

پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران



شناسایی منحنی فیلیپس سازگار با اقتصاد ایران

دکتر مریم همتی

MBRI -PN-96004

مقاله سیاستی

مهر ۱۳۹۶

www.mbri.ac.ir



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰

کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir

- دیدگاه و نظرات ارائه شده در این مقاله متعلق به نویسندگان بوده و لزوماً نظر پژوهشکده پولی و بانکی را منعکس نمی‌کند.
- کلیه حقوق مادی و معنوی این اثر متعلق به پژوهشکده پولی و بانکی می‌باشد، لیکن استفاده از نتایج این مقاله با ذکر منبع بلامانع است.



شناسایی منحنی فیلیپس سازگار با اقتصاد ایران^۱

مریم همتی^۲

۱. مقدمه

منحنی فیلیپس به عنوان یکی از ارکان مهم در بررسی اثرات سیاست‌های پولی و همچنین تعیین سیاست پولی بهینه در اقتصاد مورد توجه اکثر اقتصاددانان است. مطالعات انجام گرفته در اقتصاد ایران در خصوص برآورد تجربی منحنی فیلیپس عمدتاً به بررسی انطباق یکی از تصریح‌های فیلیپس (اغلب فیلیپس کینزین جدید) با واقعیات آشکار شده محدود می‌شود و صرفاً بحث بر سر میزان ضریب شکاف تولید (یا نرخ بیکاری) در تصریح مذکور است. به عبارت دیگر در این مطالعات تجربی، با مفروض گرفتن تصریح خاصی از منحنی فیلیپس سعی بر این است که رابطه کوتاه‌مدت میان تورم و شکاف تولید (از حیث علامت و معناداری) تعیین شود، فارغ از این که نوع تصریح (و بالاخص نوع و چگونگی شکل‌گیری انتظارات) می‌تواند رابطه بده بستان این دو متغیر کلیدی را به طور کلی دگرگون نماید. در سال‌های اخیر با بسط ادبیات مربوط به چسبندگی‌های اسمی^۳ آذر الگوهای کینزینی جدید، رابطه بده بستان تورم و شکاف تولید نیز دستخوش تغییرات گسترده‌ای گشته و دامنه وسیعی از تصریح‌های مختلف برای منحنی فیلیپس پیشنهاد شده است. لذا بررسی میزان انطباق و سازگاری تصریح‌های مختلف منحنی فیلیپس در اقتصاد ایران از اهمیت بالایی برخوردار است.

به منظور شناخت و درک مناسبی از رابطه تورم و شکاف تولید، در این یادداشت سعی بر آن است تا با بررسی تجربی تصریح‌های مختلف منحنی فیلیپس برای اقتصاد ایران در قالب یک الگوی تعادل عمومی پویای تصادفی، مقایسه تطبیقی بین نتایج حاصل از برآورد الگو و داده‌های تاریخی اقتصاد ایران انجام شود.

نگاهی به پایه‌های خرد استخراج منحنی فیلیپس بیانگر این است که با لحاظ هر یک از فروض مربوط به چسبندگی‌های اسمی (چسبندگی قیمت، اطلاعات یا هر دو)، قیمت بهینه بنگاه و نوع رفتار قیمت‌گذاری آن دستخوش تغییر می‌شود و در نتیجه رابطه میان تورم و شکاف تولید متفاوت خواهد شد. برای مثال اگر فرض بر این باشد که

^۱ این یادداشت برگرفته از مقاله ارائه شده در بیست و هفتمین همایش سیاست‌های پولی و ارزی با عنوان «دلالت‌های سیاست‌گذاری پولی تصریح‌های مختلف منحنی فیلیپس برای اقتصاد ایران» است. در این یادداشت به منظور تمرکز بر نتایج و توصیه‌های سیاستی، از بیان مباحث تکنیکی و محاسباتی صرف‌نظر شده است. خواننده برای اطلاع بیشتر از چگونگی انجام محاسبات می‌تواند به مقاله مذکور مراجعه نماید.

^۲ پژوهشگر پژوهشکده پولی و بانکی

^۳Nominal rigidity



بنگاه با چسبندگی قیمت از نوع مدل کالوو^۱ (۱۹۸۳) روبروست آنگاه بنگاه قادر نیست تا در هر دوره قیمت کالای خود را بسته به وضعیت اقتصاد کلان و وضعیت خاص صنعت خود تعدیل نماید زیرا فرض بر این است که در هر دوره زمانی تنها کسری از بنگاه‌ها فرصت تعدیل قیمت کالای خود را پیدا می‌کنند و سایرین با همان قیمت دوره قبل ادامه می‌دهند. تحت این فرض، نوع تصریحی که برای منحنی فیلیپس از بهینه‌یابی رفتار بنگاه استخراج می‌شود همان فیلیپس کینزی جدید است که تورم دوره جاری به انتظارات ما از تورم در دوره‌های آتی و شکاف تولید در دوره جاری بستگی دارد. اتخاذ این رویکرد جلونگر برای پویایی‌های تورم با داده‌های تاریخی تورم در اقتصاد ایران سازگاری ندارد.

حقایق آشکارشده در رابطه با پویایی‌های تورم در اقتصاد ایران دلالت بر این دارد که (۱) تکانه‌های سیاست پولی با وقفه بر روی نرخ تورم تأثیر می‌گذارند (زمان زاده (۱۳۹۰).^۲) (۲) تورم درجه ماندگاری^۳ بالایی دارد (طهرانچیان و همکاران (۱۳۹۲)، الهی و همکاران (۱۳۹۳)). این در حالی است که بررسی مطالعات انجام شده در اقتصاد ایران با استفاده از رهیافت مدل‌های تعادل عمومی پویای تصادفی نشان می‌دهد که با فرض مدل قیمت‌گذاری کالوو، اثر تکانه پولی بر نرخ تورم پس از گذشت تنها ۲ فصل میرا می‌شود (برای نمونه رجوع کنید به کمیجانی و توکلیان (۱۳۹۱)).

بنابراین در تحلیل پویایی‌های تورم در اقتصاد، چگونگی شکل‌گیری انتظارات تورمی از اهمیت بالایی برخوردار است. انتظارات تورمی می‌تواند میزان تورم و تولید را در دوره‌های آتی تحت تأثیر قرار دهد، بنابراین بانک مرکزی باید درک درستی از انتظارات داشته باشد تا بتواند از شکل‌گیری چرخه معیوب افزایش انتظارات تورمی و تورم ممانعت به عمل آورد. به بیان دقیق‌تر این که انتظارات تورمی آینده‌نگر هستند یا مبتنی بر اطلاعات گذشته می‌تواند تا حد قابل توجهی پویایی تورم را متأثر نماید و دلالت‌های سیاست‌گذاری پولی متفاوتی را به دنبال داشته باشد. اگر خانوارها و بنگاه‌ها انتظارات تورمی آینده‌نگر داشته باشند آنگاه در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی خود توجه کمتری به تحولات گذشته تورم و همچنین مقادیر جاری تورم دارند. به این ترتیب، ماهیت انتظارات عامل مهمی در تعیین نتایج و آثار سیاست‌گذاری‌های پولی است. از سویی دیگر، هر قدر انتظارات گذشته‌نگر باشند تورم ماندگاری بالاتری دارد و لذا سیاستگذار پولی برای کاهش نرخ تورم مسیر دشوارتری را پیش‌رو دارد.

^۱Calvo

^۲ زمان زاده (۱۳۹۰) با استفاده از مدل تصحیح خطای برداری با متغیرهای برون زا (VECMX) در دوره زمانی فصل اول ۱۳۶۷ تا فصل دوم ۱۳۸۷ به بررسی اثرات شوک‌های پولی بر عملکرد متغیرهای اقتصاد کلان از جمله نرخ تورم پرداخت. نتایج مطالعه حاکی از آن است که تقریباً ۸ فصل طول می‌کشد تا اثر تکانه پولی به طور کامل بر نرخ تورم تخلیه شود. مطالعات دیگر هم موید این حقیقت است.

