

بررسی رابطه نوسانات نرخ ارز بر وضعیت باز ارزی بانک تجارت

حسن ابراهیمی^۱

تاریخ پذیرش: ۸۸/۰۴/۲۴

تاریخ دریافت: ۸۸/۰۲/۲۰

چکیده

این تحقیق بر آن است که شوکهایی از ناحیه نوسانات نرخ ارز و سایر متغیرها را بر وضعیت ارزی بانک، بررسی نماید. در این راه از اقلام وضعیت باز ارزی، نرخهای مرجع بانک مرکزی، شاخص قیمت سهام، حجم پول و تراز پرداختهای کشور در مقاطع ماهانه در یک دوره ۶ ساله از ۱۳۸۱ الی ۱۳۸۶ استفاده گردیده است. وضعیت ارزی همان طوری که از نامش پیدا است بیانگر وضعیت هر ارز از لحاظ long یا short بودن آن می باشد، به عبارت دیگر حاصل جبری دارائیها و بدهیهای بانک در یک ارز را وضعیت ارزی در آن ارز گویند. برای این منظور از روش های جدید اقتصاد سنجی استفاده شده است. برای متغیرهائی که در سطح پایا هستند (مدل ین ژاپن و فرانک سوئیس) از روش خود رگرسیون برداری (VAR) و برای متغیرهائی که با یکبار تفاضل، پایا گردیدند (مدلهای دلار، یورو پوند و مجموع ارزها)، از روش خود رگرسیون برداری مقید (VECM) استفاده شده است. در ضمن طبق معیارهای شوارتز- بیزین، آکائیک، حنان کویین، درجه بهینه VAR، کمیت ۲ انتخاب گردید.

بررسی ها در این تحقیق نشان می دهد واکنش وضعیت باز ارزها در برابر شوک از ناحیه واریانس نرخ ارز، ارزش دارائیها و بدهیهای ارزی بانک را تحت تأثیر قرار داده و بانک را با ریسک قابل ملاحظه- ای در ارزش دارائیها و بدهیهای ارزی مواجه میسازد.

۱- دانش آموخته کارشناسی ارشد حسابداری بانکی، موسسه عالی بانکداری ایران- نویسنده اصلی و مسئول مکاتبه

* مقاله نتیجه پایان نامه کارشناسی ارشد به راهنمایی دکتر فریدون رهنمای رودپشتی است.

واژگان کلیدی: وضعیت باز ارزی، نوسانات نرخ ارز، خود رگرسیون برداری، الگوی تصحیح خطای برداری توابع عکس العمل، تجزیه واریانس

مقدمه

بانکها بدلیل ماهیت فعالیت خود از همان آغاز با انواع ریسک از جمله ریسک نوسانات نرخ ارز یا ریسک پول ملی روبرو بوده اند، گرچه بصورت غیر منسجم این ریسکها را شناسائی و مدیریت میکنند اما بتدریج با گستردگی و گوناگونی فعالیت بانکها همزمان با ورود به گستره متنوع خدمات پیچیده مالی، اعتباری و بین المللی لاجرم با ریسک روبرو میشوند.

میزان ریسک ارز یک موضوع کاری بر جسته و مهم است که اغلب به اندازه و بزرگی بانک مربوط میشود. بانکهای جدید و کوچکتر اغلب کسب و کار خودشان را به سرویس دهی در جهت نیازهای مشتریان خود محدود میکنند، که شامل فروش یا خرید ارز به نمایندگی از سوی مشتریان است. بموجب این فرایند وضعیتهای ارز مربوطه، بطور نرمال ظرف چند دقیقه بسته میشود. بنابراین چنین بانکهایی در معرض ریسک نرخ ارز محدود برای دوره های زمانی بسیار کوتاه هستند و بنابراین به مدیریت ریسک نرخ ارز ماهرانه نیاز ندارند. اما بانکهایی که روابط کارگزاری بانکی با بانکهای خارجی برقرار میکنند، و ارز استقرار کرده و یا وام میدهند، ریسک به مراتب بالاتر است. زیرا این امر می تواند منجر به، وضعیتهای ارزی با نا هماهنگیهای سررسیدی شود.

بانکهای تجاری به حجم وسیعی از مبادلات ارزی اشتغال دارند که حاصل این مبادلات بصورت مانده دارائیها و بدهیهای ارزی در صورتهای مالی بانکها ظهور میکند. بنابراین نوسانات نرخ ارزها ارزش دارائیها و بدهیهای ارزی بانک را تحت تاثیر قرار داده و بانک را با ریسک قابل ملاحظه ای در ارزش دارائیها و بدهیهای ارزی مواجه می سازد.

با توجه به شروع تحولات در بازار ارزی از سال ۱۳۸۱ و جایگزینی بازار بین بانکی بجای روشهای سالهای قبل، طبق قانون بودجه سال ۱۳۸۰ و ماده ۱۱ قانون پولی و بانکی، لازمست عمدتاً بانک تعهدات ارزی خود را بنحوی کنترل نماید که ریسک حاصل از نوسانات نرخ ارز را در فعالیت خود به حداقل ممکن کاهش دهد، و در عین حال تعهدات کشور را در محدوده مقدرات ارزی کنترل نماید، بنحوی که تعادل تراز

پرداختهای کشور حفظ گردد. بدنبال آن در مورخ ۱۳۸۰/۱۲/۲۷ بخشنامه مپ ۱۳۴۵ (اداره مطالعات و مقررات بانکی) به کلیه بانکهای کشور ابلاغ و از ابتدای سال ۱۳۸۱ لازم الاجرا گردید و مقرر شد که بانکها هر ماهه وضعیت باز ارزی خود را تهیه و پس از تأیید عضو ناظر در هیات مدیره جهت بررسی به مدیریت کل نظارت بر بانکها و موسسات اعتباری، اداره مطالعات و مقررات بانکی بانک مرکزی ارسال نماید.

پارامترهای مختلفی بر ارزش دارائیهها و بدهیهای ارزی بانک مؤثر است که یکی از مهمترین آنها نرخ ارز و تغییرات این نرخ بر دارائیهها و بدهیهای ارزی، بخصوص تفاوت ایندو که وضعیت باز ارزی است که بانک را با ریسک و زیان مواجه می نماید و این تحقیق نیز بر آن است که به بررسی آن پردازد (Greuning&Bratanovic,2000:p.252)

ادبیات و مطالعات نظری تحقیق

نقش بانکها در بازار ارز

بخش خاصی از ریسک بازار ریسک نرخ ارز است، بانکها بوسیله اعلام نرخ به مشتریان خود و یا از طریق افتتاح حسابهای ارزی بعنوان بازارسازان ارزی عمل میکنند، این ریسکها جزء لاینفک تجارت ارزی هستند بخصوص طی دورههایی که نرخ ارز از ثبات مناسبی برخوردار نباشد ریسکهای مربوط به وضعیت معاملات باز ارز افزایش می یابد.

