

DOI: <https://www.doi.org/10.36719/2789-6919/09/57-61>

Hüseyn İlqar oğlu Hüseynli
Bakı Mühəndislik Universiteti
magistrant
huseynli_00@mail.ru

İNKİŞAF ETMƏKDƏ OLAN ÖLKƏLƏRDƏ VALYUTA MƏZƏNNƏSİ REJİMİ ÜSTÜNLÜYÜNÜN MAKROİQTİSADİ PERFORMANSLARA TƏSİRLƏRİ

Xülasə

Bu araşdırmada inkişaf etməkdə olan ölkələrdə (inkişaf etməkdə olan bazarlarda) Bretton Woods sistemindən sonra məzənnə rejiminə üstünlük verilməsinin makroiqtisadi performansa təsiri araşdırılacaqdır. Araşdırmada xüsusilə inflyasiya, inkişaf və maliyyə böhranı mövzuları müzakirə edilir.

Araşdırma nəticəsində müəyyən edilib ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə sabit valyuta məzənnələri üzən məzənnələrlə müqayisədə inflyasiyanın aşağı düşməsinə səbəb olur. Valyuta məzənnələrinin artıma təsiri alt dövrlərdə fərqlənir. 1990-cı ildən əvvəlki dövrdə sabit valyuta məzənnələri ilə daha yüksək artım templəri həyata keçirildiyi halda, 1990-cı ildən sonra sabit valyuta məzənnələrində artım templəri azalmışdır. Bundan əlavə, sabit valyuta məzənnələrinin 1990-cı ildən sonra inkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə kövrəkliyini artırdığı müəyyən edilmişdir.

Açar sözlər: *valyuta məzənnəsi rejimləri, inflyasiya, artım, inkişaf etməkdə olan ölkələr, iqtisadi inkişaf*

Huseyn Ilgar Huseynli

Effects of currency exchange rate preference on macroeconomic performances in developing countries

Abstract

This study will examine the impact of exchange rate preferences on macroeconomic performance in developing countries (emerging markets) after the Bretton Woods system. The study focuses on inflation, development and the financial crisis.

The study found that fixed exchange rates in developing countries lead to lower inflation than floating rates. The effect of exchange rates on growth varies in the lower periods. While higher growth rates were achieved with fixed exchange rates in the pre-1990 period, growth rates in stable exchange rates decreased after 1990. In addition, stable exchange rates have been found to increase financial fragility in developing countries since the 1990s.

Key words: *exchange rate regimes, inflation, growth, developing countries, economic development*

Giriş

Valyuta məzənnəsi rejiminin seçilməsi hər bir siyasət aləti kimi iqtisadi təsirlərə malik olacaqdır. Rəşional məzənnə rejiminin seçimi təbii olaraq rejimin xüsusiyyətlərindən irəli gələn gözləntiləri əhatə edəcəkdir. Nəzəri baxımdan görünə bilər ki, məzənnə rejimlərinin makroiqtisadi təsirləri olduqca mübahisəli məsələdir. Sabit valyuta məzənnəsi pul siyasətinə məhdudiyətlər qoymaqla inflyasiya gözləntilərini azaltmağa kömək edə bilər. Eyni zamanda, cari əməliyyatlar hesabının kəsiri dayanıqsız hala düşərsə, bu, hökumətə devalvasiya yolu ilə məzənnələrə müdaxilə etmək imkanı verir. Digər tərəfdən, çevik məzənnə ticarət balanssızlığının daha yumşaq keçidini təmin edir və ya spekulyativ kapital hərəkətlərinin təsirini artırmaqla dəyişkənliyi artırır (Bailliu, 2013: 35).

