نشریه علمی (فصلنامه) پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی شماره ۱۰۱
سال سی‌ام، بهار ۱۴۰۱، صفحه ۲۷۰ - ۲۳۷

اقتصاد سیاسی نظام ارزی: مقایسه کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته

احسان موسوی
دانشجوی دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران
ehsan69mousavi@ut.ac.ir
تیمور رحمانی
دانشیار دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران
trahmani@ut.ac.ir
علی طیب‌نیا
دانشیار دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران (نویسنده مسئول)
taiebnia@ut.ac.ir

انتخاب غیر بهینه سیاست ارزی مانع جدی در مسیر بهبود وضعیت اقتصادی کشور است. با توجه به اینکه دخیل شدن عوامل اقتصاد سیاسی در اتخاذ سیاست ارزی سبب نا بهینگی آن می‌گردد و به نظر می‌رسد انتخاب نظام ارزی در کشورهای درحال‌توسعه بیشتر تحت تأثیر عوامل اقتصاد سیاسی بوده است، بررسی میزان و چگونگی تأثیرگذاری عوامل اقتصاد سیاسی در انتخاب نظام ارزی کشورهای درحال‌توسعه در مقایسه با کشورهای توسعه‌یافته ضروری و حائز اهمیت است. لذا هدف این پژوهش بررسی تأثیر عوامل تجاری، مالی و اقتصاد سیاسی بر نظام ارزی واقعی در کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته طی دوره ۲۰۱۲-۱۹۹۶ می‌باشد. تخمین‌های پژوهش حاضر با استفاده از مدل‌های لاجیت و پروبیت ترتیبی برآورد شده است. نتایج حاصله از پژوهش نشان‌دهنده این است که در کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته افزایش در اندازه اقتصاد احتمال اتخاذ نظام ارزی شناور را افزایش می‌دهد و افزایش در قدرت دولت، قدرت گروه‌های ذی‌نفع، سطح دموکراسی و رانت نفتی احتمال اتخاذ نظام ارزی ثابت را افزایش می‌دهد، با این تفاوت که در کشورهای توسعه‌یافته متغیر قدرت گروه‌های ذی‌نفع معنی‌دار نیست. همچنین رابطه غیرخطی بین کیفیت نهادی و نظام ارزی که توسط آلسینا و واگنر (۲۰۰۶) مطرح شده است مورد تأیید می‌باشد.

طبقه‌بندی JEL: E52، E42، F59، C23
واژگان کلیدی: نظام ارزی، اقتصاد سیاسی، لاجیت و پروبیت ترتیبی.

تاریخ دریافت: ۱۰ / ۷ / ۱۴۰۰ تاریخ پذیرش: ۱۳ / ۲ / ۱۴۰۱

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

۱. مقدمه

سیاست ارزی یکی از متغیرهای تأثیرگذار بر رشد اقتصادی و سایر متغیرهای کلان اقتصادی است. بنابراین انتخاب غیر بهینه سیاست ارزی مانع جدی در مسیر بهبود وضعیت اقتصادی کشور است. با توجه به اینکه دخیل شدن عوامل اقتصاد سیاسی در اتخاذ سیاست ارزی سبب نا بهینگی آن می‌گردد، بررسی تأثیر عوامل اقتصاد سیاسی بر اتخاذ سیاست ارزی بسیار ضروری است. سؤالی که در مورد انتخاب نظام ارزی به ذهن متبادر می‌شود این است که چه عواملی نظام نرخ ارز در کشورهای مختلف را تعیین می‌کنند؟ در پاسخ به این سؤال تحقیقات نسبتاً گسترده‌ای صورت گرفته است.

با توجه به ادبیات موجود، به‌طورکلی دو دسته دیدگاه در مورد تعیین‌کننده‌های نظام نرخ ارز وجود دارد: دیدگاه سنتی و دیدگاه مدرن. رویکرد سنتی بر نظریه ناحیه ارز بهینه (OCA[1]) یا دیدگاه تجاری تأکید می‌کند. این نظریه ابتدا توسط ماندل[2] (۱۹۶۱)، مک کینون[3] (۱۹۶۳) و کنن[4] (۱۹۶۹) توسعه پیدا کرد. بر اساس نظریه مذکور، نظام ارزی بهینه بر اساس مجموعه معیارهایی از قبیل اندازه اقتصاد، درجه باز بودن،[5] پیوندهای تجاری، تحرک نیروی کار، نقل و انتقالات مالی، مشخصه‌های تکانه‌های اقتصاد (اینکه تکانه اسمی یا حقیقی باشد)، نرخ تورم، درجه توسعه اقتصادی و تمرکز جغرافیایی تجارت تعیین می‌شود (برنهارد و لبلانگ[6]، ۱۹۹۹؛ پاپایوانو[7]، ۲۰۰۳؛ کیماکووا[8]، ۲۰۰۸؛ لین و یی[9]، ۲۰۱۱؛ فقه مجیدی[10]، ۲۰۱۴؛ علی اف[11]، ۲۰۱۴؛ فقه مجیدی و ضرونی، ۱۳۹۷؛ تی تیوها و تی هوانگ، ۲۰۲۰).

1. Optimal Currency Areas
2. Mundell
3. Mckinnon
4. Kenen
5. Openness
6. Bernhard & Leblang
7. Papaioannou
8. Kimakova
9. Lin & Ye
10. Fegheh Majidi
11. Aliyev

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

رویکرد مدرن بر دیدگاه مالی و دیدگاه اقتصاد سیاسی تأکید می‌کند. بر اساس دیدگاه مالی که در چارچوب مدل ماندل- فلمینگ مطرح می‌شود، با وجود تحرک کامل سرمایه، سیاست‌های پولی در اقتصاد نمی‌توانند هر دو هدف ثبات نرخ ارز و ثبات تولید را باهم دنبال کنند. همچنین نقطه شروع ادبیات اقتصاد سیاسی به بحث «ناسازگاری زمانی» و موضوع اعتبار برمی‌گردد که توسط کیدلند و پرسکات (۱۹۷۷) مطرح گردید. این بحث توسط بارو و گوردون[1] (۱۹۸۳)، روگوف[2] (۱۹۸۵)، ادواردز[3] (۱۹۹۶) و برنهارد و لبلانگ[4] (۱۹۹۹) توسعه پیدا کرد و به‌عنوان دیدگاه معتبری در موضوع تعیین‌کننده‌های نظام نرخ ارز پذیرفته شد.

بیش از چهار دهه است که اقتصاد سیاسی نظام ارزی توجه اقتصاددانان را به خود جلب کرده است، اما توسعه آن تا حد زیادی مرهون تحقیقات انجام‌شده طی دو دهه اخیر است. بااین‌وجود، ادبیات موجود نشان می‌دهد که هنوز این حوزه مطالعاتی علی‌رغم اهمیت بالای آن، گسترش چندانی پیدا نکرده است. بنابراین، سؤالات بسیاری در این حوزه وجود دارد که به آن‌ها پاسخ روشنی داده نشده است. یکی از سؤالات مهمی که در ادبیات موجود پاسخ مناسبی به آن داده نشده این است که میزان و نحوه تأثیرگذاری عوامل اقتصاد سیاسی بر نظام ارزی در کشورهای درحال‌توسعه در مقایسه با کشورهای توسعه‌یافته چگونه است؟ تنها مطالعه‌ای که در این زمینه صورت گرفته است مربوط به کار بردیو و همکاران (۲۰۱۲) می‌باشد. آن‌ها به بررسی اقتصاد سیاسی نظام‌های نرخ ارز در ۲۶ کشور توسعه‌یافته و ۱۵۴ کشور درحال‌توسعه پرداخته‌اند و نتایجی گرفته‌اند که در بخش پیشینه پژوهش شرح آن خواهد گذشت. کار بردیو و همکاران (۲۰۱۲) دارای کاستی‌هایی است که در این پژوهش به جبران آن‌ها پرداخته‌ایم. اول، نمونه انتخابی محدوده وسیعی از کشورهای درحال‌توسعه با وضعیت اقتصادی و سیاسی متفاوت را در بر می‌گیرد، لذا نمونه نامتجانسی است و نتایج حاصله از بررسی این نمونه دقت کافی را ندارد. دوم، نمی‌توان از خروجی‌های این نمونه برای تحلیل وضعیت اقتصاد سیاسی در ایران استفاده کرد. سوم، این تحقیق متمرکز بر کشورهای

1. Barro & Gordon
2. Rogoff
3. Edwards
4. Bernhard & Leblang

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

درحال‌توسعه نیست و به ویژگی‌های خاص کشورهای درحال‌توسعه در مقابل کشورهای توسعه‌یافته که به تأثیرگذاری متفاوت متغیرها بر نظام ارزی در دو گروه می‌انجامد اشاره نکرده است. در این پژوهش با تمرکز بر کشورهای درحال‌توسعه به تحلیل اقتصاد سیاسی نظام ارزی در کشورهای درحال‌توسعه با درآمد متوسط (ازجمله ایران) و کشورهای توسعه‌یافته می‌پردازیم.

به‌منظور بررسی این موضوع، پژوهش را در چند بخش سازمان‌دهی کرده‌ایم. در بخش۲ عوامل مؤثر بر نظام ارزی را مورد بررسی قرار می‌دهیم. در بخش ۳ پیشینه پژوهش را ارائه می‌کنیم. در بخش ۴ روش پژوهش، مدل‌سازی و نتایج تجربی را گزارش خواهیم کرد و در بخش آخر نتیجه‌گیری پژوهش را بیان می‌کنیم.

۲. مبانی نظری

نظام ارزی، اسلوبی است که مقامات پولی یک کشور برای تعیین نرخ ارز کشور در مقابل سایر ارزها از آن استفاده می‌کنند (افوری و بیسواس[1]، ۲۰۲۰). انتخاب نظام ارزی مناسب برای یک کشور موضوع بسیار مهمی است که نه‌تنها بر امور مالی بین‌المللی یک کشور مؤثر است بلکه بر توسعه اقتصادی کشور نیز تأثیر می‌گذارد (تی تیوها و تی هوانگ[2]، ۲۰۲۰)، ازاین‌رو نظریه‌های تعیین نظام نرخ ارز توجهی زیادی را در ادبیات اقتصادی کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته به خود جلب کرده است (رودریگز[3]، ۲۰۱۶). در این پژوهش جهت بررسی عوامل مؤثر بر انتخاب نظام ارزی بر دو رویکرد سنتی و مدرن متمرکز می‌شویم. رویکرد سنتی همان نظریه ناحیه نرخ ارز بهینه یا دیدگاه تجاری است و رویکرد مدرن شامل دیدگاه مالی و اقتصاد سیاسی می‌شود.

