

تحلیل وضعیت رکودی اقتصاد ایران بر مبنای نظریه‌های چرخه‌های تجاری و ارائه راهکارها*

نویسندگان: دکتر مسعود نیلی*
دکتر حسن درگاهی

چکیده

اقتصاد کشور همچنان با رکودی که از اواسط سال ۱۳۷۵ عمیقتر شده، مواجه است و اگر تصمیمات جدی در تغییر روند متغیرهای کلان اقتصادی اتخاذ نشود، ابعاد رکود گسترده‌تر خواهد شد. در عین حال، روند کاهش قیمت نفت، و در پی آن، افت درآمدهای ارزی و ریالی دولت، می‌تواند ابعاد رکود اقتصادی را شدت بخشد. تحلیل رفتار نوسانی رونق و رکود اقتصادی، که هر دو انحراف عملکرد کلی اقتصاد را از روند رشد بلندمدت نشان می‌دهد، در متون اقتصاد کلان، تحت عنوان، "چرخه‌های تجاری" جایگاه ویژه‌ای دارد. طبیعی است که شناخت هر چه بیشتر چرخه رکودی که هم‌اکنون اقتصاد ایران با آن روبه‌روست، می‌تواند در جهت‌گیری مجموعه سیاستهای اقتصادی بسیار مؤثر باشد. بنابراین، در این مقاله، نخست، به علتها و ویژگیهای کلی چرخه‌های تجاری می‌پردازیم. سپس روند تحولات برخی از شاخصهای پیشرو در اقتصاد ایران را که مبین رکود اقتصادی است، بررسی می‌کنیم و تحولات متغیرهای طرف تقاضا و طرف عرضه اقتصاد در این زمینه را تحلیل می‌نماییم. در پایان، برای بهبود روند رکودی موجود، پیشنهادهایی در چارچوب سیاستهای کلان اقتصادی ارائه می‌دهیم.

* این مقاله، در هشتمین کنفرانس سالانه سیاستهای پولی و ارزی (۲۹ و ۳۰ اردیبهشت ۱۳۷۷) ارائه شده است.

* معاون امور اقتصادی و هماهنگی سازمان برنامه و بودجه
استادیار دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی

۱. مروری بر نظریه‌های چرخه تجاری در متون اقتصادی

در متون اقتصادی، تلاشهایی برای تبیین و تعریف چرخه‌های تجاری انجام گرفته است، به طوری که تعریفهای پیشنهاد شده، بازتاب برخی از نظریه‌های اقتصادی است. چرخه‌های تجاری، اگر چه از نظر طول زمان چرخه و شدت چرخه با هم متفاوتند، ولی معمولاً دارای ویژگیهای مشترکی می‌باشند که به طور عمده، همان فرایند تغییرات متغیرها در ارتباط با یکدیگر است. در طول چرخه‌های تجاری، معمولاً متغیرهایی از قبیل تولید، اشتغال، درآمد حقیقی و سطح فروش حقیقی با هم افزایش یا کاهش می‌یابند. از سوی دیگر، برخی از متغیرهای اقتصادی، قبل از شدت پیدا کردن یک چرخه به عنوان شاخصهای پیشرو، حکایت از ایجاد چرخه در آینده اقتصاد دارند. از جمله این متغیرها می‌توان تعداد ساعات کار، قراردادهای حقیقی، حجم سفارشها در بخشهای تولیدی، تعداد ساختمانهای شروع شده، تغییرات عرضه پول، تغییرات در اعتبارات و تغییرات در برخی از قیمتهای حساس را نام برد.

برخی از متغیرها (که آنها نیز دارای رفتار چرخه‌ای هستند) تغییرات خود را با تأخیر نشان می‌دهند. نرخ بهره، موجودی انبار، مانده وامها و تغییرات هزینه استفاده از نیروی کار، از جمله این متغیرها می‌باشند. تغییرات چرخه‌ای متغیرها در فرایندهای مختلف، به گونه‌ای قاعده‌مند، در زمان و اندازه نسبی، متفاوت است. فعالیتهایی که در ارتباط با کالاهای بادوام قرار دارند، به طور مشخص، دارای نوسانهای شدید چرخه‌ای هستند. سود فعالیتهای اقتصادی، سرمایه‌گذاری، هزینه و حجم اعتباراتی که برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری به کار می‌رود نیز به شدت چرخه‌ای بوده و بدین جهت این متغیرها در نظریه‌های مختلف چرخه‌های تجاری مطرح می‌شوند. برخی از نظریه‌ها، به بی‌ثباتی یا عدم تناسب بین دوره‌ای سرمایه‌گذاری ثابت اشاره می‌کنند و برخی نادرستی تعدیل سرمایه‌گذاری ذخایر انبار را مطرح می‌سازند. برخی بر عدم تعادل قیمت - هزینه و تغییر شدید انتظارات و اثر آن بر سود فعالیتهای اقتصادی متمرکز شده‌اند و برخی دیگر بر تغییرات عرضه و تقاضای پول و اعتبارات و نقش نرخهای بهره اسمی و حقیقی تأکید می‌ورزند.

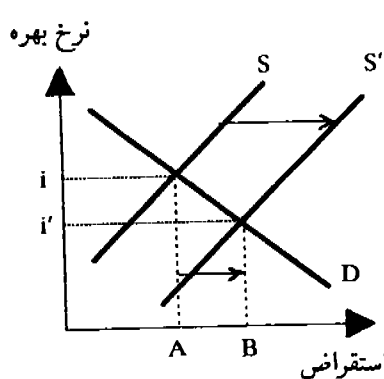
نکته مهم آنکه بسیاری از مطالعات در مورد چرخه‌های تجاری، فرضیه‌هایی را پیشنهاد می‌کنند که در آنها نوسانها از طریق پویاییهای درونی، به جای عوامل بیرونی، ایجاد می‌شوند.^۱ در فرایند مزبور عدم تعادلها اتفاق می‌افتند و طی زمان، از طریق اصلاح سازوکارهای اقتصادی، حذف می‌شوند. بنابراین، عوامل برونزا، اگرچه با ایجاد اختلال، تحولات اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهند، ولی نقش دوم را دارا هستند.

۱-۱. عدم تعادل در سرمایه‌گذاری - پس‌انداز

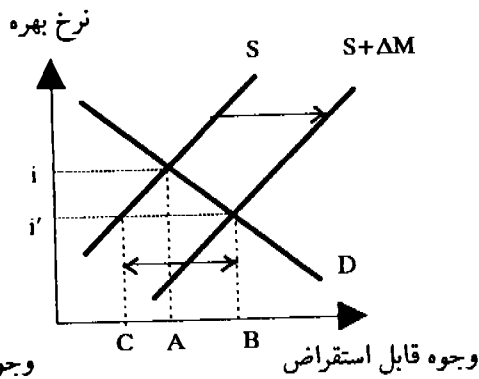
همان‌طور که اشاره کردیم، از عدم تعادل‌های ذکر شده در بیان علت ایجاد چرخه‌های تجاری، عدم تعادل بین سرمایه‌گذاری و پس‌انداز است. این عدم تعادل، اساس نظریه اثربشی در بیان چرخه‌های تجاری^۲ است. تئوری مذکور که بر مطالعات مایز (۱۹۱۲) در مورد نظریه پول و اعتبار و شکل گسترش یافته آن توسط هایک (۱۹۳۱) و همچنین مطالعه ویکسل (۱۹۳۶) در مورد نرخ بهره و سطح قیمتها، پایه‌گذاری شده است، بیان‌کننده امکان تخصیص نادرست سرمایه در دوره رونق اقتصادی است.

نظریه اثربشی چرخه تجاری، در چارچوب یک مقایسه ساده بین علل عرضه منابع سرمایه‌گذاری چون توسعه و تجهیز پس‌انداز (که پایدار است) یا توسعه اعتبارات نظام بانکی (که پایدار نیست) تحلیل می‌شود. همچنانکه نمودارهای الف و ب نشان می‌دهند، سطح سرمایه‌گذاری از طریق عرضه و تقاضای وجوه وام تعیین می‌شود. عرضه بازتاب تمایل خانوارها به پس‌انداز در نرخهای بهره متفاوت است، در حالی که تقاضا بازتاب تمایل بنگاهها برای گرفتن قرض برای تأمین منابع مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری است. نمودارها، وضعیت تعادلی بازار وام را در سطح نرخ بهره ۱ و مقدار درآمد پس‌انداز شده و قرض گرفته شده برای سرمایه‌گذاری را در سطح ۸ نمایش می‌دهند.

۱. برای مثال، نگاه کنید به: هابرلر، ۱۹۶۲.



(الف)



(ب)

نمودار عرضه و تقاضای وجوه وام: (الف) افزایش پس‌انداز، (ب) توسعه اعتبارات

افزایش در عرضه وجوه وام در هر دو نمودار، تأثیر مشابهی بر نرخ بهره و سرمایه‌گذاری دارد، در حالی که نتیجه نهایی آن به کلی متفاوت بوده و بستگی به این دارد که آیا افزایش عرضه وجوه وام به علت افزایش پس‌انداز خانوارهاست یا به علت خلق اعتبارات از طریق بانک مرکزی صورت پذیرفته است. در حالت اول (نمودار الف) خانوارها بخشی از مصرف جاری خود را تا آینده به تعویق می‌اندازند و با پس‌انداز خود، میزان منابع در دسترس برای سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهند. بنابراین، نرخ بهره کاهش می‌یابد و بخشی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری بنگاهها که قبلاً سودآور نبودند، در این حالت، سودآور می‌شوند. در این حالت، در نرخ بهره بازار (i') پس‌انداز و سرمایه‌گذاری به مقدار AB افزایش می‌یابد که به نوبه خود، باعث افزایش ظرفیت تولیدی اقتصاد، و در نهایت، رشد اقتصادی می‌شود. در حالت دوم (نمودار ب) که افزایش عرضه از طریق توسعه و ایجاد اعتبارات بانک مرکزی است (انتقال S به $S+\Delta M$) خانوارها، همانند حالت قبل، صرفه‌جو و آینده‌نگر نیستند، بلکه بانک مرکزی از طریق تزریق پول جدید به بازار عمل می‌کند. طبیعی است که نرخ بهره در این حالت نیز کاهش می‌یابد و تمایل بنگاهها برای سرمایه‌گذاری بیشتر افزایش (به مقدار AB)، ولی از سوی دیگر، تمایل خانوارها به پس‌انداز در سطح نرخ بهره جدید کاهش می‌یابد (به مقدار AC). بنابراین، عرضه وجوه وام از طریق تزریق پول جدید و نگه داشتن مصنوعی نرخ بهره در سطوح پایین، منتهی به تمایل بیشتر بنگاهها به سرمایه‌گذاری و تمایل کمتر خانوارها به

پس انداز، ایجاد تضاد می‌کند. نکته مهم آنکه نرخ بهره طبیعی، نرخ‌ی است که در آن، سطوح سرمایه‌گذاری و پس انداز مساوی گردند. به علت سیاست اعتباری انبساطی، نرخ بهره از نرخ طبیعی دور می‌شود. نتیجه آنکه نرخ بهره بانکی پایین در کوتاه مدت ممکن است باعث افزایش سرمایه‌گذاری شود، ولی رونق اقتصادی مصنوعی ایجاد شده براساس انبساط پولی پایدار نیست، و در نهایت، سرمایه‌گذاری به سطح پس انداز خانوارها برگشت پیدا می‌کند. زیرا زمانی که پول جدید به بازار وام تزریق شود، اثر تزریقی پول (که اثر سطح قیمت‌های بیش از اندازه نیز نامیده می‌شود) در بلندمدت نشان خواهد داد که سرمایه‌گذاری انجام شده بیش از سطح مطلوب پس انداز اقتصاد بوده است (CB که به پس انداز اجباری معروف است).

مسئله سرمایه‌گذاری بیش از اندازه^۱ در چارچوب تحلیل فوق دارای اهمیت است، به طوری که این مسئله به عنوان عامل تخصیص اشتباه منابع در دوره‌های مختلف تلقی شده است. به طور کلی، در این نظریه، پیشنهاد می‌شود که رونق و رکود به طور عمده، به سبب تخصیص نادرست بین دوره‌ای منابع، درون ساختار سرمایه اقتصاد رخ می‌دهد. زیرا در سطوح نرخ بهره پایین تر از مقدار تعادلی، سیاست اعتباری انبساطی بانک برای تأمین مالی "سرمایه‌گذاری بیش از اندازه" ایجاد تورم می‌کند. در این حالت، اولاً به علت محدود بودن منابع بانکی، امکان تداوم این سیاست وجود ندارد. ثانیاً خانوارها در جهت حفظ سطح مصرف حقیقی قبلی خود تلاش خواهند نمود. بنابراین، توصیه این نظریه تغییر در سرمایه‌گذاری خالص از طریق ایجاد تغییرات ساختاری بازار سرمایه بر مبنای تغییر در ارجحیت‌های خانوارها و تجهیز پس انداز به جای استفاده از تزریق پول و انبساط اعتبارات در نرخ بهره بانکی پایین می‌باشد.

۱-۲. عدم تعادل در هزینه، قیمت

از عدم تعادل‌های مهم دیگر در بیان علت چرخه‌های تجاری، عدم تعادل در هزینه داده‌ها و قیمت ستانده‌هاست. وقتی هزینه سریع‌تر از قیمت محصولات افزایش یابد، حاشیه سود و انتظارات آتی آن کاهش یافته و باعث رکود در سرمایه‌گذاری و تولید می‌شود. در حالی که اگر افزایش هزینه‌ها

کمتر از افزایش قیمت‌ها باشد، سودآوری فعالیتهای اقتصادی نیز افزایش می‌یابد. میتچل (۱۹۱۳) بیان نمود که در این حالت، چرخه تجاری به سمت نقطه اوج خود حرکت می‌کند. به طور معمول، تصمیمات اقتصادی بر مبنای آینده‌ای نامطمئن شکل می‌گیرد. این امر، در سرمایه‌گذاری پروژه‌های بلندمدت بسیار مهم است. زمانی که چنین پروژه‌هایی از طریق اعتبارات بانکی تأمین مالی شود، رشد پولی سطح قیمت‌ها را افزایش می‌دهد و موجب رشد محصول می‌شود، ولی پس از کامل شدن پروژه‌ها و کاهش اعتبارات، فرایند فوق معکوس می‌شود. در چنین حالتی، انتظارات عوامل اقتصادی نسبت به نتایج تصمیمات و فعالیتهای اقتصادی به درستی شکل نمی‌گیرد، زیرا در مرحله رونق، تشکیل انتظارات همراه با خطای خوشبینی، و در مرحله رکود، همراه با خطای بدبینی است (پیگو، ۱۹۲۷).