Kapitalın hərəkətliliyi çox yüksək olduqda, çevik məzənnə rejimləri hasilatı real şoklardan təcrid etməkdə daha uğurlu olsa da kapitalın aşağı hərəkətliliyi hallarında sabit valyuta məzənnələrinə üstünlük verilə bilər. Bu araşdırma inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün üstünlük verilən məzənnə rejiminin makroiqtisadi nəticələrini müzakirə edəcək. Makroiqtisadi təsirlərin tədqiqi məzənnə rejiminə üstünlüklərin iqtisadi artıma və inflyasiyaya təsirini araşdıracaq. Bundan əlavə, bu ölkələrdə məzənnə rejimlərinin maliyyə böhranlarına səbəb olma potensialı qiymətləndiriləcək (Baxter, 2019:111).

Məzənnələrin təsnifatı

Sabit məzənnə sistemləri iki başlıq altında araşdırıla bilər: məzənnənin xarici valyutada sabit olduğu sabit tənzimlənən məzənnə (ənənəvi məzənnə) və məzənnə düzəlişlərinin tamamilə aradan qaldırıldığı sabit məzənnə. Bu sistemlər pul siyasətinin etibarlılığı baxımından sərfəli olsa da, məzənnə dəyişikliyi baha başa gəlir (David, 2018: 90).

Aralıq rejimlərdə məzənnə müəyyən bir dəyərə indeksləşdirilmir. Bununla belə, mərkəzi bank məzənnəni müəyyən etdiyi diapazonda və ya dəyərdə saxlamaq üçün müdaxilə edir. Belə rejimlərə müdaxilənin iki növü var.

Birincisi, əvvəlcədən müəyyən edilmiş qayda ətrafında strukturlaşdırılmış müdaxilədir (Sürünən Parite və Hədəf zonası və Aralığı), digəri isə hər hansı bir qaydanın olmadığı halda müdaxilədir (İdarə olunan Dəyişmə) (Caramazza, 2018: 78 - 79).

Sərbəst üzən məzənnə sistemində məzənnəni bazar müəyyən edir. Mərkəzi Bankın məzənnəyə müdaxiləsi yoxdur. Bu sistemdə mərkəzi bankın ehtiyat saxlamaq ehtiyacı minimuma endirilir. Bundan əlavə, bu sistemdə pul siyasətinin səmərəliliyi tam təmin edilir. Valyuta məzənnələrində düzəlişlər yolu ilə real şoklar qarşısında daha təsirli olan bu sistem, məzənnə qeyri-müəyyənlikləri səbəbindən iqtisadiyyata mənfi təsir göstərə bilər.

Rejim seçiminin makroiqtisadi təsirləri

Beynəlxalq iqtisadi ədəbiyyatda məzənnə rejiminin seçilməsinin makroiqtisadi göstəricilərə necə və hansı istiqamətdə təsir etməsi ilə bağlı konsensusun olduğunu söyləmək olmaz.

Nəzəri cəhətdən, sabit məzənnənin məzənnə dəyişkənliyini minimuma endirməklə artıma müsbət təsir etdiyi fikri üstünlük təşkil edir. Digər tərəfdən, üzən məzənnədə pul siyasətinin effektivliyi artımı sürətləndirən amildir. Başqa bir arqument ondan ibarətdir ki, sabit məzənnə pul siyasətinin etibarlılığını artırmaqla inflyasiyaya müsbət təsir göstərəcəkdir.

Valyuta məzənnəsi rejimlərinin makroiqtisadi təsirləri sabit və çevik valyuta məzənnələrinin nəzəri xüsusiyyətlərindən irəli gəlir. Frankel iddia edir ki, sabit dərəcələrə qarşı çevik dərəcələr "etibarlılıq" alətidir, çünki onlar pul siyasətində nominal lövbər kimi istifadə olunur; məzənnə sabitliyi və gözləntilərdəki qeyri-müəyyənliyi aradan qaldırmaqla ticarət və investisiyaları artırmaq imkanı verir (Edison, 2020:77).