۲-۱. دیدگاه تجاری (نظریه OCA[4])

این دیدگاه بر عوامل تجاری در تعیین نظام ارزی متمرکز می‌شود که مهم‌ترین آن‌ها اندازه اقتصاد و درجه باز بودن می‌باشند. طبق نظریه OCA نظام ارزی بهینه بر اساس مجموعه معیارهایی از قبیل اندازه

1. Ofori & Biswas
2. Thi-Thieu Ha &Thi Hoang
3. Rodrigues
4. Optimal Currency Areas

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

اقتصاد، درجه باز بودن[1]، پیوندهای تجاری، تحرک نیروی کار، نقل و انتقالات مالی، مشخصه‌های تکانه‌های اقتصاد (اینکه تکانه اسمی یا حقیقی باشد)، نرخ تورم، درجه توسعه اقتصادی و تمرکز جغرافیایی تجارت تعیین می‌شود (برنهارد و لبلانگ[2]، ۱۹۹۹؛ پاپایوانو[3]، ۲۰۰۳؛ کیماکووا[4]، ۲۰۰۸؛ لین و یی[5]، ۲۰۱۱؛ فقه مجیدی[6]، ۲۰۱۴؛ علی اف[7]، ۲۰۱۴؛ فقه مجیدی و ضروری، ۱۳۹۷؛ طی تیوها و تی هوانگ، ۲۰۲۰). ماندل (۱۹۶۱) و مک کینون (۱۹۶۳) بیان کردند که اندازه اقتصاد و درجه باز بودن، هسته انتخاب نظام ارزی می‌باشد. طبق تحلیل آن‌ها، عملکرد نظام نرخ ارز ثابت برای اقتصادهای باز کوچک نسبت به اقتصادهای بزرگ بسته بهتر است (لوی ییاتی و استورزنگر[8]، ۲۰۱۰؛ جابین بریستی[9]، ۲۰۱۴؛ غوش[10]، ۲۰۱۴؛ فقه مجیدی، ۲۰۱۴). در این تحقیق دو متغیر اندازه اقتصاد و باز بودن تجاری را به‌عنوان نماینده متغیرهای تجاری در مدل گنجانده‌ایم.

اکثر تحلیل‌های امروزی، نظریه OCA را برای توضیح انتخاب نظام نرخ ارز ناکافی می‌دانند و بر منافع حاصل از اعتبار ضد تورمی که با تثبیت تورم پایین کسب می‌شود (دیدگاه اقتصاد سیاسی) تأکید دارند (ستزر[11]، ۲۰۰۴). درواقع، مشکل عمده نظریه OCA این است که رجحانات سیاسی سیاستمداران را نادیده می‌گیرد (برنهارد و لبلانگ، ۱۹۹۹). لذا برخی از محققین نظریه OCA را مورد تجدیدنظر قرار داده‌اند. به‌عنوان‌مثال، چاری[12]، دوویس[13] و کیهو[14] (۲۰۱۹) نظریه ناحیه نرخ ارز بهینه را مورد تجدیدنظر قرار دادند و بیان کردند که دیدگاه سنتی دارای ابهام است. آن‌ها نشان دادند که وقتی کشورها از مسئله ناسازگاری زمانی رنج می‌برند، تشکیل اتحادیه ارزی قانون اکثریت

1. Openness
2. Bernhard & Leblang
3. Papaioannou
4. Kimakova
5. Lin & Ye
6. Fegheh Majidi
7. Aliyev
8. Levy-Yeyati & Sturzenegger
9. Jabeen Bristy
10. Ghosh
11. Setzer
12. Chari
13. Dovis
14. Kehoe

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

برای کشورهایی که با شوک‌های گمراه‌کننده متفاوتی که مسئله ناسازگاری زمانی را تشدید می‌کنند مواجه‌اند، مطلوب‌تر است (چاری، دوویس و کیهو، ۲۰۱۹).

۲-۲. دیدگاه مالی

ماندل (۱۹۶۳) و فلمینگ (۱۹۶۲) تئوری OCA را گسترش داده و تحرک سرمایه را در حوزه تعیین‌کننده‌های نرخ ارز وارد کردند. بر اساس مدل آن‌ها، دستیابی هم‌زمان به سه هدف ادغام بازار سرمایه (تحرک کامل سرمایه)، ثبات نرخ ارز و سیاست پولی مستقل (جهت ثبات تولید) غیرممکن است، بنابراین از آن به‌عنوان «فرضیه سه‌گانه غیرممکن»[1] یاد می‌شود (ستزر، ۲۰۰۴؛ مارکیویچ، ۲۰۰۶؛ کیماکووا، ۲۰۰۸؛ لوی ییاتی و همکاران، ۲۰۱۰؛ علی اف، ۲۰۱۴؛ لینسی و تاساوار، ۲۰۱۸).

همچنین طبق این دیدگاه، توسعه مالی یکی از عوامل مؤثر بر انتخاب نظام ارزی است. بسیاری از اقتصادهای درحال‌گذار که سیستم‌های مالی با پیچیدگی کمتری دارند، فاقد زیرساخت لازم برای مقامات پولی جهت انجام عملیات بازار باز داخلی هستند. بنابراین، توسعه مالی کمتر، احتمال اتخاذ نظام نرخ ارز میخکوب را افزایش می‌دهد[2] (مارکیویچ، ۲۰۰۶؛ علی اف، ۲۰۱۴؛ فقه مجیدی و ضرونی، ۱۳۹۷). این نتیجه با یافته‌های بوردو[3] (۲۰۰۳)، بوردو و فلاندرو[4] (۲۰۰۳) و لین و یی (۲۰۱۱) نیز سازگار است (لین و یی، ۲۰۱۱).

مدل‌های بحران ارزی نشان داده‌اند که حتی اگر در یک اقتصاد، نظام نرخ ارز میخکوب بهینه باشد یعنی با توجه به متغیرهای تجاری و مالی بهترین انتخاب برای یک اقتصاد میخکوب کردن نرخ ارز باشد، ممکن است به دلیل موضوع «ناسازگاری زمانی» و ملاحظات مربوط به خدشه‌دار شدن اعتبار، نظام نرخ ارز دیگری توسط سیاست‌گذار اتخاذ شود (تاراشف و زابای[5]، ۲۰۱۹). بنابراین، عوامل اقتصاد سیاسی همچون اعتبار می‌توانند بر سایر عوامل اقتصادی تأثیرگذار در نظام نرخ ارز

---

1. The impossible trinity hypothesis

۲. زیرا وقتی زیرساخت لازم برای اجرای سیاست پولی جهت ثبات تولید وجود ندارد، گزینه انتخاب نظام ارزی میخکوب و عدم استفاده از سیاست پولی مطلوب‌تر خواهد بود.

3. Bordo
4. Flandreau
5. Tarashev & Zabai

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

مسلط شوند و باعث شوند که سیاست‌مداران برای رسیدن به اهداف سیاسی ازلحاظ کردن عوامل اقتصادی در تعیین نظام نرخ ارز چشم‌پوشی کنند یا مجبور به نادیده گرفتن آن‌ها شوند. لذا از دهه ۱۹۸۰، گروهی از اقتصاددانان در تحلیل نظام ارزی بر عوامل اقتصاد سیاسی متمرکز شده‌اند که در ادامه بدان می‌پردازیم.

۳-۲. دیدگاه اقتصاد سیاسی

نقطه شروع دیدگاه اقتصاد سیاسی، به بحث «ناسازگاری زمانی» و موضوع اعتبار برمی‌گردد که توسط کیدلند و پرسکات[1] (۱۹۷۷) مطرح گردید. این بحث توسط بارو و گوردون[2] (۱۹۸۳)، روگوف[3] (۱۹۸۵) و برنهارد و لبلانگ[4] (۱۹۹۹) توسعه پیدا کرد و به‌عنوان دیدگاه معتبری در موضوع تعیین‌کننده‌های نظام نرخ ارز پذیرفته شد. دیدگاه اقتصاد سیاسی، انتخاب نظام ارزی را معلول عوامل اقتصاد سیاسی می‌داند که عامل اعتبار یکی از این عوامل است.[5] تأثیر کیفیت نهادی، قدرت دولت، گروه‌های ذی‌نفع، سطح دموکراسی، رانت نفتی، تقویم انتخاباتی، استقلال بانک مرکزی و ... بر نظام ارزی در این حوزه مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۳-۲-۱. وضعیت نهادهای سیاسی

ازآنجاکه نهادهای سیاسی شکل ائتلاف‌های سیاسی را تعیین می‌کنند و انگیزه‌های سیاستمداران را برای پیگیری سیاست‌های ارزی که به نفع برخی از گروه‌ها است شکل می‌دهند، در تعیین سیاست

---

1. Kydlnd & Prescott
2. Barro & Gordon
3. Rogoff
4. Bernhard & Leblang

۵. نسل دوم مدل‌های بحران ارزی که نشأت گرفته از کار Obstfeld (1996) می‌باشند، بحران‌های ارزی را به اعتبار مقامات پولی برای نگهداری نظام ارزی میخکوب گره می‌زنند. درواقع، بانک مرکزی با یک بده بستان مواجه است: تثبیت نرخ ارز و کسب اعتبار با کنترل تورم که سبب افزایش بیکاری می‌شود و یا کاهش ارزش پول و کاهش اعتبار به دلیل افزایش تورم که سبب کاهش نرخ بیکاری می‌شود. بانک مرکزی بایستی با توجه به منافع کسب اعتبار و هزینه‌های افزایش بیکاری در مورد نظام ارزی تصمیم‌گیری کند (Teimouri & Zietz, 2017). در ادامه راجع به موضوع اعتبار و ارتباط آن با تعیین نظام نرخ ارز بیشتر بحث خواهیم کرد.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

ارزی مهم هستند (کوین[1]، ساتلر[2] و ویموت[3]، ۲۰۱۹). در این تحقیق تأثیر وضعیت نهادهای سیاسی بر نظام ارزی را از دو جنبه کیفیت نهادی و سطح دموکراسی مورد بررسی قرار می‌دهیم.

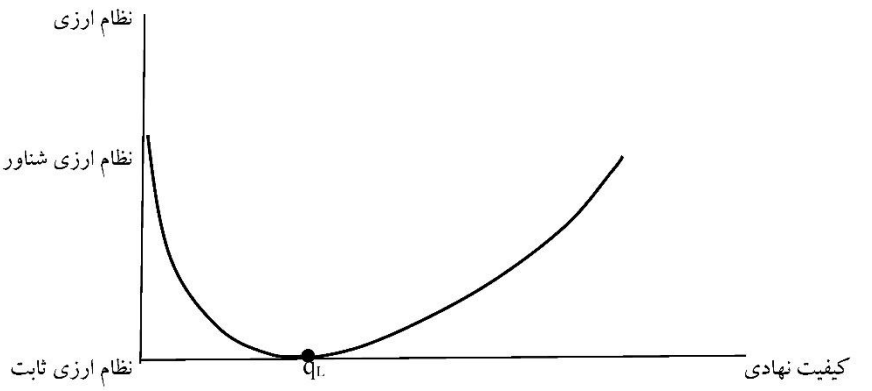
طبق آلسینا و واگنر[4] (۲۰۰۶)، کشورهایی که نظام ارزی میخکوب را اتخاذ می‌کنند نهادهای داخلی قدرتمندی برای تضمین ثبات اقتصاد کلان ندارند. بااین‌وجود، کشورهای با نهادهای بسیار ضعیف حتی امکان تلاش برای میخکوب کردن را ندارند، زیرا این کشورها اغلب تورم بسیار بالا دارند و به‌طور مداوم کاهش ارزش بالای پول را تجربه می‌کنند. همچنین کشورهای با ثبات بالا (مانند کشورهای OECD) ازآنجاکه نیازی به لنگر ندارند ممکن است نظام ارزی شناور را اتخاذ نمایند. لذا این ملاحظات امکان وجود یک رابطه غیرخطی بین کیفیت نهادی و انتخاب نظام ارزی را پیشنهاد می‌کنند: احتمالاً کشورهایی با نهادهای بسیار ضعیف یا بسیار قوی نظام ارزی شناور را انتخاب می‌کنند (آلسینا و واگنر، ۲۰۰۶).