نکته دیگر آنکه طی دوران طولانی رونق (حرکت به سمت نقطه اوج یک چرخه تجاری) ممکن است میزان بدهی بنگاه‌ها نسبت به درآمد آنها افزایش یابد. اگر به هر دلیلی، رشد افزایش قیمت محصول کاهنده شود، بنگاه‌هایی که تمایل به انجام مخارج سرمایه‌گذاری از طریق ایجاد بدهی داشته‌اند، به شدت متحمل زیان می‌شوند و با کمبود وجوه نقدینگی مواجه می‌گردند. در این حالت، فعالیتهای اقتصادی آنها به شدت تحت تأثیر قرار گرفته و مجبور به فروختن داراییهای خود خواهند شد (فیش، ۱۹۳۳).

۱-۳. نقش تغییرات پولی و انتظارات

پیش از پرداختن به نظریه‌های پولی تعادلی، یادآور می‌شویم که توصیه‌های سیاستی مدل رکود اقتصادی کینز در چارچوب فروض مهم آن (وجود ظرفیتهای بیکار و ثابت بودن قیمت‌ها) تنها برای دوره‌های رکودی عمیق کاربرد دارد. در ادامه بحث، مشاهده خواهیم کرد که با فرض محدود بودن عرضه (صعودی بودن منحنی عرضه کل در کوتاه مدت یا عمودی بودن آن در بلندمدت) و با در نظر گرفتن اهمیت و نقش انتظارات عاملین اقتصادی، سیاست افزایش تقاضا در حالتی خاص، تنها در کوتاه مدت می‌تواند بر بخش حقیقی اقتصاد مؤثر افتد، ولی در بلندمدت فقط منجر به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها می‌شود و نقشی در افزایش حجم حقیقی فعالیتهای اقتصادی ندارد.

نظریه‌های پولی تعادلی که در طبقه‌بندی نظریه‌های مکاتب پولیون و کلاسیک‌های جدید در بیان چرخه‌های تجاری قرار دارد، علت اصلی ایجاد نوسانهای چرخه تجاری را در مدیریت (یا سوء مدیریت) عرضه پول می‌داند. در این نظریه، عوامل بخش خصوصی براساس اطلاعات داده شده، تصمیمات خود را به طور پیوسته بهینه می‌کنند. یک مدل چرخه تجاری معمولاً بیان‌کننده علت و چگونگی انتقال نوسانهای اولیه به تمام اقتصاد است. در نظریه‌های فوق، کلمه "پولی" بیان‌کننده علت ایجاد نوسانها و کلمه "تعادلی" نشان‌دهنده سازوکار انتقال می‌باشد. سازوکار انتقال در نظریه‌های پولی تعادلی و نظریه‌هایی که تحت عنوان "نظریه‌های حقیقی چرخه‌های تجاری" مطرح هستند، یکسان است. در نظریه اخیر، علت نوسانهای چرخه تجاری، تکانه‌هایی است که در فن‌آوری، عرضه عوامل یا دیگر متغیرهای حقیقی رخ می‌دهد. بنابراین، در تفاوت دو نظریه فوق می‌توان گفت که در نظریه پولی، فرض براین است که می‌توان با اتخاذ یک سیاست پولی مناسب، نوسانهای چرخه تجاری را از بین برد، در حالی که نظریه حقیقی، فرض می‌کند که نوسانها در اثر تغییر متغیرهای حقیقی می‌تواند در هر حالتی از سیاست پولی اتفاق بیفتد.

در نظریه پولیون، تغییرات در عرضه پول علت برونزای اصلی تغییرات درآمد اسمی است. در این نظریه، تابع تقاضای پول، به‌طور نسبی، یک تابع باثبات فرض شده و در ارتباط با حجم حقیقی دارایی یا درآمد دایمی و نرخ بازدهی مورد انتظار پول و دیگر داراییهای جایگزین می‌باشد (فریدمن، ۱۹۵۶). چون در این نظریه، سطح قیمتها و دستمزدهای مورد انتظار با تأخیر زمانی تعدیل می‌شوند، بنابراین، تغییرات پی‌درپی افزایش یا کاهش عرضه پولی، ایجاد چرخه‌های تجاری (نوسان در سطح حقیقی محصول) می‌کند (فریدمن و شوارتز، ۱۹۶۳). در نظریه پولیون، دوره زمانی حرکت‌های چرخه‌ای متغیرها با انتظارات تطبیقی توضیح داده می‌شود. این روش تشکیل انتظارات، بیان می‌کند که متغیرهای انتظاری (چون انتظارات تورمی) براساس عملکرد گذشته و جاری آن متغیرها به تدریج و در بلندمدت تعدیل می‌شوند. به بیان دیگر، منحنی عرضه کل در کوتاه‌مدت صعودی، ولی در بلندمدت عمودی است، و بدین جهت، سیاست پولی در کوتاه‌مدت بر بخش حقیقی اقتصاد می‌تواند مؤثر باشد، ولی در بلندمدت با کامل شدن تعدیل انتظارات، اقتصاد دوباره به سطح اولیه محصول حقیقی برمی‌گردد، و نتیجه نهایی اعمال سیاست

پولی، فقط تغییرات سطح عمومی قیمتها خواهد بود.

به جهت فرایند فوق، اقتصاددانان پولی اولیه در مورد موفقیت اعمال سیاستهای ثبات‌سازی متغیر و فعال برای تصحیح و کنترل چرخه تجاری تردید دارند، زیرا با توجه به انتظارات تطبیقی، اعمال این گونه سیاستها شکل‌گیری درست انتظارات عاملین اقتصادی را با مشکل مواجه می‌سازد. بدین روی، پولیون، به‌طور عمده، طرفدار قاعده ثابت پولی (نرخ رشد ثابت عرضه پول) هستند و معتقدند که باید مخارج دولت (که از طریق کسری بودجه اختلال پولی ایجاد می‌کند) و هدفهای عرضه پول کنترل و سیاستهای اقتصادی دولت به‌صورت روشن، قابل پیش‌بینی، و قابل اعتماد تنظیم و اجرا شود.^۱

نظریه پولی تعادلی چرخه‌های تجاری در اقتصاد کلاسیکهای جدید، تغییرات غیرقابل انتظار عرضه پول را علت نوسانهای درآمد و اشتغال بیان می‌کند (لوکاس، ۱۹۷۷). این نظریه که بر پایه انتظارات عقلایی در شکل‌گیری انتظارات تکیه دارد، بر مسئله امکان برداشت اشتباه از تغییرات قیمتهای نسبی توسط عاملین اقتصادی متمرکز شده است، به طوری که آنها سریعاً در بازار خود از قیمت اطلاع می‌یابند، ولی با تأخیر به سطح قیمتها در بازارهای دیگر دسترسی پیدا می‌کنند. بنابراین، وقتی که سطح عمومی قیمتها، در اثر افزایش عرضه پول، افزایش می‌یابد، عرضه‌کنندگان مطمئن نیستند که آیا فقط قیمتهای آنها افزایش یافته (جابه‌جایی در قیمتهای نسبی، که باعث انگیزه بیشتر تولید و تقاضای نیروی کار می‌شود) یا تمام قیمتها تغییر کرده است (تورم، که متغیرهای حقیقی را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد). اگر تورم به عنوان افزایش قیمتهای نسبی تلقی شود، در نتیجه، تولید به‌طور موقت افزایش می‌یابد و پس از اطلاع کامل عرضه‌کنندگان از تغییر قیمتهای دیگر، سطح تولید دوباره به حالت اولیه برمی‌گردد. بنابراین، در این حالت، عوامل اقتصادی می‌کوشند تا علامت درست را (تغییر قیمتهای نسبی) از میان اختلالات (تغییرپذیری تورم) استخراج کنند. آنها با به کارگیری روش انتظارات عقلایی و بدون دچار شدن به خطای قاعده‌مند (سیستماتیک) در پیش‌بینی، از پراکندگیهای قیمتهای نسبی و تورم آگاهی دارند. در صورت بالا بودن پراکندگی تورم نسبت به پراکندگی قیمتهای نسبی بنگاه کمتر تورم را به عنوان

افزایش قیمت‌های نسبی تلقی می‌کند. به بیان دیگر، افزایش عرضه پول کمتر منجر به افزایش تولید می‌شود.^۱

مسئله استخراج علایم که در نظریه فوق به عنوان منبع ایجاد نوسانهای چرخه‌های تجاری مطرح است، از طریق دو سازوکار زیر باعث انتقال نوسانها، و به ویژه، ایجاد همبستگی زمانی در سطح محصول می‌شود. نخست آنکه تکانه‌های ایجاد شده در عرضه پول ممکن است دارای همبستگی زمانی باشد (در این حالت، اگر مقامات پولی عرضه پول را در یک دوره افزایش دهند، به احتمال زیاد، در دوره دیگر نیز عرضه پول را افزایش می‌دهند). بنابراین، اطلاعات مربوط به عرضه پول به عاملین اقتصادی کمک خواهد کرد تا عرضه پول دوره بعد را پیش بینی کنند. همچنانکه گفتیم، هر چه تکانه‌های تورمی کمتر باشد، افزایش عرضه پول منجر به جا به جایی قیمت‌های نسبی و افزایش موقتی سطح محصول خواهد شد. دومین سازوکار انتقال نوسانها در این نظریه، امکان ایجاد همبستگی زمانی از طریق حجم نامطلوب موجودی سرمایه است. یک تکانه پولی در ابتدا ممکن است باعث افزایش سرمایه گذاری شود، ولی وقتی که این تکانه به عنوان عامل ایجاد تورم، و نه عامل تغییر قیمت‌های نسبی، شناخته شد، در نتیجه، ملاحظه می‌شود که حجم سرمایه عملکرد بیشتر از سطح مطلوب سرمایه است. در این حالت، موجودی سرمایه، ابتدا باعث افزایش سطح محصول از روند بلندمدت می‌گردد، ولی به تدریج این شکاف کمتر می‌شود.

۱-۴. نظریه چرخه تجاری حقیقی

بروز انتقادهایی در فروض نظریه فوق که مبتنی بر مدل تعادل عمومی با فرض وجود اطلاعات کامل و انتظارات عقلایی و همچنین مبتنی بر عدم شناخت تغییرات قیمت‌های نسبی از تورم توسط بنگاه است، منجر به تحولات بعدی نظریه چرخه‌های تجاری در چارچوب نظریه "چرخه‌های تجاری حقیقی" شد. در این نظریه، ترکیب تکانه‌های موقتی و دایمی در طرف عرضه اقتصاد، چون تحولات در فن‌آوری و بهره‌وری موجب ایجاد نوسانهای تصادفی در رشد حقیقی اقتصاد می‌شود (کیدلند و پرسکات، ۱۹۸۲). ولی باید توجه داشت که ابداعات تکنیکی، ابتدا دارای اثرهای

۱. برای آشنایی بیشتر با اثرهای سیاست پولی در مکتب کلاسیکهای جدید، نگاه کنید به: بارو، ۱۹۷۶؛ بارو و فیشر، ۱۹۷۶؛ لوکاس، ۱۹۷۲، ۱۹۷۵.

جزئی (نه اثرهای کلی) بوده و سپس به تدریج در اقتصاد اشاعه می‌یابد. بنابراین، پیداست که این نوع عوامل فقط می‌توانند نرخ رشد اقتصادی را در بلندمدت تحت تأثیر قرار دهند تا اینکه باعث ایجاد نوسانها و چرخه‌های تجاری در کوتاه مدت شوند. مشاهدات تاریخی نیز نشان می‌دهد که بین سالهای انقلاب صنعتی و جنگ جهانی دوم، چندین رکود عمیق رخ داده، ولی هیچ یک به طور وسیع مقارن با عدم تحولات فن‌آورانه نبوده است.

۱-۵. نظریه بی‌ثباتی مالی

بی‌ثباتی و عدم تعادل در فعالیت سفته بازی و همچنین بحرانهای مالی معمولاً قبل یا بعد از شکستهای بزرگ در فعالیتهای اقتصادی و بانکی اتفاق افتاده است، به طوری که برخی از آنها، همراه با تحولات ناگهانی در بازار سهام یا بحرانهای بانکداری در سطح بین‌المللی بوده است. البته تاریخ اقتصادی کشورها نشان می‌دهد که بین سالهای ۱۹۳۴ و ۱۹۶۵، برخلاف اتفاقاتی که در این سالها به وقوع پیوست، به علت تصمیمات بانکهای مرکزی در حمایت از بانکهای دیگر، بحرانهای مالی جدی رخ نداده است. اگرچه در دو دهه بعد، بی‌نظمی مالی به طور جدی بروز کرده و باعث کاهش رشد حقیقی اقتصاد، روند فزاینده تورم و نوسانهای شدید نرخ بهره در برخی از کشورها گردید. علت، اثر و اندازه اختلالات مالی معمولاً متفاوت است و برخی از آنها با فرضیه حبابهای عقلایی در مورد قیمت برخی از سرمایه‌ها و با توجه به چگونگی تشکیل انتظارات سازگار می‌باشد. برخی از بی‌نظمی‌های مالی می‌تواند به تکانه‌های رکودی منجر گردد و باعث ایجاد اختلال در هزینه و میزان اعتبارات قابل دسترس شود. اقتصاددانان پولی، بحرانهای مالی و بانکی را در اثر اختلالات پولی می‌دانند (فریدمن و شوارتز، ۱۹۶۳). از سوی دیگر، مینسکی (۱۹۸۲) معتقد است که دوره طولانی رونق معمولاً باعث ایجاد یک اطمینان و خوشبینی بیش از حد مطلوب می‌شود، به طوری که روند افزایش تأمین مالی کوتاه مدت سرمایه‌گذارها، بدهیها را افزایش می‌دهد. چنین دوره انبساطی با افزایش عدم قطعیت در مورد دورنمای سرمایه‌گذاری حقیقی خاتمه می‌یابد، به طوری که عرضه اعتبارات کاهش و نرخ بهره به شدت افزایش یافته، و در نهایت، بنگاهها مجبور به فروش داراییها می‌شوند. در این نظریه، بحرانهای مالی و اقتصادی باهم

در ارتباط بوده و اساساً فرایندهای درونزا هستند.

۱-۶. نتیجه گیری کلی

مشاهدات تاریخی نشان می دهد که رشد اقتصادی با زنجیره ای از چرخه های رونق و رکود برگشت پذیر همراه بوده است. این تغییرات در طول، اندازه و سرعت با هم متفاوتند. ولی از دهه ۱۹۳۰، اقتصادهای پیشرفته با هیچ رکود جدی مواجه نبوده اند، به طوری که دوره های رونق طولانی تر و دوره های رکود ملایم تر بوده است. دلیل آن را می توان در ساختار و وجود نهادهای اقتصادی مستحکم و چگونگی تنظیم سیاستگذاریهای دولت دانست.