عملیات بانکهای تجاری در بازار ارز

بانکهائی که در بازار پولی بین المللی فعالیت میکنند، بر اساس تجربه می دانند که چه مقدار از هر پول خارجی را باید برای ارائه خدمات به مشتریان، نگهداری کنند. اینان کوشش میکنند تا مانده حساب پول های خارجی خود را در این سطح نگهدارند. اگر در یک روز خاص، افزایش موجودی از یک پول خارجی برابر با کاهش موجودی از همان پول باشد، تغییری در وضعیت خالص آن پول به وجود نمی آید. اگر در یک زمان خاص مقدار عرضه و تقاضا برای یک پول در بازار برابر نباشد برای تعدیل نرخ ارز فشار وجود خواهد داشت. نرخ ارز که قیمت یک پول بر حسب پول دیگر است، باید در مقابل فشار

مازاد عرضه یا تقاضا تغییر کند. مازاد تقاضا برای پوند در بازار ارز باعث افزایش ارزش آن در مقابل دلار و مازاد عرضه پوند باعث کاهش ارزش آن در مقابل دلار خواهد شد. مدیریت بانکها همواره با کنترل نرخ خرید و فروش ارز و وضعیت ارزی بصورت روزانه سعی در کاهش نرخ ریسک نوسانات نرخ ارز و کسب سود جهت بانک را دارد، لیکن به دلیل وجود ریسکهائی از قبیل عدم تأمین نقدینگی به موقع ریالی که بیشتر مواقع منجر به از دست دادن فرصتهای بازار و عدم امکان خرید و فروش همزمان شده و باعث ایجاد وضعیت ارزی منفی که بالاترین درجه ریسک را برای بانکها به همراه دارد، میگردد. ریسکهائی در این ارتباط وجود دارد که خارج از حیطه کنترل مدیریت بانکها میباشد همانند ریسک نوسانات نرخ ارز، ریسکههای سیاسی اقتصادی، مکانیزه نبودن سیستم بانک، دسترسی سریع به اطلاعات و عدم آموزش پیوسته پرسنل در امور ارزی و بین المللی، ریسک عدم تأمین نقدینگی ریالی بموقع و انجام معاملات همزمان. اگر چه ریسکههای فوق کمابیش در تمامی سیستمهای بانکی وجود دارد لیکن با برنامه ریزی صحیح و بررسی به موقع تحولات و تأمین شرایط لازم میتوان تا حدود زیادی در جهت کنترل و کاهش آن اقدام نمود.

مفهوم و معانی ریسک و منابع ایجاد آن

ریسک از نظر لغوی یعنی خطر و از منظر مالی یعنی احتمال انحراف از بازده است. همچنین تفاوت بین وضعیت موجود و مطلوب، ریسک تلقی می گردد. (رهنمای رودپشتی، ۱۳۸۷: ص. ۳۳۹).

منابع ایجاد ریسک و ریسکههای داد و ستد و مشارکت در بازار ارز عبارتند از:

ریسکههای وقوع یافته و مورد توقع مؤسسات مالی، به دلیل تنوع در کارکردهای این نهادها، با ریسک متنوع است که هر یک از انواع ریسکههایی که مؤسسات مالی با آن مواجه هستند، به عنوان منابع ایجاد ریسک شناخته می شوند. ریسک نرخ ارز به عنوان اصلی ترین منبع ایجاد ریسک در بازار ارز تلقی می شود و این ریسک در اثر نوسانات در ارزش دارائیها، بدهیها، درآمدها و هزینه ها زمانی که تغییرات غیر منتظره در نرخهای ارز اتفاق می افتد، افزایش می یابد.

برای تعیین نرخ ارز در بلند مدت از تئوری قدرت خرید یکسان استفاده می شود و عواملی نظیر افزایش سطح قیمتها در کشور باعث کاهش ارزش واحد پول کشور می شود و بالعکس. تعرفه و سهمیه بندی باعث میشود در بلند مدت ارزش واحد پول کشور افزایش یابد.

بطور کلی هر عاملی که موجب افزایش تقاضا برای کالاهای ساخت داخل شود (در مقایسه با کالاهای وارداتی) موجب میشود در بلند مدت ارزش واحد پول کشور افزایش یابد و بالعکس.

برای تعیین نرخ ارز در کوتاه مدت وقایع غیر منتظره و یا حوادث قابل انتظار سیاسی نیز همه و همه می توانند بر عرضه و تقاضای یک ارز اثر داشته و تغییرات روز به روز نرخ برابری را در بازارهای ارز باعث شوند. (میشکین، ۱۳۸۱: ص. ۲۰۲)

ریسک نرخ ارز از تغییرات در نرخهای برابری بین پول محلی یک بانک و سایر ارزها ناشی میشود. این ریسک از یک ناهمگونی نشأت میگیرد. ناهمگونی بین ارزهای تشکیل دهنده دارائیهها، سرمایه و بدهیهای ثبت شده به ارز خارجی (یا بالعکس) که منجر به تفاوت در ارزش آنها می شود که از آن به عنوان مبدأ و منشاء ریسک نرخ ارز نامبرده می شود.

مدیریت ریسک نرخ ارز در بانکهای تجاری

مدیریت ریسک فرآیند شناسایی، اندازه گیری و کنترل ریسک است. بنابراین بمنظور مدیریت ریسک نرخ ارز نیز می بایست ابتدا به شناسایی عناصر دارای ریسک پردازیم.

شناخت اجزای ریسک نرخ ارز

ریسک نرخ ارز شامل موارد زیر است:

- ریسک معاملاتی: تاثیر تغییر نرخ ارز در قیمت پرداختها و دریافتیهای خارجی به پول ملی است.
- ریسک تسعیر: هنگامی که وضعیتهای ارزی بانک به پول ملی تسعیر میشوند.
- ریسک تبدیل یا خطر حسابداری: عبارتست از تغییر خالص ارزش دفتری دارائیهها و بدهیهای ثبت شده به ارز خارجی ناشی از تغییرات نرخ برابری.

- ریسک اقتصادی یا تجاری: مربوط به اثر تغییرات نرخ برابری بر وضعیت ارزی بلندمدت کشور و یا وضعیت ارزی بانک است. (reuning and Bratanovic ,2000:p. 263).

سیاست‌های مدیریت ریسک ارز

مسئولیت‌های تعیین سیاست

هیئت مدیره باید اهداف، اصول و مبانی مدیریت ریسک ارز را تعیین کند. این موارد باید به ویژه شامل تعیین حدود مناسب برای ریسک‌های پذیرفته شده توسط بانک در تجارت ارزی خارجی و تعیین سنجه‌هایی برای تضمین این موضوع باشد که رویه‌های کنترل داخلی مناسبی وجود دارند، که این حوزه تجارت ارزی بانک را تحت پوشش قرار می‌دهند. در این چارچوب، سیاست‌ها و حدود خاصی باید توسط کمیته مدیریت ریسک تعیین شوند.

برای تعیین حدود در معرض ریسک قرارگیری، یک بانک وقتی دارائیه‌ها (از جمله قراردادهای نقدی یا آتی خرید) و بدهیهای آن (از جمله قراردادهای نقدی یا آتی فروش) در یک ارز مفروض برابر نباشند، وضعیت باز ارزی ایجاد و در معرض ریسک ارز قرار می‌گیریم. بانک‌ها باید سیاست‌های مکتوبی داشته باشند که بر فعالیتهای ارزی آنها حاکم باشند و در معرض ریسک ارز و در معرض زیان احتمالی قرار گرفتن آنها را محدود کنند. اساساً، این حدود بر اساس ماهیت ریسک ارز و نوع واحد تجاری تعیین می‌شوند که متحمل ریسک شده است. این حدود، خواه به صورت نسبی یا مطلق بیان شوند، باید به نمایه ریسک و ساختار سرمایه یک بانک و به تاریخچه واقعی رفتار یک ارز در بازار مربوط باشد. هر چه بازار ارز کمتر شناور باشد و یا هر چه ارز بی‌ثبات‌تر باشد، معمولاً حد در معرض ریسک ارز قرارگیری باید پائین‌تر تعیین شود. حد وضعیت باز خالص، حد کلی در معرض ریسک ارز قرارگیری یک بانک است. این حد معمولاً به صورت درصدی از سرمایه بانک بیان می‌شود. به لحاظ منطقی، حد وضعیت باز خالص نماینده حداکثر زیانی است که ممکن است بانک به خاطر ریسک ارز متحمل شود. (Greuning and Bratanovic 2000 :p.264-265).

