشته و نشان می دهد که با توجه به سهم بالای بانک مرکزی ایران در بازار ارز و همچنین تعیین قیمت توسط این بانک، سیاست های بانک مرکزی به شدت بر نوسانات نرخ ارز اثر داشته که در جدول (۴) تجزیه واریانس اثر سهم بالای آن در نوسانات نرخ ارز مشخص می باشد. شاخص حکمرانی نیز بر نوسانات نرخ ارز اثر داشته است که نتیجه تحقیق با کارهای قبلی انجام شده منجمله: قادری و همکاران (۱۳۹۶) و کیشوار و همکاران (۲۰۲۳) همخوانی داشته است. این اثر در جدول (۴) به مقدار کمتری نسبت به اثر نااطمینانی سیاست پولی می باشد. دلیل آن می تواند ناشی از وابسته بودن سیاست گذار پولی و تأثیر پذیری آن از نوع حکمرانی در ایران باشد که در نااطمینانی سیاست پولی اثرات غیر مستقیم شاخص حکمرانی نیز موثر بوده است.

تأثیر نااطمینانی سیاست پولی بر تورم نیز علاوه بر نمودارهای واکنش ضربه ای در جدول تجزیه واریانس آورده شده است. اثر نااطمینانی سیاست پولی بدست آمده در این تحقیق با مطالعات پیشین یاوری و همکاران (۱۳۹۵) ممتاز و رخ (۲۰۲۳) و براندو و همکاران (۲۰۲۴) در یک راستا بوده و بدلیل عدم اطمینان از سیاست پولی عوامل اقتصادی از جمله عرضه کنندگان نسبت به اثرات سیاست اقتصادی واکنش نشان داده که اثرات آن در قیمت ها و تورم ظاهر می گردد. شاخص حکمرانی بر تورم در ایران نیز موثر بوده است که نتیجه آن در نمودارهای واکنش آنی و همچنین تجزیه واریانس نشان داده شده است. این نتیجه با مطالعات قبلی از جمله: کیشوار و همکاران (۲۰۲۳) و لیانیو (۲۰۰۵) در یک راستا می باشد. نکته ای که می توان به آن توجه نمود سهم بالای شاخص حکمرانی بر تورم نسبت به نااطمینانی سیاست پولی می باشد که در جدول (۴) آورده شده است. این نتیجه می تواند به لحاظ ساختار اقتصاد ایران شکل گیرد که بیشتر فعالیت های اقتصادی در هر بخش به نوعی وابسته به حکومت و حکمرانی می باشد. کوچک شدن بخش خصوصی و حذف تدریجی این بخش در فعالیت های مختلف و وابسته بودن اغلب فعالیت های اقتصادی موجود به ساختار حکومت، اثر آن را بر عرضه و همچنین قیمت گذاری کالاها گذاشته و تأثیر بیشتر حکمرانی بر تورم را نتیجه داده است.

نتایج این تحقیق نشان داد که وابسته بودن سیاست گذار اقتصادی بویژه سیاست گذار پولی اثرات سیاست گذاری را جهت حذف نوسانات نرخ ارز و تورم خنثی می نماید. لذا توصیه می گردد که بانک مرکزی با توجه به امکان عرضه ارز توسط صادر کنندگانی مانند پتروشیمی ها اجازه ورود آنها برای عرضه به بازار ارز را داده و مستقیما بانک مرکزی از ورود به قیمت گذاری مستقیم در بازار ارز خودداری نماید. پرچه به نظر می رسد با توجه به محدودیت های تجارت از جمله تحریم ها این پیشنهاد بسادگی عملی نباشد ولی حرکت به سمت چنین فرآیندی می تواند بازار ارز را کمتر با نوسان روبرو نماید. همچنین استقلال سیاست پولی در این زمینه می تواند موثر باشد. با توجه به سهم بالای شاخص حکمرانی بر تورم که نتیجه وابستگی ساختار فعالیت های اقتصادی به حکومت می باشد، پیشنهاد خصوصی سازی واقعی و واگذاری فعالیت ها به بخش خصوصی واقعی، می تواند علاوه بر جلوگیری از قیمت گذاری بنگاه های وابسته به ساختار حکومت، با افزایش کارایی به مناسبت واگذاری به بخش خصوصی واقعی از اثرات بالای حکمرانی بر تورم کاسته و موجب کاهش تورم را فراهم نماید.

فهرست منابع

- برانسون، ویلیام (۱۳۷۲)، *تئوری و سیاست های اقتصاد کلان*، ترجمه عباس شاکری، نشر نی، تهران، ۱۳۷۲.
- دهقانی، الهام؛ پوررجبعلی، علی رئیس و جلالی اسفندآبادی، سید عبدالمجید (۱۴۰۲)، "بررسی تأثیر سیاست های پولی بر نرخ ارز در شرایط نااطمینانی و اثرات آن بر رفاه کل (کاربرد مدل تعادل عمومی محاسبه پذیر پویای بازگشتی)"، *اقتصاد پولی*، مالی سال سی ام، دوره جدید، شماره ۱، پیاپی ۲۵، بهار و تابستان ۱۴۰۲.
- قادری، سامان؛ دبیری، شنو و شهیدی، فریبا (۱۳۹۶)، "بررسی تأثیر حکمرانی خوب بر نرخ تورم در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته"، *اولین همایش بین المللی برنامه ریزی اقتصادی*، توسعه پایدار و متوازن منطقه ای، رویکردها و کاربرها، ۱۳ و ۱۴ اردیبهشت ۱۳۹۶، دانشگاه کردستان.
- گودرزی فراهانی، یزدان؛ عادل، امیدعلی و قربانی عاطفه (۱۳۹۹)، "تأثیر نااطمینانی سیاست های اقتصادی بر نوسانات نرخ ارز با استفاده از رویکرد مدل خودهمبسته با وقفه های توزیعی غیرخطی (NRDL)"، *فصلنامه مدلسازی اقتصادسنجی*، سال پنجم، شماره چهارم (پیاپی ۱۹)، پاییز ۱۳۹۹، صفحات ۱۷۱-۱۴۷.
- یاوری، کاظم؛ سبحانی، بهرام؛ عاقلی، لطفعلی و شفیعی، سعید (۱۳۹۵)، "نااطمینانی نسبت به سیاستهای پولی و آثار اقتصادی آن"، *فصلنامه اقتصاد مقداری (بررسی های اقتصادی سابق)*، بهار ۱۳۹۵، صفحات: ۹۶-۶۹.