^۳Persistence



همان‌طور که در فوق آورده شد، تحت هر یک از مدل‌های قیمت‌گذاری، نوع تصریح منحنی فیلیپس و رابطه بده بستان تورم و شکاف تولید متفاوت خواهد بود. لذا در این یادداشت ضمن تصریح یک مدل مینا، قصد داریم تا با جایگذاری طیفی از مدل‌های قیمت‌گذاری مختلف (شامل کالوو، کالوو با شاخص‌بندی،^۱ چسبندگی اطلاعات، چسبندگی همزمان قیمت و اطلاعات (چسبندگی دوگانه))، عملکرد این مدل‌ها را از حیث شبیه‌سازی پویایی‌های تورم در اقتصاد ایران مقایسه و ارزیابی نماییم تا نوعی از چسبندگی اسمی که هم از بعد نظری و هم از بعد تجربی بیشترین سازگاری را با واقعیات آشکار شده در اقتصاد ایران دارد، انتخاب گردد. در نظر گرفتن مدل‌های قیمت‌گذاری مختلف در یک مدل تعادل عمومی پویای تصادفی این امکان را فراهم می‌کند تا بتوانیم اثر شوک‌های سیاست پولی را بر متغیرهای کلیدی اقتصاد مورد بررسی قرار دهیم. به عبارت دیگر به این پرسش پاسخ دهیم که آیا سیاست‌های پولی تحت فرض مختلف راجع به چسبندگی‌های اسمی، اثرات متفاوتی بر متغیرهای کلان خواهند داشت.

۲. اطلاعات چسبنده، فرآیند شکل‌گیری انتظارات و لختی تورم

فرض وجود چسبندگی‌های اسمی باعث می‌شود تا محققان بتوانند اثرات حقیقی سیاست‌های پولی و اثر این سیاست‌ها بر چرخه‌های تجاری را مورد بررسی و تحلیل قرار دهند. چسبندگی اسمی یا همان واکنش کند قیمت‌ها و دستمزدها به تغییرات در وضعیت اقتصادی باعث می‌شود تا تعدیل قیمت‌ها و دستمزدها به سرعت در واکنش به یک شوک سیاست پولی اتفاق نیفتد و در نتیجه سیاست پولی در کوتاه‌مدت غیرخنثی باشد. روش‌های مختلفی در ادبیات اقتصادی برای مدل‌سازی چسبندگی‌های اسمی پیشنهاد شده است. از این میان، فرض وجود چسبندگی قیمت در قالب مدل کالوو که در مقدمه بیان شد در مطالعات تجربی متداول‌تر است. با این وجود، مطالعات تجربی در زمینه برآورد درجه چسبندگی قیمت در ایران دلالت بر این دارد که تواتر تغییر قیمت در اقتصاد بالاست^۲ یا به بیان دیگر قیمت‌ها ماندگاری بسیار پایینی دارند و در اثر اصابت تکانه پولی به سرعت تغییر می‌کنند. این در حالی است که مطالعات تجربی دلالت بر این دارند که تکانه پولی در اقتصاد ایران با تاخیر بر نرخ تورم تاثیر می‌گذارد. علت بروز این تناقض می‌تواند وجود چسبندگی اطلاعات در اقتصاد ایران باشد.

در طول دو دهه گذشته، ادبیاتی حول اهمیت چسبندگی اطلاعات و نقش آن در شکل‌دهی به انتظارات کارگزاران اقتصادی پدید آمده است. تصمیمات کارگزاران اقتصادی در رابطه با مصرف یا پس‌انداز، قیمت‌گذاری کالا یا خدمت، استخدام یا اخراج نیروی کار همگی مثال‌هایی از تصمیمات بنیادینی است که پویایی اقتصاد کلان را متاثر می‌سازند و

Indexation

ایده اصلی این مدل این است که بهینه‌یابی و تصمیم‌گیری در خصوص قیمت کالا همانند چاپ مجدد فهرست برای بنگاه هزینه دارد و بنابراین در هر دوره تنها کسری از بنگاه‌ها در تعیین قیمت کالای خود بهینه‌یابی مجدد انجام می‌دهند. سایر بنگاه‌ها یا قیمت کالای خود را به طور کامل با تورم دوره قبل تعدیل می‌کنند (شاخص‌بندی کامل) و یا درصدی از تورم دوره قبل را در تعیین قیمت کالای خود لحاظ می‌کنند (شاخص‌بندی جزئی).

^۲ همتی و بیات (۲۰۱۳)



به انتظارات کارگزاران اقتصادی از آینده بستگی دارد. بهترین روش برای مدل‌سازی فرآیند شکل‌گیری انتظارات هنوز در ادبیات اقتصادی محل بحث است. طیف گسترده‌ای از الگوها (از فرآیند ساده انتظارات تطبیقی تا مدل‌های پیشرفته انتظارات عقلایی با لحاظ اطلاعات کامل) به منظور مدل‌سازی فرآیند شکل‌گیری انتظارات در ادبیات مطرح شده که نتایج متفاوتی را برای تحلیل پویایی‌های اقتصاد کلان و سیاست‌های اقتصادی دربر دارند.

مطالعات اخیر بر روی الگوهای انتظارات عقلایی با فرض چسبندگی اطلاعات مانند الگوی منکیو و ریس^۲ (۲۰۰۲) نشان دادند که به چه نحو چسبندگی اطلاعات می‌تواند دلالت‌های سیاست‌گذاری متفاوتی را در مقایسه با الگوهای تحت اطلاعات کامل به همراه داشته باشد. الگوی اطلاعات چسبنده - که در آن در هر دوره تنها کسری از بنگاه‌ها مجموعه اطلاعات مورد استفاده در تعیین قیمت بهینه کلای خود را به روز می‌کنند - دلالت بر این دارد که اساسا پیش‌بینی شرایط جاری مبتنی بر اطلاعات گذشته (انتظارات گذشته) نقش مهمی در توضیح پویایی‌های تورم دارد. تا قبل از معرفی این الگو، یکی از روش‌های مرسوم در ادبیات برای نشان دادن ماندگاری تورم، در نظر گرفتن شاخص‌بندی^۳ بود که باعث می‌شد وقفه اول نرخ تورم در منحنی فیلیپس ظاهر شود و در نتیجه تورم اینرسی یا ماندگاری داشته باشد. شاخص‌بندی به این معنا است که بنگاه‌ها درصدی از تورم دوره قبل را در قیمت‌گذاری کلای خود در دوره جاری لحاظ می‌کنند. البته این فرض شاخص‌بندی به دلیل نداشتن پایه‌های خرد بسیار مورد انتقاد قرار گرفت و در نتیجه تصریح‌های جدیدی برای منحنی فیلیپس در ادبیات معرفی شدند که از جمله آنها می‌توان به الگوی اطلاعات چسبنده و همچنین الگوی چسبندگی دوگانه (چسبندگی همزمان قیمت و اطلاعات) اشاره کرد.

۲-۱. نقش اطلاعات چسبنده در پویایی‌های تورم در اقتصاد ایران

داشتن درک درستی از وجود و میزان چسبندگی اطلاعات در هر اقتصاد از اهمیت برخوردار است. همتی و همکاران (۱۳۹۵) به پیروی از رویکرد پیشنهاد شده توسط خان و چو^۴ (۲۰۰۶) و کوئیون^۵ (۲۰۱۰) پارامتر کلیدی منحنی فیلیپس تحت اطلاعات چسبنده که همان درجه چسبندگی اطلاعات است را تخمین زدند. بر اساس نتایج این مطالعه، فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود چسبندگی اطلاعات رد شد. بنابراین وجود چسبندگی اطلاعات در فرآیند قیمت‌گذاری بنگاه‌ها با استفاده از داده‌های اقتصاد ایران تایید می‌شود. برآوردها نشان می‌دهد به طور متوسط ۲ فصل طول می‌کشد تا بنگاه مجموعه اطلاعات مورد استفاده در تعیین قیمت کلای خود را به‌روز نماید. در نتیجه، با توجه به تایید وجود چسبندگی اطلاعات در اقتصاد ایران لازم است در الگوهای تعادل عمومی به منظور تحلیل دقیق‌تر اثرات سیاست پولی الگوی انتظارات عقلایی تحت اطلاعات چسبنده جایگزین اطلاعات کامل گردد.