می‌توان رابطه کیفیت نهادی و نظام ارزی را در نموداری که تحلیل آلسینا و واگنر (۲۰۰۶) و فرضیه Policy Crutch همخوانی داشته باشد، ارائه داد. درصورتی‌که پایین‌ترین سطح کیفیت نهادی را با عدد صفر، بالاترین سطح کیفیت نهادی را با عدد ۱۰۰ و کیفیت نهادی پایین که مدنظر فرضیهPolicy Crutch می‌باشد را با (q_L) نشان دهیم و برای نظام ارزی ثابت نیز عدد صفر را در نظر بگیریم به‌طوری‌که با افزایش آن به سمت نظام ارزی شناور برویم، می‌توان رابطه غیرخطی مدنظر آلسینا و واگنر (۲۰۰۶) را با در نظر گرفتن فرضیه Policy Crutch به‌صورت نمودار ۱ نشان داد. با توجه به نمودار ۱، این فرضیه برای کشورهایی که کیفیت نهادی بالاتر از q_L دارند صادق است. نتایج تجربی پژوهش ما، وجود نموداری U شکل برای رابطه کیفیت نهادی و نظام ارزی را تأیید می‌کند که در بخش نتایج تجربی بدان می‌پردازیم.

1. Quinn
2. Sattler
3. Weymouth
4. Alesina & Wagner

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]



نمودار ۱. رابطه کیفیت نهادی و نظام ارزی (آلسینا و واگنر، ۲۰۰۶)

همچنین سطح دموکراسی می‌تواند در انتخاب نظام ارزی مؤثر باشد. بروز[1] (۲۰۰۲) نشان داد که دولت‌های دموکراتیک‌تر گرایش کمتری به تعهدات نرخ ارز ثابت دارند. اما برخی از محققین همچون آلسینا و واگنر (۲۰۰۶) نشان داده‌اند که نظام‌های دموکراتیک‌تر بایستی با نظام ارزی واقعی (de facto) باثبات‌تری همراه باشند (برس و هالبرگ[2]، ۲۰۱۱). در مقابل، برس و هالبرگ (۲۰۱۱) استدلال کرده‌اند که نظام‌های دموکراتیک‌تر بایستی همراه با ثبات کمتر نظام ارزی واقعی باشند زیرا رأی‌دهنده میانه که رأی وی تعیین‌کننده نتیجه انتخابات است به‌احتمال‌زیاد یک تولیدکننده متکی به بازار داخلی باشد[3] که به نظام ارزی انعطاف‌پذیرتری نیاز دارد. اما این نتیجه با استینبرگ[4] (۲۰۱۷) در تناقض است. طبق استینبرگ (۲۰۱۷) در کشورهایی که بخش صنعتی متکی به بازار داخلی باشد، به‌احتمال‌زیاد حمایت قوی‌تری از افزایش ارزش پول آن کشور و لذا اتخاذ نظام ارزی ثابت خواهد شد.

1. Broz
2. Bearce & Hallerberg
۳. یعنی بنگاهی که به‌طور عمده‌ای محصولاتش را در بازار داخلی بفروشد.
4. Steinberg

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

۲-۳-۲. قدرت دولت

در ادبیات دو فرضیه اساسی در چارچوب دیدگاه اقتصاد سیاسی وجود دارد: «فرضیه عصای زیر بغل سیاسی»[1] و «فرضیه پایداری»[2]. طبق فرضیهPolicy Crutch دولت‌های با اعتبار نهادی پایین و قدرت کمتر ممکن است تمایل بیشتری به نظام ارزی ثابت به‌عنوان راه‌حل بهینه دوم به مسئله تعهد داشته باشند (مارکیویچ، ۲۰۰۶؛ لوی ییاتی و همکاران، ۲۰۱۰). اما بر اساس فرضیه پایداری، دولت‌های ضعیف برای جبران کسری بودجه خود مجبورند نظام نرخ ارزی غیر از نظام نرخ ارز ثابت اختیار کنند (مارکیویچ، ۲۰۰۶).

۳-۳-۲. گروه‌های ذی‌نفع

سیاست نرخ ارز حول رقابت بین گروه‌های ذینفع می‌چرخد تا به خروجی‌های ارزی برسد که با منافع اقتصادی آن‌ها مطابقت دارد (کوین[3]، ساتلر[4] و ویموت[5]، ۲۰۱۹). استینبرگ (۲۰۱۷) بیان می‌کند که در بسیاری از کشورهای درحال‌توسعه، بنگاه‌های صنعتی قدرتمندند و عامل مهمی برای ایجاد بحران‌های ارزی هستند. با توجه به تحلیل‌های وی می‌توان این‌گونه استدلال کرد که گرایش سیاست‌گذاران به ارزش‌گذاری بیش‌ازحد پول داخلی جهت جلب رضایت گروه‌های ذی‌نفع سبب اتخاذ نظام ارزی ثابت خواهد شد و لذا هرچه قدرت گروه‌های ذی‌نفع بیشتر باشد گرایش به اتخاذ نظام ارزی ثابت بیشتر است.[6] اما به نظر می‌رسد که در کشورهای توسعه‌یافته به دلیل وجود نهادهای قوی، گروه‌های ذی‌نفع قدرت چندانی در تعیین نظام ارزی نداشته باشند. نتایج تجربی پژوهش ما از این ادعا حمایت می‌کند.

1. Policy Crutch hypothesis
2. Sustainability hypothesis
3. Quinn
4. Sattler
5. Weymouth

۶. جهت درک بیشتر این موضوع، به استینبرگ (۲۰۱۷) مراجعه شود.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

٤-۳-۲. رانت نفتی

بالینو، بنت و بورنشتاین[1] (۱۹۹۹) بر دلاری شدن (نگهداری گسترده دارایی‌های ارز خارجی) به‌عنوان عاملی برای تمایل فزاینده کشورها به ثبات نرخ ارز تأکید می‌کنند (پویرسون[2]، ۲۰۰۱). ازآنجاکه رانت نفتی بیانگر تفاوت ارزش نفت خام تولیدی در سطح قیمت‌های جهانی و هزینه‌های تولید آن به درصدی از تولید ناخالص ملی است (اسدی و بهرامی، ۱۳۹۲)، با در نظر گرفتن مقدار مشخصی از هزینه‌های تولید نفت هرچه درآمد نفتی بالاتر باشد رانت نفتی نیز بیشتر است. بنابراین رانت نفتی بیشتر به معنای این است که ارز خارجی بیشتری ذخیره می‌گردد و لذا توانایی برای تثبیت بیشتر خواهد که این امر منجر به گرایش به اتخاذ نظام ارزی ثابت می‌گردد.

۳. پیشینه پژوهش

همان‌طور که قبلاً بیان شد، نقطه شروع ادبیات اقتصاد سیاسی به بحث «ناسازگاری زمانی» و موضوع اعتبار برمی‌گردد که توسط کیدلند و پرسکات (۱۹۷۷) مطرح گردید و توسط بارو و گوردون[3] (۱۹۸۳)، روگوف[4] (۱۹۸۵)، ادواردز[5] (۱۹۹۶) و برنهارد و لبلانگ[6] (۱۹۹۹) توسعه پیدا کرد. پس‌ازآن، تحقیقات اقتصاد سیاسی در حوزه‌های مختلف ازجمله در حوزه تعیین نظام نرخ ارز گسترش یافت. در ادامه، برخی از تحقیقات صورت گرفته در حوزه اقتصاد سیاسی نظام نرخ ارز ارائه می‌گردد.

ادواردز[7] (۱۹۹۶) با استفاده از تکنیک پروبیت، تعیین نظام نرخ ارز در ۶۳ کشور را طی دوره ۱۹۹۲-۱۹۸۰ از چشم‌انداز اقتصاد سیاسی مورد بررسی قرار داد. وی نتیجه گرفت که کشورهای با بی‌ثباتی سیاسی بیشتر (با ثبات سایر شرایط)، با احتمال کمتری نظام نرخ ارز میخکوب را انتخاب می‌کنند.

1. Balino, Bennet & Borensztein
2. Poirson
3. Barro & Gordon
4. Rogoff
5. Edwards
6. Bernhard & Leblang
7. Edwards

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

برنهارد و لبلانگ (۱۹۹۹) با استفاده از تکنیک‌های لاجیت دوجمله‌ای و چندجمله‌ای به بررسی ارتباط ترتیبات نرخ ارز و نهادهای داخلی پرداختند. آن‌ها نتیجه گرفتند که در نظام‌هایی که سیستم انتخاباتی به‌طور قاطع ترکیب دولت را تعیین می‌کند و هزینه شکست انتخاباتی بالا است، سیاستمداران به‌این‌دلیل که کنترل سیاسی خود را حفظ کنند، نظام نرخ ارز ثابت را انتخاب نخواهند کرد. از سوی دیگر، در سیستم‌هایی که دولت‌های ائتلافی رایج و فرآیند سیاسی باز است، نظام نرخ ارز ثابت می‌تواند یک نقطه کانونی جهت توافق سیاسی برای سیاستمداران فراهم کند.

ستزر[1] (۲۰۰۴) با استفاده از مدل کاکس به تحلیل اقتصاد سیاسی نظام ارزی پرداخت. بر اساس تحلیل تجربی وی، انتخاب نظام ارزی یک مسئله صرفاً نظری نیست بلکه قویاً به انگیزه‌های نهادی و حزبی همچون رنگ سیاسی دولت، تعداد وتو کننده‌ها و درجه استقلال بانک مرکزی بستگی دارد.

سیمونز و هااینموئلر[2] (۲۰۰۵) نقش نهادهای داخلی بر انتخاب نظام نرخ ارز را مورد بررسی قرار دادند و بدین نتیجه رسیدند که انتخاب نظام نرخ ارز بسیار بیشتر ازآنچه تحت تأثیر نهادهای داخلی باشد، در ارتباط با تأثیرات خارجی است.

مارکیویچ (۲۰۰۶) با استفاده از مدل لاجیت ترتیبی به بررسی تعیین‌کننده‌های نظام ارزی در اقتصادهای درحال‌گذار پرداخت و بیان کرد که نظام‌های واقعی نرخ ارز، استراتژی‌های نرخ ارز اجراشده در کشورهای درحال‌گذار را بهتر توضیح می‌دهند. همچنین به این نتیجه رسید که مطابق با «فرضیه پایداری»[3] کشورهای با تجربه تورم فزاینده و کسری بودجه بالاتر مایل به نظام نرخ ارز انعطاف‌پذیر هستند. نتیجه دیگر اینکه کشورهای با دولت‌های قوی‌تر و ثبات سیاسی بالاتر تمایل به میخکوب کردن[4] نرخ ارز دارند.

کیماکووا (۲۰۰۸) یک چارچوب نظری برای تعیین نظام ارزی واقعی در اقتصادهای کوچک باز ارائه کرد و انتخاب رژیم نرخ ارز را از منظر اقتصاد سیاسی مورد بررسی قرار داد. مدل وی نشان

1. Setzer
2. Simmons & Hainmueller
3. The sustainability hypothesis
4. Peg

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

می‌دهد که یک محیط باثبات سیاسی با درجه بالایی از پاسخگویی، برای انتخاب یک رژیم انعطاف‌پذیر مساعد است.

فایا، گیولیودوری و روتا[1] (۲۰۰۸) با ارائه مدل اقتصاد سیاسی سیاست نرخ ارز، ارتباط فشارهای سیاسی گروه‌های ذی‌نفع با انتخاب سیاست نرخ ارز در اقتصادهای بازار درحال‌ظهور را آزمون نمودند. نتایج حاصل از پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که فشارهای سیاسی سبب ایجاد تعهد بیش‌ازحد در ثبات نرخ ارز می‌گردد. همچنین، نتیجه گرفتند که هر چه کیفیت نهادها بالاتر باشد تأثیر فشارهای سیاسی بر سیاست نرخ ارز کمتر است.