Sabit valyuta məzənnələrinin çevik məzənnələrə nisbətən dörd fərqli üstünlüyə malik olduğunu, yəni qısamüddətli və nominal şokların iqtisadiyyata təsirinin qarşısını aldığı vurğulayır. Eynilə, üzən məzənnənin dörd üstünlüyü var: müstəqil pul siyasətini təyin etmək gücü, real şoklara qarşı avtomatik tənzimləmə mexanizmi, mərkəzi bankın senyoraj gəlirləri və son instansiya kreditörü rolunu yerinə yetirmək.

Valyuta məzənnəsi rejimi üstünlüyünün makro-iqtisadi təsirləri üzrə tətbiqi tədqiqatlar

Valyuta məzənnəsi rejimlərinin makroiqtisadi təsirləri ilə bağlı tətbiqi tədqiqatları iki başlıq altında toplaya bilərik. Baxter və Stokman və Edison və Melvin da daxil olmaqla Birinci Nəsil adlandırılan biləcəyimiz tədqiqatlarda onlar belə nəticəyə gəldilər ki, Bretton Woods sistemindən sonra sabit və çevik valyuta məzənnələri arasında iqtisadi nəticələrdə böyük fərq yoxdur.

Ghosh, Ghosh, Wolf və Levy-Yeyati və Sturzenegger kimi İkinci Nəsil tədqiqatlarında məzənnə rejimlərinin makroiqtisadi göstəricilərə təsir etdiyi aşkar edilmişdir. Bu tədqiqatların əvvəlki tədqiqatlardan fərqi ondadır ki, onlar təsirləri faktiki təsnifata uyğun olaraq araşdırırlar.

Baxter və Stokman ilk nəsil tədqiqatları arasında yer alan araşdırmada Bretton Woods dövrü və sonrakı dövrlərin iqtisadi məlumatlarını müqayisə edərək, məzənnə sistemlərinin böyük dalğalanmalar xaricində makroiqtisadiyyat baxımından fərq yaratmadığını aşkar etmişlər.

Levy-Yeyati və Sturzenegger tərəfindən aparılan araşdırmada məzənnə rejiminin inkişaf etməkdə olan ölkələr baxımından artım üzərində təsirli olduğu müəyyən edilmişdir. Bu araşdırmaya görə, inkişaf etməmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə sabit valyuta məzənnəsində daha aşağı artım tempinin və daha yüksək məhsul hərəkətliyinin olduğu müşahidə edilmişdir. İnkişaf etmiş ölkələr baxımından belə bir əlaqənin mövcudluğunu qeyd etmək olmaz.

Levy-Yeyati və Sturzenegger inflyasiya ilə valyuta məzənnəsi rejimi arasındakı əlaqəni araşdırdıqları araşdırmada, sabit məzənnənin inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün aşağı inflyasiyaya səbəb olduğu qənaətinə gəldilər (Dubas, 2015: 91).

İnkişaf etmiş ölkələr üçün əhəmiyyətli əlaqəni müəyyən etmək mümkün olmasa da, inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün uzunmüddətli sabit məzənnə rejimləri aşağı inflyasiyanın yaranmasına səbəb olur. Ghosh və digərləri müəyyən etmişlər ki, sabit valyuta məzənnəsində inflyasiyanın aşağı olduğu, lakin artım və məzənnə arasında heç bir əhəmiyyətli əlaqə tapılmamışdır.

Frankel və Rose tərəfindən aparılan araşdırmada məzənnə rejiminin (xüsusilə də pul ittifaqı) ticarətə və buna görə də artıma müsbət təsir göstərdiyi müəyyən edilmişdir.

Rogoff və başqalarının araşdırmasında vurğulanmışdır ki, məzənnə rejimləri makroiqtisadi göstəricilərə təsir edir, lakin bu təsirlər ölkələrin makroiqtisadi strukturları və inkişaf səviyyələri ilə müəyyən edilir.