روش شناسی تحقیق

روش تحقیق حاضر پیمایشی، اکتشافی از نوع همبستگی و سپس رویدادی است. برای پاسخ به فرضیه های تحقیق از مدل های VAR^1 و $VECM^2$ که از روش های جدید اقتصادسنجی هستند استفاده شده است. روش خود رگرسیون برداری (VAR) برای متغیرهایی که در سطح پایا و روش خود رگرسیون برداری مقید (VECM) برای متغیرهایی که با یکبار تفاضل گیری پایا گردیدند، استفاده گردید. چهار معادله دلار، یورو، پوند و مجموع ارزها، مدل VECM و برای ارزهای فرانک سوئیس و ین ژاپن VAR استفاده شد. تفاوت دو روش فوق در عبارت تصحیح خطاست (ECM)، که در مدل (VAR) عبارت تصحیح خطا وجود ندارد اما در الگوی (VECM) عبارت تصحیح خطا درج میگردد.

بعد از آن به تخمین بردارهای همجمعی به روش یوهانسون پرداختیم، که بر اساس آزمون نسبت حداکثر درستنمایی LR^3 با استفاده از نرم افزار Eviews انجام شد. طبق آزمون (LR) اگر آماره آزمون از مقادیر بحرانی در سطح ۵٪ کمتر باشد فرضیه مقابل رد نشده و بر این اساس تعداد بردارهای همجمعی بدست می آید.

تعداد چهار بردار همگرا برای مدل دلار آمریکا به اثبات رسیده است اما با کمک آمارهای آکائیک و شوارتز و قواعد تجربی در نهایت یک بردار تعیین گردید. در مدل یورو تعداد چهار بردار همجمعی، در مدل پوند تعداد سه بردار همجمعی و در مدل مجموع ارزها تعداد چهار بردار همجمعی تعیین گردید.

طبق معیارهای شوارتز-بیزین، آکائیک، حنان کوپین، درجه بهینه VAR، کمیت ۲ انتخاب گردید.

شش مدل را اجرا کرده و شوکهای هر مرحله در سیستم در قالب شش سطر نمودار گزارش گردید. و واکنشهای تحریک برای ۱۲ دوره شبیه سازی گردید. بطور کلی روابطی که متغیرهای آنها بطور درونزا تخمین زده شده اند به قرار زیر می باشد^۴:

¹ Vector Auto Regressive

² Vector Error Correction Model

³ Likelihood Ratio

⁴ توضیحات اختصاری متغیرها در پیوست مقاله می باشد.

- الگوی (۱) POSITIOND=F(VARD,RRD,RM,MS,BOP)
 الگوی (۲) POSITONE=F(VARE,RRE,RM,MSG,BOP)
 الگوی (۳) POSITION P=F(VARP,RRP,RM,MSG,BOP)
 الگوی (۴) POSITIONT=F(VART,RRT,RM,MSG,BOP)
 الگوی (۵) POSITIONF=F(VARF,RRF,RM,MSG,BOP)
 الگوی (۶) POSITIONY=F(VARY,RRY,RM,MSG,BOP)

جهت بررسی پویائی رفتار در الگوی VAR از دو معیار تابع واکنش آنی یا ضربه ای^۱ (IRF) و تجزیه واریانس^۲ (VD) استفاده شد. در IRF واکنش متغیرهای درونزا را می توانیم با استفاده از ایجاد شوک یا تکانه در متغیرهای درونزا بررسی نماییم. در حقیقت تجزیه و تحلیل واکنش متغیرها به ضربه (تکانه ها یا شوکها) یا آنچه ضریب فزاینده پویا نامیده می شود، ابزاری متداول برای بررسی و دستیابی به اطلاعات مربوط به تأثیرات متقابل میان متغیرها در الگوهای پویا است.

با تجزیه واریانس خطای پیش بینی، سهم نوسانات هر متغیر هنگام واکنش در مقابل تکانه وارد شده، به متغیرهای الگو ترسیم می شود و بدین ترتیب ما قادر خواهیم بود سهم تغییرات هر متغیر را بر روی تغییرات متغیرهای دیگر در طول زمان اندازه گیری نماییم.

$$\text{VECM} \quad \Delta Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \lambda y_{t-1}$$

$$\text{VAR} \quad Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i Y_{t-i}$$

جامعه آماری

جامعه آماری مورد استفاده شامل وضعیت باز ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، یین ژاپن و مجموع پنج ارز نامبرده شده بانک تجارت، حجم پول و تراز پرداختهای کشور و نرخهای مرجع بانک مرکزی در مقاطع ماهانه از ابتدای سال ۱۳۸۱ الی ۱۳۸۶ می باشد.

¹ Impulse Response Function

² Variance Decomposition.

اهداف تحقیق

هدف تحقیق مشخص کردن این است که آیا شوک از ناحیه نوسانات نرخ ارز بر وضعیت ارزی بانک تجارت تاثیر داشته است و به چه میزان. چرا که وضعیت باز ارزی بالاترین درجه ریسک را برای بانک به همراه دارد. اگر چه این مشکلات بدلیل نوسانات نرخ ارز در تمامی سیستمهای بانکی کشورهای در حال توسعه که از یک نا اطمینانی بالای اقتصاد کلان رنج می برند و معاملات بین المللی انجام میدهند، وجود دارد لیکن با برنامه ریزی صحیح و بررسی بموقع تحولات و تامین شرایط لازم تا حدود زیادی در جهت کنترل و کاهش آن میتوان اقدام نمود.

متغیرهای مستقل

در این تحقیق منظور از نوسانات نرخ ارز، واریانس نرخ مرجع بانک مرکزی است. بازده نرخ ارز که بازده نرخ مرجع بانک مرکزی است. بازده بازار که بازده حاصل از شاخص قیمت ماهانه سهام بازار بورس تهران می باشد. حجم پول که حجم پول در گردش در کشور یا MI که شامل اسکناس و مسکوک در دست مردم + سپرده های دیداری (حساب جاری در بانکها) می باشد. تراز پرداختها کشور که شامل دریافتها و پرداختهای ارزی است.

متغیر وابسته

وضعیت باز ارزی = تفاوت دارائیهها و بدهیهای ارزی بانک

فرضیه های تحقیق

فرضیه هائی که در این تحقیق مورد بررسی قرار میگیرد عبارتست از :

- ۱) بین نوسانات نرخ ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، ین و مجموع ارزها با وضعیت باز ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، ین و مجموع ارزهای بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.
- ۲) بین بازده نرخ ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، ین و مجموع ارزها و

وضیعت باز ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، ین و مجموع ارزهای بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

۳) بین بازده بازار سهام با وضیعت باز ارزی بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

۴) بین حجم پول و رشد حجم پول با وضیعت باز ارزی بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

۵) بین تراز پرداختهای کشور با وضیعت باز ارزی بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

تحلیل داده ها و بررسی فرضیه ها

فرضیه اول- بین نوسانات نرخ ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، ین و مجموع ارزها با وضیعت باز ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، ین و مجموع ارزهای بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

واریانس نرخ دلار (VARD): یک انحراف معیار شوک از ناحیه واریانس نرخ دلار تا دوره هفتم باعث نوسان وضیعت باز دلار گردیده و از آن دوره به بعد روند نزولی زیر خط روند داشته است. نوسانات نرخ ارز که بدلیل تغییرات نرخ ارز روی می دهد و بانکهایی که در سبد ارزی خود از ارزهای مختلف استفاده می کنند و حجم قابل توجهی مبادلات ارزی آنها را دلار آمریکا تشکیل می دهد و سپرده های ارزی از مشتریان دریافت و تسهیلات پرداخت می نمایند باعث می گردد بانکها نتوانند از تغییرات حاصل از نرخ ارز، ارزش دارائیهی و بدهیهی ارزی دلاری خود را تطابق دهند، در نتیجه نوسانات دلار باعث کاهش ارزش ریال (افزایش نرخ ارز) گردیده و وضیعت باز دلار را تحت تأثیر قرار دهد. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین واریانس نرخ دلار آمریکا و وضیعت باز ارزی دلار وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