^۱Full-information Rational Expectations Models

^۲Mankiw and Reis

^۳Indexation

^۴Khan and Zhu

^۵Coibion



۲-۲. تجربیات جهانی در خصوص میزان چسبندگی اطلاعات

بررسی‌ها موید این هستند که درجه چسبندگی اطلاعات در میان کشورها بسته به شرایط و ساختارهای اقتصادی آنها متفاوت خواهد بود (جدول ۱). البته با توجه به این که روش‌ها و داده‌های متفاوتی برای محاسبه درجه چسبندگی اطلاعات در ادبیات اقتصادی وجود دارد، شیوه محاسبه هم می‌تواند تا حدی در میزان این نوع از چسبندگی موثر باشد. اما آنچه از اهمیت برخوردار بوده این است که میزان درجه چسبندگی اطلاعات به عوامل مختلفی بستگی دارد که عبارتند از: چرخه‌های تجاری، نوسانات بازارهای مالی، میزان نااطمینانی در اقتصاد و نوع سیاست ارتباطی بانک مرکزی. در دوره‌های رکود و دوره‌هایی که در آنها شرایط اقتصادی بسیار پرنوسان است، عموماً کارگزاران اقتصادی بالاخص بنگاه‌های اقتصادی کمتر نسبت به انتشار اطلاعات بی‌تفاوت هستند و در فواصل زمانی کوتاه‌تری اطلاعاتشان را به‌روز می‌کنند. به بیان دقیق‌تر، می‌توان گفت درجه چسبندگی اطلاعات وابسته به وضعیت است، و با چرخه‌های تجاری (رونق و رکود) رابطه معنادار دارد. دلیل این امر نیز آن است که در دوره‌های رکود، میزان نااطمینانی بیشتر و شرایط اقتصادی بی‌ثبات‌تر است و لذا درجه چسبندگی اطلاعات کارگزاران کمتر خواهد بود. همچنین در دوره‌هایی که بازار مالی پرتلاطم است و میزان نااطمینانی در اقتصاد بیشتر است، انتظار بر این است که کارگزاران اقتصادی نسبت به اطلاعات منتشر شده و استفاده از آخرین اطلاعات در فرآیند تصمیم‌گیریشان حساس‌تر باشند.

جدول ۱- مروری بر ادبیات تجربی مربوط به برآورد درجه چسبندگی اطلاعات

مطالعه	کشور	مدت زمان چسبندگی اطلاعات (فصل)
کارول (۲۰۰۳)	ایالات متحده آمریکا	۴ فصل
دوپکه و همکاران (۲۰۰۸)	آلمان، فرانسه، انگلیس و ایتالیا	در آلمان، فرانسه، انگلیس ۴ فصل و در ایتالیا ۲ فصل
کویبیون (۲۰۱۰)	ایالات متحده آمریکا	۲ فصل
کاریرا (۲۰۱۲)	پرو	۲ فصل
کاریرا و رامیرز-روندان (۲۰۱۴)	۱۲ کشور عضو OECD	در رژیم تورم بالا: ۲ و در رژیم تورم پایین: ۳

همان‌طور که ذکر شد، درجه چسبندگی اطلاعات بسته به وضعیت اقتصاد متفاوت خواهد بود. برای مثال در دو رژیم «تورم بالا» و «تورم پایین» تواتر به‌روزرسانی اطلاعات توسط بنگاه‌های اقتصادی متفاوت است. در شرایط ثبات اقتصاد کلان و در نتیجه نرخ تورم

¹State dependant

²Durations of information stickiness



پایین، بنگاه‌های اقتصادی انگیزه کمتری برای به‌روز رسانی اطلاعات خود در رابطه با وضعیت اقتصاد کلان دارند و در نتیجه درجه چسبندگی اطلاعات در این دوره متفاوت از دوره‌هایی است که نرخ تورم بالا است. به بیان دیگر، درجه چسبندگی اطلاعات در محیطی با تورم پایین، بالاتر است و در شرایط تورمی، بنگاه‌ها اطلاعات خود را با سرعت بیشتری به‌روز می‌کنند (جدول ۱).

۳-۲. اثر سیاست ارتباطی بانک مرکزی بر میزان چسبندگی اطلاعات

به دلیل این که سیاست پولی قادر است نرخ تورم و رشد اقتصادی را تحت تاثیر قرار دهد، بررسی اثرات این سیاست بر میزان چسبندگی اطلاعات از اهمیت برخوردار است. به این منظور لازم است تا نحوه تعامل و سیاست ارتباطی بانک مرکزی و ارتباط آن با میزان چسبندگی اطلاعات مورد بررسی قرار گیرد. انتظار می‌رود هر قدر سیاست ارتباطی بانک مرکزی از درجه اعتبار بالایی برخوردار باشد و تواتر اطلاع‌رسانی به آحاد اقتصادی و فعالان بازار بیشتر باشد، آنگاه میزان چسبندگی اطلاعات در تصمیم‌گیری بنگاه‌های اقتصادی و همچنین پیش‌بینی خبرگان اقتصادی از متغیرهای کلیدی اقتصادی کمتر شود. به بیان دیگر، هر قدر اطلاعاتی که توسط بانک مرکزی ارائه می‌شود موثق و قابل اعتماد باشد باعث می‌شود تا کارگزاران اقتصادی از این اطلاعات بیشتر در تصمیم‌گیری‌های خود استفاده نمایند زیرا این اطلاعات قابل اطمینان است. علاوه بر کمیت، افزایش کیفیت اطلاعات نیز نقش بسزایی در شکستن درجه چسبندگی اطلاعات در اقتصاد دارد، زیرا دریافت اطلاعات نادرست و به کار بردن آنها در تصمیم‌گیری دقیقاً اثر عدم استفاده از اطلاعات به‌هنگام یا همان چسبندگی اطلاعات را دارد. از سویی دیگر، افزایش دسترسی به اطلاعات، هزینه به‌روزرسانی اطلاعات را برای کارگزاران اقتصادی کاهش می‌دهد و در نتیجه میزان چسبندگی اطلاعات کاهش می‌یابد. وجود رابطه منفی میان شفافیت بانک مرکزی و چسبندگی اطلاعات دلالت بر این دارد که هر قدر بانک مرکزی در تنظیم استراتژی‌های ارتباطی خود فعال‌تر عمل نماید، میزان بی‌تفاوتی آحاد نسبت به اطلاعات اقتصادی کاهش می‌یابد و یا به عبارت دیگر، تواتر به‌روزرسانی اطلاعات در تصمیم‌گیری آحاد اقتصادی بیشتر خواهد بود.

۳. شناسایی منحنی فیلیپس سازگار با اقتصاد ایران

همانطور که در مقدمه بیان شد، در این یادداشت قصد داریم تا از بین تصریح‌های مختلف منحنی فیلیپس (شامل فیلیپس نوکینزی، هایبرید، اطلاعات چسبنده و چسبندگی دوگانه (چسبندگی همزمان قیمت و اطلاعات)) تصریحی که بیشترین انطباق را با واقعیات آشکار شده در اقتصاد ایران در خصوص پویایی‌های تورم دارد را شناسایی نماییم. تحت هر یک از تصریح‌های مذکور، رابطه تورم و شکاف تولید و همچنین نحوه شکل‌گیری انتظارات تورمی متفاوت است.^۱ در ادامه دو معیار ماندگاری تورم و توابع عکس‌العمل‌آنی برای بررسی میزان سازگاری تصریح‌های مختلف منحنی فیلیپس مورد استفاده قرار خواهد گرفت.

^۱ برای اطلاع بیشتر در خصوص معادلات فیلیپس و همچنین نحوه‌ی مقایسه آنها به مقاله «دلالت‌های سیاست‌گذاری پولی تصریح‌های مختلف منحنی فیلیپس برای اقتصاد ایران» مراجعه نمایید.



۱-۳. ماندگاری تورم

در ادبیات در حمایت از دو مدل چسبندگی اطلاعات و چسبندگی دوگانه بیان می‌شود که این مدل‌ها به دلیل نوع تصریحی که دارند، قادر هستند تا ماندگاری تورم را بدون در نظر گرفتن شاخص‌بندی و یا درجه بالای چسبندگی نشان دهند. بنابراین یک روش مرسوم در ادبیات برای مقایسه عملکرد مدل‌های قیمت‌گذاری مختلف، بررسی توانایی آنها در شبیه‌سازی ماندگاری تورم است.