مهمترین ویژگی چرخه های تجاری، عبارت است از مزمن بودن، مسری بودن، تأثیرگذاری در روند رشد بلندمدت، و همچنین تغییرات متغیرهای اقتصادی در ارتباط با یکدیگر و با یک همزمانی نسبی. باید توجه داشت که اقتصاد ممکن است از طریق اختلالهای برونزا و خارجی تحت تأثیر قرار گیرد، ولی نکته مهم آنکه عمده نوسانهای اقتصادی را نمی توان با تکانهای تصادفی برونزا توضیح داد، بلکه چرخه های تجاری دارای فرایندهای درونزا هستند. از سوی دیگر، اگر چه چرخه ها، به طور عمده، دارای اجزای مشترکند، ولی با هم مشابه نیستند، و در نتیجه، نمی توان آنها را با یک عامل و با یک سازوکار بیان کرد. متغیرهای حقیقی، مالی و انتظارات در این رابطه مهم هستند، و بنابراین، یک نظریه واحد، علت چرخه های تجاری را نمی تواند توضیح دهد.

۲. مروری بر روند تحولات برخی از متغیرهای اقتصاد ایران: ۱۳۶۸-۱۳۷۶

روند تحولات متغیرهای عمده اقتصادی براساس داده های سالانه فصلی (۱۳۶۸-۱۳۷۶) حاکی از شروع و سرایت یک رکود اقتصادی در سالهای اخیر را دارد. با توجه به علل و ویژگیهای کلی این نوع نوسان اقتصادی که در بخش قبل بدان اشاره کردیم، در این قسمت با بررسی روند برخی از متغیرها، به آثار و علل این پدیده می پردازیم.

نمودار ۱، روند کاهشی نرخ رشد حقیقی محصول ناخالص داخلی را در سالهای اخیر نشان می دهد. برای شناخت واقعیت بیشتر عملکرد رشد اقتصاد در نمودار ۲، روند عملکرد محصول

ناخالص داخلی با روند بلندمدت خود مورد مقایسه قرار گرفته است. همچنین نمودار ۳، میزان انحراف محصول ناخالص داخلی از مقدار روند بلندمدت را نشان می‌دهد. نمودارهای مزبور، حاکی از آن است که در اقتصاد ایران، پس از ایجاد یک چرخه رونق با نقطه اوجی در سال ۱۳۷۲، چرخه رکود با کاهش رشد حجم حقیقی فعالیت‌های اقتصادی کشور از سال ۱۳۷۳ شروع و از نیمه سال ۱۳۷۵ عمیقتر شده است و این درحالی است که ایجاد رکود، خود بر روند رشد بلندمدت اقتصاد تأثیر می‌گذارد.

براساس نتایج نظریه‌های مختلف چرخه تجاری، بار دیگر، ذکر این نکته ضروری است که اختلال‌های برونزا و خارجی، چون کاهش قیمت نفت، ممکن است اقتصاد را تحت تأثیر قرار دهد، ولی مهم آنکه عمده نوسانهای اقتصادی را نمی‌توان با تکان‌های تصادفی برونزا توضیح داد، بلکه چرخه‌های تجاری دارای فرایندهای درونزا هستند که به طور عمده تحت تأثیر سیاست‌های اقتصادی دولت و نحوه واکنش عوامل اقتصادی بدین سیاست‌ها به وجود می‌آید. بنابراین، اگرچه ادامه کاهش قیمت نفت وضعیت رکودی را عمیقتر خواهد کرد، ولی در صورت اصلاح روند قیمت نفت نیز اقتصاد ایران همچنان از عدم سازوکارهای ایجادکننده رشد بالا و پایدار رنج می‌برد.

۲-۱. روند شاخصهای پیشرو

چنانکه در مقدمه گفتیم، تغییرات برخی از متغیرهای اقتصادی می‌تواند قبل از ایجاد یک چرخه تجاری، حکایت از رونق یا عمیق شدن رکود در آینده نماید. این متغیرها که شاخصهای پیشرو نام گرفته‌اند، به جهت علامت دهی از وضعیت و روند آتی اقتصاد دارای اهمیت شایانی هستند. متأسفانه برای تحلیل وضعیت رکودی اقتصاد ایران، داده‌های برخی از این نوع متغیرها تولید نمی‌شود، ولی براساس داده‌های سالانه و فصلی موجود مشاهده می‌شود که تحولات شاخصهای پیشرو، مؤید وقوع رکود اقتصادی است. از جمله این تحولات را می‌توان کاهش سرمایه‌گذاری حقیقی در ساختمانهای جدید (نمودار ۴)، افت شدید شاخص قیمت سهام در بازار بورس اوراق بهادار تهران (نمودار ۵)، عمیق شدن فاصله نرخهای ارز رسمی و آزاد (نمودار ۶)، و پیشی گرفتن

نرخ رشد شاخص قیمت خرده فروشی از شاخص قیمت عمده فروشی (نمودار ۷) را برشمرد.

۲-۲. علل وضعیت رکودی اقتصاد ایران

علل کاهش رشد حجم حقیقی فعالیت‌های اقتصادی کشور را به طور کلی از دو بُعد تحولات طرف تقاضا و همچنین تحولات طرف عرضه اقتصاد می‌توان بررسی نمود. به طوری که خواهیم دید، تحولات طرف تقاضا در وضعیت رکودی حاضر نقش عمده‌ای را در مقایسه با وضعیت‌های رکودی گذشته داراست. برای توضیح جابه‌جایی منحنی تقاضای کل، کاهش در مخارج حقیقی و همچنین کاهش در عرضه پول حقیقی مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه کاهش مخارج، افت تقاضا با تحولات متغیرهایی چون سرمایه‌گذاری و مصرف، مخارج حقیقی دولت و صادرات غیرنفتی قابل توضیح است.

الف) روند تحولات سرمایه‌گذاری کل

سرمایه‌گذاری ثابت، بی‌ثبات‌ترین جزء تقاضای کل است. به همین جهت، این متغیر نقش مهمی در مطالعه نوسانهای کلی اقتصاد و چرخه تجاری داراست. نمودار ۸، روند نرخ رشد سرمایه‌گذاری کل به قیمت ثابت و همچنین سهم سرمایه‌گذاری در محصول ناخالص داخلی را طی دوره ۱۳۶۸-۱۳۷۵ نشان می‌دهد. روند نوسانی نرخ رشد سرمایه‌گذاری حاکی از رشد بیش از ۴۰ درصد در سال ۱۳۷۰ و سپس افت شدید آن به حدود ۵ درصد در سالهای پس از ۱۳۷۱ است. روند مزبور سهم سرمایه‌گذاری در محصول ناخالص داخلی را از ۱۲/۷ درصد به حدود ۱۶/۵ درصد افزایش داده است.

همچنانکه در نمودار ۹ پیداست، روند نرخ رشد سرمایه‌گذاری در سالهای اخیر به خوبی چرخه رکودی اقتصاد را توضیح می‌دهد. علت عمده کاهش رشد سرمایه‌گذاری در سالهای اخیر را می‌توان در چگونگی تأمین منابع مالی سرمایه‌گذاری در سالهای رونق برنامه اول دانست. استفاده از منابع مالی بین‌المللی از طریق ایجاد بدهی خارجی و استفاده از اعتبارات بانکی ارزان از طریق تزریق پول جدید به اقتصاد و بدون تکیه بر پس‌انداز ملی، دو روش عمده‌ای بود که برای تأمین

منابع مالی به کار گرفته شد. در سالهای اخیر، هر دو منبع رشد فعالیتهای سرمایه‌گذاری با محدودیت مواجه گشت. از سوی دیگر، روند فزاینده عرضه پول، و در نتیجه، ایجاد تورمهای بالا باعث افزایش عدم اطمینان و بی‌ثباتی در محیط اقتصادی شد که به نوبه خود، جهت‌گیری پس‌انداز بخش خصوصی را از فعالیتهای سرمایه‌گذاری مولد و بلندمدت به سمت فعالیتهای سفته‌بازی پربازده و کوتاه مدت سوق داد. بنابراین، می‌توان عدم تعادل پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را یکی از علل رکود اقتصادی موجود بیان کرد. بدین جهت، رفع موانع مشارکت هرچه بیشتر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با ایجاد یک محیط باثبات اقتصادی، از طریق اصلاحات پولی و مالی لازم، از جدی‌ترین مسائلی است که در بازنگری سیاستهای اقتصادی باید بدان پرداخت.

ب) روند تحولات مخارج مصرفی بخش خصوصی

نمودار ۱۰، نرخ رشد مخارج مصرفی بخش خصوصی به قیمت ثابت را براساس آمار حسابهای ملی، و نمودار ۱۱ مخارج مصرفی خانوار شهری به قیمت ثابت را براساس آمار بودجه خانوار بانک مرکزی نشان می‌دهد. در نمودار ۱۰، نرخ رشد مصرف در سالهای پس از ۱۳۷۳ نسبتاً باثبات، ولی در نمودار ۱۱، نرخ رشد مصرف خانوار شهری در سالهای مزبور متفی است. با توجه به روند رکودی محصول ناخالص داخلی، روند کاهنده مصرف براساس داده‌های بودجه خانوار واقعی‌تر به نظر می‌رسد.

باید توجه داشت که مصرف بخش خصوصی، شامل مصرف کالاهای بی‌دوام و کالاهای بادوام است. روند مصرف کالاهای بی‌دوام، به طور معمول، دارای روند یکنواخت و نسبتاً باثبات است، در حالی که مخارج مصرفی کالاهای بادوام چنین نیست. به بیان دیگر، کاهش درآمد، به طور عمده، باعث کاهش مصرف کالاهای بادوام می‌شود. این امر نشان می‌دهد که این بخش از مخارج، براساس نگرش تحولات آتی اقتصاد انجام می‌گیرد.

دو دلیل بر بی‌ثباتی مخارج کالاهای بادوام وجود دارد. اول آنکه خانوارها نگهداری یک کالای بادوام را به دیده پس‌انداز می‌نگرند. زیرا در هر دو حالت، خانوارها داراییهایی را به دست می‌آورند که منافعی را برای زمانی بلندمدت عاید می‌کند. از آنجا که یکنواختی مصرف، بی‌ثباتی

پس انداز را نتیجه می دهد، بنابراین مخارج مربوط به کالاهای بادوام دارای روند بی ثبات خواهد شد. ثانیاً همچنانکه در نظریه درآمد دایمی مصرف فرض می شود، خانوارها درآمد دایمی مورد انتظار خود را براساس عملکرد درآمدهای گذشته در نظر می گیرند. بنابراین، در دوران رونق اقتصادی، بخشی از افزایش درآمد به عنوان درآمد دایمی تلقی شده و باعث افزایش مخارج مصرفی خانوارها، از جمله مخارج کالاهای بادوام می شود. در دوران رکود، اگر کاهش بخشی از درآمد، دایمی تلقی شود، خانوارها سطح مطلوب موجودی کالاهای بادوام خود را از طریق کاهش این نوع مخارج در سطح پایین تری نگه می دارند. اگر چه مصرف در کل به تغییرات درآمد دایمی پاسخ می دهد، ولی تغییرات الگوی مخارج کالاهای بادوام کاملاً متفاوت از کالاهای بی دوام است. بنابراین، مخارج کالاهای بی دوام طی زمان باثبات است و منبع مهمی برای ایجاد چرخه های تجاری به شمار نمی آید. در حالی که مخارج مصرفی کالاهای بادوام به عنوان یکی از منابع ایجاد چرخه های تجاری است، زیرا این نوع مخارج به شدت تحت تأثیر انتظارات آتی خانوارها قرار دارد که می تواند کاملاً رفتار نوسانی داشته باشد.

ج) تحولات سایر اجزای تقاضای کل

یکم - مخارج حقیقی دولت

از اجزای مهم دیگر تقاضای کل، مخارج حقیقی دولت است که به عنوان ابزار سیاست مالی دولت، نقش مهمی را در ایجاد یا اصلاح چرخه تجاری دارا می باشد. در اقتصاد ایران به علت نحوه تأمین کسری بودجه دولت (که به طور عمده از طریق استقراض از بانک مرکزی و تزریق پول جدید است) وابستگی شدیدی بین سیاستهای پولی و مالی وجود دارد. از یک سوی، افزایش عرضه پول، و در نتیجه، افزایش سطح عمومی قیمتها و مالیات تورمی، روشی است برای تأمین کسری بودجه دولت، و از سوی دیگر، تورم ایجاد شده در فرایند مزبور خود علتی است برای کاهش قدرت خرید دولت. روند کاهش رشد حجم مخارج حقیقی دولت، به رغم رشد فزاینده مخارج به قیمت جاری در سالهای اخیر، گویای این واقعیت می باشد (نمودار ۱۲). بنابراین، نکته اول آنکه مخارج دولت بر حجم فعالیتهای حقیقی اقتصاد کشور وقتی مؤثر است که به قیمتهای ثابت افزایش

باید. نکته دوم آنکه در شرایطی، تأثیر مثبت مخارج دولت بر محصول ناخالص داخلی در بلندمدت می‌تواند از طریق کاهش جزء حقیقی دیگری چون سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به شدت کاهش یابد و حتی خنثی شود. شرایط چنین پدیده‌ای، بستگی به چگونگی تأمین منابع مالی مخارج دولت دارد. تأمین پولی مخارج (استقراض از بانک مرکزی) منجر به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها شده و باعث افزایش نرخ بهره بازار و کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌شود. تشدید سازوکار فوق در بلندمدت باعث تغییر ساختار محصول ناخالص داخلی می‌شود، به طوری که در ترکیب آن سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به تدریج کاهش می‌یابد و جای خود را به مخارج حقیقی دولت می‌دهد. طبیعی است که در چنین حالتی، اگر امکان تداوم هزینه‌های دولت به هر دلیلی وجود نداشته باشد، کاهش هزینه‌های دولت، اقتصاد را دچار رکود خواهد کرد. بنابراین، توصیه اعمال سیاست مالی انبساطی از طریق افزایش مخارج دولت برای از بین بردن رکود اقتصادی، گرچه در کوتاه مدت ممکن است باعث افزایش موقتی سطح درآمد ملی شود، ولی در اوضاع کنونی اقتصاد ایران، این امر امکان بروز رکودهای اقتصادی عمیقتر در آینده را تشدید خواهد کرد.

دوم - صادرات غیرنفتی

نمودار ۱۳، روند کاهشی صادرات غیرنفتی از سال ۱۳۷۴ را نشان می‌دهد. در کاهش صادرات غیرنفتی، عواملی چون سیاست نرخ ارز، نظام ناکارآمد و دست و پاگیر قوانین صادراتی، نبود بازاریابی مناسب، و نبود نظام اطلاعاتی کارآمد مؤثر بوده است. در حال حاضر، رشد صادرات غیرنفتی از سیاستهای بسیار مهمی است که می‌تواند برای بهبود وضعیت رکودی اقتصاد و حذف مازاد عرضه به کار گرفته شود.