حسین[2] (۲۰۰۹) ارتباط توسعه نهادی و انتخاب نظام نرخ ارز را برای کشورهای مختلف طی دوره ۱۹۹۶-۱۹۷۳ بررسی کرد. وی بیان کرد که متغیرهای نهادی، مالی و سیاسی راهنمایی مربوطه را برای انتخاب نظام نرخ ارز قانونی[3] (de jure) فراهم می‌کنند. بااین‌وجود، به نظر می‌رسد که تکانه‌ها تعیین‌کننده انتخاب نظام نرخ ارز واقعی[4] (de facto) می‌باشند. نتیجه دیگر این تحقیق بر نقش مهم نهادهای سیاسی در انتخاب رژیم نرخ ارز دلالت دارد که نقش آن‌ها با توجه به سطح توسعه مالی متفاوت است.

هفکر[5] (۲۰۱۰) با ارائه یک مدل به بررسی ارتباط فساد، مالیات و رژیم نرخ ارز پرداخت. وی بیان کرد که دولت‌ها وقتی رژیم ارزی را انتخاب می‌کنند، با مبادله‌ای بین درآمد و تولید بالاتر و تورم و فساد پایین‌تر مواجه هستند. همچنین، اینکه چه رژیمی توسط دولت انتخاب می‌شود، بستگی به سطح اولیه فساد و رجحانات نسبی برای کاهش تورم، ثبات تولید و مبارزه با فساد دارد. بنابراین، رابطه علی دوطرفه بین انتخاب رژیم نرخ ارز و فساد وجود دارد.

ییاتی[6] و همکاران (۲۰۱۰) با استفاده از مدل لاجیت چندگانه به تحلیل درون‌زایی نرخ ارز در اقتصادهای صنعتی و غیرصنعتی طی دوره (۲۰۰۴-۱۹۷۴) پرداختند و ارتباط تجربی سه رویکرد

---

1. Faia, Giuliodori & Ruta
2. Hossain

۳. رژیم نرخ ارزی که رسماً اعلام شده است.

۴. رژیم نرخ ارزی که عملاً اجرا می‌شود.

5. Hefeker
6. Yeyati

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

نظریه ناحیه نرخ ارز بهینه (دیدگاه تجاری)، دیدگاه مالی و دیدگاه اقتصاد سیاسی را با تعیین نظام نرخ ارز به‌طور جداگانه و مشترک مورد بررسی قرار دادند. نتیجه این تحقیق حمایت تجربی از هر سه رویکرد را نشان می‌دهد.

استینبرگ و شیح[1] (۲۰۱۲) تأثیر گروه‌های ذی‌نفع و نهادهای سیاسی بر سیاست نرخ ارز را ارزیابی کردند و بیان کردند که صنایع قابل تجارت همواره خواستار نرخ ارز با ارزش پایین‌تر نیستند، اما این خواسته را فقط در صورت عدم توانایی دریافت سایر سیاست‌های جبرانی مطرح می‌کنند. به‌علاوه، گروه‌های ذی‌نفع اثر بیشتری بر سیاست نرخ ارز در نظام‌های دموکراتیک نسبت به آنچه اغلب شناخته می‌شود، دارند. همچنین، در نظام‌های اتوکراتیک[2] سیاست‌های نرخ ارزی انتخاب می‌شود که مرتبط با رجحانات اکثریت گروه‌های ذی‌نفع قدرتمند باشد.

بردیو[3] و همکاران (۲۰۱۲) با استفاده از مدل پانل دیتای پروبیت به بررسی اقتصاد سیاسی نظام‌های نرخ ارز در ۲۶ کشور توسعه‌یافته و ۱۵۴ کشور درحال‌توسعه طی دوره ۲۰۰۴-۱۹۷۴ پرداختند. آن‌ها نتیجه گرفتند که دولت‌های جناح چپ، نهادهای دموکراتیک، استقلال بانک مرکزی و توسعه مالی احتمال انتخاب یک نظام شناور را افزایش می‌دهد. دیگر یافته این پژوهش این است که عوامل اقتصاد سیاسی اثرات متفاوتی در انتخاب نظام نرخ ارز در کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته دارند.

فقه مجیدی[4] (۲۰۱۴) با استفاده از مدل جنریک[5]، تأثیر عوامل OCA و اقتصاد سیاسی بر تعیین نظام نرخ ارز در کشورهای عضو سازمان همکاری اسلامی را طی دوره ۲۰۱۴-۱۹۹۰ مورد بررسی قرار داد. وی نتیجه گرفت که درآمد نفتی، توسعه مالی، مقدار تولید ناخالص داخلی، باز بودن اقتصاد، توسعه

1. Steinberg & Shih

۲. شکلی از حکومت اقتدارگرا که در آن، فرمانروا بر رأس سلسله‌مراتب اداری تفوق دارد و در آن قوانین یا سنت‌هایی که قدرت فرمانروا را محدود کند وجود ندارد.

3. Berdiev

4. Fegheh Magidi

5. The generic model

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

اقتصادی و بی‌ثباتی سیاسی احتمال میخکوب کردن نرخ ارز را افزایش می‌دهند، درحالی‌که اندازه اقتصاد و بخش صنعتی رو به رشد سبب کاهش احتمال میخکوب کردن نرخ ارز می‌شوند.

رودریگز[1] (۲۰۱۶) تعیین‌کننده‌های سیاسی و اقتصادی نظام نرخ ارز را برای ۲۰ کشور آمریکای لاتین طی دوره ۲۰۱۰-۱۹۸۵ را با استفاده از مدل پروبیت ترتیبی مورد بررسی قرار داد. وی بدین نتیجه رسید که رژیم‌های نرخ ارز ثابت در آمریکای لاتین همراه با اقتصادهای باز و کوچک است. همچنین، نتیجه گرفت که کیفیت نهادهای سیاسی، قدرت سیاسی و اعتبار بر تعیین نظام نرخ ارز مؤثرند. اقتصادهای با نهادهای دموکراتیک و ثبات سیاسی، همراه با نظام‌های نرخ ارز انعطاف‌پذیر هستند، درحالی‌که دولت‌های با ماندگاری بیشتر که در دوره فعلی سال‌های بیشتری را روی کار بوده‌اند، تمایل به میخکوب کردن نرخ ارز دارند.

پلوف[2] (۲۰۱۷) به ارزیابی ارتباط کیفیت نهادی و سیاست پولی پرداخت و بیان کرد اگرچه کیفیت نهادی رابطه معکوسی با تورم دارد اما شواهد سازگار اندکی راجع به ارتباط نهادهای ضعیف با انتخاب لنگر پولی (نظام ارزی میخکوب) وجود دارد.

استینبرگ (۲۰۱۷) به تحلیل رابطه گروه‌های ذی‌نفع و بحران‌های ارزی پرداخت. وی ضمن تحلیل رابطه فوق، به بررسی تأثیر گروه‌های ذی‌نفع بر نظام ارزی نیز پرداخت و بیان کرد که در همه دوره‌های موردبررسی (۱۹۷۴-۱۹۷۳، ۱۹۸۰-۱۹۷۷، ۲۰۰۱-۱۹۹۱ و ۲۰۱۲-۲۰۰۵) نیروی کار و صنایع (به‌عنوان گروه‌های ذی‌نفع) خواستار سیاست‌های پولی انبساطی و ارزش‌گذاری بیش‌ازحد پول بوده‌اند و باوجوداینکه اکثر سیاست‌گذاران این سیاست‌ها را پرمخاطره تشخیص داده‌اند اما به خاطر جلب حمایت گروه‌های ذی‌نفع از تعدیل‌های بهتر صرف‌نظر کرده‌اند. این سیاست‌ها در دوره‌های مذکور سبب بحران‌های ارزی ۱۹۷۵، ۱۹۸۹-۱۹۸۱، ۲۰۰۲ و ۲۰۱۵-۲۰۱۳ شده است.

کار لینسی و تاساوار[3] (۲۰۱۸) سیاست ارزی کشورهای حوزه خلیج‌فارس (GCC[4]) را به موقعیت منطقه‌ای ایران مرتبط کرده است. آن‌ها بیان کردند که اگرچه دلایل عقلانی قوی وجود

1. Rodrigues
2. Plouffe
3. Linsi &Tasawar
4. Gulf Cooperation Countries

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

دارد که میخکوب نکردن ارز[1] به دلار آمریکا برای اقتصاد کشورهای GCC سودمند است، اما ازآنجاکه میخکوب نکردن سبب مختل شدن روابط آن‌ها با ایالات‌متحده می‌شود و سرانجام امنیت این کشورها را بی‌ثبات می‌کند، مادامی‌که تهدید امنیتی علیه آن‌ها وجود دارد و ارتش ایالات‌متحده در منطقه قوی باشد، این کشورها نظام نرخ ارز میخکوب به دلار آمریکا را انتخاب خواهند کرد.

تاراشف و زابای[2] (۲۰۱۹) نگاه معمول در مورد بحران ارزی را مورد تجدیدنظر قرار دادند. آن‌ها بیان کردند که برخلاف پیش‌بینی مدل‌های سنتی،[3] اگر میخکوب کردن یک ابزار تعهد باشد ممکن است سیاست‌گذار کمتر محافظه‌کار در طولانی‌مدت به مسئله اعتبار داخلی بپردازد و لذا ضد تورمی عمل نماید.

کوین[4]، ساتلر[5] و ویموت[6] (۲۰۱۹) با ارزیابی بیش از ۳۰۰ انتخابات در ۵۴ کشور دموکراتیک از سال ۱۹۷۲ تا قبل از سال ۲۰۱۹ به بررسی ریشه‌های سیاسی ارزش‌گذاری نرخ ارز پرداختند و رابطه مثبت و قوی بین رقابت سیاسی و ارزش‌گذاری بیش‌ازحد پول را نشان دادند.

چاری[7]، دوویس[8] و کیهو[9] (۲۰۱۹) نظریه ناحیه نرخ ارز بهینه را مورد تجدیدنظر قرار دادند و بیان کردند که دیدگاه سنتی دارای ابهام است. آن‌ها نشان دادند که وقتی کشورها از مسئله ناسازگاری زمانی رنج می‌برند، تشکیل اتحادیه ارزی قانون اکثریت برای کشورهایی که با شوک‌های گمراه‌کننده متفاوتی که مسئله ناسازگاری زمانی را تشدید می‌کنند مواجه‌اند، مطلوب‌تر است.

افوری و بیسواس[10] (۲۰۲۰) با استفاده از مدل لاجیت ترتیبی، ارتباط سطح دموکراسی و انتخاب نظام ارزی را برای ۴۹ کشور جنوب صحرای آفریقا طی دوره ۲۰۱۶-۲۰۰۰ مورد بررسی

---

1. De-pegging
2. Tarashev & Zabai
۳. طبق مدل‌های سنتی، ریاست بانک مرکزی کمتر محافظه‌کار که ضدیت کمتری با تورم دارد، تمایل کمتری به میخکوب کردن نرخ ارز خواهد داشت زیرا میخکوب کردن نرخ ارز به کنترل تورم می‌انجامد.
4. Quinn
5. Sattler
6. Weymouth
7. Chari
8. Dovis
9. Kehoe
10. Ofori & Biswas

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

قرار دادند و نتیجه گرفتند که با افزایش سطح دموکراسی رجحان قوی‌تری برای انتخاب نظام ارزی ثابت وجود دارد.

کمیجانی و نادعلی (۱۳۸۴) با استفاده از روش حداقل مربعات سه مرحله‌ای (3SLS) به بررسی انتخاب نظام ارزی مناسب برای اقتصاد ایران با توجه به شوک‌های نفتی وارده بر آن طی دوره ۱۳۸۰-۱۳۵۳ پرداختند. نتایج حاصله از تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که نظام شناور مدیریت‌شده با ملاک تعادل تراز تجاری و برابری قدرت خرید، عملکرد مناسبی در مورد تثبیت متغیرهای تولید ناخالص داخلی و تورم خواهد داشت و نظام ارزی شبه شناور که در آن فقط درصد انحراف تراز تجاری مبنای تعیین نرخ ارز واقع می‌شود در هنگام ورود شوک‌های نفتی، عملکرد مناسبی را در مورد ثبات متغیرهای تولید ناخالص داخلی و تورم از خود نشان نمی‌دهد.