بر اساس نتایج این مطالعه، از میان مدل‌های مختلف، ضرایب خودرگرسیون در مدل چسبندگی دوگانه بیشترین همبستگی را با ضرایب خودرگرسیونی داده‌های واقعی تورم دارد. این در حالی است که مدل هایبرید ماندگاری تورم را در بیشتر وقفه‌ها بیش از حد برآورد می‌کند. این شواهد دلالت بر این دارد که مدل چسبندگی دوگانه توانسته است ماندگاری تورم را به صورت درون‌زا و از طریق نوع تصریح الگو و نه لحاظ شاخص‌بندی شبیه‌سازی کند. به عبارت دیگر، علت عملکرد بهتر منحنی فیلیپس تحت چسبندگی دوگانه در نوع تصریح آن است. در مدل چسبندگی دوگانه، نرخ تورم در دوره جاری به نرخ تورم در دوره گذشته، نرخ تورم انتظاری و همچنین انتظارات گذشته از نرخ تورم بستگی دارد.

۲-۳. بررسی اثرات شوک‌های پولی

توانایی مدل‌های قیمت‌گذاری مختلف در نشان دادن واکنش کند نرخ تورم به شوک سیاست پولی، معیار مهم دیگری است که در بررسی میزان انطباق هر یک از مدل‌ها با واقعیات آشکارشده در اقتصاد ایران به کار می‌رود. به عبارت دیگر بررسی می‌شود که آیا نحوه واکنش تورم به تکانه پولی را می‌توان با نمودار کوهانی شکل نشان داد؟ آیا مدت زمانی طول خواهد کشید تا اثر یک تکانه پولی به طور کامل بر متغیر تورم تخلیه شود یا در همان لحظه وقوع تکانه، شاهد بیشترین واکنش تورم خواهیم بود؟

بر اساس تصریح منحنی فیلیپس تحت اطلاعات چسبنده و چسبندگی دوگانه انتظار بر این است که این دو مدل بتوانند به خوبی اینرسی تورم و واکنش کند قیمت‌ها به شوک پولی را شبیه‌سازی نمایند. برخلاف انتظار در مدل اطلاعات چسبنده، واکنش همراه با تاخیر تورم مشاهده نمی‌شود و نرخ تورم در همان لحظه وقوع شوک پولی بیشترین واکنش را نشان می‌دهد. در دوره دوم میزان واکنش قیمت‌ها با کاهش ناچیزی حول میزان واکنش دوره اول (وقوع شوک) باقی می‌ماند و در دوره‌های بعدی روند نزولی به خود می‌گیرد و اثر شوک پولی پس از ۹ دوره از بین می‌رود. این در حالی است که در مدل چسبندگی دوگانه تابع واکنش آنی تورم به شوک پولی کوهانی شکل است. به بیان دیگر، شوک پولی بیشترین تاثیر خود را بر تورم در چند دوره بعد به جای می‌گذارد که بیانگر لختی تورم است. همانند مدل چسبندگی اطلاعات، تاثیر شوک پولی پس از گذشت ۹ فصل از بین می‌رود.



از سویی دیگر، بررسی تابع واکنش شکاف تولید به شوک پولی در مدل چسبندگی دوگانه نیز بیانگر کوهانی بودن این تابع است. به عبارت دیگر حداکثر واکنش شکاف تولید به شوک پولی با یک وقفه همراه خواهد بود که نشان‌دهنده آثار باوقفه سیاست پولی بر تولید در این مدل است. به عبارت دیگر، اثر شوک انبساطی پولی بر تولید ابتدا به صورت افزایشی است زیرا تقاضا در طول زمان رشد می‌کند و سرانجام کاهش می‌یابد زیرا در نتیجه آن قیمت‌ها تعدیل می‌شود. وقفه زمانی میان اعمال سیاست پولی و اثر آن بر تولید و تورم توسط بسیاری از مطالعات تجربی مورد تایید قرار گرفته است (والش، ۲۰۱۰). بنابراین می‌توان گفت الگوی چسبندگی دوگانه در نشان دادن آثار سیاست پولی نسبت به سایر الگوها قرابت بیشتری با واقعیات آشکار شده در اقتصاد ایران دارد.

۳-۳. رجحان منحنی فیلیپس تحت چسبندگی دوگانه قیمت و اطلاعات

بر اساس نتایج این مطالعه، منحنی فیلیپس تحت چسبندگی دوگانه (چسبندگی همزمان قیمت و اطلاعات) نسبت به سایر تصریح‌های فیلیپس با واقعیات آشکار شده در اقتصاد ایران سازگاری و انطباق بیشتری دارد. در تصریح منحنی فیلیپس تحت چسبندگی دوگانه علاوه بر جزء تورم انتظاری و انتظارات گذشته از تورم (پیش‌بینی تورم با استفاده از اطلاعات قدیمی) جزء باوقفه تورم نیز به صورت درون‌زا و به دلیل فرض همزمان دو نوع چسبندگی قیمت و اطلاعات ظاهر می‌شود. چسبندگی قیمت باعث می‌شود تا تنها بخشی از بنگاه‌ها بتوانند قیمت کالای خود را تغییر دهند و از سویی دیگر چسبندگی اطلاعات باعث می‌شود تا بخشی از بنگاه‌هایی هم که فرصت تغییر قیمت می‌یابند مانند بنگاه‌های دوره گذشته قیمت‌گذاری انجام دهند (زیرا اطلاعاتی که بر اساس آن تصمیم‌گیری می‌کنند قدیمی است). این فرض باعث می‌شود تا قیمت‌ها به وقفه خود همبسته باشند. بنابراین جزء باوقفه تورم به دلیل تعامل این دو نوع چسبندگی ظاهر می‌شود. مدل چسبندگی دوگانه نسبت به مدل هایبرید، پایه خرد قابل قبول‌تری برای اینرسی تورم ارائه می‌دهد. در مدل هایبرید بنگاه‌ها گذشته‌نگر فرض می‌شوند و جزء باوقفه تورم به صورت برون‌زا در مدل لحاظ می‌گردد.

۴. جمع‌بندی و توصیه‌های سیاستی

الگوهای تعادل عمومی که تاکنون برای تحلیل اثرات سیاست پولی در اقتصاد ایران مورد استفاده قرار گرفته است به دلیل انتخاب مدل قیمت‌گذاری غیرمنطبق با واقعیات اقتصاد ایران اغلب نتوانسته‌اند به خوبی از عهده ارزیابی شوک‌های پولی برآیند. همان‌طور که قبلاً هم عنوان شد، انتخاب مدل قیمت‌گذاری کالوو و در نتیجه استخراج منحنی فیلیپس نوکینزی در تحلیل آثار سیاست پولی ما را به این نتیجه‌گیری سوق می‌دهد که اثر شوک پولی بر تورم به سرعت (و صرفاً بعد از دو فصل) خاتمه می‌یابد و لذا این نتیجه سیاستگذار پولی را دچار خطا در سیاستگذاری خواهد کرد زیرا



ماندگاری تورم که دلالت‌های مهمی برای سیاست‌گذاری پولی دارد در این تحلیل نادیده گرفته می‌شود. بنابراین در نظر گرفتن یک مدل قیمت‌گذاری سازگار با شرایط اقتصاد ایران و در نتیجه شناسایی تصریح مناسب منحنی فیلیپس برای تحلیل دقیق اثرات سیاست پولی در اقتصاد اهمیتی کلیدی دارد. به همین دلیل در یادداشت حاضر، به منظور پر کردن این شکاف، طیفی از مدل‌های قیمت‌گذاری مورد بررسی تجربی قرار گرفت تا تصریحی از منحنی فیلیپس که بیشترین انطباق را با دنیای واقع دارد انتخاب شود.