د) تحولات عرضه پول حقیقی

همچنانکه گذشت کاهش حجم حقیقی فعالیتهای اقتصادی و ایجاد رکود در طرف تقاضای اقتصاد می‌تواند برآیند تحولات بازار کالا و بازار پول باشد. نمودار ۱۴، عرضه پول (حجم پول و نقدینگی) را براساس داده‌های فصلی نشان می‌دهد. رشد فزاینده عرضه پول در سالهای اخیر باعث شده

است که تورم حاصله، قدرت خرید پول را کاهش دهد. به طوری که مطابق نمودار ۱۵، این کاهش به طور نسبی از اوایل سال ۱۳۷۳ شروع شده است. کاهش عرضه پول حقیقی زمانی اتفاق می افتد که رشد سطح عمومی قیمت‌ها بیشتر از رشد عرضه پول باشد. علت ایجاد چنین روندی در عرضه پول حقیقی، نشان‌دهنده وقوع تکان‌های پی‌درپی پولی در اقتصاد ایران است. به طوری که برخلاف رابطه نظری بین عرضه پول و تورم که در بلندمدت دارای رشدهای مساوی هستند، قیمت‌ها بیشتر از رشد عرضه پول اسمی افزایش می‌یابد. به بیان دیگر، در اقتصاد ایران، با اینکه تورم دارای ریشه اصلی پولی است، ولی به علت دایمی شدن اختلال‌های پولی، و در نتیجه، ایجاد محیط بی‌ثبات اقتصادی، انتظارات تورمی تصمیم‌گیرندگان اقتصادی، نقش مهمی پیدا کرده است. در چنین وضعیتی، حتی بدون تغییر عرضه پول و صرفاً براساس چگونگی تشکیل انتظارات مردم نسبت به آینده اقتصاد، انتظارات تورمی می‌تواند سطح قیمت‌های عملکرد را به شدت تحت تأثیر قرار دهد. این واقعیت، به‌ویژه در سال‌های اخیر، براساس مقایسه داده‌های فصلی نرخ‌های رشد عرضه پول و سطح قیمت‌ها در اقتصاد ایران قابل مشاهده است، به طوری که رابطه تأخیری بین عرضه پول و اثر تورمی آن به تدریج از بین رفته و روند تورم به روندی مستقل از تحولات عرضه پول تبدیل می‌شود.

۵) تحولات طرف عرضه اقتصاد

همچنانکه در بخش اول مشاهده شد، برخی از نظریه‌های چرخه تجاری، چون نظریه‌های پولی تعادلی، علت اصلی نوسانها در حجم حقیقی فعالیت‌های اقتصادی را نوسانهای پولی می‌دانند. با استفاده از نتایج نظریه‌های مزبور، توجه به سازوکار انتقال پول و نحوه تأثیرگذاری پول بر بخش حقیقی در اقتصاد ایران، جای تأمل دارد. بررسی دقیق این سازوکار، باعث می‌شود که با پیشنهاد اعمال سیاست‌های پولی انبساطی برای افزایش تقاضا و ایجاد رونق موقت اقتصادی به طور محتاطانه برخورد شود. مطابق نظریه پولیون، افزایش عرضه پول در کوتاه مدت می‌تواند سطح درآمد حقیقی را افزایش دهد، ولی در بلندمدت اقتصاد دوباره به تعادل اولیه خود برگشته و افزایش پول فقط منجر به افزایش قیمت‌ها خواهد شد. مطابق نظریه کلاسیک‌های جدید، افزایش پول اگر مورد انتظار عوامل تصمیم‌گیر اقتصادی باشد، حتی در کوتاه‌مدت نیز مؤثر نیست، بلکه

سیاست‌های پولی غیرقابل انتظار می‌تواند در کوتاه‌مدت بخش حقیقی اقتصاد را مؤثر سازد. بنابراین، مطابق نظریات فوق، اثر سیاست پولی انبساطی بر رشد درآمد حقیقی فقط در شرایطی ممکن است دارای اثر کوتاه‌مدت باشد، زیرا در بلندمدت اقتصاد همچنان در سطح درآمد تعادلی بلندمدت خود ثابت خواهد ماند، مگر آنکه تحولی در متغیرهای عرضه اقتصاد، از قبیل بهبود فن‌آوری، افزایش بهره‌وری عوامل تولید و جز اینها به وجود آید که باعث جابه‌جایی منحنی عرضه کل بلندمدت و افزایش سطح درآمد تعادلی بلندمدت شود. به بیان دیگر، تحریک تقاضا منجر به رشد پایدار بلندمدت اقتصاد نمی‌شود. از سوی دیگر، در اقتصاد ایران حتی اثر کوتاه مدت رشد پولی بر رشد اقتصاد مورد تردید است. زیرا ساختار تابع تولید آن متفاوت از ساختار تابع تولید اقتصادهای توسعه یافته است. در اقتصادهای توسعه یافته، حجم موجودی سرمایه به طور عمده با به‌کارگیری نیروی کار به بازدهی می‌رسد. به عبارت دیگر، نقش نیروی کار، به‌ویژه در تابع تولید کوتاه‌مدت، بسیار تعیین‌کننده است. در حالی که مطالعات تجربی در مورد اقتصادهای درحال توسعه چنین واقعیتی را نشان نمی‌دهد. مهمترین عاملی که در اقتصاد ایران موجودی سرمایه بلندمدت را افزایش و در کوتاه مدت آن را به بازدهی می‌رساند، واردات کالاهای سرمایه‌ای و واسطه‌ای از طریق درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت است. بنابراین، ایجاد اختلال در واردات این نوع کالاها به عنوان تکانه عرضه عمل می‌نماید و سطح تولید را به شدت تحت تأثیر قرار می‌دهد. مشاهدات نشان می‌دهد که به علت افزایش امکان استفاده از منابع مالی بین‌المللی (نمودار ۱۶)، و در نتیجه، افزایش شدید واردات، سطح تولید نیز در سالهای برنامه اول افزایش یافت، ولی به تدریج، به علت کاهش این امکان به سبب سررسید بازپرداخت بدهیهای خارجی، سطح تولید به افول گذاشت. در نمودار ۱۷، روند نوسانی واردات به خوبی روند رونق و رکود اقتصاد را در سالهای اخیر نشان می‌دهد.

بنابراین، واقعیت فوق، گویای آن است که افزایش عرضه پول حتی در کوتاه مدت نیز کمتر بخش حقیقی اقتصاد را می‌تواند مؤثر سازد. نمودار ۱۸ که روند رشد عرضه پول اسمی را با تحولات چرخه تجاری مقایسه می‌کند، نشان می‌دهد که سالهای رکود پس از سال ۱۳۷۳ همراه با رشد فزاینده عرضه پول بوده است.

نکته دیگری که ذکر آن در مورد تأثیر افزایش عرضه پول و سطح عمومی قیمت‌ها بر بخش حقیقی در اقتصاد ایران مهم به نظر می‌رسد، این است که همچنانکه در تحلیل نظریه پولی مکتب کلاسیک‌های جدید گذشت، در محیط بی‌ثبات اقتصادی (وجود تورم بالا، بی‌اعتمادی و ناباوری تصمیم‌گیران اقتصادی به سیاست‌های اقتصادی دولت، تغییر مکرر سیاست‌ها، ...) قیمت‌های مورد انتظار سریعاً با افزایش قیمت‌های عملکرد تعدیل می‌شوند، به طوری که فرصت استفاده از افزایش قیمت به منظور رشد تولید برای بنگاه‌های اقتصادی به دست نمی‌آید. زیرا در صورت بالا بودن واریانس تغییر قیمت‌ها، بنگاه‌ها کمتر تورم را به عنوان افزایش در قیمت‌های نسبی محصول خود تلقی می‌کنند، و در چنین حالتی، افزایش عرضه پول کمتر منجر به افزایش تولید و رونق می‌شود. ولی از سوی دیگر، در شرایط مذکور، کاهش عرضه پول، قیمت‌های مورد انتظار را کمتر تحت تأثیر قرار می‌دهد و قیمت‌های مورد انتظار متناسب با قیمت‌های عملکرد کاهش نمی‌یابد. بنابراین، طبیعی است که سیاست پولی ضد تورمی دولت در وضعیت عدم ثبات اقتصادی در بلندمدت نتیجه دهد ولی در کوتاه مدت اقتصاد را دچار رکود می‌کند.

۲-۳. تحلیلی بر پویایی محصول ناخالص داخلی در اقتصاد ایران

در این بخش، چگونگی نوسانهای محصول ناخالص داخلی در دوره سالهای ۱۳۳۸-۱۳۷۶ را بررسی کلی می‌نماییم. شناخت ماهیت نوسانهای تولید، رهنمودهای مهمی را در مورد بیان علل رونق و رکود اقتصادی ارائه می‌دهد. به طوری که خواهیم دید، نتایج این بخش نیز که براساس داده‌های بلندمدت به دست آمده است، نتایج بخش قبل را در زمینه علل رکود اقتصادی کنونی، به روشنی تأیید می‌کند.

مطابق بحث بلانچارد و فیشر (۱۹۸۹) مهمترین مسئله‌ای که اقتصاددانان کلان در تعریف مشخصات نوسانهای تولیدی با آن روبه‌رو هستند، جدا کردن روند از دوران است. این تجزیه را می‌توان به عنوان یک مسئله صرف آماری که فاقد اهمیت اقتصادی است، مورد نگرش قرار داد (برای مثال، این همان روشی است که پرسکات (۱۹۸۶) انتخاب نموده است). اما به هر حال، بیشتر اقتصاددانان اعتقاد به تحول اقتصاد در طول یک مسیر معین رشد در پس نوسانهای کوتاه‌مدت دارند که این مسیر رشد را می‌توان به عنوان روند در نظر گرفت. یکی از راههای مفید

برای نزدیک شدن به موضوع این است که فکر کنیم اقتصاد از دو نوع تکانه تأثیر می‌پذیرد. بعضی از این تکانه‌ها، آثار دایمی بر تولید می‌گذارند که آنها را تکانه دایمی می‌نامند (برای مثال، بهبود بهره‌وری). برخی از تکانه‌ها، آثار گذرا یا موقتی دارند و آثار آنها بر تولید، در طول زمان، از میان می‌رود (مانند افزایش موقتی مخارج دولت و تغییرات حجم پول). بنابراین، می‌توان روند را آن بخش از تولید تلقی کرد که ناشی از تکانه‌های دایمی است. از نظر ساختار، چنین سربهای غیرپایا خواهند بود. در مقابل آن بخش از تولید که ناشی از تکانه‌های موقتی است، مربوط به دورانه‌های اقتصادی بوده که از نظر ساختار سربهای پایا هستند.

برای به دست آوردن روند بلندمدت محصول ناخالص داخلی در اقتصاد ایران باید توجه داشت که سری زمانی محصول ناخالص داخلی دارای دو نقطه شکستگی^۱ در سالهای ۱۳۵۷ (سال وقوع انقلاب اسلامی) و ۱۳۶۷ (سال اتمام جنگ تحمیلی) می‌باشد، به طوری که تغییر روند در سالهای پس از ۱۳۵۷ با وقوع جنگ تحمیلی و همچنین وقوع تکانه سوم قیمت نفت ادامه می‌یابد. پس از اتمام جنگ، روند محصول ناخالص داخلی تغییر یافته و طی سالهای برنامه اول و دوم روندی صعودی را شاهد هستیم.^۲ بنابراین، در این حالت، روند محصول ناخالص داخلی را می‌توان به صورت سه روند خطی تکه‌ای با استفاده از تخمین الگوی زیر به دست آورد.

$$Lny = C_0 + C_1t + C_2 \cdot D_{10} \cdot (t - t_1) + C_3 \cdot D_{20} \cdot (t - t_2)$$

$$D_1 : \text{متغیر مجازی} \quad \begin{cases} 0 & t \leq t_1 \\ 1 & t > t_1 \end{cases} \quad \text{و } t_1 = 1356$$

$$D_2 : \text{متغیر مجازی} \quad \begin{cases} 0 & t \leq t_2 \\ 1 & t > t_2 \end{cases} \quad \text{و } t_2 = 1368$$

1. Break Point

۲. چنین الگویی با جابه‌جاییهای پیوسته در روند را مدل قطعه به قطعه خطی (Piecewise Linear Model) می‌نامند (نگاه کنید به: پیندیک، ۱۹۸۱، فصل پنجم).

نمودار ۱۹، لگاریتم روند بلندمدت محصول ناخالص داخلی را در مقایسه با عملکرد نشان می‌دهد. رشد روند برآورد شده در فاصله سالهای ۱۳۳۸-۱۳۵۶، سالانه حدود ۱۰ درصد، و رشد سالهای ۱۳۶۸-۱۳۷۶، سالانه حدود ۵/۳ درصد است. نمودار ۲۰، انحراف لگاریتم محصول ناخالص داخلی را از لگاریتم روند تخمینی نشان می‌دهد. به بیان دیگر، این انحراف، جزء دورانی تولید محسوب می‌شود. با توجه به آزمون ریشه واحد و آماره‌های دیکی-فولر پیشرفته و همچنین آزمون توابع خود همبستگی و خود همبستگی جزئی نشان داده می‌شود که سری زمانی جزء دورانی تولید در دوره ۱۳۴۲-۱۳۷۶، یک سری پایاست، به طوری که رفتار آن را یک فرایند (۲و۱) ARMA توضیح می‌دهد.

$$Lny = 1/3 \cdot 1 Lny(-1) - 0/6652 Lny(-2) + e - 0/1884 e(-1)$$

انحراف تولید از روند بلندمدت : Lny

جمله e که آن را به عنوان تکانه در نظر می‌گیریم، آن جزء از انحراف محصول ناخالص داخلی است که با محصول ناخالص داخلی گذشته نمی‌تواند پیش‌بینی شود، و بدین جهت، فاقد همبستگی سریالی است. برای تبیین بیشتر نتایج معادله فوق، نمایش میانگین متحرک فرایند باید مورد توجه قرار گیرد. به عبارت دیگر، آثار پویای یک تکانه e بر محصول ناخالص داخلی در طول زمان می‌تواند دنبال شود. نمودار ۲۱، واکنش محصول ناخالص داخلی در قبال یک تکانه را با فرض وجود روند پایا نمایش می‌دهد. به طوری که می‌بینید، آثار پویای یک تکانه بر تولید، در سالهای پس از وقوع تکانه با روندی نوسانی همراه بوده و در آخر محو می‌گردد. نکته مهم آنکه در اقتصاد ایران رونق موقتی ایجاد شده توسط تکانه‌های گذرا منجر به رکود می‌شود. به طوری که اثر یک تکانه مثبت معادل ۵ درصد بر تولید (نسبت به روند) در سال صفر، باعث خواهد شد که در سال سوم به صفر درصد و در سالهای چهارم و پنجم به ۲- درصد کاهش یابد. از سال ششم، وضعیت اقتصاد بهبود پیدا کرده و از سال هشتم به بعد، بار دیگر، تولید به روند بلندمدت خود برمی‌گردد. همان‌گونه که گفتیم، جزء دورانی تولید (انحراف تولید از روند) ناشی از تکانه‌های موقتی است. براساس تحلیل بخشهای گذشته این تکانه‌ها به دقت قابل شناسایی هستند. الگوی زیر برای

تغییر رفتار جزء دورانی تولید در ارتباط با عوامل تعیین کننده آن در نظر گرفته شده است.

$$y = a_0 + a_1 y_{-1} + a_2 (Im - Im^*) + a_3 (M - M^e) + a_4 (M - M^e)_{-1} + a_5 (S - S^*) + \varepsilon$$

در الگوی فوق، تمام متغیرها به صورت لگاریتم طبیعی و با تعریف زیر منظور گردیده‌اند:

y :	انحراف تولید از روند
Im :	حجم واردات کل به میلیون دلار (عملکرد)
Im* :	حجم واردات (روند)
M :	عرضه پول
M ^e :	عرضه پول مورد انتظار
S :	نرخ ارز اسمی (بازار آزاد)
S* :	نرخ ارز اسمی بلندمدت (بازار آزاد)
Im - Im* :	تکانه واردات
M - M ^e :	تکانه غیرقابل انتظار پولی
S - S* :	تکانه نرخ ارز
d _y :	متغیر مجازی برای تکانه نفتی اول
d _y :	متغیر مجازی برای وقوع انقلاب اسلامی

نتایج برآورد الگوی فوق (جدول پیوست) اثرهای معنادار تکانه‌های مربوط به واردات، عرضه پول، و نرخ ارز را مورد تأیید قرار می‌دهد. جهات مثبت و منفی اثرها نیز با تحلیل‌های بخش قبل سازگاری دارد. تکانه واردات، از طریق تغییرات درآمد ارزی نفت، به عنوان تکانه عرضه، میزان بازدهی موجودی سرمایه را که وابسته به نهاده‌های وارداتی است، تحت تأثیر قرار می‌دهد. از سوی دیگر، اثر منفی تکانه پولی دوره‌های جاری و گذشته بر تولید دوره جاری در اقتصاد ایران بار دیگر مورد تأیید قرار می‌گیرد. الگوی فوق که به عنوان منحنی فیلیس برای یک اقتصاد باز (با وابستگی شدید به درآمدهای ارزی) می‌تواند تلقی شود، اثر همبخت نوسانهای نرخ ارز از روند بلندمدت را بر نوسانهای تولید تأیید می‌کند.