برخورداری (۱۳۹۱) به بررسی نظام ارزی کشورهای نفتی پرداخت و نتیجه گرفت که برای اقتصاد نفتی نظیر ایران با مشخصه‌هایی نظیر عدم تنوع در تولید، عدم تنوع در تجارت، انحصار دولت بر بخش اعظم درآمدهای ارزی کشور و دارا بودن بازارهای مالی سطحی و ضعیف به‌کارگیری نظام ارزی شناور عملاً غیرممکن است.

اسدی و بهرامی (۱۳۹۲) با استفاده از مدل پنل لاجیت به بررسی اقتصاد سیاسی نظام ارزی کشورهای نفتی در بازه زمانی ۲۰۱۱-۱۹۷۴ پرداختند و نشان دادند که هرچه ساختار سیاسی دموکراتیک‌تر، ایدئولوژی دولت چپ‌گرایانه‌تر و اندازه اقتصاد بزرگ‌تر باشد، احتمال اتخاذ نظام ارزی شناور افزایش می‌یابد و هر چه رانت نفتی و درجه وابستگی به درآمد نفت بیشتر باشد، گرایش به نظام ارزی ثابت افزایش می‌یابد.

شرافت جهرمی و گلزاریان پور (۱۳۹۲) با استفاده از مدل پروبیت عوامل مؤثر بر انتخاب نظام ارزی در ایران و سایر کشورهای عضو اوپک را طی دوره ۲۰۱۲-۱۹۹۵ مورد بررسی قرار دادند و نتیجه گرفتند که از بین تمامی عوامل اثرگذار شامل عوامل ساختاری، کلان اقتصادی و مالی، مهم‌ترین عامل در انتخاب نظام ارزی ذخایر ارزی می‌باشد به‌طوری‌که اقتصادهای با ذخایر بین‌المللی زیاد تمایل به انتخاب نظام ارزی ثابت دارند.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

فقه مجیدی و ضرونی (۱۳۹۷) با استفاده از روش لاجیت و پروبیت، عوامل اقتصادی و سیاسی مؤثر بر نظام نرخ ارز در کشورهای درحال‌توسعه طی دوره ۲۰۱۴-۱۹۹۰ را بررسی کردند. نتایج حاصله از تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که عوامل OCA بر انتخاب نظام‌های نرخ ارز در کشورهای درحال‌توسعه تأثیرگذار هستند. همچنین متغیرهای اندازه اقتصاد، تورم و توسعه مالی احتمال انتخاب رژیم نرخ ارز شناور را افزایش می‌دهد و متغیرهای توسعه اقتصادی، میزان باز بودن تجاری و شوک‌های پولی احتمال انتخاب آن را کاهش می‌دهند.

یکی از سؤالاتی که در ادبیات موجود پاسخ مناسبی به آن داده نشده این است که میزان و نحوه تأثیرگذاری عوامل اقتصاد سیاسی بر نظام ارزی در کشورهای درحال‌توسعه در مقایسه با کشورهای توسعه‌یافته چگونه است؟ تنها مطالعه‌ای که در این زمینه صورت گرفته است مربوط به کار بردیو و همکاران (۲۰۱۲) می‌باشد که به بررسی اقتصاد سیاسی نظام‌های نرخ ارز در ۲۶ کشور توسعه‌یافته و ۱۵۴ کشور درحال‌توسعه پرداخته‌اند. اما؛ اول، نمونه انتخابی محدوده وسیعی از کشورهای درحال‌توسعه با وضعیت اقتصادی و سیاسی متفاوت را در بر می‌گیرد، لذا نمونه نامتجانسی است و نتایج حاصله از بررسی این نمونه دقت کافی را ندارد. دوم، نمی‌توان از خروجی‌های این نمونه برای تحلیل وضعیت اقتصاد سیاسی در ایران استفاده کرد. سوم، این تحقیق متمرکز بر کشورهای درحال‌توسعه نیست و به ویژگی‌های خاص کشورهای درحال‌توسعه در مقابل کشورهای توسعه‌یافته که به تأثیرگذاری متفاوت متغیرها بر نظام ارزی در دو گروه می‌انجامد اشاره نکرده است. در این تحقیق با تمرکز بر کشورهای درحال‌توسعه به تحلیل اقتصاد سیاسی نظام ارزی در کشورهای درحال‌توسعه با درآمد متوسط (ازجمله ایران) و کشورهای توسعه‌یافته می‌پردازیم.

٤. روش پژوهش

با توجه به کیفی بودن متغیر وابسته (نظام ارزی) از مدل لاجیت و پروبیت ترتیبی برای تخمین الگوی خود استفاده می‌کنیم. ازآنجاکه مدل اصلی تحقیق مدل لاجیت ترتیبی است و نتایج الگوهای تخمینی با این مدل از لحاظ معنی‌داری تفاوت چندانی با مدل پروبیت نداشتند، در این بخش به ارائه نتایج

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

مربوط به مدل لاجیت ترتیبی بسنده می‌کنیم[1]. داده‌های مربوط به متغیر وابسته (نوع نظام ارزی) از پژوهش لوی ییاتی و استورزنگر[2] (۲۰۱۶) استخراج شده است،[3] به‌طوری که برای نظام ارزی ثابت عدد ۱، نظام ارزی متوسط (شناور کثیف و میخکوب خزنده) عدد ۲ و نظام ارزی شناور عدد ۳ را در نظر گرفته‌ایم. اگر نظام ارزی برای کشور i در سال t را با y_{it} نشان دهیم، مدل پایه‌ای تحقیق که برگرفته از مدل رودریگز[4] (۲۰۱۶) می‌باشد، به‌صورت زیر خواهد بود:

$$y_{it} = X_{it}\beta + \varepsilon_{it}, i = ۱,۲,...,\mathrm{N}, \mathrm{t} = ۱,۲,...,\mathrm{T} \qquad (۱)$$

X_{it} بردار متغیرهای توضیحی شامل متغیرهای تجاری، مالی و اقتصاد سیاسی است. اگر بردار متغیرهای تجاری، مالی و اقتصاد سیاسی برای کشور i در سال t را به ترتیب با C_{it}، F_{it} و P_{it} می‌توان مدل زیر را ارائه نمود:

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_1 C_{it} + \beta_2 F_{it} + \beta_3 P_{it} + \varepsilon_{it}, i = 1,2,\ldots,N, t = 1,2,\ldots,T \qquad (۲)$$

در این پژوهش بردار C_{it} شامل ۲ متغیر اندازه اقتصاد (es) و درجه باز بودن تجارت (to) می‌باشد. برای محاسبه اندازه اقتصاد از لگاریتم GDP کشورها (lgdp) برحسب دلار آمریکا استفاده می‌کنیم (لوی ییاتی و همکاران، ۲۰۱۰). همچنین درجه باز بودن تجاری با شاخص نسبت مجموع صادرات و واردات به GDP اندازه‌گیری می‌شود[5] (رودریگز، ۲۰۱۶).

همچنین تأثیر ۲ متغیر مالی بر تعیین نظام نرخ ارز بررسی می‌شود: درجه باز بودن حساب سرمایه یا درجه باز بودن مالی (fo) و توسعه مالی (fd). در این پژوهش از نسبت FDI به تولید ناخالص داخلی به‌عنوان شاخص باز بودن سرمایه (باز بودن مالی) استفاده می‌شود.[6] همچنین نسبت اعتبارات

---

۱. با توجه به اینکه پیش‌فرض مدل پروبیت، نرمال بودن توزیع جمله اخلال است و توزیع جمله اخلال الگوهای مورد بررسی ما نرمال نیست مدل لاجیت برای برآورد الگوی تحقیق مناسب‌تر است.

2. Levy-Yeyati & Sturzenegger

۳. لوی ییاتی و استورزنگر (۲۰۱۶)، نظام ارزی de facto را برای کشورهای مختلف طی سال‌های ۲۰۱۳-۱۹۷۴ ارائه نموده‌اند.

4. Rodriguez

۵. داده‌های تولید ناخالص داخلی و نسبت صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی از بانک جهانی استخراج شده است.

۶. داده‌های مربوطه از بانک جهانی استخراج شده است.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

داخلی اعطاشده به بخش خصوصی به GDP را به‌عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته‌ایم[۱] (رودریگز، ۲۰۱۶).

در این پژوهش، متغیرهای کیفیت نهادی، قدرت دولت، گروه‌های ذی‌نفع، دموکراسی و رانت نفتی به‌عنوان عوامل اقتصاد سیاسی در نظر گرفته می‌شوند. برای اندازه‌گیری کیفیت نهادی[۲] از شاخص حکمرانی خوب (که شامل شاخص‌های حق اظهارنظر و پاسخگویی،[۳] کنترل فساد،[۴] ثبات سیاسی،[۵] حاکمیت قانون،[۶] کیفیت قوانین و مقررات[۷] و اثربخشی دولت[۸] می‌باشد) استفاده می‌شود (خداپرست مشهدی و همکاران[۹]، ۱۳۹۵). میانگین حسابی این شش شاخص به‌عنوان شاخص کیفیت نهادی (gg) در این پژوهش استفاده خواهد شد. امتیاز کشورها در این شاخص‌ها بین ۲/۵- و ۲/۵ قرار دارد، به‌طوری‌که مقدار بالاتر این شاخص نشان‌دهنده کیفیت نهادی بالاتر است.

با توجه به ییاتی و همکاران (۲۰۱۰) برای اندازه‌گیری قدرت سیاسی دولت از ۳ شاخص استفاده می‌کنیم: تعداد سال‌هایی که دولت فعلی روی کار بوده است.[۱۰] شاخص قانونی رقابت انتخاباتی[۱۱] که درصورتی‌که هیچ قانون‌گذاری وجود ندارد برابر با عدد ۱ و درصورتی‌که بزرگ‌ترین حزب در مجلس کمتر از ۷۵ درصد صندلی‌ها را در اختیار دارد برابر با عدد ۷ خواهد بود. هر چه مقدار عددی این شاخص بزرگ‌تر باشد، قدرت سیاسی دولت کمتر است. شاخص هرفیندال[۱۲] که برابر مجموع مربع سهم احزاب وابسته به دولت در پارلمان است (لوی ییاتی و

---

۱. این داده‌ها نیز از بانک جهانی استخراج شده است.

۲. داده‌های مربوط به این شاخص از بانک جهانی استخراج خواهد شد.

3. Voice and Accountability
4. Control of Corruption
5. Political stability
6. Rule of Law
7. Regulatory Quality
8. Government Effectiveness

۹. داده‌های مربوطه از WGI استخراج شده است.