با توجه به این که وجود چسبندگی اطلاعات در کنار چسبندگی قیمت به عنوان منبعی دیگر برای اصطکاک‌های اسمی در اقتصاد ایران مورد تایید قرار گرفته، ضروری است در تصریح منحنی فیلیپس و پویایی‌های تورم، جزء انتظارت گذشته تورم نیز به عنوان یک جزء مهم و تاثیرگذار در نظر گرفته شود. بر این اساس و در شرایط وجود چسبندگی اطلاعات و شکل‌گیری انتظارت تورمی مبتنی بر اطلاعات گذشته، تورم ماندگاری و لختی ذاتی خواهد داشت. در چنین شرایطی، کاهش انتظارت تورمی و نرخ تورم از طریق اعمال سیاست‌های پولی معتبر زمان‌بر خواهد بود زیرا کارگزاران اقتصادی بر اساس عملکرد گذشته بانک مرکزی انتظارت خود را شکل می‌دهند و در نتیجه تصمیمات مربوط به قیمت‌گذاری کالاها و خدمات و همچنین تصمیمات مصرفی مبتنی بر اطلاعات گذشته اتخاذ می‌شود. به همین دلیل تداوم سیاست‌های پولی قاعده‌مند و پایبندی به سیاست‌های اعلامی است که می‌تواند مسیر انتظارت را تغییر داده و سیاست هدفگذاری نرخ تورم را با موفقیت همراه سازد.

در شرایط اطلاعات ناقص (یا وجود چسبندگی اطلاعات)، سیاست‌های ارتباطی بانک مرکزی اهمیت زیادی دارد، زیرا بانک مرکزی از قابلیت تحت تاثیر قرار دادن انتظارت و هدایت آنها برخوردار است. به عبارت دیگر، سیاست ارتباطی فعال به عنوان ابزار دوم سیاست‌گذاری پولی در شرایط چسبندگی اطلاعات مطرح است. به عبارت دقیق‌تر، این که ثابت می‌شود انتظارت مبتنی بر اطلاعات گذشته است و سهم بنگاه‌های اقتصادی گذشته‌نگر بر اساس نتایج این مطالعه بالاست نشان‌دهنده این است که سیاست‌گذار پولی راه سختی برای کاهش نرخ تورم در پیش دارد زیرا آحاد اقتصادی بیشتر از آنکه سیاست‌های اعلامی بانک مرکزی برای هدفگذاری تورم را مدنظر قرار دهند عملکرد گذشته این نهاد در کنترل تورم را مبنا قرار می‌دهند و در نتیجه تورم ماندگاری دارد. شکستن این ماندگاری مستلزم پایبندی بانک مرکزی به اهداف اعلام شده و بهبود عملکرد سیاست پولی است. تنها از این طریق است که آحاد اقتصادی، انتظارت تورمی خود را تعدیل خواهند کرد.



۵. منابع و مأخذ

- الهی، ن.، نجارزاده، ا.، و عسگری، م. (۱۳۹۳). ارزیابی ماندگاری تورم در ایران، فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه، شماره ۳، صص ۴۷-۶۸.
- توکلیان، حسین (۱۳۹۲). سیاست گذاری پولی تحت سلطه مالی و تورم هدف ضمنی در قالب یک مدل تعادل عمومی پویایی تصادفی برای اقتصاد ایران. پایان نامه دکتری، دانشگاه تهران.
- زمان‌زاده، حمید (۱۳۹۰). مدل‌سازی شوک‌های پولی و نفتی در اقتصاد کلان ایران (VECMX)، پژوهش‌های پولی و بانکی، شماره ۹.
- صارم، مهدی (۱۳۹۳). انتخاب الگوی قیمت‌گذاری مناسب برای اقتصاد ایران، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال بیست و دوم، شماره ۷۰، تابستان ۱۳۹۳، صص ۱۶۱-۱۸۰.
- صمدی، ع. و اوجی‌مهر، س. (۱۳۹۴). بررسی ماندگاری و سکون تورم در ایران: مقایسه دو الگوی چسبندگی قیمت هیبرید و چسبندگی اطلاعات، فصلنامه تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی، شماره ۱۹، بهار ۹۴، صص ۴۱-۷۲.
- طهرانچیان، ا.، جعفری صمیمی، ا.، و بالونژاد نوری، ر. (۱۳۹۲). آزمون ماندگاری تورم در ایران (۱۳۹۰-۱۳۵۱): کاربردی از الگوهای ARFIMA، فصلنامه پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، شماره ۱۱.
- عطریان‌فر، ح. و برکچیان، م. (۱۳۹۰). ارزیابی محتوای اطلاعاتی متغیرهای اقتصادی برای پیش‌بینی نرخ تورم در ایران، پژوهش‌های پولی و بانکی، سال سوم، شماره ۸، تابستان ۱۳۹۰، صص ۱-۴۱.
- کرمی، ه. و بیات، س. (۱۳۹۲). ارزیابی و مقایسه روش‌های اندازه‌گیری تورم هسته در ایران. پژوهش‌های پولی و بانکی، سال ششم، شماره ۱۷، پاییز ۱۳۹۲، صص ۸۳-۱۰۳.
- کميجانی، ا. و توکلیان، ح. (۱۳۹۱). سیاست گذاری پولی تحت سلطه مالی و تورم هدف ضمنی در قالب یک مدل تعادل عمومی پویایی تصادفی برای اقتصاد ایران، فصلنامه تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی، شماره ۸.
- مدنی‌زاده، ع.، ابراهیمی، س.، بیات، س.، عینیان، م.، کرمی، ه. و مجاب، ر. (۱۳۹۳). گزارش فصلی متغیرهای اقتصاد کلان، شماره ۷، زمستان ۱۳۹۳، پژوهشکده پولی و بانکی.
- مدنی‌زاده، ع.، بیات، س. و کرمی، ه. (۱۳۹۳). گزارش ماهانه پیش‌بینی تورم، شماره ۸، اسفند ۱۳۹۳، پژوهشکده پولی و بانکی.



همتی، م.، پدرام، م. و توکلیان، ح. (۱۳۹۵). نقش اطلاعات چسبنده در پویایی‌های تورم در اقتصاد ایران، پژوهشنامه اقتصادی.

همتی، م. (۱۳۹۶). دلالت‌های سیاست‌گذاری پولی تصریح‌های مختلف منحنی فیلیپس برای اقتصاد ایران، بیست و هفتمین همایش سیاست‌های پولی و ارزی.

Adolfson, M., Laseen, S., Linde, J., & Villani, M. (2007). Bayesian estimation of an open economy DSGE model with incomplete pass-through. *Journal of International Economics*, 72(2), 481-511.

Alvarez, L. J., & Burriel, P. (2010). Micro-based Estimates of Heterogeneous Pricing Rules: The United States vs. the Euro Area. *The Scandinavian Journal of Economics*, 112(4), 697-722.

Ball, L., & Romer, D. (1990). Real Rigidities and the Non-Neutrality of Money. *Review of Economic Studies*, No. 57, 183-203.

Calvo, G. A. (1983). Staggered Prices in a Utility Maximizing Framework, *Journal of Monetary Economics*, XII (1983), 383-398.

Carrera, C. (2012). Estimating Information Rigidity Using Firms' Survey Data. *The BE Journal of Macroeconomics*, 12(1).

Carrera, C., & Ramirez-Rondan, N. (2014). Inflation, information rigidity and the sticky information Phillips Curve. *Peruvian Economic Association, Working Paper No. 1, January 2014.*

Carvalho, C. (2006). Heterogeneity in price stickiness and the real effects of monetary shocks. *Frontiers in Macroeconomics*, 2(1).

Chari, V. V., Kehoe, P. J. and McGrattan, E. R. (2000), Sticky price models of the business cycle: Can the contract multiplier solve the persistence problem? *Econometrica*, 68, (5), 1151-79.

Chipman, H., George, E. I., McCulloch, R. E., Clyde, M., Foster, D. P., & Stine, R. A. (2001). The practical implementation of Bayesian model selection. *Lecture Notes-Monograph Series*, 65-134.

Christiano, L. J., Eichenbaum, M., & Evans, C. L. (2005). Nominal rigidities and the dynamic effects of a shock to monetary policy. *Journal of political Economy*, 113(1), 1-45.

Coibion, O. (2010). Testing the Sticky Information Phillips Curve, *Review of Economics and Statistics*, 92(1), 87-101.

Coibion, O., & Gorodnichenko, Y. (2011). Strategic interaction among heterogeneous price-setters in an estimated DSGE model. *Review of Economics and Statistics*, 93(3), 920-940.

Dixon, H., & Kara, E. (2010). Can We Explain Inflation Persistence in a Way that Is Consistent with the Micro evidence on Nominal Rigidity? *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(1), 151-170.