واریانس نرخ یورو (VARE): یک انحراف معیار شوک از ناحیه واریانس نرخ یورو تا دوره چهارم روند کاهشی زیر خط روند واز دوره پنجم و ششم شیب کند و تغییرات صفر گردیده و بصورت مداوم تا پایان دوره به حرکت خود ادامه داده و میرا گردیده است. طی دورههایی که نرخ ارز از ثبات مناسبی برخوردار نباشد ریسکهای مربوط به وضیعت

معاملات باز ارز افزایش می یابد. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین واریانس نرخ یورو و وضعیت باز ارزی یورو وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد. واریانس نرخ پوند (VARP): یک انحراف معیار شوک از ناحیه واریانس نرخ پوند بر وضعیت باز ارزی پوند به غیر از دوره های اول تا سوم تأثیر چندانی بر وضعیت ارزی نداشته، زیرا حجم معاملات ارزی پوند نسبت به ارزشهای دلار و یورو از نسبت خیلی کمتری برخوردارست و بعد از آن بصورت با ثباتی به روند خود تا پایان دوره ادامه داده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین واریانس نرخ پوند و وضعیت باز ارزی پوند وجود نداشته و فرضیه آن رد می گردد.

واریانس نرخ فرانک سوئیس (VARF): یک انحراف معیار شوک از ناحیه واریانس نرخ فرانک، نشان دهنده تأثیر این متغیر بر وضعیت باز ارزی می باشد. همانطور که از نمودار (۵)، پیوست مشخص است در اولین دوره شوک بی تأثیر، اما از دوره دوم شیب صعودی بالای روند دوره سوم شیب نزولی، تا دوره نهم بصورت نوسانی که بعد از این دوره بصورت با ثبات تا پایان دوره ادامه یافته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین واریانس نرخ و وضعیت باز ارزی فرانک سوئیس وجود نداشته و فرضیه آن رد می گردد.

واریانس نرخ ین ژاپن (VARY): یک انحراف معیار شوک از ناحیه واریانس نرخ ین ژاپن بر وضعیت باز ارزی تأثیر داشته و در دوره های دوم، چهارم و پنجم به ترتیب شیب نزولی و صعودی زیر روند داشته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین واریانس نرخ و وضعیت باز ارزی ین ژاپن وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

واریانس نرخ مجموع ارزها (VART): متغیر توضیحی مورد نظر بر اساس میانگین وزنی مجموع پنج ارز در هر ماه محاسبه شده است. یک انحراف معیار شوک از ناحیه واریانس مجموع ارزها بر وضعیت باز ارزها تا دوره دوم شیب کاهشی زیر خط روند و در دوره سوم شیب ثابت و تا دوره ششم تغییرات صفر گردیده و تا آخر دوره به صورت باثباتی به حرکت خود ادامه داده، در واقع بعد از دوره ششم متغیر ما به شوک ناشی از واریانس نرخ های ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس و ین واکنش نشان نداده است.

بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین واریانس نرخهای ارز و وضعیت باز مجموع ارزها وجود داشته و فرضیه آن رد نمی‌گردد.

فرضیه دوم- بین بازده نرخ ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، ین و مجموع ارزها و وضعیت باز ارزهای دلار، یورو، پوند، فرانک سوئیس، ین و مجموع ارزهای بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

بازده نرخ دلار (RRD): هنگام افزایش بازده دلار یا به تعبیری یک انحراف معیار شوک از ناحیه این متغیر، تا دوره سوم بازده نرخ تأثیری بر وضعیت باز دلار نداشته زیرا دخالت بانک مرکزی انعطاف پذیری نرخ دلار را کاسته، اما از دوره چهارم، به خصوص دوره هفتم تا دوازدهم بصورت کاملاً نوسانی تأثیر گذار بوده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده نرخ دلار و وضعیت باز ارزی دلار وجود داشته و فرضیه آن رد نمی‌گردد.

بازده نرخ یورو (RRE): هنگام افزایش بازده یورو یا به تعبیری یک انحراف معیار شوک از ناحیه این متغیر تا دوره دوم بی تأثیر، اما از دوره سوم تا پنجم شیب منفی گرفته و تا دوره دوازدهم زیر خط روند به حرکت با ثبات خود ادامه داده و مطابق انتظار وضعیت ارزی یورو منفی گردیده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده نرخ یورو و وضعیت باز ارزی یورو وجود داشته و فرضیه آن رد نمی‌گردد.

بازده نرخ پوند (RRP): همانطور که از نمودار (۳)، پیوست مشخص است یک انحراف معیار شوک از ناحیه بازده نرخ بر وضعیت ارزی پوند فقط تا دوره های چهارم و پنجم مؤثر بوده است و بعد از آن تا پایان دوره بی تأثیر بوده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده نرخ پوند و وضعیت باز ارزی پوند وجود نداشته و فرضیه آن رد می‌گردد.

بازده نرخ فرانک سوئیس (RRF): همانطو که از نمودار (۵)، پیوست مشخص است یک انحراف معیار شوک از ناحیه بازده نرخ بر وضعیت ارزی فرانک بغیر از سه دوره ابتدائی کم اثر بوده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده نرخ و وضعیت باز ارزی فرانک سوئیس وجود نداشته و فرضیه آن رد می‌گردد.

بارده نرخ ین ژاپن (RRY): همانطو که از نمودار (۶)، پیوست مشخص است یک انحراف معیار شوک از ناحیه بازده نرخ بر وضعیت ارزی ین بصورت شیب نزولی ملایم زیر روند تا دوره سوم و در دوره چهارم مقداری شیب صعودی و تا دوره هشتم بصورت نوسان دار و بعد از آن تا پایان دوره زیر روند بصورت خط مستقیم میرا گشته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده نرخ و وضعیت باز ارزی ین ژاپن وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

بازده نرخ مجموع ارزها (RRT): هنگام افزایش بازده مجموع ارزها یا به تعبیری یک انحراف معیار شوک از ناحیه این متغیر، همان طور که از نمودار (۴)، پیوست مشاهده می شود از ابتدای دوره زیر روند بصورت شیب نزولی تا دوره پنجم ادامه یافته و بعد از آن روند تا پایان دوره باثبات گردیده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده نرخ ارزها و وضعیت باز ارزی مجموع ارزها وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

فرضیه سوم - بین بازده بازار سهام (RM) با وضعیت باز ارزی بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

بازده بازارو دلار: هر گاه یک انحراف معیار شوک از ناحیه بازدهی سهام به معادله وضعیت باز دلار وارد گردد تا دوره سوم زیر خط روند سیر نزولی و بعد از آن تا دوره هشتم به خط روند نزدیک گردیده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده بازار و وضعیت باز ارزی دلار وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

بازده بازارو یورو: هر گاه بازدهی در بازار سهام افزایش یابد یا به تعبیری یک انحراف معیار شوک از ناحیه بازدهی سهام به معادله وضعیت باز یورو وارد گردد، باعث گردیده تا دوره چهارم زیر خط روند به شیب نزولی خود ادامه داده اما بعد از آن تا پایان دوره روند با ثباتی داشته و وضعیت باز ارزی یورو را منفی نشان می دهد. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده بازار و وضعیت باز ارزی یورو وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

بازده بازار و پوند: فرضیه مربوط به تأثیر بازده بازار (سهام) بر وضعیت باز ارزی پوند مطابق انتظار نبوده، رد می گردد.