Bu araşdırmaya görə, inkişaf etməmiş ölkələr aşağı səviyyədə kapital hərəkətinə məruz qaldıqları üçün sabit məzənnə rejimi siyasətlərin etibarlılığını artırır və artım riski olmadan aşağı inflyasiyaya imkan verir, eyni zamanda hasilatın yüksək dalğalanması və daha tez-tez böhran təhlükəsi yaradır.

Sabit valyuta məzənnələri makroiqtisadi siyasətlər baxımından daha əvvəl elan edilmiş bir öhdəlik olduğundan, rejimin davamlılığı makroiqtisadi hədəflərin valyuta məzənnələri ilə uyğunluğundan asılıdır.

İnkişaf etməkdə olan ölkələr isə daha yüksək beynəlxalq kapital axınına məruz qalırlar və sərt rejimlər xüsusilə 1990-cı ildən sonra tez-tez maliyyə böhranlarına və tədiyyə balansının kəsirlərinə səbəb olur (Frankel, 2012: 27).

Bundan əlavə, sərt rejimlər bu ölkələrdə aşağı inflyasiya və ya yüksək artım tempi kimi müsbət nəticələr verməyib. Eyni zamanda məzənnənin dəyişməsi böyük dalğalanmalara səbəb olub və mənfi təsirlər göstərib.

Husain və başqalarının araşdırmasında ölkələrin inkişaf fərqləri nəzərə alınmaqla məzənnə rejimlərinin fəaliyyəti sınaqdan keçirilmişdir. Bu araşdırmaya görə, ölkələr maliyyə inkişaf səviyyəsini artırıqca, üzən məzənnədən daha çox fayda əldə edirlər. Xarici kapitalın az hərəkətinə məruz qalan az inkişaf etmiş ölkələrdə sabit məzənnə nisbətən aşağı inflyasiya və daha yüksək məzənnə davamlılığını təmin edir (Mishkin, 2017: 43).

İnkişaf etmiş ölkələr üçün üzən məzənnənin davamlılığı daha yüksəkdir və bu sistemdə inflyasiya yaratmadan yüksək artım tempinə nail olmaq olar. Lakin inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün məzənnə rejiminin nə inflyasiyaya, nə də artıma sistemli təsir göstərmədiyi müşahidə edilmişdir. Sabit məzənnənin bu ölkələr üçün yüksək bankçılıq və məzənnə böhranı riskləri olduğu müəyyən edilmişdir (Robert, 2015: 97 - 98).

İnkişaf etmiş ölkələrdə digər rejimlərlə müqayisədə sərbəst üzən məzənnə inflyasiya yaratmadan yüksək artıma imkan vermişdir. Çevik valyuta məzənnələri inkişaf etmiş ölkələrdə real şokların udulmasında mühüm rol oynayır.

Bundan əlavə, həddindən artıq xarici borc yükünün yaratdığı maliyyə infrastrukturunun inkişafı, ödəmə müddətlərinin uyğunsuzluğu və valyuta məzənnəsinin dəyişməsi mənfi təsirlərin yaranmasının qarşısını alır (Michael, 2013: 121).

Nəhayət, Dubas, Lee və Mark öz tədqiqatlarında sabit valyuta məzənnələri ilə yüksək artım arasında müsbət əlaqə tapmış və onlar valyuta məzənnələrini "effektiv" kimi yenidən təsnif etmişdirlər. Bu əlaqənin daha çox inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün keçərli olduğu və inkişaf etmiş ölkələrdə valyuta məzənnəsi rejimi ilə artım templəri arasında əhəmiyyətli əlaqənin olmadığı qənaətinə gəlinmişdir.