10. Years in office
11. Electoral Competition
12. Herfindal

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

همکاران، ۲۰۱۰)[۱]. شاخص اول را با gs_1، شاخص دوم را با gs_2 و شاخص سوم را با gs_3 نشان داده‌ایم. همچنین نسبت ارزش‌افزوده بخش تولیدی به تولید ناخالص داخلی را به‌عنوان شاخص قدرت گروه‌های ذی‌نفع در نظر گرفته[۲] و آن را با ig نشان داده‌ایم (استینبرگ، ۲۰۱۷) و از میانگین حسابی ۳ شاخص آزادی‌های مدنی[۳]، مشارکت جامعه مدنی[۴] و حقوق بنیادی[۵] به‌عنوان شاخص سطح دموکراسی (وضعیت نهادهای سیاسی) در کشورهای موردبررسی استفاده شده است که آن را با demo نشان داده‌ایم[۶]. شاخص‌ها مقداری بین ۰ و ۱ اختیار می‌کنند و بالاتر بودن مقدار این شاخص‌ها نشان‌دهنده سطح دموکراسی بالاتر است. در نهایت، رانت نفتی (r) با نسبت رانت نفتی به GDP اندازه‌گیری شده است.[۷] بنابراین مدل نهایی پژوهش که از مدل رودریگز (۲۰۱۶) اقتباس شده است، به‌صورت زیر خواهد بود:

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_1(es_{it}) + \beta_2(to_{it}) + \beta_3(fo_{it}) + \beta_4(fd_{it}) + \beta_5(gg_{it}) + \beta_6(gs_{1it}) + \beta_7(gs_{2it}) + \beta_8(gs_{3it}) + \beta_9(ig_{it}) + \beta_{10}(demo_{it}) + \beta_{11}(r_{it}) + \varepsilon_{it}, i = 1,2,\dots,N, t = 1,2,\dots,T \quad (۳)$$

۵. نتایج تجربی

در جدول ۱، نتایج تخمین مدل برای ۲۷ مورد از کشورهای درحال‌توسعه با درآمد متوسط طی سال‌های ۲۰۱۲-۱۹۹۶ ارائه شده است.[۸] با توجه به جدول ۱، آماره آزمون LR و احتمال آن به ترتیب

---

۱. این داده‌ها از بانک اطلاعاتی نهادهای سیاسی در سایت بانک جهانی (The World Bank's Database of Political Institutions) استخراج شده است.

۲. داده‌های این شاخص از بانک جهانی استخراج شده است.

3. Civil liberties
4. Civil society participation
5. Fundamental rights

۶. منبع این شاخص‌ها EIU و IDEA می‌باشد که در سایت https://www.gapminder.org/ گزارش شده‌اند.

۷. داده‌های مربوطه از بانک جهانی استخراج شده است.

۸. انتخاب سال‌ها و کشورهای موردنظر به دلیل محدودیت داده‌های مربوطه است. لوی یاتی و استورزنگر (۲۰۱۶) داده‌های مربوط به نظام ارزی واقعی را تا سال ۲۰۱۳ گزارش کرده‌اند و به دلیل ناقص بودن گزارش‌های IMF و عدم سازگاری آن‌ها با گزارش لوی یاتی و استورزنگر، استفاده از داده‌های IMF جهت به‌روز کردن داده‌ها ممکن نبود. همچنین حتی با فرض در دسترس بودن داده‌های نظام ارزی یا محاسبه آن‌ها با استفاده از معیارهای لوی یاتی و استورزنگر، با توجه به اینکه شاخص‌های قدرت دولت تا سال ۲۰۱۲ گزارش شده‌اند، به‌روز کردن داده‌ها امکان‌پذیر نبود.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]
[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

برابر ۲۰۲ و ۰/۰۰ و همچنین Pseudo R^2 برابر ۰/۲ می‌باشد که نشان‌دهنده معنی‌داری مدل لاجیت برای نمونه موردبررسی است. همچنین آماره آزمون والد و احتمال آن به ترتیب برابر ۱۱۳/۷۲ و ۰/۰۰ می‌باشد که تأییدکننده آماره Z و نشان‌دهنده معنی‌داری ضرایب می‌باشد. همچنین نتایج تخمین مدل برای ۲۳ مورد از کشورهای توسعه‌یافته طی سال‌های ۲۰۱۲-۲۰۰۰ را در جدول ۲ ارائه نموده‌ایم. آماره آزمون LR و احتمال آن به ترتیب برابر ۱۷۳/۶۴ و ۰/۰۰ و همچنین Pseudo R^2 برابر ۰/۴۱ می‌باشد که نشان‌دهنده معنی‌داری مدل لاجیت برای نمونه موردبررسی است. همچنین آماره آزمون والد و احتمال آن به ترتیب برابر ۶۷/۹۱ و ۰/۰۰ می‌باشد که تأییدکننده آماره Z و نشان‌دهنده معنی‌داری ضرایب می‌باشد. ازآنجاکه تحلیل نتایج مربوط به متغیرهایی که معنی‌دار نمی‌باشند فاقد اعتبار است، در ادامه به تحلیل متغیرهایی که اثر آن‌ها بر نظام ارزی معنی‌دار است می‌پردازیم. متغیرهای اندازه اقتصاد، باز بودن تجاری، باز بودن مالی، توسعه مالی، کیفیت نهادی، سال‌های مسئولیت دولت، شاخص رقابت انتخاباتی، شاخص هرفیندال، گروه‌های ذی‌نفع، سطح دموکراسی و رانت نفتی را به ترتیب با نمادهای es، to، fo، fd، gg، gs1، gs2، gs3، ig، demo و R نشان داده‌ایم.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

جدول ۱. الگوی برآوردی تحقیق برای کشورهای درحال‌توسعه (مدل ۱)

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره z	Prob
es	۱/۶۱۳	۰/۲۳	۶/۹۸	۰/۰۰
to	۰/۰۰۲	۰/۰۰	۰/۸	۰/۴۲
fo	−۰/۰۱۱	۰/۰۳	−۰/۳	۰/۷۶
fd	۰/۰۰۲	۰/۰۰	۰/۶۳	۰/۵۲
gg	−۱/۳۰۷	۰/۳۸	−۳/۳۷	۰/۰۰
gs_1	−۰/۰۷۴	۰/۰۱	−۴/۸۴	۰/۰۰
gs_2	۰/۲۹۲	۰/۱۲	۲/۲۹	۰/۰۲
gs_3	۰/۶۶۷	۰/۴۲	۱/۵۷	۰/۱۱
ig	−۰/۰۹۳	۰/۰۲	−۳/۴۹	۰/۰۰
demo	−۳/۹۷۳	۱/۳۲	−۲/۹۹	۰/۰۰
R	−۰/۱۵۹	۰/۰۲	−۷/۴۴	۰/۰۰
Pseudo R^2	۰/۲			
Prob (LR)	۰/۰۰			
Prob (Wald)	۰/۰۰			

منبع: یافته‌های پژوهش

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

جدول ۲. الگوی برآوردی تحقیق برای کشورهای توسعه‌یافته (مدل ۲)

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره z	Prob
es	۱/۶۱۳	۰/۵۵	۲/۹	۰/۰۰
to	−۰/۰۰۷	۰/۰۰	−۰/۸۷	۰/۳۸
fo	۰/۰۱۸	۰/۰۲	۰/۶۵	۰/۵۱
fd	−۰/۰۱۸	۰/۰۰	−۳/۰۵	۰/۰۰
gg	۲/۳۱۵	۰/۸۶	۲/۶۷	۰/۰۰
gs_1	۰/۰۵۵	۰/۰۷	۰/۷۹	۰/۴۲
gs_2	۶/۷	۲/۵	۲/۶۷	۰/۰۰
gs_3	۱/۶۲۳	۱/۲۷	۱/۲۷	۰/۲
ig	−۰/۰۷۸	۰/۰۶	−۱/۲۶	۰/۲
demo	−۱۵/۱۱۸	۶/۳۲	−۲/۳۹	۰/۰۱
R	−۳/۶۴۶	۰/۷۵	−۴/۸۵	۰/۰۰
Pseudo R^2	۰/۴۱			
Prob (LR)	۰/۰۰			
Prob (Wald)	۰/۰۰			

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به جداول ۱ و ۲، در کشورهای درحال‌توسعه از بین عوامل تجاری و مالی یعنی متغیرهای اندازه اقتصاد، باز بودن تجاری، باز بودن مالی و توسعه مالی تنها اثر متغیر اندازه اقتصاد بر نظام ارزی معنی‌دار است اما در کشورهای توسعه‌یافته علاوه بر متغیر اندازه اقتصاد، متغیر توسعه مالی نیز معنی‌دار می‌باشد. همچنین در کشورهای درحال‌توسعه به‌جز شاخص (gs_3) که یکی از شاخص‌های قدرت دولت می‌باشد سایر متغیرهای اقتصاد سیاسی اثر معنی‌داری بر اتخاذ نظام ارزی دارند و در کشورهای توسعه‌یافته از بین متغیرهای اقتصاد سیاسی، اثر متغیرهای کیفیت نهادی، شاخص

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

قانونی رقابت انتخاباتی (gs_2)، دموکراسی و رانت نفتی بر نظام ارزی معنی‌دار است. در ادامه به تحلیل چگونگی تأثیرگذاری متغیرهای مربوطه بر نظام ارزی می‌پردازیم.

برای هر دو گروه کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته هر چه اندازه اقتصاد در کشورهای درحال‌توسعه بیشتر باشد گرایش به نظام ارزی شناور بیشتر شده و احتمال اتخاذ نظام ارزی شناور افزایش می‌یابد. این نتیجه با یافته‌های ماندل (۱۹۶۱) و مک کینون (۱۹۶۳) سازگار است. همچنین ضریب متغیر توسعه مالی در مورد کشورهای توسعه‌یافته منفی و معنی‌دار گزارش شده است که نشان می‌دهد در این کشورها با افزایش توسعه مالی، گرایش به نظام ارزی ثابت بیشتر می‌گردد، اما در کشورهای درحال‌توسعه ضریب این متغیر مثبت گزارش شده است که معنی‌دار نبوده و قابل‌اتکا نیست. بر اساس مبانی نظری موجود، توسعه مالی کمتر احتمال اتخاذ نظام ارزی ثابت را افزایش می‌دهد. لذا نتیجه گزارش‌شده در مورد کشورهای توسعه‌یافته با مبانی نظری موجود سازگار نیست اما در مورد کشورهای درحال‌توسعه نتیجه مربوطه با مبانی نظری موجود سازگاری دارد. بنابراین، به نظر می‌رسد رابطه‌ای غیرخطی بین سطح توسعه مالی و نظام ارزی برقرار باشد که با توجه عدم معنی‌داری ضریب متغیر توسعه مالی در کشورهای درحال‌توسعه و عدم سازگاری این نتیجه با مبانی نظری موجود، نمی‌توان با قاطعیت از این ایده دفاع کرد.

با توجه به جدول ۱، در کشورهای درحال‌توسعه کیفیت نهادی اثر معنی‌دار و منفی بر نظام ارزی دارد یعنی در این کشورها هر چه کیفیت نهادی بیشتر باشد گرایش به اتخاذ نظام ارزی ثابت افزایش می‌یابد. همچنین، با توجه به جدول ۲، در کشورهای توسعه‌یافته کیفیت نهادی اثر معنی‌دار و مثبت بر نظام ارزی دارد یعنی در این کشورها هر چه کیفیت نهادی بیشتر باشد گرایش به اتخاذ نظام ارزی شناور افزایش می‌یابد. ازآنجاکه در کشورهای درحال‌توسعه موردبررسی، کیفیت نهادی اغلب کشورها در بازه بسیار ضعیف تا ضعیف[1] و در کشورهای توسعه‌یافته کیفیت نهادی اغلب

۱. حداقل کیفیت نهادی مربوط به کشور سودان با امتیاز متوسط ۱/۵۳- و حداکثر کیفیت نهادی مربوط به کشور آفریقای جنوبی با امتیاز متوسط ۰/۳۶ است.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

کشورها در بازه نسبتاً قوی تا بسیار قوی قرار دارد[1]، این نتایج نشان‌دهنده رابطه غیرخطی بین کیفیت نهادی و نظام ارزی بوده و با تحلیل نظری آلسینا و واگنر (۲۰۰۶) که در نمودار ۱ منعکس شده است سازگار می‌باشند.

در مورد کشورهای درحال‌توسعه از بین ۳ شاخص قدرت دولت، دو شاخص gs_1 و gs_2 معنی‌دار می‌باشند. برای این کشورها شاخص تعداد سال‌های مسئولیت دولت (gs_1) دارای ضریب منفی و شاخص قانونی رقابت انتخاباتی (gs_2) دارای ضریب مثبت است و برای کشورهای توسعه-یافته تنها شاخص (gs_2) معنی‌دار است که دارای ضریب مثبت می‌باشد. اثر منفی gs_1 بر نظام ارزی بدین معناست که هر چه دولت تعداد سال‌های بیشتری روی کار باشد و لذا قدرت آن بیشتر باشد، نظام ارزی باثبات خواهد بود و برعکس هرچه قدرت دولت کمتر باشد نظام ارزی به شناور گرایش پیدا می‌کند. همچنین اثر مثبت gs_2 بر نظام ارزی بدین معناست که هر چه شاخص قانونی رقابت انتخاباتی بیشتر و لذا قدرت دولت کمتر باشد، گرایش به نظام ارزی شناور بیشتر خواهد بود و برعکس. هردوی این نتایج مطابق با فرضیه پایداری است که طبق آن دولت‌های ضعیف‌تر گرایش به نظام ارزی شناور دارند. لذا فرضیه پایداری در مورد هر دو گروه صادق است.

با توجه به جدول ۲، در کشورهای درحال‌توسعه گروه‌های ذی‌نفع اثر منفی و معنی‌داری بر نظام ارزی دارند یعنی هرچه قدرت گروه‌های ذی‌نفع بیشتر باشد گرایش به اتخاذ نظام ارزی ثابت بیشتر خواهد بود، این نتیجه با یافته‌های استینبرگ (۲۰۱۷) و فایا، گیولیودوری و روتا (۲۰۰۸) سازگار است. اما همان‌طور که در بخش ادبیات نظری پیش‌بینی شد در کشورهای توسعه‌یافته گروه-های ذی‌نفع اثر معنی‌داری بر انتخاب نظام ارزی ندارند.

در هر دو گروه، ضریب متغیر دموکراسی منفی و معنی‌دار گزارش شده است و این بدان معناست که کشورهای دموکراتیک‌تر تمایل بیشتری به انتخاب نظام ارزی ثابت دارند. با توجه به

---

۱. در نمونه موردبررسی، حداقل کیفیت نهادی مربوط به کشور ایتالیا با امتیاز متوسط ۰/۶۶ و حداکثر کیفیت نهادی مربوط به کشور فنلاند با امتیاز متوسط ۱/۸۹ است.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

اینکه در این پژوهش نظام ارزی واقعی (de facto) را به‌عنوان متغیر وابسته انتخاب کرده‌ایم، این نتیجه با تحلیل آلسینا و واگنر (۲۰۰۶) که در بخش‌های قبلی بدان پرداخته شد سازگار است.

همچنین در هر دو گروه، ضریب رانت نفتی منفی و معنی‌دار گزارش شده است یعنی با افزایش رانت نفتی احتمال اتخاذ نظام ارزی ثابت افزایش یافته و برعکس. این نتیجه با یافته‌های بالینو، بنت و بورنشتاین (۱۹۹۹) که قبلاً بدان پرداخته شد سازگار است.

٦. نتیجه‌گیری

انتخاب غیربهینه سیاست ارزی مانع جدی در مسیر بهبود وضعیت اقتصادی کشور است. با توجه به اینکه دخیل شدن عوامل اقتصاد سیاسی در اتخاذ سیاست ارزی سبب نا بهینگی آن می‌گردد و به نظر می‌رسد انتخاب نظام ارزی در کشورهای درحال‌توسعه بیشتر تحت تأثیر عوامل اقتصاد سیاسی بوده است، بررسی میزان و چگونگی تأثیرگذاری عوامل اقتصاد سیاسی در انتخاب نظام ارزی کشورهای درحال‌توسعه در مقایسه با کشورهای توسعه‌یافته ضروری و حائز اهمیت است. لذا در این پژوهش به بررسی تأثیر عوامل تجاری، مالی و اقتصاد سیاسی بر نظام ارزی واقعی در کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته طی دوره ۲۰۱۲-۱۹۹۶ پرداخته‌ایم. تخمین‌های پژوهش حاضر با استفاده از مدل‌های لاجیت و پروبیت ترتیبی برآورد شده است. نتایج حاصله نشان‌دهنده این است که در کشورهای درحال‌توسعه و توسعه‌یافته افزایش در اندازه اقتصاد، احتمال اتخاذ نظام ارزی شناور را افزایش می‌دهد و افزایش در قدرت دولت، قدرت گروه‌های ذی‌نفع، سطح دموکراسی و رانت نفتی احتمال اتخاذ نظام ارزی ثابت را افزایش می‌دهد با این تفاوت که در کشورهای توسعه‌یافته متغیر قدرت گروه‌های ذی‌نفع معنی‌دار نیست. نتیجه دیگر اینکه افزایش در سطح توسعه مالی در کشورهای توسعه‌یافته، گرایش به اتخاذ نظام ارزی ثابت را افزایش می‌دهد اما در کشورهای درحال‌توسعه با افزایش سطح توسعه مالی احتمال اتخاذ نظام ارزی شناور افزایش می‌یابد. این امر نشان‌دهنده این است که افزایش در سطح توسعه مالی در کشورهای درحال‌توسعه بستر مناسب‌تری برای اتخاذ نظام ارزی شناور ایجاد می‌کند و لذا کشورهای درحال‌توسعه با سطح توسعه مالی پایین همچون ایران، برای اتخاذ نظام ارزی شناور نیازمند افزایش در سطح توسعه مالی هستند. نتیجه گزارش‌شده در مورد

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

کشورهای توسعه‌یافته با مبانی نظری موجود سازگار نیست اما در مورد کشورهای درحال‌توسعه نتیجه مربوطه با مبانی نظری موجود سازگاری دارد. بنابراین به نظر می‌رسد رابطه‌ای غیرخطی بین سطح توسعه مالی و نظام ارزی برقرار باشد که با توجه عدم معنی‌داری ضریب متغیر توسعه مالی در کشورهای درحال‌توسعه و عدم سازگاری این نتیجه با مبانی نظری نمی‌توان با قاطعیت از این ایده دفاع کرد. به محققین بعدی پیشنهاد می‌شود در مورد وجود یا عدم وجود چنین رابطه‌ای بررسی‌های جامع‌تری به عمل آورند. در نهایت با توجه به الگوهای برآوردی پژوهش، رابطه غیرخطی بین کیفیت نهادی و نظام ارزی که توسط آلسینا و واگنر (۲۰۰۶) مطرح شده مورد تأیید است. در نتیجه توصیه سیاستی این پژوهش این است که با توجه به اینکه در کشورهای درحال‌توسعه ازجمله ایران عوامل اقتصاد سیاسی تأثیر قابل‌ملاحظه‌ای بر نظام ارزی دارند و این امر به معنای اتخاذ سیاست‌های ارزی غیربهینه می‌باشد، یکی از اقدامات مهم در جهت بهبود وضعیت اقتصادی این کشورها این است که مسئولان پولی در انتخاب نظام ارزی توجه بیشتری به عوامل تجاری و مالی داشته باشند.

منابع

اسدی، سید پیمان و جاوید بهرامی (۱۳۹۲). "اقتصاد سیاسی نظام ارزی کشورهای نفتی". *فصلنامه اقتصاد انرژی ایران*، ۳(۹)، صص ۲۹-۱.

برخورداری، سجاد (۱۳۹۱). "سه نظریه برای نظام ارزی: کشورهای نفتی و رژیم‌های ارزی". *فصلنامه تازه‌های اقتصاد*، شماره ۱۳۶، صص ۳۵-۳۱.

خداپرست مشهدی، مهدی؛ فلاحی، محمدعلی و ناهید رجب‌زاده مغانی (۱۳۹۵). "بررسی نقش کیفیت نهادی در توسعه مالی در کشورهای منتخب عضو سازمان کنفرانس اسلامی". *پژوهش‌های اقتصاد پولی، مالی (دانش و توسعه سابق) دوره جدید*، ۲۳(۱۱).

شرافت جهرمی، محمدناصر و سیاوش گلزاریان پور (۱۳۹۲). "تبیین عوامل اثرگذار بر انتخاب نظام ارزی در ایران و سایر کشورهای عضو اپک". *فصلنامه اقتصاد و الگوسازی*، ۴(۱۳)، صص ۵۹-۳۵.

فقه مجیدی، علی و زهرا ضرونی (۱۳۹۷). "بررسی عوامل مؤثر بر انتخاب رژیم نرخ ارز در کشورهای درحال‌توسعه". *پژوهش‌های اقتصاد پولی، مالی (دانش و توسعه سابق) دوره جدید*، ۲۵(۱۵)، صص ۲۴۹-۲۲۶.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

کمیجانی، اکبر و محمد نادعلی (۱۳۸۴). "انتخاب نظام ارزی مناسب برای اقتصاد ایران با توجه به شوک‌های نفتی وارد بر آن". *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران*، ۷(۲۳)، صص ۳۷-۱.

Alesina A. and A. Wagner (2006). "Choosing (and reneging on) exchange rate regimes". *Journal of the European Economic, No. 4*, pp. 770–799.

Aliyev R. (2014). *Determinants of the Choice of Exchange Rate Regime in Resource-Rich Countries*. CERGE-EI Working Paper Series, ISSN 1211-3298. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2856953 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2856953

Barro Robert J. and B. Gordon (1983). "Rules, Discretion and Reputation ina Model of Monetary Policy". *Journal of Monetary Economics*, 12(1), pp. 101-121.

Bayoumi T. (1994). "A Formal Model of Optimum Currency Areas". *Palgrave Macmillan Journals on behalf of the International Monetary Fund, 41(4)*, 537-554.

Bearce David H. and M. Hallerberg (2011). Democracy and de facto exchange rate regimes. *Economics and politics, 23 (2)*, 172-194.

Berdiev Aziz N., Kim Yoonbai and Chang, Chin Ping (2012). The Political Economy of Exchange rate Regimes in Developed and Developing Countries". *European Journal of Political Economy*, No.28, pp. 38-53.

Bernhard W. and D. Leblang (1999). "Democratic Institutions and Exchange-Rate Commitments". *International Organization, 53(1)*, pp. 71-97.

Biswas R. (2020). Democracy and Exchange Rate Regime Choice in Sub-Saharan Africa. *Campus Conversations in Standish*. No. 17. Availble at: https://scholarsarchive.library.albany.edu/campus_conversations/17

Chari V.V., Dovis A. and P.J. Kehoe (2019). "Rethinking Optimal Currency areas". *Journal of Monetary Economics*, https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.01.023

Edwards S. (1996). "The determinants of the choice between fixed and flexible exchange rate regimes". *National Bureau of Economic Research, 5756.*

Faia E., Giuliodori M. and M. Ruta (2008). "Political Pressures and Exchange rate Stability in Emerging market Economies". *Journal of Applied Economics, XI (1)*, 1-32.

Fegheh Majidi A. (2014). Determinants of the Choice of Exchange Rate Regimes in OIC Countries. *Journal of Money and Economy, 9(3)*, 85-117.

Ghosh A. (2014). "A Comparison of Exchange rate regime Choice in Emerging Markets with Advanced and low income nations for 1999–2011". *International Review of Economics and Finance*, No. 33, pp. 358-370.

Grilli L. and C. Rampichini (2014) "Ordered logit model. In: Michalos AC (Ed.)". *Encyclopedia of Quality of Life and Well-Being Research, Dordrecht, Netherlands: Springer*, 4510-4513. ISBN 978-94-007-0752-8.

Hefeker C. (2010). "Taxation, Corruption and the Exchange rate regime". *Journal of Macroeconomics*, No. 32, pp. 338-346.

Hochreiter E. and L. Siklos, Pierre (2002). "Alternative Exchange-rate regimes: The options for Latin America". *North American Journal of Economics and Finance*, No.13, pp.195-211.

Hossain M. (2009). "Institutional development and the choice of exchange rate regime: A cross-country analysis". *Journal of the Japanese and International Economies*, No.23, pp.56-70.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

Jabeen Bristy H. (2014). "Impact of Financial Development on Exchange Rate Volatility and Long-Run Growth Relationship of Bangladesh". *International Journal of Economics and Financial Issues, 4(2)*, pp. 258-263.

Kimakova A. (2008). "The political Economy of Exchange rate regime determination: Theory and evidence". *Economic Systems, No. 32*, pp. 354-371.

Kydland Finn E. and C. Prescott, Edward (1977). "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans". *The Journal of Political Economy*, 85(3), pp.473-492.

Lafrance R. and P. St-Amant (1999). "Optimal Currency Areas: A Review of the Recent Literature". *International Department Bank of Canada, Working Paper*, pp.16-99.

Levy-Yeyati E., Sturzenegger F. and I. Reggio (2010). "On the Endogeneity of Exchange rate regimes". *European Economic Review*, No. 54, pp. 659-677.

Levy-Yeyati E. and F. Sturzenegger (2016). "Classifying Exchange Rate Regimes: 15 Years Later". *CID Faculty Working Paper, 319*.

Liberati P. (2007). Trade Openness, Capital Openness and Government Size. *Cambridge University Press, 27 (2)*, 215-247.

Lin S. and H. Ye, H. (2011). "The role of Financial Development in Exchange rate regime Choices". *Journal of International Money and Finance*, No. 30, pp. 641-659.

Markiewicz A. (2006). "Choice of exchange rate regime in transition economies: An empirical analysis". *Journal of Comparative Economics*, No. 34, pp. 484-498.

Papaioannou Michael G. (2003). Determinants of the choice of exchange rate regimes in six centeral American countries: an empirical analysis. *IMF working paper, western hemisphere department*.

Plouffe M. (2017). The Political Economy of Institutional Quality and Monetary Policy. Available at:
SSRN: https://ssrn.com/abstract=3020249 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3020249

Poirson H. (2001). How do Countries choose their Exchange rate regime? *IMF Working Paper, Research Department, WP/01/46.*

Quinn Dennis P., Sattler T. and W. Stephen (2019). The Political Origins of Exchange Rate Valuations.

Ricci Luca A. (1997). A model of an optimum currency area. *IMF (Research Department), WP/97/76.*

Rodriguez Cesar M. (2016). "Economic and political determinants of exchange rate regimes: The case of Latin America". *International Economics*, No. 147, pp. 1-26.

Rogoff K. (1985). "The Optimal degree of Commitment to an Intermediate Monetary target". *The Quarterly Journal of Economics*.

Setzer R. (2004). The Political Economy of Exchange Rate Regime Duration: A Survival Analysis.

Simmons B. and J. Hainmueller (2005). "Can Domestic Institutions Explain Exchange Rate Regime Choice?". *The Political Economy of Monetary Institutions Reconsidered, International Finance 0505011, University Library of Munich, Germany*.

Steinberg David A. (2017). "Interest Group Pressures and Currency Crises: Argentina in Comparative Perspective". *Comparative Politics, 50(1)*, pp. 61-82.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

Steinberg D.A. and V.C. Shih (2012). “Interest Group Influence in Authoritarian States: The Political Determinants of Chinese Exchange Rate Policy”. *Comparative Political Studies, 45(II)*, pp. 1405-1434.

Tarashev N. and A. Zabai (2019). ‘When pegging is a Commitment device: Revisiting Conventional Wisdom about currency crises”. *Journal of International Economics*, No. 118, pp. 233-247.

Tasawar K. and L. Linsi (2018). Currency Political Economy in the Gulf States. *University of Amsterdam, the Netherlands.*

Teimouri S. and J. Zietz (2017). “Economic costs of alternative monetary policy responses to speculative currency attacks”. *Journal of International Money and Finance*, No. 73, ppl. 419-434.

Thi-Thieu Ha D. and N. Thi Hoang (2020). “Exchange Rate Regime and Economic Growth in Asia: Convergence or Divergence”. *Journal of risk and financial management, 13(1)*, pp. 1-15.

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

پیوست ۱: لیست کشورهای موردبررسی

- کشورهای درحال‌توسعه: آرژانتین، آفریقای جنوبی، اردن، ایران، برزیل، پاراگوئه، پرو، تونس، جامائیکا، رومانی، سری‌لانکا، سودان، فیلیپین، غنا، کامبوج، کامرون،کلمبیا، کنگو، کنیا، گابن، لسوتو، مالزی، مصر، مکزیک، ونزوئلا و ویتنام، هند.
- کشورهای توسعه‌یافته: آلمان، اتریش، اسپانیا، استرالیا، انگلستان، ایالات‌متحده، ایتالیا، ایرلند، بلژیک، پرتغال، جمهوری چک، دانمارک، ژاپن، سنگاپور، سوئد، سوئیس، فرانسه، فنلاند، لهستان، مجارستان، نروژ، یونان، هلند.

پیوست ۲: الگوهای برآوردی تحقیق

Dependent Variable: EX
Method: ML - Ordered Logit (Quadratic hill climbing)
Date: 08/26/21 Time: 01:22
Sample: 1996 2012
Included observations: 459
Number of ordered indicator values: 3
Convergence achieved after 7 iterations
Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
FD	0.002788	0.004411	0.631989	0.5274
FO	-0.011076	0.036645	-0.302240	0.7625
TO	0.002869	0.003570	0.803469	0.4217
ES	1.613163	0.231083	6.980870	0.0000
R	-0.159730	0.021464	-7.441908	0.0000
IG	-0.093731	0.026829	-3.493705	0.0005
GS1	-0.074474	0.015373	-4.844451	0.0000
GS2	0.292757	0.127431	2.297376	0.0216
GS3	0.667516	0.423780	1.575145	0.1152
DEMO	-3.973472	1.329166	-2.989448	0.0028
GG	-1.307086	0.387772	-3.370755	0.0007
Limit Points				
LIMIT_2:C(12)	14.58410	2.724667	5.352618	0.0000
LIMIT_3:C(13)	16.03054	2.742460	5.845314	0.0000

Pseudo R-squared	0.205018	Akaike info criterion	1.763206
Schwarz criterion	1.880151	Log likelihood	-391.6558
Hannan-Quinn criter.	1.809261	Restr. log likelihood	-492.6601
LR statistic	202.0085	Avg. log likelihood	-0.853281
Prob(LR statistic)	0.000000		

شکل ۱. نتایج مدل لاجیت ترتیبی برای کشورهای درحال‌توسعه

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

Dependent Variable: EX
Method: ML - Ordered Probit (Quadratic hill climbing)
Date: 08/26/21 Time: 01:24
Sample: 1996 2012
Included observations: 459
Number of ordered indicator values: 3
Convergence achieved after 7 iterations
Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
FD	0.001951	0.002670	0.730691	0.4650
FO	-0.007379	0.021991	-0.335538	0.7372
TO	0.001522	0.002139	0.711513	0.4768
ES	0.966525	0.135058	7.156374	0.0000
R	-0.093995	0.012185	-7.713863	0.0000
IG	-0.055291	0.015824	-3.494195	0.0005
GS1	-0.043835	0.009043	-4.847710	0.0000
GS2	0.160611	0.071507	2.246093	0.0247
GS3	0.401630	0.256202	1.567631	0.1170
DEMO	-2.180863	0.776128	-2.809928	0.0050
GG	-0.774528	0.230732	-3.356826	0.0008
Limit Points				
LIMIT_2:C(12)	8.769791	1.613520	5.435194	0.0000
LIMIT_3:C(13)	9.632934	1.620701	5.943685	0.0000

Pseudo R-squared	0.207325	Akaike info criterion	1.758254
Schwarz criterion	1.875199	Log likelihood	-390.5193
Hannan-Quinn criter.	1.804308	Restr. log likelihood	-492.6601
LR statistic	204.2816	Avg. log likelihood	-0.850805
Prob(LR statistic)	0.000000		

شکل ۲. نتایج مدل پروبیت ترتیبی برای کشورهای درحال‌توسعه

Dependent Variable: EX
Method: ML - Ordered Logit (Quadratic hill climbing)
Date: 03/30/21 Time: 10:35
Sample: 2000 2012
Included observations: 299
Number of ordered indicator values: 3
Convergence achieved after 9 iterations
Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
ES	1.613475	0.555748	2.903248	0.0037
TO	-0.007292	0.008351	-0.873171	0.3826
FO	0.018417	0.028267	0.651520	0.5147
FD	-0.018274	0.005987	-3.052021	0.0023
IG	-0.078869	0.062506	-1.261784	0.2070
R	-3.646108	0.751446	-4.852121	0.0000
GS1	0.055952	0.070381	0.794978	0.4266
GS2	6.700763	2.506037	2.673849	0.0075
GS3	1.623454	1.272337	1.275962	0.2020
GG	2.315905	0.867541	2.669505	0.0076
DEMO	-15.11866	6.329533	-2.388590	0.0169
Limit Points				
LIMIT_2:C(12)	49.38096	20.21675	2.442577	0.0146
LIMIT_3:C(13)	51.02406	20.25142	2.519530	0.0118

Pseudo R-squared	0.415895	Akaike info criterion	0.902592
Schwarz criterion	1.063481	Log likelihood	-121.9376
Hannan-Quinn criter.	0.966988	Restr. log likelihood	-208.7596
LR statistic	173.6440	Avg. log likelihood	-0.407818
Prob(LR statistic)	0.000000		

شکل ۳. نتایج مدل لاجیت ترتیبی برای کشورهای توسعه‌یافته

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]

Dependent Variable: EX
Method: ML - Ordered Probit (Quadratic hill climbing)
Date: 08/26/21 Time: 01:38
Sample: 2000 2012
Included observations: 299
Number of ordered indicator values: 3
Convergence achieved after 9 iterations
Covariance matrix computed using second derivatives

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
ES	0.867592	0.287519	3.017507	0.0025
TO	-0.003530	0.004367	-0.808366	0.4189
FO	0.014103	0.015086	0.934846	0.3499
FD	-0.009592	0.003065	-3.129601	0.0018
IG	-0.030811	0.030492	-1.010452	0.3123
R	-1.877346	0.382550	-4.907449	0.0000
GS1	0.031983	0.037764	0.846928	0.3970
GS2	3.563984	1.314568	2.711145	0.0067
GS3	0.961570	0.670245	1.434655	0.1514
GG	1.165715	0.441585	2.639845	0.0083
DEMO	-7.101413	3.044237	-2.332740	0.0197
Limit Points				
LIMIT_2:C(12)	27.41488	10.81141	2.535736	0.0112
LIMIT_3:C(13)	28.24848	10.82479	2.609610	0.0091

Pseudo R-squared	0.409403	Akaike info criterion	0.911657
Schwarz criterion	1.072546	Log likelihood	-123.2927
Hannan-Quinn criter.	0.976052	Restr. log likelihood	-208.7596
LR statistic	170.9336	Avg. log likelihood	-0.412350
Prob(LR statistic)	0.000000		

شکل ۴. نتایج مدل پروبیت ترتیبی برای کشورهای توسعه‌یافته

[Downloaded from qjerp.ir on 2025-11-23]

[DOI: 10.52547/qjerp.30.101.237]