بازده بازار و فرانک سوئیس: همانطو که از نمودار (۵)، پیوست مشخص است یک انحراف معیار شوک از ناحیه بازده بازار بر وضعیت ارزی فرانک بغیر از دوره های سوم و چهارم بی تأثیر بوده است و علت آن را می توان عدم تبدیل فرانک سوییس به دارائیهای دیگر از جمله سهام می باشد. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده بازار و وضعیت باز ارزی فرانک سوئیس وجود نداشته و فرضیه آن رد می گردد.

بازده بازار و ین: یک انحراف معیار شوک از ناحیه این متغیر در دو دوره ابتدائی بدون تأثیر و در دوره سوم بصورت شیب بسیار نزولی زیر روند و دوره های بعدی بصورت خط مستقیم زیر خط روند بصورت باثباتی تا پایان دوره ادامه داشته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده بازار و وضعیت باز ارزی ین ژاپن وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

بازده بازار و مجموع ارزها: یک انحراف معیار شوک از ناحیه این متغیر تنها در سه دوره ابتدائی بصورت شیب بسیار نزولی زیر روند و در دوره های بعدی، روند بصورت افزایشی و از شیب کاسته، و تا دوره هشتم ادامه و بعد از آن تا پایان دوره به حرکت باثبات خود ادامه داده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین بازده بازار و وضعیت باز ارزی مجموع ارزها وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

فرضیه چهارم - بین حجم پول (MS) و رشد حجم پول (MSG) با وضعیت باز ارزی بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

حجم پول و دلار: باتوجه به اینکه مدل دلار با رشد حجم پول جواب قانع کننده و مورد انتظاری نداد، از حجم پول در مدل استفاده گردید. یک انحراف معیار شوک از ناحیه حجم پول، اثری بر وضعیت باز دلار نداشته، زیرا در نظام ارزی شناور مدیریت شده کشور تغییرات حجم پول باعث تغییرات نرخ دلار نگردیده و وضعیت دلار را متأثر نساخته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین حجم پول و وضعیت باز ارزی دلار وجود نداشته و فرضیه آن رد می گردد.

رشد حجم پول و یورو: یک انحراف معیار شوک از ناحیه رشد حجم پول، تا دوره دوم تأثیر مثبت بر وضعیت باز یورو داشته و این روند تا دوره پنجم ادامه داشته و از آن دوره تغییرات ثابت و بصورت مداوم تا پایان دوره ادامه یافته است. بنابراین با توجه به بررسی

فرضیه، رابطه معناداری بین رشد حجم پول و وضعیت باز ارزی یورو وجود نداشته و فرضیه آن رد می‌گردد.

رشد حجم پول و پوند: یک انحراف معیار شوک از ناحیه رشد حجم پول، اثر چندانی بر وضعیت باز پوند نداشته، زیرا در نظام ارزی شناور مدیریت شده کشور تغییرات رشد حجم پول باعث تغییرات اندک نرخ پوند گردیده و وضعیت پوند را چندان متأثر نساخته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین رشد حجم پول و وضعیت باز ارزی پوند وجود داشته و فرضیه آن رد نمی‌گردد.

رشد حجم پول و فرانک سوئیس: یک انحراف معیار شوک از ناحیه رشد حجم پول، بر خلاف ارزشهای دیگر بر وضعیت باز فرانک تأثیر گذار بوده و از دوره دوم بصورت شیب نزولی زیر روند، تا دوره پنجم شیب کاهش و بصورت با ثباتی به روند خود تا پایان دوره ادامه یافته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین رشد حجم پول و وضعیت باز ارزی فرانک سوئیس وجود داشته و فرضیه آن رد نمی‌گردد.

رشد حجم پول و ین: یک انحراف معیار شوک از ناحیه رشد حجم پول، اثری چندانی بر وضعیت باز ین نداشته، زیرا در نظام ارزی شناور مدیریت شده کشور تغییرات رشد حجم پول باعث تغییرات نرخ ین نگردیده و وضعیت ین را متأثر نساخته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین رشد حجم پول و وضعیت باز ارزی ین ژاپن وجود نداشته و فرضیه آن رد می‌گردد.

رشد حجم پول و مجموع ارزها: یک انحراف معیار شوک از ناحیه رشد حجم پول، تأثیر اندکی بر وضعیت باز مجموع ارزها داشته است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین رشد حجم پول و وضعیت باز ارزی مجموع ارزها وجود نداشته و فرضیه آن رد می‌گردد.

فرضیه پنجم - بین تراز پرداختهای کشور (BOP) با وضعیت باز ارزی بانک تجارت رابطه معناداری وجود دارد.

تراز پرداختها و دلار: هر گاه یک انحراف معیار شوک از ناحیه تراز پرداختها به معادله وضعیت باز ارزی در زیر مجموعه نرخ دلار وارد گردد از آنجا که ارز وسیله اصلی هر کشور برای تسویه حساب معاملات با دیگر کشورها به شمار می‌رود، بدین ترتیب

تقاضای یک کشور برای ارز بستگی به مقدار واردات مورد نیاز آن دارد (به دلیل ضرورت پرداخت برای کالاها و خدمات وارداتی)، در حالی که ارز موجود در آن کشور بستگی به مقدار کالا و خدماتی که صادر می کند، خواهد داشت. هرگاه مقدار واردات بیش از میزان صادرات باشد بدین معنی است که مخارج ارزی از درآمدهای ارزی فراتر رفته و کشور با کسری تراز پرداخت ها روبروست در نتیجه منابع ارزی و مطابق آن بدهیهای بانکها افزایش و وضعیت باز ارزی دلار را تحت تأثیر قرار می دهد. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین ترازپرداختها و وضعیت باز ارزی دلار وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

تراز پرداختها و یورو: هر گاه یک انحراف معیار شوک از ناحیه تراز پرداختها به معادله وضعیت باز در زیر مجموعه نرخ یورو وارد گردد طبق نمودار (۲)، پیوست وضعیت ارزی یورو نسبت به شوک تراز پرداختها در دو دوره ابتدائی واکنش نشان داده (شیب نزولی) و پس از آن تا دوره پنجم شیب مثبت زیر خط روند و تا انتهای دوره به حرکت با ثبات خود ادامه داده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین ترازپرداختها و وضعیت باز ارزی یورو وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

تراز پرداختها و پوند: هر گاه یک انحراف معیار شوک از ناحیه تراز پرداختها به معادله وضعیت باز در زیر مجموعه نرخ پوند وارد گردد طبق نمودار (۳)، پیوست وضعیت ارزی پوند نسبت به شوک تراز پرداختها در سه دوره ابتدائی واکنش نشان داده (شیب نزولی) و پس از آن تا دوره پنجم شیب مثبت زیر خط روند و تا انتهای دوره به حرکت با ثبات خود ادامه داده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین ترازپرداختها و وضعیت باز ارزی پوند وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

تراز پرداختها و فرانک سوئیس: فرضیه مربوط به تأثیر این متغیر بر وضعیت باز ارزی فرانک سوئیس طبق نمودار (۵)، پیوست مطابق انتظار نگردیده است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین تراز پرداختها و وضعیت باز ارزی فرانک سوئیس وجود نداشته و فرضیه آن رد می گردد.