Valyuta məzənnəsi rejiminin makroiqtisadi təsirləri ilə bağlı tədqiqatların nəticələri uyğun gəlmir. Bu tədqiqatlarda əldə edilən nəticələrin fərqli olmasının əsas səbəblərindən biri, yuxarıda qeyd edildiyi kimi, ölkələrin makroiqtisadi strukturları və inkişaf səviyyələri ilə sıx bağlıdır. Valyuta məzənnəsinin mümkün təsirləri də gözləniləndən fərqlidir, çünki inkişaf etməkdə olan ölkələr zəif maliyyə infrastrukturuna malik olsalar da, yüksək kapital axınına məruz qalırlar və nəticədə xarici borc yükü kimi makroiqtisadi sabitliyi pozan problemlərlə üzləşməli olurlar (Ghosh, 2018: 135).

Valyuta məzənnələri və makroiqtisadi göstəricilər

Valyuta məzənnələrinin makroiqtisadi göstəricilərə təsiri müxtəlif səviyyələrdə təhlil edilə bilər. Burada makroiqtisadi göstəricilər kimi inflyasiya və artıma təsirləri müzakirə olunacaq. Bundan əlavə, ədəbiyyatda tez-tez bəhs edilən böhranlar və məzənnə rejimləri arasındakı əlaqə də vurğulanacaqdır. Orta inflyasiya səviyyəsinə nəzər saldıqda ən yüksək ehtimalın ara rejimlərdə olduğu görülür.

Müvəqqəti rejimlər inflyasiyanın daha çox yaşandığı və inflyasiyanın ən yüksək olduğu rejimlər olmuşdur.

Nəzəri gözləntilərin əksinə olaraq, orta inflyasiya səviyyəsi nisbətən aşağı olsa da, vahid valyutaya indeksləşdirilən sabit məzənnə ilə inflyasiyanın baş vermə ehtimalı yüksəkdir.

Bununla belə, səbətə indeksləşdirilmiş sabit məzənnə inflyasiyanın nisbətən aşağı düşməsinə səbəb olmuşdur. Bu nəticə, ölkələr öz valyuta məzənnələrini vahid valyutaya indeksləşdirərkən müxtəlif valyutalardan asılı olaraq xarici borc və kommersiya əməliyyatları nəticəsində yaranan qiymətləndirmə fərqlərindən irəli gəlir. Bu vəziyyətin ən tipik nümunəsi 2017-ci ildə Cənub-Şərqi Asiya ölkələrində yaşanmışdır.

Aşağı inflyasiya ilə məzənnə rejimi arasındakı əlaqəyə nəzər saldıqda vəziyyətin bir az da bulanıq olduğunu müşahidə etmək olar. Ən aşağı orta səviyyəyə malik sərt sabit məzənnə rejimlərində aşağı inflyasiyanın ehtimalı 0,73 təşkil edir. Bu nəticə nəzəri gözləntiləri təsdiqləyir.

Bununla belə, sərbəst üzən məzənnənin 0,62 ehtimalının yüksək olması, orta inflyasiya səviyyəsi aşağı olsa da, nəzəri gözləntilərə uyğun gəlmir. Demək olar ki, bu vəziyyət son illərdə, xüsusən də nümunə götürdüyümüz inkişaf etməkdə olan ölkələrdə üzən məzənnəyə üstünlük verilməsinə baxmayaraq, inflyasiyanın idarə olunmasında əldə edilən uğurdan qaynaqlanır. Tipik olaraq, müvəqqəti rejimlər ən az aşağı inflyasiya və ən yüksək orta inflyasiya ehtimalı olan rejimlər kimi görünür (Ghosh, 2018: 19).

Məzənnə ilə artım arasındakı əlaqəyə nəzər saldıqda, sərt sabit məzənnələrin gözlənilən istiqamətdə təsirinin olmadığı görülür. Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, bu rejim yalnız Argentinada tətbiq olunduğundan nəticələri ümumiləşdirmək mümkün deyil. Bu rejimin ilk illərində 13% və 12% kimi yüksək artım templəri reallaşsa da, sonrakı illərdə artımın -4 faizə qədər azaldığı müşahidə edilir. Vahid valyutaya və səbətə indeksləşdirilmiş sabit məzənnələrin artıma təsiri digər rejimlərlə müqayisədə daha yüksəkdir. Sabit valyuta məzənnələrinin artıma təsiri 1970-1990-cı illərdə daha yüksək olduğu halda, 2015-2018-ci illərdə daha aşağı səviyyədə qalmışdır. Bu vəziyyətin rejimə üstünlük vermə prosesində baş verən dəyişikliklərdən qaynaqlandığını söyləmək olar (13).