- Bisharat Hussain Chang, Omer Faruk Derindag, Nuri Hacievliyagil & Mehmet Canakci, (2022), "Exchange rate response to economic policy uncertainty: evidence beyond asymmetry", *Humanities and Social Sciences Communications* volume 9, Article number: 358 (2022), <https://doi.org/10.1057/s41599-022-01372-5>.
- Brandao-Marques, Luis; Roland Meeks and Vina Nguyen, (2024), *Monetary Policy with Uncertain Inflation Persistence*, © 2024 International Monetary Fund, WP/24/47.
- Davis steven, Scott Baker, Nicholas Bloom (2016), *Measuring Economic Policy Uncertainty*, *Quarterly Journal of Economics*, vol 131(4), pages 1593-1636.
- DREW D. CREAL AND JING CYNTHIA WU, (2017), "MONETARY POLICY UNCERTAINTY AND ECONOMIC FLUCTUATIONS", *INTERNATIONAL ECONOMIC REVIEW*, Vol. 58, No. 4, November 2017.
- Doehr, Rachel and Enrique Martínez-García, (2021). "Monetary Policy Uncertainty and Economic Fluctuations at the Zero Lower Bound", *Globalization Institute Working Paper 412* November 2021 Research Department, <https://doi.org/10.24149/gwp412>
- Fraga, Arminio, Ilan Goldfajn and Andre Minella (2003), 'Inflation Targeting in Emerging Market Economies', *NBER Working Paper 10019*, October.
- Ifedolapo Olabisi Olanipekun, Godwin Olasehinde-Williams, and Hasan Güngör, (2019), "Impact of Economic Policy Uncertainty on Exchange Market Pressure", *SAGE Open*, 13, journals. sagepub. com /home/sgo, July-September 2019: 1-13, DOI: 10.1177/2158244019876275.
- Kishwar Ali, Hu Hongbing, Chee Yoong Liew, Du Jianguo, (2023), "Governance perspective and the effect of economic policy uncertainty on financial stability: evidence from developed and developing economies", *Economic Change and Restructuring* (2023) 56:1971-2002. <https://doi.org/10.1007/s10644-023-09497-6>
- Libanio A. Gilberto, (2005), "GOOD GOVERNANCE IN MONETARY POLICY AND THE NEGATIVE REAL EFFECTS OF INFLATION TARGETING IN DEVELOPING ECONOMIES", See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/5000553>.

- Mumtaz Haroon and Franz Ulrich Ruch, (2023), " Policy Uncertainty and Aggregate Fluctuations: Evidence from Emerging and Developed Economies", Policy Research Working Paper 10564, World Bank Group, Development Economics, Prospects Group, September 2023.
- Saygin Cevik and Yasemin Erduman, (2020), " Measuring Monetary Policy Uncertainty and Its Effects on the Economy: The Case of Turkey", EASTERN EUROPEAN ECONOMICS 2020, VOL. 58, NO. 5, 436-454, <https://doi.org/10.1080/00128775.2020.1798161>.
- Zhaohua Zhang, Roshini Brizmohun, Gang Li, and Ping Wang, (2022)," Does economic policy uncertainty undermine stability of agricultural imports? Evidence from China", PLoS One. 2022; 17(3): e0265279. Published online 2022 Mar 15. doi: 10.1371/journal.pone.0265279.

Abstract

Economic policies, especially monetary policies in developing countries are often influenced by governance in these countries. This dependence and lack of independence of the policy maker as well as the nature of monetary policy fueled its uncertainty and will have more inappropriate effects on macroeconomic variables such as inflation and exchange rate fluctuations compared to economies where there is relative independence of policy makers. In this sense, this research aimed to examine the effect of monetary policy uncertainty and good governance on inflation and rate fluctuations in Iran in the period from 1370 to 1401. In order to achieve the goal and since the uncertainty of the variable is invisible, it was calculated using the GARCH method and using extensive money data, and other data were also extracted from the portals of the Central Bank and the Statistics Center of Iran, as well as the World Bank. The data were used in a model using the Structural Vector Auto Regression method(SVAR), and unit root test and determining the optimal lag were performed after estimating the effects of impulse response and analysis of variance. The results showed that monetary policy uncertainty has an effect on inflation and exchange rate fluctuations, and this effect on exchange rate fluctuations is greater in terms of the central bank's high share in the foreign exchange market. It was also concluded that the good governance index is effective on exchange rate fluctuations and inflation, and this effect on inflation is more than exchange rate fluctuations, which can be due to the structure of economic activities dependent on the government in Iran and their effect on pricing. The results show that the withdrawal of the government from the structure of economic activities and the relative independence of the monetary policy maker will provide the possibility of moving towards the balance of the currency market and reducing inflation.

Keywords: Good Governance, Monetary Policy Uncertainty, Exchange Rate Fluctuations, Inflation, Iran.