- Dixon, H., & Kara, E. (2010). Can We Explain Inflation Persistence in a Way that Is Consistent with the Micro evidence on Nominal Rigidity? *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(1), 151-170.
- Dixon, H., & Le Bihan, H. (2012). Generalised Taylor and Generalised Calvo Price and Wage Setting: Micro Evidence with Macro Implications. *The Economic Journal*, 122(560), 532-554.
- Dopke, J., Dovern, J., Fritsche, U., & Slacalek, J. (2008). Sticky information Phillips curves: European evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 40(7), 1513-1520.
- Dupor, B., Kitamura, T., & Tsuruga, T. (2010). Integrating sticky prices and sticky information. *The Review of Economics and Statistics*, 92(3), 657-669.
- Eijffinger, C. W. S., Olarte, A. G. and Uras, B. R. (2015). Heterogeneity in Wage Setting Behavior in a New-Keynesian Model. *European Banking Center Discussion Paper*, No. 2015-024.
- Hemmaty, M., & Bayat, S. (2013). Price Setting in Iran: Some Stylized Facts from CPI Micro Data, *Journal of Money and Economy*, Vol. 8, No.1, 75-108.
- Il, Knotek., & Edward, S. (2010). A Tale of Two Rigidities: Sticky Prices in a Sticky Information Environment. *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(8), 1543-1564.
- Kara, E. (2010). Optimal monetary policy in the generalized Taylor economy. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 34(10), 2023-2037.
- Khan, H., & Zhu, Z. (2006). Estimates of the Sticky-Information Phillips Curve for the United States, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 38:1, 195–207.
- Knotek, E. (2010). A Tale of Two Rigidities: Sticky Prices in a Sticky Information Environment. *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(8), 1543-1564.
- Korenok, O., & Swanson, N. R. (2007). How sticky is sticky enough? A distributional and impulse response analysis of new Keynesian DSGE models. *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(6), 1481-1508.
- Laforte, J. P. (2007). Pricing models: a Bayesian DSGE approach for the US economy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(s1), 127-154.
- Mankiw, G. N. & Reis, R. (2002). Sticky Information versus Sticky Prices: A Proposal to Replace the New Keynesian Phillips Curve, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117, No. 4, 1295-1328.
- Smets, F., & Wouters, R. (2003). An estimated dynamic stochastic general equilibrium model of the euro area. *Journal of the European economic association*, 1(5), 1123-1175.
- Walsh, C. E. (2010), *Monetary Theory & Policy*, Cambridge, MIT Press.



فهرست گزارش‌های پژوهشی

عنوان	کد گزارش	نویسنده / نویسندگان
۱۳۹۶		
واکاووی ظرفیت تأمین مالی مغفول به پشتوانه وثایق منقول در شبکه بانکی	MBRI-PN-96003	زهرا خوشنود، مرضیه اسفندیاری
تأمین مالی پایدار و سودآوری بانک	MBRI-PN-96002	مهشید شاهچرا، ماندانا طاهری
بررسی تجربه کشورها در تدوین سند راهبردی بانکداری اسلامی	MBRI-RP-96001	لیلا محرابی، رسول خوانساری
۱۳۹۵		
شواهدی از رفتار قیمت‌گذاری در نرخ‌های تورم پایین و بالا	MBRI-RR-95017	سعید بیات
الگوی رفتاری سپر سرمایه قانونی بانک‌ها	MBRI-PP-95016	زهرا خوشنود، مرضیه اسفندیاری
بروزرسانی جعبه ابزار پیش‌بینی تورم	MBRI-RR-95015	محمد حسین رضایی
طراحی سیستم هشدار سریع در شبکه بانکی کشور	MBRI-PP-95014	اعظم احمدیان، هادی حیدری
تبیین ظرفیت ابزارهای مالی اسلامی در تأمین مالی طرح‌های غیرانتفاعی	MBRI-PP-95013	وهاب قلیچ
آثار بی‌ثباتی بازار ارز بر بازدهی شبکه بانکی ایران	MBRI-PP-95012	محمودولی پور پاشا و محمد ارباب‌افضلی
رتبه‌بندی مؤسسات مالی اسلامی برتر جهان در سال ۲۰۱۵	MBRI-TR-95011	لیلا محرابی
فرصت‌ها و چالش‌های کارت اعتباری بین‌المللی در نظام بانکی ایران	MBRI-PN-95010	رسول خوانساری
ارکان اصلاحات نهادی لازم برای نهادینه‌سازی ثبات بخش مالی	MBRI-PP-95009	علی بهادر
واکاووی ابعاد حقوقی سرمایه‌گذاری خارجی در صنعت بانکی ایران	MBRI-PP-95008	زهرا خوشنود
صورت‌های مالی لازم‌الاجرای بانک‌های ایران: تقابل قانون با استاندارد یا هم‌زیستی مسالمت‌آمیز؟	MBRI-RR-95007	کارگروه مطالعاتی IFRS در صنعت بانکداری
چارچوب گزارشگری مالی بانک‌های ایران	MBRI-RR-95006	کارگروه مطالعاتی IFRS در صنعت بانکداری
جایگاه مؤسسات اعتباری و واسطه‌گری مالی غیربانکی در نظام مالی	MBRI-RR-95005	مهرداد سپه‌وند
موانع حذف ربا از نظام بانکی ایران و ارائه راهکارهای اصلاحی	MBRI-RR-95004	فرشته ملاکریمی، وهاب قلیچ
سازوکار مدیریت نرخ‌های سود در چارچوب سیاست پولی	MBRI-PP-95003	اکبر کمیجانی، حمید زمان‌زاده، علی بهادر
صورت عملکرد سپرده‌های سرمایه‌گذاری: ارتقای پاسخگویی در مدل کسب و کار بانکداری بدون ربا، همگرا با IFRS	MBRI-PP-95002	احمد بدری
لزوم اصلاحات ساختاری پایدارکننده‌ی نرخ تورم تک‌رقمی در شبکه‌ی بانکی	MBRI-PN-95001	علی بهادر
۱۳۹۴		
آسیب‌شناسی اوراق مشارکت بانک مرکزی از دیدگاه فقهی-اقتصادی	MBRI-PN-94025	حسین میثمی
مدیریت بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی: پیش‌شرط تحقق نرخ تورم تک‌رقمی	MBRI-PN-94024	مریم همتی
کاستی‌های بازارهای مالی ایران و ثبات قیمتی	MBRI-PN-94023	علی بهادر
کلان‌نگاری بانکداری سایه‌ای در ایران	MBRI-PN-94022	محمد ارباب‌افضلی، مهشید شاهچرا، ماندانا طاهری
مسیر آتی نظام مالی: بانک محور یا بازار محور	MBRI-RR-94021	زهرا خوشنود
آثار مؤلفه‌های بخش حقیقی و رشد قیمت‌داری‌ها در مطالبات غیرجاری بانک‌ها	MBRI-PN-94020	حسین باستانزاد، محمودولی پور پاشا، هادی حیدری
شاخص‌سازی قیمت‌های تجارت خارجی ایران	MBRI-RP-94019	سجاد ابراهیمی
طراحی اوراق بهادار اسلامی تورم‌پیوند در نظام مالی ایران	MBRI-PN-94018	رسول خوانساری و امیر حسین اعتصامی
شمول مالی در ایران: مقایسه‌ای بر اساس معیارهای پایه‌ای گروه ۲۰	MBRI-PN-94017	مجید عینیان
نقد و بررسی پیش‌نویس طرح قانون عملیات بانکی بدون ربا	MBRI-SR-94016	
تحلیل سازوکار تعدیل نسبت کفایت سرمایه در دوره‌های رکود و رونق	MBRI-PN-94015	زهرا خوشنود، مرضیه اسفندیاری
نقش اوراق بهادار اسلامی در تأمین کسری بودجه دولتی	MBRI-PP-94014	وهاب قلیچ
حکمرانی شرکتی در نظام‌های بانکی منتخب و نقش بانک‌های مرکزی	MBRI-RR-94013	مهرداد سپه‌وند، حمید قنبری، امین جعفری، لیلا محرابی
طراحی ابزارهای اسلامی جهت ارائه تسهیلات قاعده‌مند توسط بانک مرکزی	MBRI-PN-94012	حسین میثمی، حسین توکلیان
صورت عملکرد سپرده‌های سرمایه‌گذاری: ارتقای پاسخگویی در مدل کسب و کار بانکداری بدون ربا، همگرا با IFRS	MBRI-PP-94011	احمد بدری
قواعد مالی و هدف‌گذاری تورمی	MBRI-PN-94010	زاله زارعی
عملیات بازار باز در بانکداری مرکزی نوین و تحلیل آن از منظر فقهی	MBRI-RR-94009	حسین میثمی