تراز پرداختها و ین: یک انحراف معیار شوک از ناحیه تراز پرداختها بر متغیر وابسته در دوره های ابتدائی پر نوسان بوده بطوری که در دوره اول شیب بسیار نزولی زیر روند و در

دوره دوم شیب صعودی داشته است. در دوره سوم و چهارم شیب کاسته و در دوره پنجم مجدد شیب نزولی و در دوره بعد صعودی گردیده است که همین روال تا پایان دوره بصورت نوسان دار ادامه یافته است. که طبق نمودار (۶)، پیوست تأثیر تراز پرداختها بر متغیر وضعیت باز این مشهود است. بنابراین با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین تراز پرداختها و وضعیت باز ارزی این ژاپن وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد. تراز پرداختها و مجموع ارزها: هر گاه یک انحراف معیار شوک از ناحیه تراز پرداختها (دریافتها و پرداختهای ارزی) به معادله وضعیت باز ارزها وارد گردد با توجه به بررسی فرضیه، رابطه معناداری بین ترازپرداختها و وضعیت باز ارزی مجموع ارزها وجود داشته و فرضیه آن رد نمی گردد.

خلاصه نتایج واکنش متغیرهای الگو بر وضعیت باز ارزی و رد یا عدم رد فرضیه‌های تحقیق

| متغیرها نوع ارز | واریانس نرخ ارز (فرضیه اول) | بازده نرخ ارز (فرضیه دوم) | بازده بازار (فرضیه سوم) | رشد حجم پول (فرضیه چهارم) | تراز پرداختها (فرضیه پنجم) |
|--------------------|-----------------------------------|------------------------------|----------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| دلار | رد نمی شود | رد نمی شود | رد نمی شود | *رد | رد نمی شود |
| یورو | رد نمی شود | رد نمی شود | رد نمی شود | رد | رد نمی شود |
| پوند | رد | رد | رد | رد نمی شود | رد نمی شود |
| مجموع ارزها | رد نمی شود | رد نمی شود | رد نمی شود | رد | رد نمی شود |
| فرانک سوئیس | رد | رد | رد | رد نمی شود | رد |
| ین ژاپن | رد نمی شود | رد نمی شود | رد نمی شود | رد | رد نمی شود |

*در مورد الگوی دلار حجم پول در نظر گرفته شده است.

تجزیه واریانس

الگوی (۱) $POSITIOND = F(VARD, RRD, RM, MS, BOP)$

همان طوری که از جدول پیوست مشخص است در دوره اول کل تغییرات مربوط به خود متغیر وضعیت ارزی دلار می باشد و در دوره دوم ۹۸،۵۲٪ تغییرات ناشی از خود متغیر و ۱،۲۳٪ ناشی از بازده بازار و مابقی از سایر متغیرها می باشد. سهم وضعیت ارزی دلار تا دوره ۱۲ کاسته و سهم واریانس نرخ دلار، و تراز پرداختها افزایشی بوده است

نتایج تجزیه واریانس برای متغیرهای واریانس نرخ دلار در دوره ۱۲ بیشترین سهم با ۱,۲۳٪، تراز پرداختها و بازده نرخ بترتیب با ۰,۶۹٪ و ۰,۶۵٪ در همان دوره و حجم پول و بازده بازار بترتیب با ۰,۱٪ و ۲,۹۴٪ در دوره ششم بوده است.

الگوی ۲) $POSITIONE = F(VARE, RRE, RM, MSG, BOP)$

در دوره اول کل تغییرات مربوط به خود متغیر وضعیت ارزی یورو می باشد. در دوره دوم ۲,۱۶٪ تغییرات را تراز پرداختها و مابقی متغیرها سهم ناچیزی دارند. سهم واریانس نرخ یورو از صفر درصد از دوره اول تا ۲,۰۵٪ در دوره دوازدهم، بازده بازار از صفر درصد تا ۲,۳۲٪، رشد حجم پول و بازده نرخ یورو بترتیب از صفر درصد تا ۲٪ و ۰,۶۸٪ روند افزایشی داشته اند.

الگوی ۳) $POSITION P = F(VARP, RRP, RM, MSG, BOP)$

در دوره اول کل تغییرات مربوط به خود متغیر وضعیت ارزی پوند می باشد. بعد از متغیر وضعیت ارزی، متغیرهای بازده نرخ پوند و واریانس نرخ بیشترین سهم را بترتیب ۱۱,۲۶٪ و ۵,۰۲٪ در دوره دوازدهم می باشد. مابقی متغیرها که بازده بازار، تراز پرداختها و رشد حجم پول مجموعاً ۵,۴۲٪ از سهم را بترتیب در دوره های سوم، و دوازدهم تشکیل می دهد. بغير از متغیر وضعیت ارزی و بازده بازار که روند کاهشی تا دوره ۱۲ داشته مابقی متغیرها روند افزایشی را نشان می دهد.

الگوی ۴) $POSITIONT = F(VART, RRT, RM, MSG, BOP)$

در دوره اول کل تغییرات مربوط به خود متغیر وضعیت ارزی مجموع ۵ ارز می باشد. بعد از متغیر وضعیت ارزی، متغیرهای بازده بازار در دوره چهارم با ۷,۶۷٪ و تراز پرداختها در دوره ۱۲ با ۷,۱۴٪ و واریانس نرخها با ۶,۷۴٪ بیشترین سهم را تشکیل داده و مابقی متغیرها سهم کمی را دارند. به غیر از متغیرهای واریانس نرخها و تراز پرداختها که روند افزایشی دارند مابقی متغیرها روند کاهشی را نشان می دهد.

الگوی ۵) $POSITIONF=F(VARF,RRF,RM,MSG,BOP)$

در دوره اول کل تغییرات مربوط به خود متغیر وضعیت ارزی فرانک سوییس می باشد. بعد از متغیر وضعیت ارزی، متغیرهای بازده بازار در دوره ۱۲ با سهم ۲۱,۱۸٪، و بازده نرخ در دوره دوازدهم با ۵,۷۳٪ بیشترین سهم را دارا می باشند. واریانس نرخ در دوره چهارم با ۴,۶۱٪، رشد حجم پول در دوره سوم با ۱,۷۱٪ و تراز پرداختها با ۱,۸۴٪ در دوره دوازدهم را تشکیل می دهند. متغیرهای وضعیت ارزی، رشد حجم پول و واریانس نرخ ارز روند کاهشی و مابقی متغیرها روند افزایشی داشته اند.

الگوی ۶) $POSITIONY=F(VARY,RRY,RM,MSG,BOP)$

در دوره اول کل تغییرات مربوط به خود متغیر وضعیت ارزی ین ژاپن می باشد. روند وضعیت ارزی ین ژاپن بر خلاف ۵ الگوی دیگر به شدت روند کاهشی داشته و تا ۵۷٪ تا دوره ۱۲ ادامه دارد. متغیرهای نرخ بازده ین با ۱۶,۹۸٪، و بازده بازار با ۹,۷۵٪ و تراز پرداختها با ۱۲,۲۶٪ در دوره ۱۲، بعد از متغیر وضعیت ارزی ین بیشترین سهم را دارا هستند بغير از متغیر وضعیت ارزی، رشد حجم پول و واریانس نرخ که روند کاهشی داشته اند مابقی متغیرها روند افزایشی نشان می دهند.

جمع بندی نتایج بررسی فرضیه ها و پیشنهادات

نتایج بدست آمده از این تحقیق را میتوان بطور خلاصه بشرح ذیل جمع بندی نمود:

- بررسی واکنش وضعیت باز ارزها در برابر شوک از ناحیه واریانس نرخ آن ارزها نشان می دهد که وضعیت باز ارزی با افزایش نوسانات نرخهای ارز می تواند منفی شود یا عبارتی نوسانات بیشتر نرخ ارز بدلیل اینکه وضعیت باز ارزها، عمدتاً منفی است بنابراین بدهیهای ارزی افزایش و وضعیت ارزی منفی تر می شود.
- بررسی واکنش وضعیت باز ارزها در برابر شوک، از ناحیه بازده نرخ آن ارزها نشان می دهد که با افزایش بازده نرخ مردم در سبد دارائیهایشان ارز را جایگزین سایر دارائیها نموده، بنابراین فروش ارز باعث کاهش دارائیهای ارزی بانکها گردیده و وضعیت باز منفی خواهد گشت.

- بررسی واکنش وضعیت باز ارزها در برابر شوک، از ناحیه بازده بازار (شاخص قیمت سهام) نشان می‌دهد که هر گاه بازدهی در بازار سهام افزایش یابد یا به تعبیری یک انحراف معیار شوک از ناحیه بازدهی سهام به معادله وضعیت باز وارد گردد از آنجا که بازار سهام برای مردم جذابتر است و ارزها به سهام تبدیل، سود بیشتری در بازار سهام قابل تصور می‌باشد لذا مردم از بازار ارز خارج و به بازار سهام روی می‌آورند و در نتیجه تقاضا برای ارزهای مختلف یا فشار تقاضای بازار ارز کاهش و وضعیت ارزی منفی خواهد شد.
- بررسی واکنش وضعیت باز ارزها در برابر شوک از ناحیه حجم پول و رشد حجم پول نشان می‌دهد که با افزایش حجم پول و در پی آن افزایش تورم، بایستی نرخ ارزها مطابق تورم افزایش یابد، اما بدلیل نظام ارزی شناور مدیریت شده کشور و دخالت‌های دستوری بانک مرکزی برای جلوگیری از کاهش ارزش ریال، زمانیکه انتظار می‌رود ارزش پول ملی کاهش چشمگیری داشته باشد، بانک مرکزی ممکن است محدودیت بیشتری برای وضعیتهای ارزی منفی در ارزهای خارجی ایجاد کند.
- بررسی واکنش وضعیت باز ارزها در برابر شوک از ناحیه تراز پرداختها نشان می‌دهد، با توجه به مازاد تراز پرداختها در دوره مورد رسیدگی (۸۶-۸۱)، و در پی آن تقویت ریال (کاهش نرخ ارز) و افزایش واردات، بانکها نیز به جهت افزایش واردات، گشایش اعتبارهای اسنادی وارداتی بیشتری داشته، بنابراین جهت تسویه معاملات با دیگر کشورها تقاضا برای ارزیه دلیل ضرورت پرداخت کالاها و خدمات وارداتی، بالا رفته مخارج ارزی بانکها افزایش و وضعیت باز ارزی منفی می‌گردد.

پیشنهادات

- بانک مرکزی نرخهای مرجع را با تأخیر اعلام نداشته و کمتر نرخهای ارز دستکاری، تا اینکه نرخهای ارز به واقعیت نزدیکتر گردد. زیرا نرخ مرجع برای تسعیر ارز و محاسبه ارزش دارائیهها و بدهیهای ارزی تابعی از نوسانات بازارهای بین‌المللی است.
- بدلیل عدم امکان تعیین نرخ و انجام معاملات سلف / آتی ارزی در مقابل ریال در سیستم بانکی کشور، جهت پوشش ریسک نوسان نرخ ارز، می‌توان با استفاده از

سایر ارزها نظیر درهم امارات نسبت به پوشش ریسک نرخ های ارز برای مشتریان عمده اعتبارات اسنادی اقدام کرد.

- طبق دستورالعمل بانک مرکزی حد مجاز وضعیت باز ارزی که بر اساس ۳۰٪ سرمایه پایه بانکها تعیین میشود تا تعهدات بانکها را در محدوده مقدمات ارزی آنها کنترل نماید. بایستی برای هر بانک این محدودیتها بسته به اینکه انتظارات بانک از تغییرات نرخ برابری بین پول ملی و ارز خارجی چه باشد میتواند بصورت مورد به مورد تعدیل گردد.
- امکان سنجی و اتخاذ تدابیر لازم جهت بکارگیری ابزارهای مشتقه ارزی در بازار بین بانکی

فهرست منابع

داخلی:

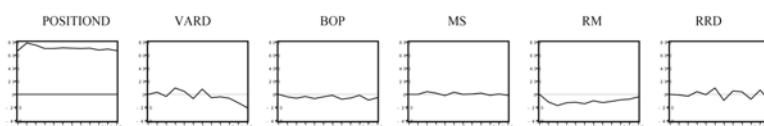
- (۱) استوار، اسماعیل (مترجم)، ۱۳۸۶. مدیریت و نظارت ریسک نرخ ارز. تهران: نشر چالش
- (۲) بختیاری، حسن، ۱۳۸۴. ارزیابی و بررسی تحلیلی ریسک ساختار ترازنامه بانک توسعه صادرات ایران. تهران: موسسه عالی بانکداری ایران.
- (۳) بخشنامه م.ب ۱۳۴۵ بانک مرکزی ج.ا.و.ظ. ضوابط نظارتی و کنترلی وضعیت باز ارزی ۱۳۸۰.
- (۴) بانک تجارت، فروردین ۱۳۸۱ الی اسفند ۱۳۸۶ مدیریت امور بین الملل. گزارشهای ماهانه.
- (۵) تقوی، مهدی. ۱۳۸۳. مالیه بین الملل. تهران: نشر واحد علوم و تحقیقات دانشگاه آزاد اسلامی.
- (۶) تشکینی، احمد. ۱۳۷۸ اقتصاد سنجی کاربردی به کمک Microfit، انتشارات دیباگران تهران، چاپ اول دیماه

- ۷) ثابتی، حسین (تدوین و تنظیم کننده)، ۱۳۸۱. تغییرات در مقررات و یکسان سازی نرخ ارز. تهران: اداره آموزش بانک تجارت.
- ۸) دارابی، محمد. ۱۳۷۹. بررسی ساختار بهینه ریسک پرتفوی ارزی (مورد پژوهی مدیریت بهینه پرتفوی ارزی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران). تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران
- ۹) رشیدی، مهدی. ۱۳۸۲. بانکداری بین الملل یک با تاکید بر مدیریت ریسک نرخ ارز و بهره. تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران، بانک مرکزی ج.ا.ا.
- ۱۰) راغ، فاطمه. ۱۳۸۵. مدیریت بهینه ریسک نرخ ارز در بانکهای تجاری ایران (مطالعه موردی منابع و مصارف ارزی بانک ملت). تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران ..
- ۱۱) دستورالعمل اجرایی وضعیت باز ارزی، ۱۳۸۱. بانک تجارت، ۲۰۴ ارزی
- ۱۲) گجراتی، دامودار. ۱۳۷۸. مبانی اقتصاد سنجی. ترجمه حمید ابریشمی، جلد دوم، انتشارات دانشگاه تهران، چاپ دوم، بهار
- ۱۳) مساح، محمد. ۱۳۸۶. داد و ستد در بازارهای جهانی ارز مفاهیم و پایه ها. تهران: نشر چالش.
- ۱۴) محمدی، حبیب الله و سید کامبیز سیدان. ۱۳۷۸. عملیات متداول در بازارهای پولی و ارزی. تهران: مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی.
- ۱۵) میشکین، فردریک. ۱۳۸۱. پول، ارز و بانکداری. ترجمه علی جهانخانی و علی پارسائیان. تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهها.
- ۱۶) نوفرستی، محمد. ۱۳۷۸. ریشه واحد و همجمعی در اقتصاد سنجی. مؤسسه خدمات فرهنگی رسا، چاپ اول
- ۱۷) نظری، محسن. ۱۳۸۳. اقتصاد کلان. تهران: نشر نگاه دانش.
- ۱۸) هیبتی، فرشاد، نیکو مرام، هاشم و فریدون: رهنمای رودپشتی. ۱۳۸۷. بازارها و نهادهای مالی. تهران: دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات.
- ۱۹) یرکی، احمد. ۱۳۸۰. ارزیابی مدیریت دارائی و بدهی ارزی سیستم بانکی (مطالعه موردی سپرده های ارزی بانک ملی ایران)، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران

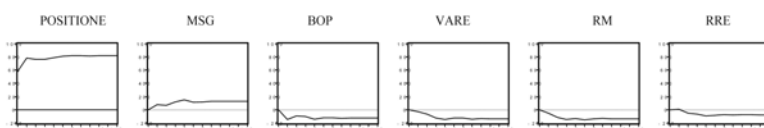
خارجی:

- [1] Celasun Oya 2003 "Exchange Rate Regime Considerations in an Oil Economy: The Case of the Islamic Republic of Iran "IMF working paper .NO 03/26
- [2] Dean Scrimgeour 2001 "Exchange rate volatility and currency union "Reserve bank of new Zealand ;NO F31 F33
- [3] Gohn Hitchins ; Mitchell Hogg and David Mallet 2001"Banking a regulatory accounting and auditing guide"abg professional information.[WWW.abgweb.com]
- [4] Greuning and Bratanovic 2000 "Aanalyzing and managing banking risk " Washington .D.C the World Bank
- [5] Hekman,Christine R.1981."Foreign exchange risk relevance and management "Managerial and Decision Economics .VOL,2.NO,A.[http://UK.jstor.org].
- [6] Hoppner,Florian2001 ,"AVAR Analysis of the effects of fiscal policy in Germany", Institute For International Economics, University of Bonn.
- [7] Michael, Papaioannou.2006."Exchange rate risk measurement and management:issues and approaches for firms", IMF working paper .NO,255
- [8] Richard K Abrams and Paulina Beato 1998."The prudential regulation and management of foreign exchange risk "IMF working paper .NO f31, g28
- [9] Sandra Chamberlain and Helen Popper 1996 " The exchange rate exposure of U.S. and Japanese banking institutions". Financial Institutions Center .NO 96-55

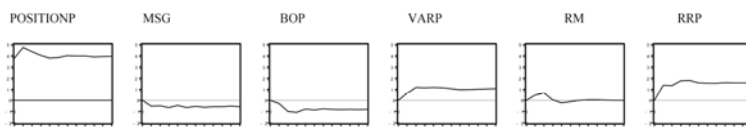
نمودار ۱- وضعیت باز ارزی دلار



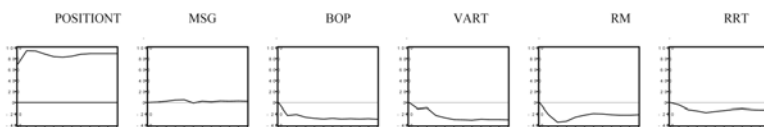
نمودار ۲- وضعیت باز ارزی یورو



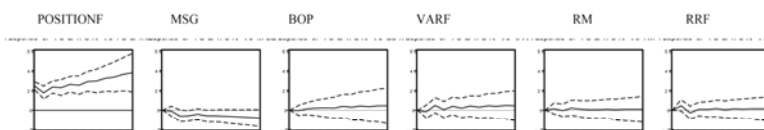
نمودار ۳- وضعیت باز ارزی پوند



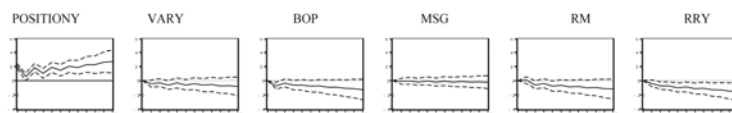
نمودار ۴- وضعیت باز ارزی مجموع ارزها



نمودار ۵- وضعیت باز ارزی فرانک سوئیس



نمودار ۶- وضعیت باز ارزی ین ژاپن



منبع: براساس محاسبات محقق (خروجیهای Eviews)

یک نمونه از تجزیه واریانس
تجزیه واریانس (VD) وضعیت باز ارزی دلار

| Period | S.E. | POSITIOND | MS | BOP | VARD | RM | RRD |
|--------|---------|-----------|------|------|------|------|------|
| ۱ | ۶۷۰.۶۷ | ۱۰۰.۰۰ | ۰.۰۰ | ۰.۰۰ | ۰.۰۰ | ۰.۰۰ | ۰.۰۰ |
| ۲ | ۱۰۳۹.۸۰ | ۹۸.۵۲ | ۰.۰۰ | ۰.۰۹ | ۰.۱۵ | ۱.۲۳ | ۰.۰۱ |
| ۳ | ۱۲۹۷.۴۹ | ۹۶.۸۳ | ۰.۰۹ | ۰.۳۲ | ۰.۱۳ | ۲.۵۸ | ۰.۰۶ |
| ۴ | ۱۴۸۵.۴۱ | ۹۶.۲۶ | ۰.۰۸ | ۰.۲۵ | ۰.۵۵ | ۲.۷۵ | ۰.۱۱ |
| ۵ | ۱۶۴۸.۰۸ | ۹۶.۱۶ | ۰.۰۸ | ۰.۳۲ | ۰.۵۷ | ۲.۷۸ | ۰.۰۹ |
| ۶ | ۱۸۰۴.۱۰ | ۹۵.۶۹ | ۰.۱۰ | ۰.۳۴ | ۰.۵۷ | ۲.۹۴ | ۰.۳۶ |
| ۷ | ۱۹۴۳.۳۵ | ۹۵.۶۵ | ۰.۰۹ | ۰.۲۹ | ۰.۶۵ | ۲.۷۹ | ۰.۵۳ |
| ۸ | ۲۰۷۱.۹۳ | ۹۵.۵۶ | ۰.۰۸ | ۰.۴۲ | ۰.۶۰ | ۲.۸۲ | ۰.۵۳ |
| ۹ | ۲۱۹۳.۱۳ | ۹۵.۶۸ | ۰.۰۷ | ۰.۴۵ | ۰.۵۵ | ۲.۷۶ | ۰.۵۰ |
| ۱۰ | ۲۲۹۸.۹۷ | ۹۵.۷۴ | ۰.۰۷ | ۰.۴۲ | ۰.۵۶ | ۲.۶۴ | ۰.۵۶ |
| ۱۱ | ۲۴۰۷.۳۲ | ۹۵.۵۲ | ۰.۰۶ | ۰.۶۰ | ۰.۷۲ | ۲.۵۱ | ۰.۵۸ |
| ۱۲ | ۲۵۰۹.۳۹ | ۹۵.۰۴ | ۰.۰۶ | ۰.۶۹ | ۱.۲۳ | ۲.۳۳ | ۰.۶۵ |

معرفی متغیرها

POSITIOND = وضعیت باز ارزی دلار

POSITIONE = وضعیت باز ارزی یورو

POSITIONF = وضعیت باز ارزی فرانک سوئیس

POSITIONY = وضعیت باز ارزی ین ژاپن

POSITIONP = وضعیت باز ارزی پوند

POSITIONT = وضعیت باز ارزی مجموع ۵ ارز

VARD = واریانس نرخ دلار

VARE = واریانس نرخ یورو

VARF = واریانس نرخ فرانک سوئیس

VARY = واریانس نرخ ین ژاپن

- =VARP واریانس نرخ پوند
=VART واریانس نرخ مجموع ۵ ارز
=RRD بازده نرخ دلار
=RRE بازده نرخ یورو
=RRF بازده نرخ فرانک سوئیس
=RRY بازده نرخ ین ژاپن
=RRP بازده نرخ پوند
=RRT بازده نرخ مجموع ۵ ارز
=RM بازده بازار (سهام)
=BOP تراز پرداختهای کشور
=MS حجم پول
=MSG رشد حجم پول