Demək olar ki, ölkələr 2017-ci ildən əvvəl sabit məzənnə rejiminə üstünlük verirdilərsə, 2018-ci ildən sonra daha çevik məzənnələrə üstünlük verməyə başladılar, bu da sabit məzənnə ilə artım arasındakı əlaqəni zəiflətdi. Bu dövrdə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə ardıcıl böhranları nəzərə alsaq, gözlənilən istiqamətdə olmasa da, aşağı artım tempi təəccüblü deyil. Sabit valyuta məzənnələrində olduğu kimi, aralıq rejimlərdə də oxşar nəticəyə rast gəlinmişdir. Bu rejimdə sabit valyuta məzənnələri ilə müqayisədə daha aşağı artım tempi reallaşmışdır. Sabit valyuta məzənnələrinin inkişaf etməkdə olan ölkələrdə bank böhranlarına səbəb olması qənaəti Ghosh və digərlərinin nəticələri ilə ziddiyyət təşkil edir. Bu araşdırmaya görə, üzən məzənnələr bank böhranına daha çox meyillidir. Bunun səbəbinin məzənnə təsnifatı fərqiindən qaynaqlandığını söyləmək olar.

Ödəniş balans böhranları baxımından hədəf diapazonu və idarə olunan dalğalanma kimi ara rejimlərin bütün ölkələr üçün daha çox böhrana meyilli olduğunu söyləmək olar. Ancaq 1990-cı ildən sonra inkişaf etməkdə olan ölkələr baxımından sabit valyuta məzənnələrinin daha çox böhran riski daşdığı görülür (Frankel, 2018: 187).

Sabit məzənnələrdə belə böhranların baş vermə ehtimalı yüksək olduğu halda, məzənnənin dəyişməsi artdıqca ehtimal azalır. Nəticə etibarilə, xüsusilə 1990-cı ildən sonrakı dövrdə inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün sabit valyuta məzənnələrində həm bank, həm tədiyə balans, həm də əkiz böhranların daha çox yaşandığı görülür.

Nəticə

Valyuta məzənnəsi rejimlərinin makroiqtisadi təsirləri sabit və çevik valyuta məzənnələrinin nəzəri xüsusiyyətlərindən irəli gəlir. Sabit məzənnə-aşağı inflyasiya əlaqəsinin 1970-2005-ci illərdə valyuta məzənnələrindəki çeviklik səviyyəsinin artmasının inflyasiya sürətini artırdığı irəli sürülür. Sərbəst üzən məzənnə inflyasiyaya təkanverici təsir göstərmişdir. Lakin 1970-1990-cı illərdə bu təsir daha yüksək olduğu halda, 2015-2018-ci illərdə azalmışdır.

İnflyasiya rəqəmlərini “yüksək inflyasiya”, “mülayim” və “aşağı” kimi üçlü təsnifata məruz qoyaraq məzənnələrin inflyasiyanın şiddətinə təsirini göstərməyə çalışılmışdır. Əldə edilən nəticələr qiymətləndirildikdə demək olar ki, sərt sabit məzənnə inflyasiyanın aşağı düşməsinə səbəb olur. Rejimlərin çevikliyinə artması ilə yüksək inflyasiya səviyyəsinin də artdığı müşahidə edilmişdir.

Xüsusilə sürünən diapazon və paritet kimi ara rejimlərdə və idarə olunan dalğalanmalarda yüksək inflyasiya ehtimalı artır. Sərbəst üzən məzənnədə ehtimal azdır, lakin orta inflyasiyanın kifayət qədər yüksək olması dalğalanmanın inflyasiyaya təkan verməsi fikrini təsdiqləyir. Məzənnə rejimlərinin inflyasiyaya təsiri haqqında qəti ümumiləşdirmə aparmaq mümkün olmasa da, məzənnənin çeviklik dərəcəsi artdıqca inflyasiya dərəcələrinin də artdığını söyləmək olar.

Sabit məzənnələrin gözlənilən istiqamətdə məzənnə ilə artım arasındakı əlaqəyə təsir göstərmədiyini də görünür. Bu rejimin ilk illərində 13% və 12% kimi yüksək artım templəri reallaşsa da, sonrakı illərdə artımın -4 faizə qədər azaldığı müşahidə edilir. Vahid valyutaya və səbətlə indeksləşdirilmiş sabit məzənnələrin artıma təsiri digər rejimlərlə müqayisədə daha yüksəkdir.

İdarə olunan volatillik və sərbəst dəyişkənlik baxımından vəziyyət əvvəlki rejimlərin əksinədir. Bununla belə, idarə olunan dəyişkənlik sərbəst dəyişkənliyə nisbətən daha yüksək artım performansına malikdir. Bu nəticələrə əsasən demək olar ki, sabit məzənnə sistemləri ümumilikdə nisbətən daha yüksək artım göstəricilərinə malikdir. Alt dövrlər üzrə 1990-cı ildən sonra sabit məzənnə ilə yüksək artım göstəricilərində azalma müşahidə edilmişdir.

Eyni dövrdə idarə olunan və sərbəst dalğalanmalarda artım göstəricilərində artım müşahidə edilmişdir. Valyuta məzənnələri ilə maliyyə böhranları arasındakı əlaqə ondan ibarətdir ki, sabit məzənnələr inkişaf etməkdə olan ölkələrdə ən çox maliyyə böhranının yaşandığı rejimlərdir. Xüsusilə 1990-cı ildən sonrakı dövrdə həm bank, həm tədiyə balans, həm də iqtisadi böhranlar sabit valyuta məzənnələrində daha çox baş verir.

Ədəbiyyat

1. Bailliu, P. (2013), "Does Exchange Rate Policy Matter for Growth?" *International Finance*, Vol.6, 414 p.
2. Baxter, M. (2019), "Business Cycles and the Exchange-Rate Regime: Some International Evidence," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 23, No. 3, 400 p.
3. Caramazza, A. (2018), "Fixed or Flexible? Getting the Exchange Rate Right in the 1990s" *Economic Issues*, 348 p.
4. David, B. (2018), "Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy," *Journal of Monetary Economics*, Vol.12, 121 p.
5. Dubas, C., Mark F. (2015), "Effective Exchange Rate Classifications and Growth" NBER Working Paper, No: 11272, April, 651 p.
6. Edison, H. (2020), *The Determinants and Implications of the Choice of an Exchange Rate System Monetary policy for a Volatile Global Economy*, Washington: The AEI Press, Flood, 345 p.
7. Frankel, H., Jeffrey A. (2018), *Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies*, NBER Working Paper, No: 245 p.
8. Frankel, J. (2012), *An Estimate of The Effect of Common Currencies On Trade And Income*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117, Iss. 2, May, 466 p.
9. Ghosh, L., Holger C. (2018), *Exchange Rate Regime, Choice and Consequences*, The MIT Press, 327 p.
10. Michael, D. (2013), *Exchange Rate Regime Choice in Historical Perspective*, NBER Working Paper Series, No: 9654, April, 500 p.
11. Mishkin, S. (2017), *The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries*, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 17, 528 p.
12. Robert, P. (2015), *Fixing exchange rates A virtual quest for Fundamentals*, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 36, Is. 1, August, 337 p.
13. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/223484>

Rəyçi: i.ü.f.d. Xətai Əliyev

Göndərib: 09.04.2022

Qəbul edilib: 15. 05.2022