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

عنوان	کد گزارش	نویسنده / نویسندگان
عوامل موثر بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی	MBRI-PN-94008	وهاب قلیچ و رسول خوانساری
ناخشنای عملیات بازار باز	MBRI-WP-94007	پیر پائولو بنینو، سالواتور نیستیکو
برآورد ارزش خدمات خانگی کشور با تأکید بر خدمات زنان خانه‌دار	MBRI-RR-94006	ابوالفضل خاوری نژاد
افق زمانی گذار به تورم تک رقمی پایدار در سایه سیاست پولی و ارزی	MBRI-PN-94005	حمید زمان‌زاده
برگزیدگان حوزه‌های مختلف بانکداری مرکزی در سال ۲۰۱۴	MBRI-TR-94004	ژاله زارعی و ایلناز ابراهیمی
نظام‌های ارزی: دسته بندی، شناسایی و آثار اقتصادی	MBRI-RP-94003	علی بهادر
قدرت قانونی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران	MBRI-WP-94002	زهرا خوشنود، پی یر ای. بولتز
معرفی یک شاخص شرایط پولی جدید برای اقتصاد ایران	MBRI-WP-94001	مریم همتی، رضا بوستانی
۱۳۹۳		
عوامل موثر بر بهره‌مندی از وام و شکل‌گیری تقاضا برای وام در خانوارهای شهری	MBRI-RR-93042	فرهاد نیلی و مرضیه اسفندیاری
ساختار هزینه‌های بنگاه‌ها و تقاضا برای منابع مالی	MBRI-PN-93041	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
رتبه‌بندی موسسات مالی اسلامی برتر جهان در سال ۲۰۱۴	MBRI-TR-93040	لیلا محرابی
تحلیل پویایی‌های تورم و رشد اقتصادی در ایران	MBRI-PN-93039	سیدعلی مدنی زاده، هومن کرمی، سعید بیات
بررسی آمار و اطلاعات حوزه تأمین مالی	MBRI-PN-93038	مجید عینیان، امینه محمودزاده
ارزیابی ساختار ترازنامه و واسطه‌گری مالی شبکه بانکی کشور	MBRI-PN-93037	مهشید شاهچرا و ماندانا طاهری
چارچوبی برای اصلاح سیاستگذاری پولی در ایران	MBRI-PP-93036	سید احمدرضا جلالی نائینی و محمدامین نادریان
قواعد مالی و پیاده‌سازی آن در ایران	MBRI-PP-93035	ژاله زارعی
گزارش ادواری «چشم‌انداز کوتاه‌مدت اقتصاد کلان ایران» دی ماه ۱۳۹۳	MBRI-PR-93034	حمید زمان زاده
گزارش ماهانه پیش بینی تورم، دی ماه ۱۳۹۳	MBRI-PR-93033	سیدعلی مدنی زاده، سعید بیات، هومن کرمی
رهنگاشت بانکداری مرکزی ایران در افق میان‌مدت	MBRI-PP-93032	حمید زمان‌زاده، مریم همتی و حسین توکلیان
تجربه شیلی، ترکیه و برزیل در بازنگری چارچوب سیاست پولی	MBRI-PN-93031	ایلناز ابراهیمی
تنگنای اعتباری از شواهد خرد تا پیامدهای کلان	MBRI-PP-93030	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
صکوک بیع دین به عنوان ابزار سیاست پولی	MBRI-PN-93029	حسین میثمی
رکود تورمی و راهکارهای خروج	MBRI-PP-93028	محمدحسین رحمتی و سیدعلی مدنی‌زاده
رکودتورمی در ایران: نظم‌های آماری و عوامل آن	MBRI-PP-93027	محمدحسین رحمتی، سیدعلی مدنی‌زاده، فاطمه نجفی
مدیریت نرخ ارز تحت نظام ارزی خزنده در کریدور	MBRI-PP-93026	حمید زمان زاده، علی بهادر، حسین باستانزاد، حسین توکلیان
مطالبات غیر جاری یا دارایی‌های مسموم بانک‌ها	MBRI-PP-93025	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
گزارش ادواری «چشم‌انداز کوتاه‌مدت اقتصاد کلان ایران» (آبان‌ماه ۱۳۹۳)	MBRI-PR-93024	حمید زمان زاده
گزارش فصلی متغیرهای اقتصاد کلان (تابستان ۱۳۹۳)	MBRI-PR-93023	دکتر سیدعلی مدنی زاده، دکتر رامین مجاب، سجاد ابراهیمی، سعید بیات، مجید عینیان، هومن کرمی
گزارش ماهانه پیش بینی تورم (آبان‌ماه ۱۳۹۳)	MBRI-PR-93022	دکتر سیدعلی مدنی زاده، سعید بیات، هومن کرمی
گزارش فصلی تولید صنعتی ایران (تابستان ۱۳۹۳)	MBRI-PR-93021	سجاد ابراهیمی
شکست بازار اعتبارات	MBRI-PP-93020	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
سیستم حسابهای ادغام شده محیط زیستی و اقتصادی ایران (حساب اقماری محیط زیست ایران) (SEAIRAN)	MBRI-RR-93019	ابوالفضل خاوری نژاد
بررسی اثرات دور اول و دوم تحولات اقتصاد کلان بر ترازنامه بانک‌ها	MBRI-PN-93018	هادی حیدری
گواهی سپرده مدت‌دار سرمایه‌گذاری خاص: کاستی‌ها و راه‌حل‌ها	MBRI-PN-93017	رسول خوانساری، ماندانا طاهری، حمید زمان‌زاده
پیش‌بینی تورم ایران با استفاده از منحنی فیلیپس	MBRI-WP-93016	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
چرخه‌های تجاری و اعتباری	MBRI-PP-93015	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
ارتباط پول و قیمت: با تمرکز بر اجزای شاخص قیمت مصرف‌کننده	MBRI-PP-93014	رامین مجاب
ارزیابی پویایی صنعت بانکداری ایران با تأکید بر رقابت‌پذیری	MBRI-PN-93013	اعظم احمدیان