نتایج فوق نشان می‌دهد که اعمال سیاست پولی انبساطی از طریق تزریق پول جدید برای تأمین منابع مالی سرمایه‌گذاری (با شرط محدود نبودن منابع ارزی مورد نیاز) تنها اثری گذرا بر تولید داشته، و در نهایت، موجب رونق موقتی خواهد شد، به طوری که پس از ظهور آثار زیانبار این نوع سیاست، رونق به رکود تبدیل می‌شود. بنابراین، دو راهبرد اصلی اقتصاد کشور برای ایجاد یک رشد بالا و پایدار بلندمدت، عبارتند از تجهیز پس‌انداز ملی از طریق توسعه مشارکت بخش خصوصی برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری، و توسعه صادرات غیرنفتی برای کاهش آسیب‌پذیری رشد بلندمدت از نوسانهای درآمد ارزی نفت. طبیعی است که هریک از راهبردهای فوق، نیازمند سیاستهای اجرایی مشخص و ابزارهای تصمیم‌گیری خاصی است که در بخش بعد بدان می‌پردازیم.

۳. ارائه راهکارهای لازم برای بهبود روند رکودی اقتصاد ایران

با توجه به تحلیل‌های ارائه شده در بخش قبل، می‌توان نتیجه گرفت که سیاستهای افزایش تقاضا، از قبیل بالا بردن مخارج دولتی و حجم نقدینگی، راه حل درست و نتیجه بخش برای ایجاد رشد پایدار اقتصادی نیست. به طور کلی، در میان مدت و بلندمدت، عواملی که بر رشد تولید و اشتغال اثر می‌گذارند، عبارتند از:

- ۱) ایجاد یک محیط باثبات اقتصاد کلان که لازمه آن ثبات سیاستهای مختلف، از جمله سیاستهای مالی و پولی، و در نتیجه، مهار تورم است.
- ۲) ایجاد انگیزه کافی برای پس‌انداز و سالم سازی بازار سرمایه برای تخصیص بهینه سرمایه.
- ۳) اتخاذ سیاستهای تجاری و ارزی مناسب برای توسعه صادرات غیرنفتی و افزایش قدرت رقابت بین‌المللی.
- ۴) اتخاذ روشهای مناسب برای کنترل رشد مصرف داخلی منابع نفت و گاز که این امر تأثیر بسیار مهمی بر پس‌انداز ارزی و درآمد دولت دارد.
- ۵) گسترش امنیت قضایی و قانونمند کردن فعالیتهای اقتصادی که بستر اساسی رشد و توسعه پایدار است.

(۶) توسعه نظام تأمین اجتماعی.

برای تحقق راهبردهای کلی فوق، توجه به مسائل زیرضروری است.

(۱) سیاستهای مالی باید با تأکید بر تجدید سازمان دولت مورد بازنگری قرار گیرد به طوری که وظایف از حوزه فعالیتهای اعمال تصدی به حوزه فعالیتهای اعمال حاکمیت انتقال یابد.

(۲) به منظور اصلاح قیمتهای نسبی و تخصیص اقتصادی منابع و امکانات به جای تخصیص اداری، سیاستهای حمایتی باید در چارچوب نظام تأمین اجتماعی منسجم از روشهای قیمتی به روشهای پرداخت مستقیم و نیز حمایتهای بیمه‌ای انتقال یابد.

(۳) نسبت بسیار پایین سرمایه‌گذاری به محصول ناخالص داخلی و منابع محدود و بانوسان دولت در امر سرمایه‌گذاری، ایجاد یک رشد بالا و پایدار اقتصادی را به خطر انداخته است. بنابراین، حضور گسترده بخش غیردولتی باید مورد توافق همه مسئولان قرار گیرد و با ایجاد امنیت سرمایه‌گذاری، به رسمیت شناختن سود حاصل از فعالیتهای قانونی، فراهم نمودن امکان حضور عادلانه در بازارها، بازنگری در امر واگذاریها و ساماندهی تشکیلات بورس، توسعه هرچه بیشتر مشارکت مردمی را فراهم نمود. لازم به یادآوری است که با توجه به محدودیت نظام بانکی در تأمین اعتبارات نقش بازار سرمایه (بازار سهام و اوراق مشارکت) در فرایند تجهیز پس اندازها باید گسترش یابد.

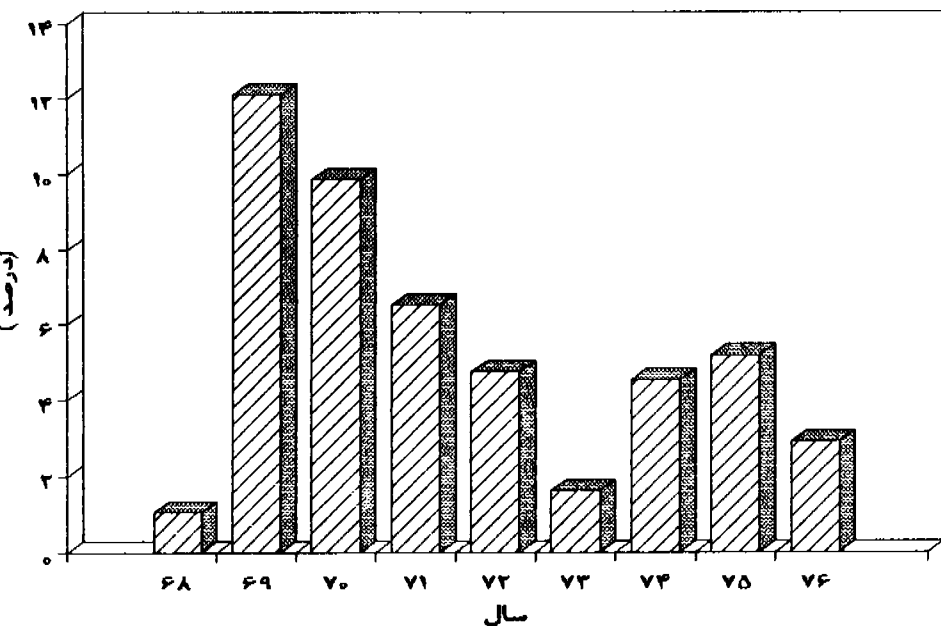
(۴) برای ایجاد یک فضای باثبات اقتصادی، به عنوان زمینه‌ساز رشد، اختیارات بانک مرکزی، هدفها و ابزارهای مربوط به سیاستهای پولی و اعتباری باید مورد بازنگری قرار گیرد. در این زمینه، ثبات‌سازی قیمتها باید به عنوان هدف سیاستهای پولی و اعتباری تعیین شود. از سوی دیگر، مثبت کردن نرخ سود واقعی سپرده‌های بانکی از طریق کاهش نرخ تورم و افزایش تدریجی سود سپرده‌ها نقش مهمی را در تجهیز پس انداز ملی خواهد داشت.

(۵) انضباط مالی و پولی و مهار نرخ تورم، پیش‌نیاز آزاد سازی بازار و نرخ ارز است. نبود یک سیاست برای کنترل تقاضای کل، نوسانهای شدید ارزی را به دنبال خواهد داشت که بر تشکیل سرمایه و رشد اقتصادی تأثیر نامطلوبی می‌گذارد. بنابراین، ایجاد ثبات در بازار ارز از طریق سیاستهای منضبط مالی و پولی و نیز منطقی شدن نرخ بازدهی داراییهای مالی دارای اهمیت

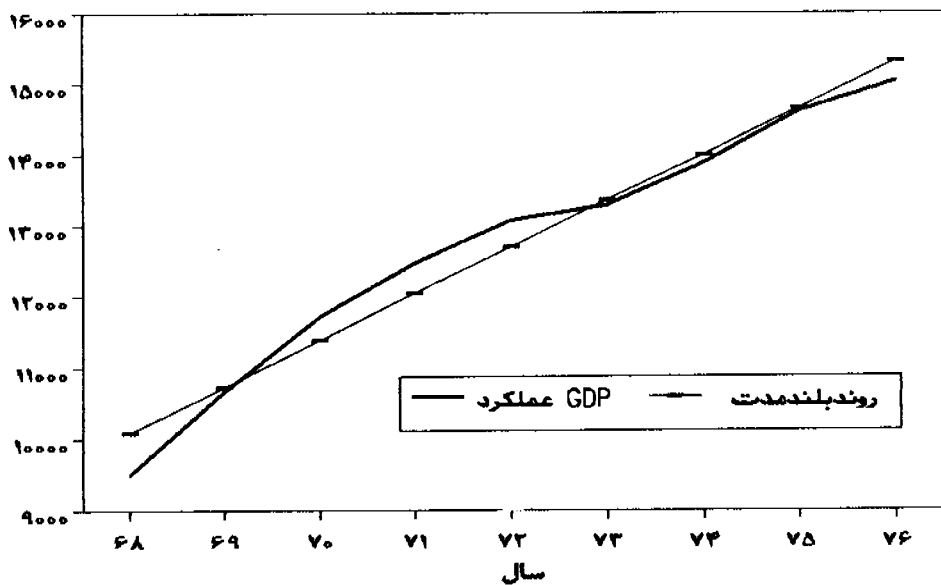
فراوانی است. در شرایطی که صادرات غیرنفتی و حفظ توان رقابتی از اولویت برخوردار باشد، باید از کاهش زیاد نرخ واقعی ارز (از طریق کاهش نرخ تورم و تعدیل تدریجی نرخ اسمی ارز) جلوگیری نمود.

۶) توسعه صادرات غیرنفتی برای کاهش آسیب پذیری رشد پایدار اقتصادی از نوسانهای درآمد ارزی نفت دارای حایز اهمیت است. برای تحقق این هدف، ایجاد ثبات در سیاستهای تجارت خارجی، انتخاب نرخ ارز مناسب و کنترل نوسانهای آن از طریق اعمال سیاستهای پولی و مالی، رفع محدودیتهای کمی و کنترل واردات بخش خصوصی از طریق اعمال نرخهای تعرفه، توسعه صادرات خدمات، و اتخاذ تدابیر لازم برای حفظ بازارهای خارجی می تواند مفید باشد.

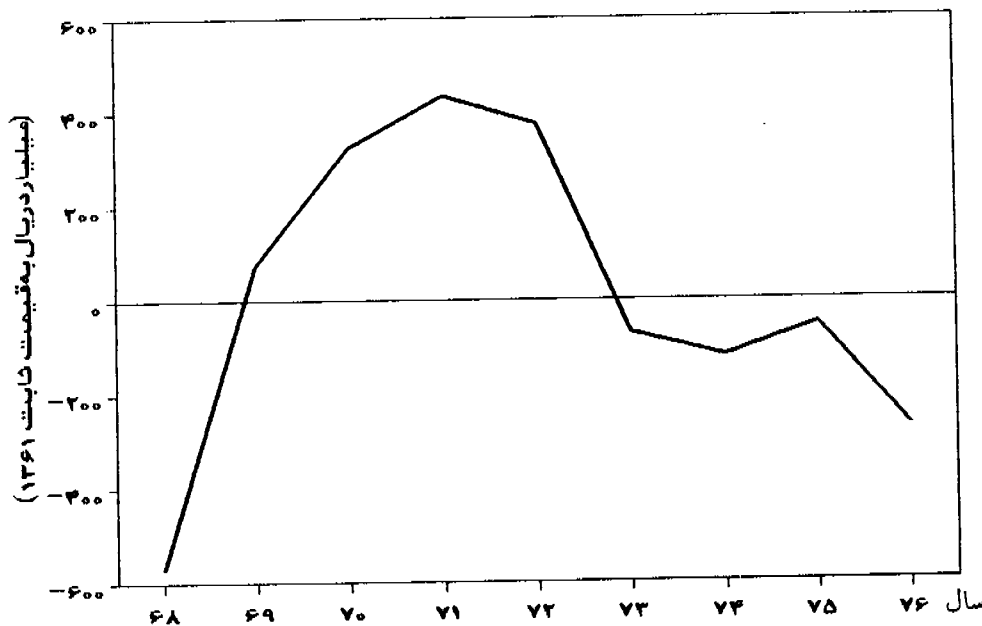
نمودار ۱. رشد حقیقی محصول ناخالص داخلی



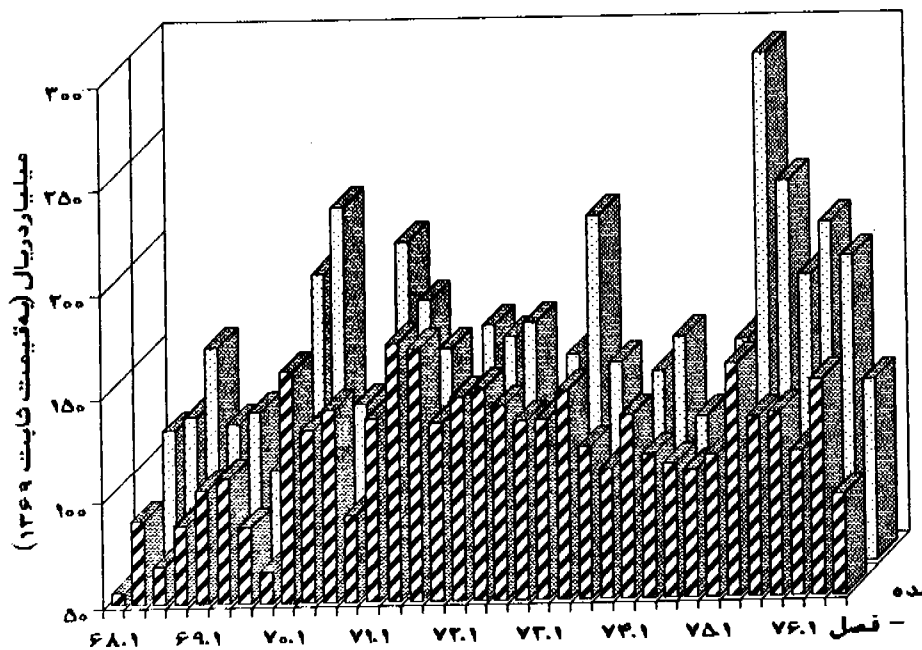
نمودار ۲. محصول ناخالص داخلی



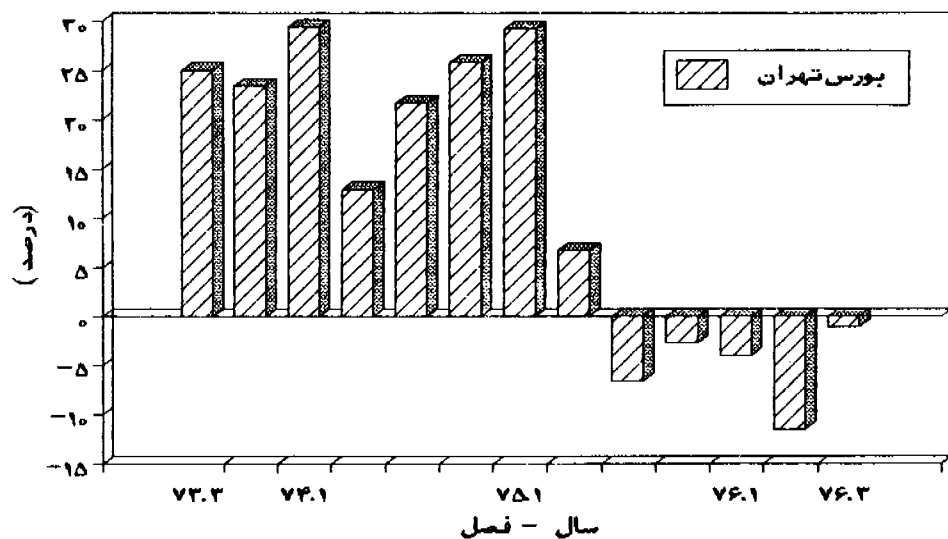
نمودار ۳. انحراف عملکرد GDP از روند



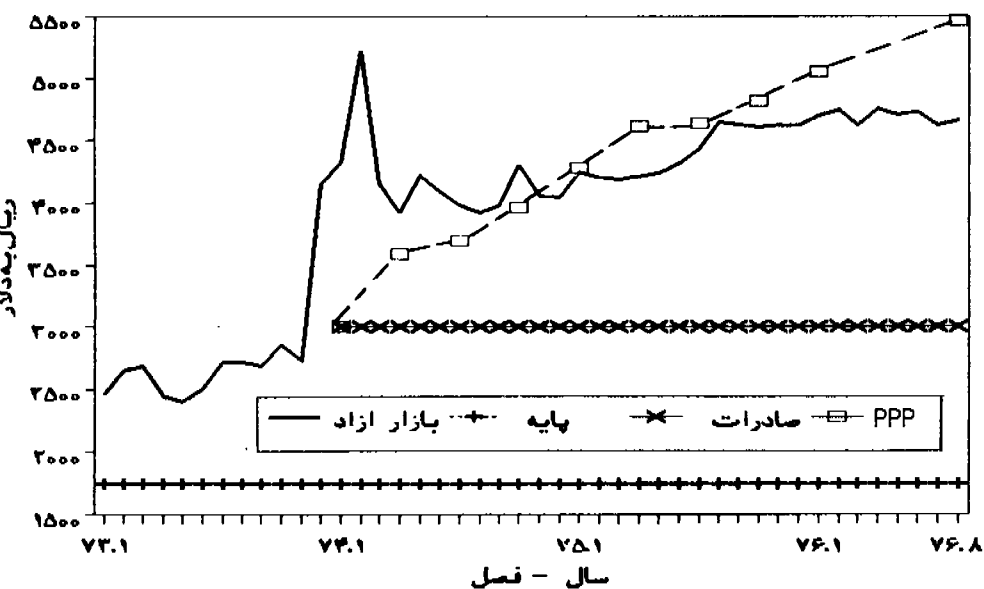
نمودار ۴. سرمایه گذاری در ساختمانهای جدید مناطق شهری



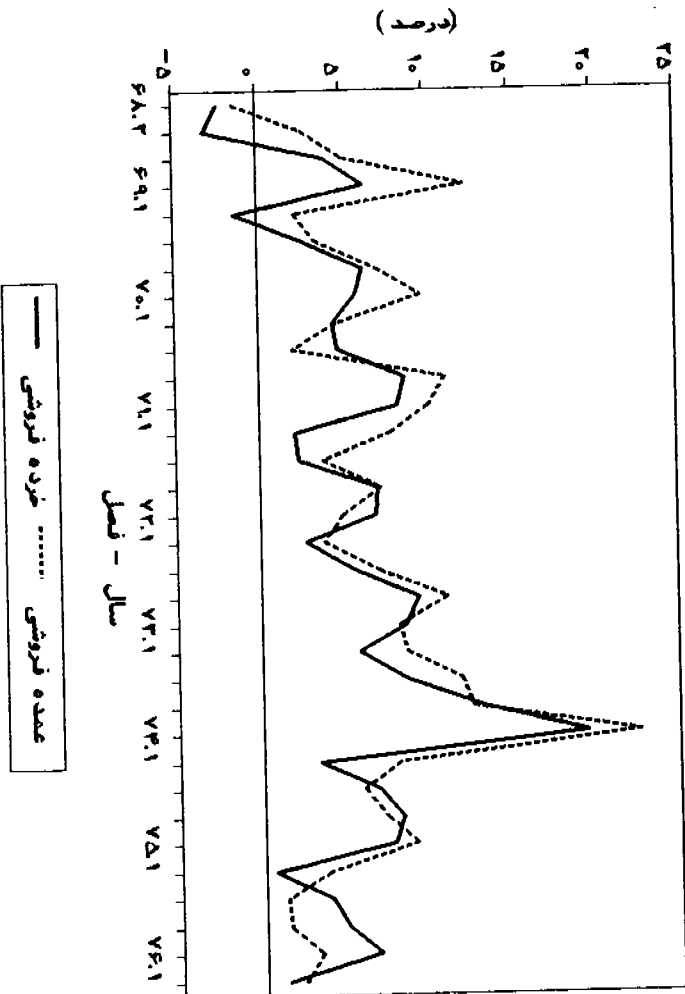
نمودار ۵. شاخص قیمت سهام



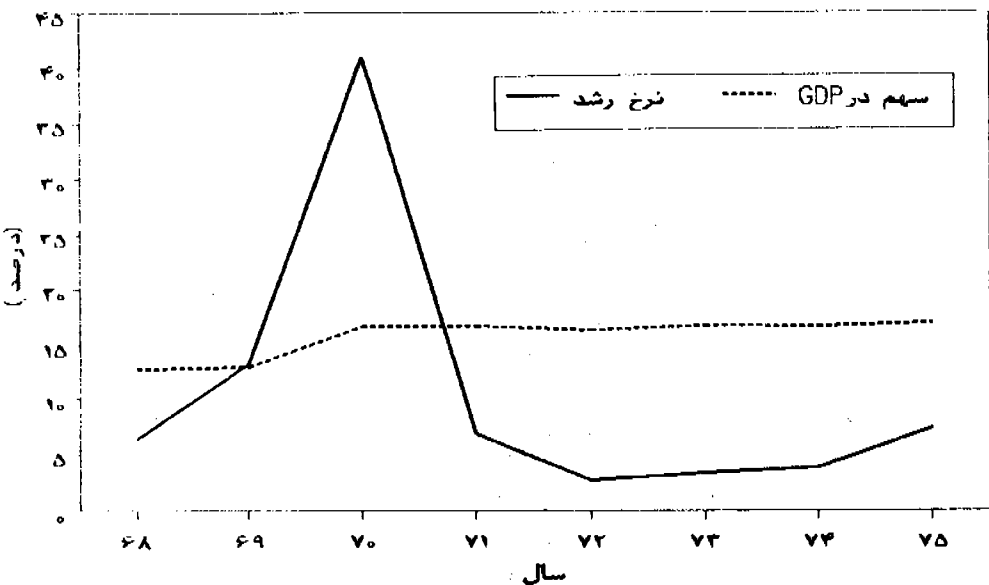
نمودار ۶. نرخ ارز اسمی



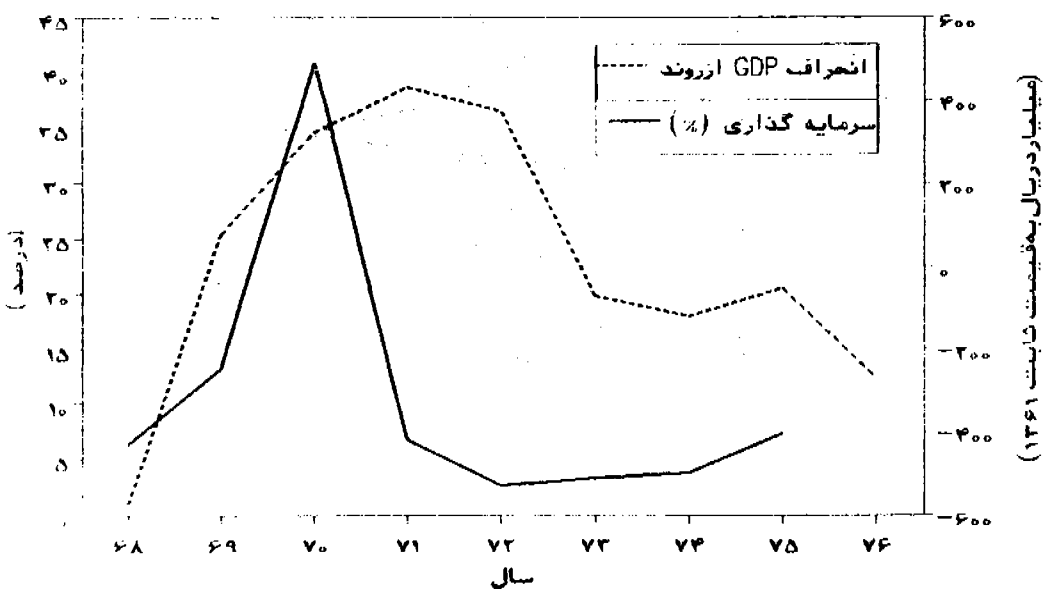
نمودار ۷. روند شاخص قیمتها (۱۳۶۹-۱۰۰)



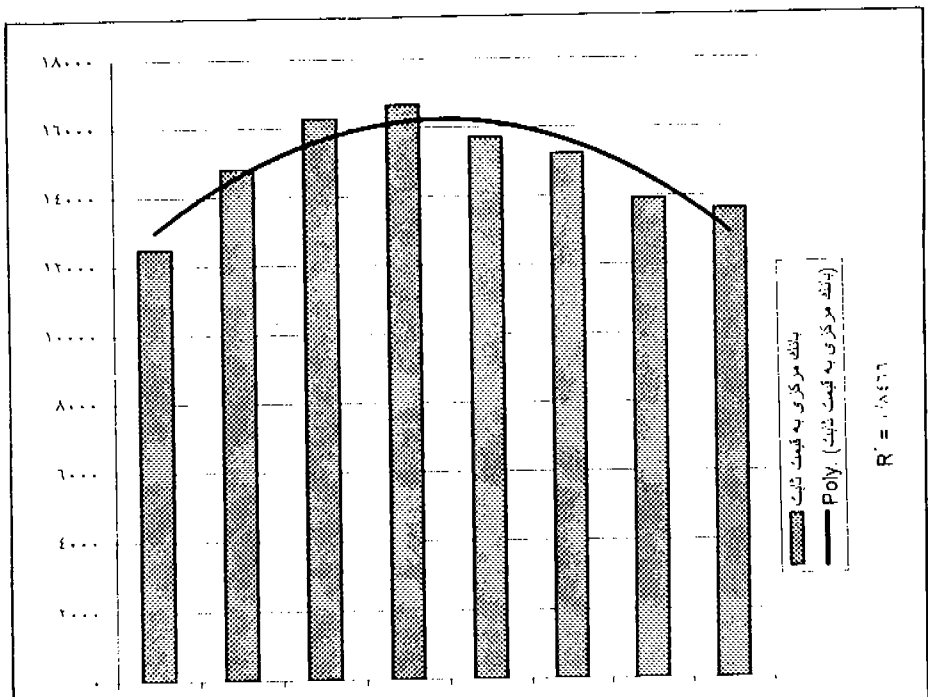
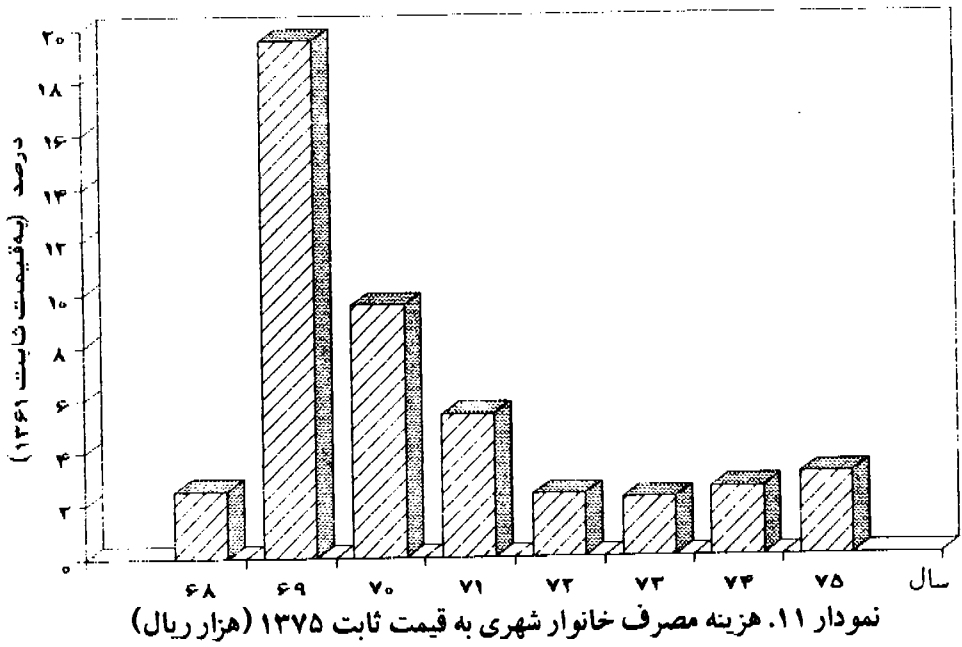
نمودار ۸. سرمایه‌گذاری کل



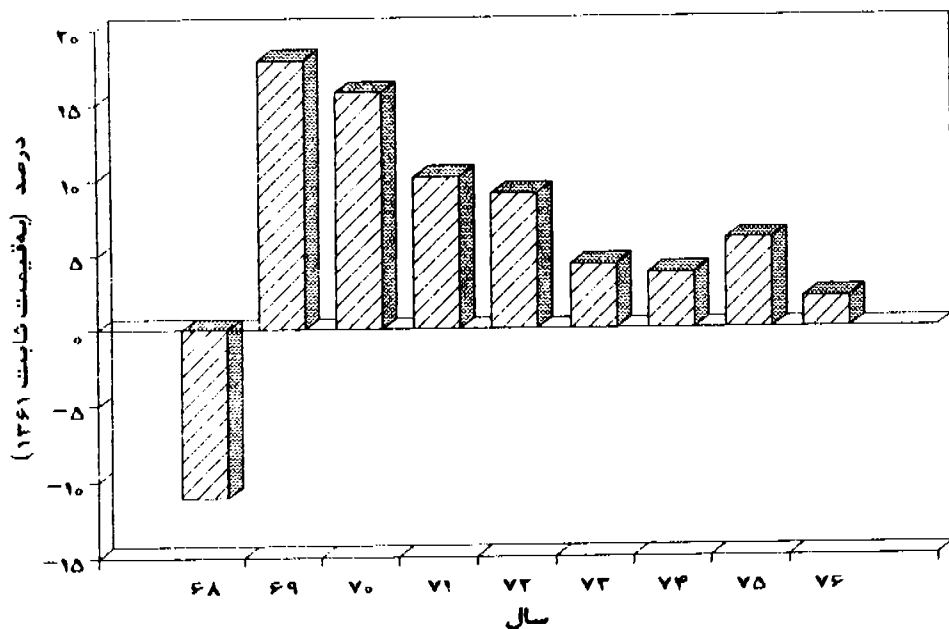
نمودار ۹. سرمایه‌گذاری و چرخه‌های تجاری



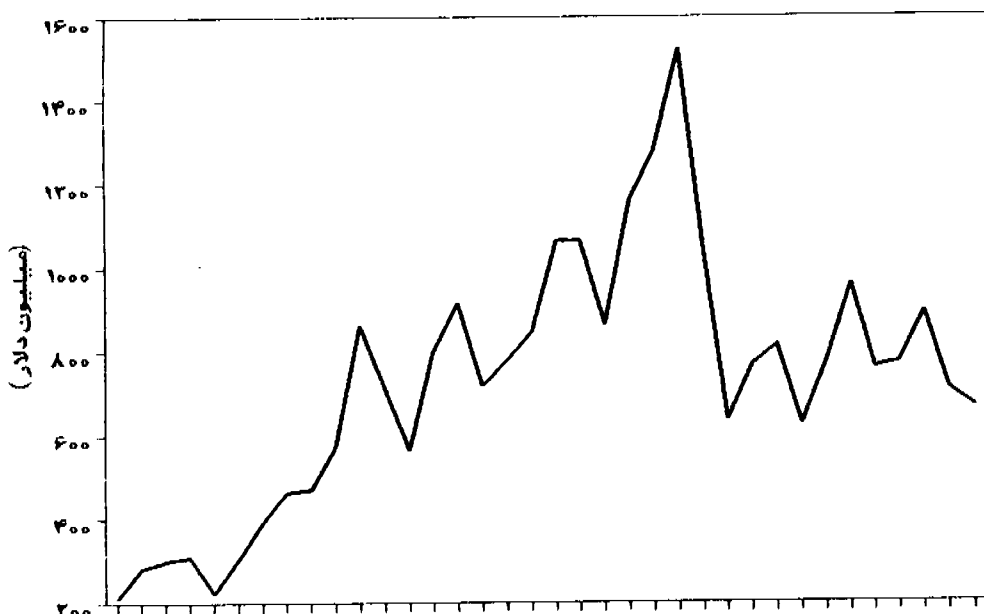
نمودار ۱۰. مخارج مصرفی بخش خصوصی



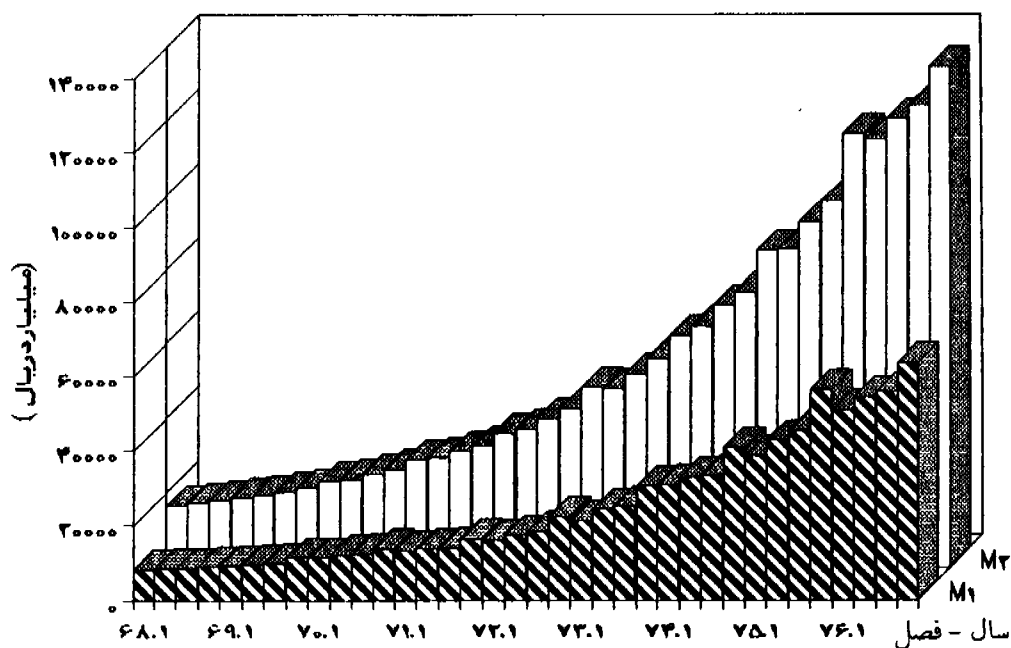
نمودار ۱۲. مخارج حقیقی دولت



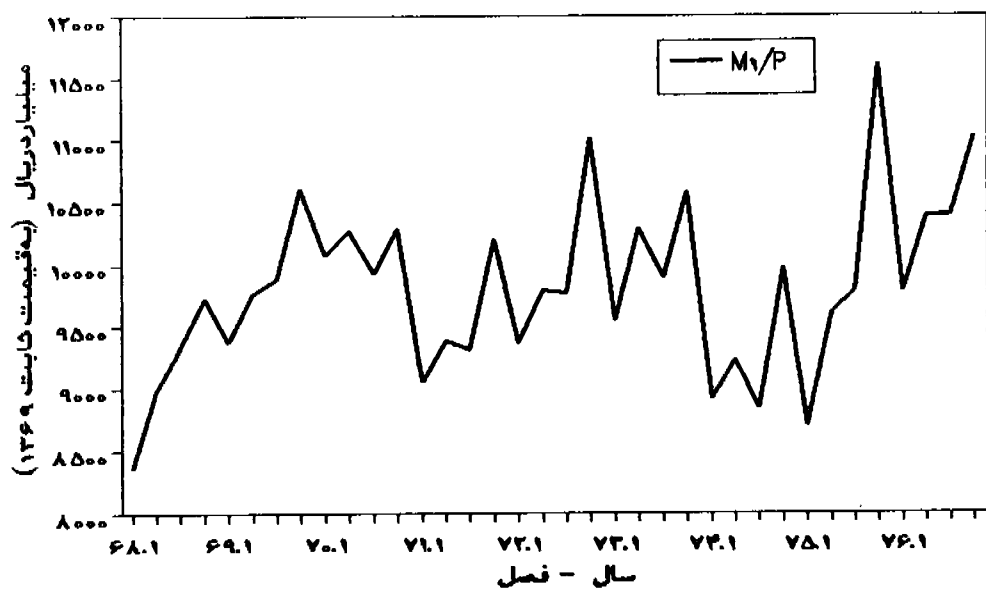
نمودار ۱۳. صادرات غیر نفتی



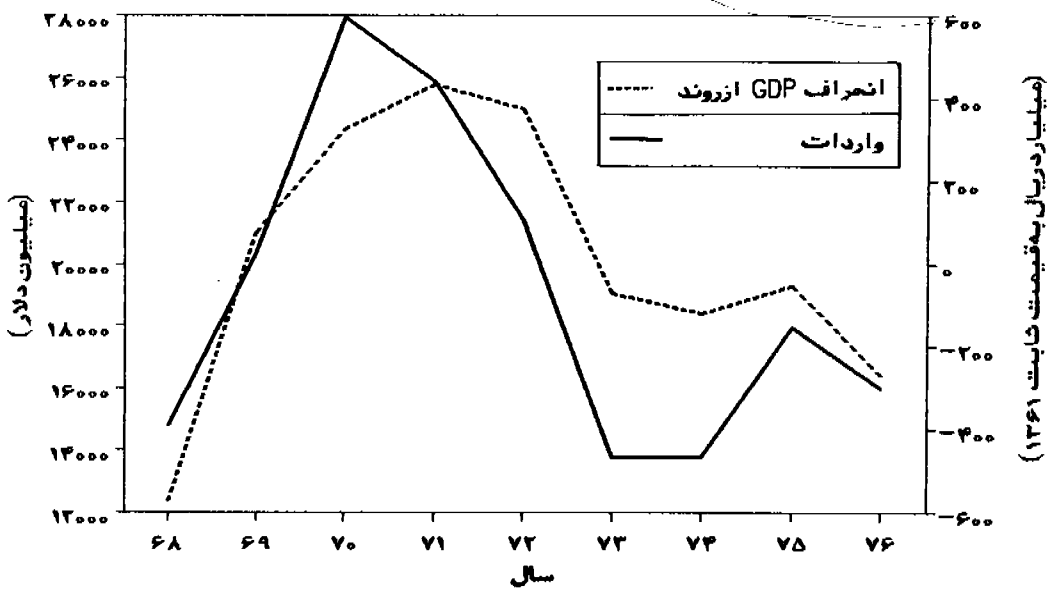
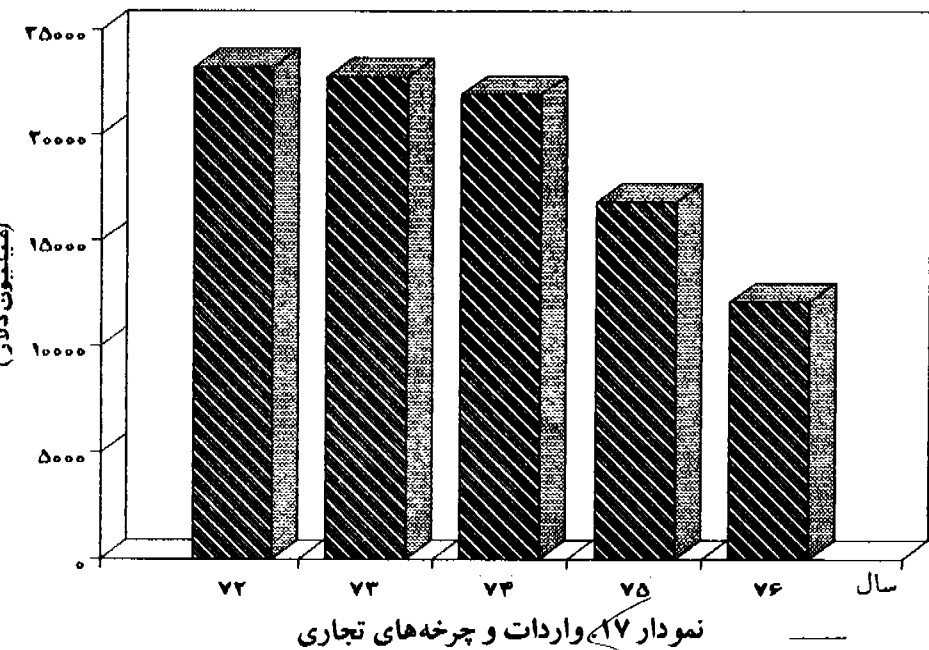
نمودار ۱۴. عرضه پول اسمی



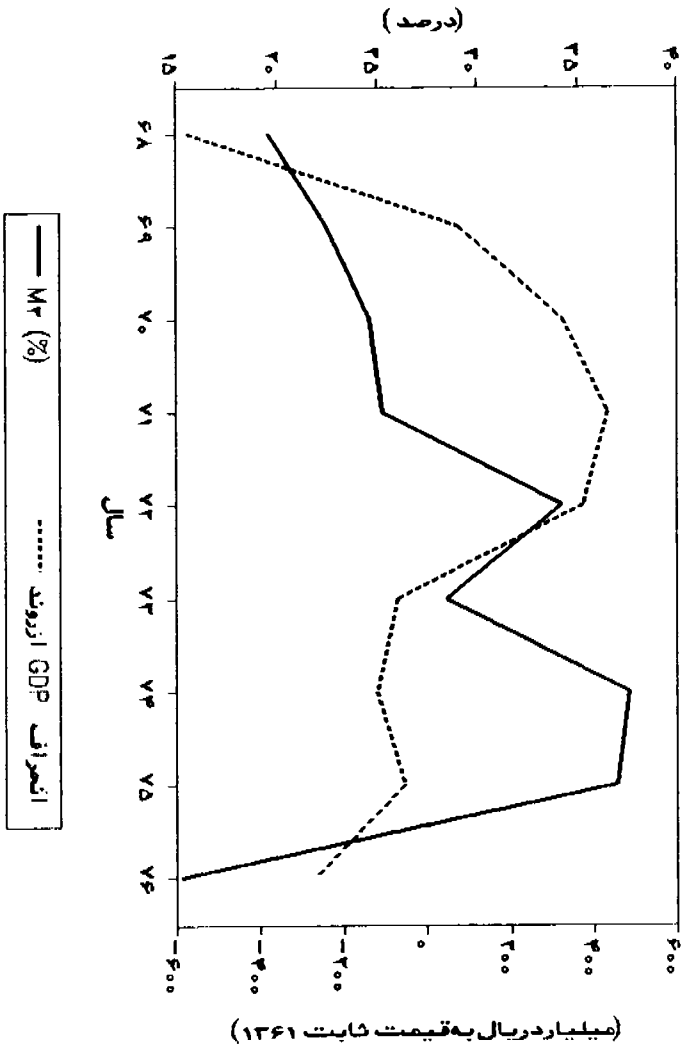
نمودار ۱۵. حجم پول حقیقی



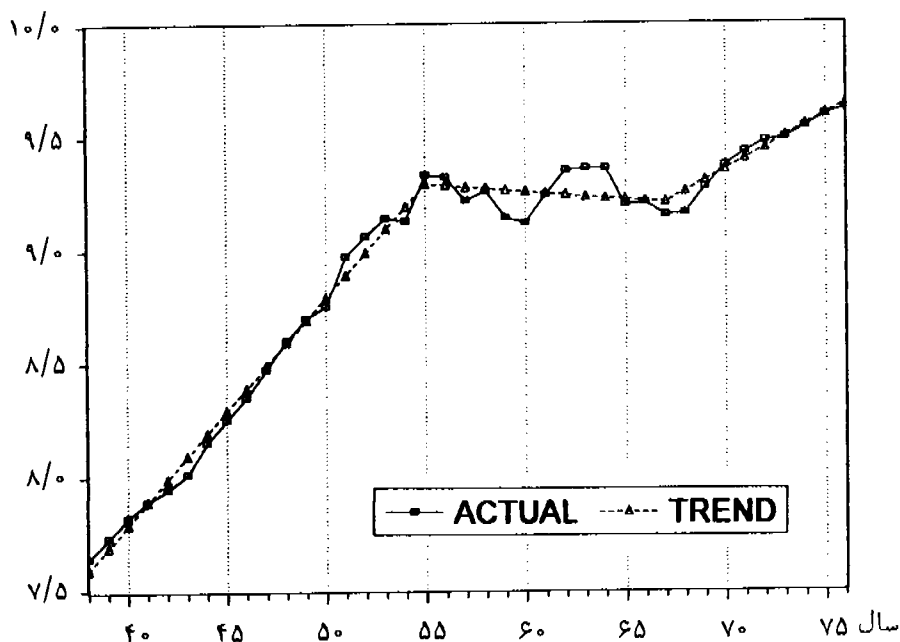
نمودار ۱۶. بدهیهای خارجی



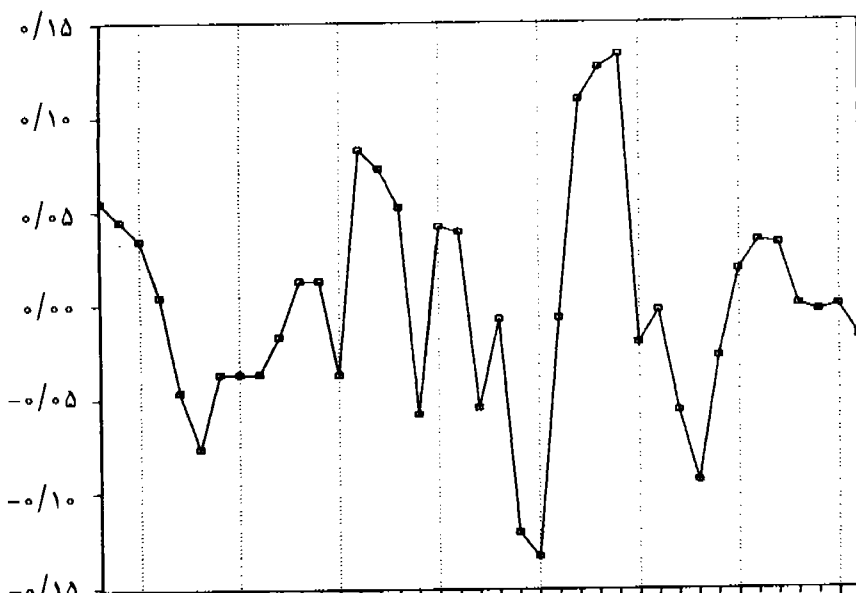
نمودار ۱۸. عرضه پول و هزینه‌های تجاری



نمودار ۱۹. لگاریتم GDP حقیقی



نمودار ۲۰. انحراف عملکرد GDP از روند بلندمدت



Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LNY

ADF Test Statistic	-4.462920	1% Critical Value*	-2.6300	
		5% Critical Value	-1.9507	
		10% Critical Value	-1.6208	
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
LS // Dependent Variable is D(LNY)				
Date: 05/17/98 Time: 18:24				
Sample: 1342 1378				
Included observations: 35 after adjusting endpoints				
Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
LNY(-1)	-1.049629	0.235189	-4.462920	0.0001
D(LNY(-1))	0.521895	0.193053	2.703370	0.0110
D(LNY(-2))	0.381902	0.179785	2.124215	0.0417
D(LNY(-3))	0.301373	0.168842	1.784946	0.0841
R-squared	0.412910	Mean dependent var	-0.000610	
Adjusted R-squared	0.358095	S.D. dependent var	0.063144	
S.E. of regression	0.050669	Akaike info criterion	-5.857682	
Sum squared resid	0.079587	Schwartz criterion	-5.679928	
Log likelihood	56.84658	F-statistic	7.267616	
Durbin-Watson stat	2.070824	Prob(F-statistic)	0.000791	

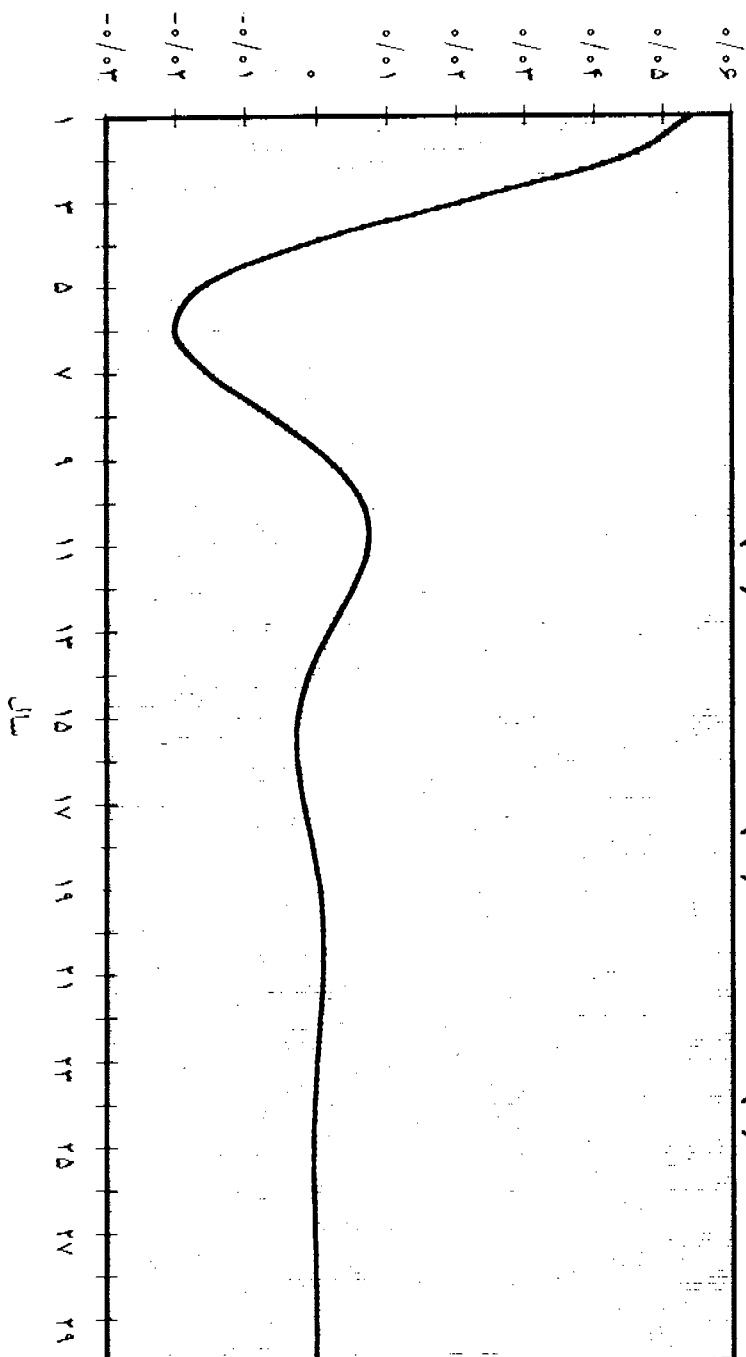
Correlogram of LNY

Date: 05/17/98 Time: 18:25						
Sample: 1338 1376						
Included observations: 39						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.495	0.495	10.315	0.001
		2	0.048	-0.262	10.413	0.005
		3	-0.277	-0.252	13.828	0.003
		4	-0.478	-0.294	24.266	0.000
		5	-0.412	-0.113	32.249	0.000
		6	-0.214	-0.098	34.461	0.000
		7	-0.047	-0.160	34.570	0.000
		8	0.051	-0.186	34.704	0.000
		9	0.059	-0.216	34.891	0.000
		10	0.066	-0.145	35.130	0.000
		11	0.162	0.021	36.621	0.000
		12	0.030	-0.358	36.674	0.000
		13	0.073	-0.006	37.003	0.000
		14	0.082	-0.119	37.429	0.001
		15	0.073	0.018	37.788	0.001
		16	0.008	-0.156	37.793	0.002

LS // Dependent Variable is LNY					
Date: 05/05/98 Time: 13:45					
Sample: 1340 1376					
Included observations: 37 after adjusting endpoints					
Convergence achieved after 8 iterations					
Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.	
LNY(-1)	1.300674	0.124660	10.43375	0.0000	
LNY(-2)	-0.665281	0.124305	-5.351985	0.0000	
MA(1)	-0.988709	0.031280	-31.60863	0.0000	
R-squared	0.514945	Mean dependent var	-0.002654		
Adjusted R-squared	0.486412	S.D. dependent var	0.060882		
S.E. of regression	0.043631	Akaike info criterion	-6.186363		
Sum squared resid	0.064725	Schwarz criterion	-6.055748		
Log likelihood	64.94699	F-statistic	18.04756		
Durbin-Watson stat	2.211204	Prob(F-statistic)	0.000005		
Inverted MA Roots	.99				

نمودار ۲۱

$$LNY = 1.301 * LNY(-1) - 0.6653 * LNY(-2) - 0.9887 * MA(1)$$



Modeling $\ln y$ by OLS
The present sample is: 1349 to 1374

Variable	Coefficient	Std. Error	t-value	HCSE	Part R^2	Instal
Constant	0.00157	0.006636	0.238	0.008068	0.0031	0.2
$\ln y_{-1}$	0.24246	0.089172	2.719	0.073328	0.2911	0.2
$\ln IM - \ln IM^*$	0.11331	0.022757	4.979	0.028782	0.5794	0.0
$\ln M - E \ln M$	-0.22139	0.11599	-1.909	0.10981	0.1683	0.2
$\ln M - E \ln M_{-1}$	-0.64967	0.12579	-5.165	0.15840	0.5971	0.1
$\ln S - \ln S_{-1}$	0.083242	0.037242	2.235	0.030219	0.2173	0.3
d_1	0.13216	0.024253	5.449	0.031286	0.6226	0.0
d_2	-0.10711	0.019571	-5.473	0.012331	0.6246	0.0

$R^2 = 0.872947$ $F(7, 18) = 17.668$ $[0.0000]$ $\sigma = 0.0290211$ $DW = 2.34$
 $RSS = 0.01516007417$ for 8 variables and 26 observations

- Barro, R.J. (1976). "Rational Expectations and the Role of Monetary Policy". *Journal of Monetary Economics*, 2, 1-33.
- Barro, R.J. and Fischer, S. (1976). "Recent Development in Monetary Theory". *Journal of Monetary Economics*, 2, 133-167.
- Blanchard, O.J. and Fischer, S. (1989). "*Lectures on Macroeconomics*". The MIT Press.
- Cagan, P. (1965). "*Determinants and Effects of Changes in the Stock of Money, 1875-1960*". New York: NBER.
- Fisher, L. (1933). "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions.", *Econometrica*, 1:337-57.
- Friedman, B.M. (1986). "Money, Credit, and Interest Rates in the Business Cycle." In *The American Business Cycle: Continuity and Change*, edited by R. J. Gordon, 395-458. Chicago, Univ. of Chicago Press.
- Friedman, M. (1956). "The Quantity Theory of Money: a Restatement". In: *Studies in the Quantity Theory of Money*. (Ed: Friedman, M.), Chicago univ. Press.
- Friedman, M. (1959). "Statement on Monetary Theory and Policy". In: *Inflation*. (Eds: Byle, R.J. and Doyle, P.), Penguin.
- Friedman, M. (1968). "The role of monetary policy". *American Economic Review*, 58, 1-17.
- Friedman, M. (1977). "Inflation and unemployment". *Journal of Political Economy*, 85, 451-472.
- Friedman, M. and Schwartz, A.J. (1963). "*A Monetary History of the United States, 1867-1960*". Princeton Univ. Press.
- Hayek, F.A. (1929, 1933). "*Monetary Theory and the Trade Cycle*". London: Jonathan Cape.
- Haberler, G. (1962). "*Prosperity and Depression*". Cambridge: Harvard Univ. Press.
- Kydland, F. and Prescott, E.C. (1982). "Time to Build and Aggregate Fluctuations." *Econometrica*. 50:1345-70.
- Lucas, R.E. Jr. (1972). "Expectations and the Neutrality of Money". *Journal of Economic Theory*, 4, 103-124.
- Lucas, R.E. Jr. (1975). "An Equilibrium Model of The Business Cycle". *Journal of Political Economy*. 83, 1113-1144.
- Lucas, R.E. Jr. ([1977], 1981). "Understanding Business Cycles." In *Studies in Business Cycle Theory*, 215-39. Cambridge: MIT Press.

- Minsky, H.P. (1982). *"Can It Happen Again? Essays on Instability and Finance"*. New York: M.E. Sharp.
- Mitchell, W.C. (1913). *"Business Cycles"*. Berkeley: Univ. of California Press.
- Mitchell, W.C. (1927). *"Business Cycles: The Problem and its Solving"*. New York: NBER.
- Pigou, A.C. (1927). *"Industrial Fluctuations"*. London: Macmillan.
- Pindyck, R.S. and Rubinfeld, D.L. (1981). *"Econometric Models and Economic Forecasts"*. 2nd ed. McGraw-Hill.
- Pruscott, E.C. (1986). "Theory Ahead of Business Cycle Measurement". *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 10, 4.
- Wicksell, K. (1936). *"Interest and Prices: A study of the Causes Regulating the Value of Money"*. London: Macmillan.