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

عنوان	کد گزارش	نویسنده / نویسندگان
هدف‌گذاری تورم؛ لزوم اعمال و پیش‌شرط‌های اساسی	MBRI-PN-93012	ایلناز ابراهیمی
ضرورت بازسازی چارچوب ارتباطی بانک مرکزی	MBRI-PP-93011	مریم همتی
کنترل اثرات ناپایداری و شکست ساختاری تورم با مدل‌های غیرخطی و زمان‌متغیر	MBRI-WP-93010	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
راهکاری در جهت تقویت رعایت اصول شریعت در قراردادهای بانکی	MBRI-PN-93009	وهاب قلیچ و فرشته ملاکریمی
ارزیابی سرمایه بانک‌ها بر اساس استانداردهای بین‌المللی	MBRI-PN-93008	زهرا خوشنود و مرضیه اسفندیاری
پیش‌بینی تورم ایران با استفاده از عوامل مشترک اجزای شاخص قیمت کالاها و خدمات	MBRI-WP-93007	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
وضعیت صنایع در دوره‌های رونق و رکود	MBRI-PN-93006	مجید عینیان
ارزیابی وضعیت مطالبات غیرجاری در نظام بانکی ایران و مقایسه آن با سایر کشورها	MBRI-PN-93005	لیلا محرابی
معرفی روش‌های تأمین مالی اسلامی در کشورهای مختلف	MBRI-PN-93004	لیلا محرابی
سپر سرمایه مخالف چرخه سندی از جمله اسناد توافق‌نامه سرمایه بال سه	MBRI-PP-93003	زهرا خوشنود
آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی ربالی در ایران با تأکید بر ابعاد فقهی	MBRI-PP-93002	رسول خوانساری
اثر پسماند جانشینی پول در ایران	MBRI-RR-93001	سامان قادری
۱۳۹۲		
ضرورت بازسازی چارچوب ارتباطی بانک مرکزی	MBRI-9228	مریم همتی
استقلال بانک مرکزی؛ گام نخست در پیشبرد اهداف سیاست‌گذاری پولی	MBRI-9227	مریم همتی
تأثیر نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی بر مطالبات غیرجاری بخش بانکی؛ رهیافت اقتصادسنجی	MBRI-9226	حامد عادل نیک
اثرات پویای حجم کل بدهی‌ها بر بخش واقعی اقتصاد ایران (۱۳۶۰-۱۳۹۰) و ارزیابی آن به عنوان سازوکار هشداردهنده وقوع بحران مالی	MBRI-9225	احمدعلی رضایی
ارزیابی عملکرد بانک‌ها در سید دارایی، بدهی، سود و زیان در سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۲	MBRI-9224	اعظم احمدیان
تحلیل سهم از بازار بانک‌ها (۱۳۹۰-۱۳۹۱)	MBRI-9223	اعظم احمدیان
ارزیابی شاخص‌های سلامت بانکی، در بانک‌های ایران (۱۳۹۰-۱۳۹۱)	MBRI-9222	اعظم احمدیان
تجربه بانک‌های توسعه‌ای در بحران اقتصادی جهان و تحولات پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در اقتصاد جهانی	MBRI-9221	لیلا محرابی
وضعیت آماری موسسات مالی اسلامی برتر در جهان (با تأکید بر نقش بانک‌های ایرانی)	MBRI-9220	وهاب قلیچ، لیلا محرابی
پایداری تورم و عوامل موثر بر آن در اقتصاد ایران	MBRI-9219	حجت تقی‌لو
مالیات تورمی در ترازوی عدالت	MBRI-9217	دکتر محمداسماعیل توسلی و وهاب قلیچ
مدیریت ثروت اسلامی	MBRI-9216	رسول خوانساری، رضا یارمحمدی
بررسی دیدگاه‌های فقهی پیرامون مسأله جبران کاهش ارزش پول	MBRI-9215	فرشته ملاکریمی
تحلیل عاملی نسبت‌های مالی بنگاه‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران	MBRI-9214	ماندانا طاهری، فرهاد نیلی
صکوک کوتاه‌مدت و کاربردهای آن در بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-9213	رسول خوانساری، حسین میثمی، لیلا محرابی
جعبه ابزار پیش‌بینی تورم در اقتصاد ایران	MBRI-9212	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
محاسبه سود قطعی سپرده‌گذاران در بانکداری بدون ربا	MBRI-9211	حسین میثمی
ارزیابی عملکرد صنعت بانکداری در ایران (مقایسه سال‌های ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰)	MBRI-9210	اعظم احمدیان
نگاهی به چارچوب قانونی، نهادی و نظارتی ورشکستگی بانک	MBRI-9209	حمید قنبری
تحلیل شاخص‌های عملکرد شبکه بانکی در تأمین مالی تولید	MBRI-9208	اعظم احمدیان
بسترهای تشکیل منطقه بهینه پولی بین کشورهای سازمان همکاری اقتصادی (اگو)	MBRI-9207	مصعب عبدالهی آرانی
حاکمیت شرکتی، نظارت و مقررات احتیاطی در موسسات مالی اسلامی: گزارش پنجمین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9206	حسین میثمی
استانداردهای حسابداری و حسابرسی در موسسات مالی اسلامی: گزارش چهارمین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9205	وهاب قلیچ
مدیریت دارایی و بدهی در بانک‌های اسلامی: گزارش سومین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9204	لیلا محرابی
مدیریت ریسک در بانک‌های اسلامی: گزارش دومین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9203	رسول خوانساری
اصول و مقررات شرعی در معاملات و تأمین مالی: گزارش اولین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9202	فرشته ملاکریمی
تورم و جبران کاهش ارزش پول از دیدگاه اسلامی: گزارش هفتمین جلسه نقد پژوهش‌های بانکداری و مالی	MBRI-9201	حسین میثمی



عنوان	کد گزارش	نویسنده / نویسندگان
۱۳۹۱		
پولی کردن کسری بودجه از منظر اقتصاد اسلامی: گزارش ششمین جلسه نقد پژوهش‌های بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-9111	حسین میثمی
مجموعه روایات ربا(بخش اول)	MBRI-9110	فرشته ملاکریمی
بررسی فقهی و حقوقی و تایق بانکی	MBRI-9109	فرشته ملاکریمی
عوامل مؤثر بر استفاده خانوارهای شهری از انواع خدمات مالی	MBRI-9108	فرهاد نیلی و مرضیه اسفندیاری
ضرورت معرفی رهنمود جدیدی در مدیریت ریسک نقدینگی با توجه به تحولات سیستم مالی در ایران	MBRI-9107	زهرا خوشنود
ساختار بانکداری اسلامی در کشورهای اسلامی: نمونه موردی کشور مالزی	MBRI-9106	لیلا محرابی
مفهوم‌شناسی ربا و بهره	MBRI-9105	حسین میثمی
تورق چیست؟	MBRI-9104	وهاب قلیچ
چشم‌انداز اقتصاد اسلامی بر بحران مالی جهانی	MBRI-9103	لیلا محرابی
وضعیت بانکداری اسلامی در کشورهای منطقه MENA	MBRI-9102	لیلا محرابی
بحران یورو؛ ریشه‌های پیدایش و سناریوهای آینده	MBRI-9101	ایلناز ابراهیمی
۱۳۹۰		
عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا (تابستان ۱۳۹۰)	MBRI-9008	حسین قضاوی، حسین بازمحمدی
کتاب‌شناسی اقتصاد ریاضی (پاییز ۱۳۹۰)	MBRI-9007	فرهاد نیلی
برآورد قدرت بازاری در شبکه بانک‌های دولتی ایران (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9006	سید صفدر حسینی
جنبه‌های اساسی تغییر واحد پول ملی؛ تجربه ونزوئلا (تابستان ۱۳۹۰)	MBRI-9005	ابوالفضل اکرمی، پیمان قربانی
اصول اساسی اثربخشی نظام‌های بیمه سپرده (تابستان ۱۳۹۰)	MBRI-9004	حسین معصومی، محمد روشن‌دل
ساز و کارهای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9003	زهرا سلطانی، زهرا خوشنود، طاهره اکبری آلاشتی
بانکداری اخلاقی در جهان (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9002	وهاب قلیچ
مالیات تورمی دلار (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9001	حسین قضاوی
۱۳۸۹		
بورس اوراق بهادار در ایران و برخی کشورهای منتخب	MBRI-8911	علی حسن‌زاده، اعظم احمدیان
قانون بانک مرکزی فدراسیون روسیه	MBRI-8910	امیر حسین امین‌آزاد، حسین معصومی
سیاست‌های پولی و قیمت نفت	MBRI-8909	مهدی منجمی
مدیریت نقدینگی وجوه نقد صندوق شعب با استفاده از مدل انتشار	MBRI-8908	هادی حیدری، زهرا زواریان، ایمان نوربخش
مصوبه تشکیل مراکز خدمات سرمایه‌گذاری استانی	MBRI-8907	لیلا محرابی
بررسی برنامه پنجم توسعه کشور	MBRI-8906	مهشید شاهچرا
آیین‌نامه اجرایی حمایت از صادرکنندگان خدمات فنی و مهندسی	MBRI-8905	طاهره اکبری آلاشتی
اثر خارجی بحران‌های مالی آمریکا و انگلستان بر دیگر نقاط جهان	MBRI-8904	ترانگ بوی، تامیم بایومی، مترجم: سوفی بیگلری
نقش یوان در موفقیت تجاری چین	MBRI-8903	پرستو شجری
ادوار تجاری و آزمون علیت گرنجر	MBRI-8902	مجید صامتی، سعید دانی‌کریم‌زاده، لیلا نیلفروشان
امکان‌سنجی فقهی-اقتصادی استفاده از نهاد وقف در تأمین مالی خرد اسلامی	MBRI-8901	حسین میثمی، محسن عبدالهی، مهدی قائمی‌اصل



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰
کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir