



## تأثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی در ایران: رویکرد رگرسیون آستانه‌ای

رضا معبودی<sup>۱</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۱۷

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۷/۱۷

### چکیده

درک تأثیر بدهی عمومی بر اقتصاد، سیاست‌گذاران را قادر می‌سازد از طریق اتخاذ سیاست‌های مناسب، رفاه اقتصادی جامعه را ارتقا بخشند. با توجه به اهمیت موضوع، پژوهش حاضر با بکارگیری رویکرد رگرسیون آستانه‌ای تأثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی ایران را برای دوره زمانی ۱۳۹۹-۱۳۶۰ بررسی کرده است. یافته‌ها نشان می‌دهند حد آستانه بدهی عمومی ۳۵ درصد است. در هر دو رژیم، بدهی عمومی تأثیر منفی و معناداری بر رفاه اقتصادی دارد؛ با این تفاوت که پس از عبور از حد آستانه، شدت اثرگذاری بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی افزایش می‌یابد. همچنین، رشد اقتصادی و اندازه دولت تأثیر افزایشی و معنادار و تورم تأثیر کاهشی و معناداری بر رفاه اقتصادی دارند. در اقتصاد ایران تخصیص غیر بهینه بدهی عمومی و سهم اندک آن در فعالیت‌های مولد به کاهش سرمایه‌گذاری و تولید حقیقی منجر می‌شود. افزایش بیشتر بدهی عمومی همراه با نقص در سیستم مالیاتی و ناپایداری درآمدهای نفتی توانایی دولت را در بازپرداخت بدهی کاهش می‌دهد. در نهایت، استقرای دولت از سیستم بانکی با افزایش چاپ پول بدون پشتوانه و تورم همراه است. در نتیجه، افزایش بدهی عمومی رفاه اقتصادی کشور را کاهش می‌دهد.

**واژه‌های کلیدی:** بدهی عمومی، رفاه اقتصادی، رویکرد رگرسیون آستانه‌ای، ایران.

طبقه بندی JEL: D60، C24، H63.

<sup>۱</sup> گروه اقتصاد، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه آیت‌الله العظمی بروجردی، لرستان، ایران. (نویسنده مسئول). [maaboudi@abru.ac.ir](mailto:maaboudi@abru.ac.ir)



## ۱- مقدمه

دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی پایدار مستلزم تامین منابع مالی لازم و ارائه بهینه کالا و خدمات عمومی توسط دولت می‌باشد. اما، اکثر کشورهای در حال توسعه به علت وجود مشکلات متعدد از جمله محدودیت منابع مالی در راستای دستیابی به توسعه اقتصادی پایدار با پدیده کسری بودجه مواجه می‌شوند. بنابراین، نحوه تامین مالی کسری بودجه در کشورهای در حال توسعه به یک چالش بزرگ تبدیل شده است. شیوه‌های مختلفی از جمله اخذ مالیات، کاهش مخارج دولت و بدهی عمومی به منظور تامین مالی کسری بودجه دولت مطرح می‌گردند. اما از آنجا که کشورهای در حال توسعه اغلب از سیستم‌های مالیاتی ضعیف برخوردار می‌باشند، بنابراین، ناچار هستند کسری بودجه خود را از طریق بدهی عمومی تامین مالی نمایند (اووسو-نانتوی و اریکسون<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶). بدهی عمومی که بدهی دولت نیز نامیده می‌شود، شامل وام‌ها، اوراق قرضه صادر شده توسط دولت و مانده استقراض گذشته دولت می‌باشد (محمد و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۲۱).

نکته مهم این است که بدهی عمومی از طریق تاثیر بر پس‌اندار خانوار، درآمد را تحت تاثیر قرار می‌دهد (کاسنی و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۴، لی و ان‌جی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۵، ارای و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۸، واجا و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۹ و لو و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۲۱). بنابراین، بدهی عمومی از مجرای درآمد، رفاه اقتصادی را متاثر می‌سازد (نوگراها و هاندرا<sup>۸</sup>، ۲۰۲۱). اما، تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی مبهم است و اجماعی در رابطه با تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی وجود ندارد. به طوری که برخی از محققان استدلال می‌کنند بدهی عمومی با بهبود وضعیت کسب و کار، افزایش سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های اقتصادی، بهبود آموزش، ارتقا سطح سلامت افراد و توسعه بخش تجاری کشور همراه است. بنابراین، افزایش بدهی عمومی، افزایش رشد و رفاه اقتصادی را در پی دارد. در حالی که برخی دیگر از محققان معتقد هستند فشار حاصل از بازپرداخت بدهی عمومی از طریق کاهش مخارج مولد دولت و افزایش میزان مالیات به کاهش تولید، افزایش بیکاری، افزایش فقر و به تبع آن کاهش رفاه اقتصادی منجر می‌شود (تانگ<sup>۹</sup>، ۲۰۲۰).

در این بین ایران به عنوان یکی از کشورهای در حال توسعه به دلیل ضعف در سیستم مالیاتی و ناپایداری درآمدهای نفتی ناچار است کسری بودجه خود را از طریق بدهی عمومی تامین مالی نماید. به طوری که براساس آمار صندوق بین‌المللی پول<sup>۱۰</sup> میزان بدهی عمومی طی سال‌های اخیر با افزایش قابل توجهی مواجه شده است. با توجه به افزایش بدهی عمومی طی سال‌های اخیر این پرسش مطرح می‌شود که بدهی عمومی چه تاثیری بر رفاه

<sup>1</sup> Owusu-Nantwi & Erickson

<sup>2</sup> Muhammad et al.

<sup>3</sup> Casni et al.

<sup>4</sup> Lee & Ng

<sup>5</sup> Arai et al.

<sup>6</sup> Whajah et al.

<sup>7</sup> Law et al.

<sup>8</sup> Nugraha & Handra

<sup>9</sup> Tung

<sup>10</sup> International Monetary Fund

اقتصادی کشور دارد؟ علی‌رغم اینکه در ایران مطالعات متعددی تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی (احمدی و محمود زاده (۱۳۹۷)؛ فلاحتی و حیدریان (۱۳۹۷)؛ ژیلایی اقدم و همکاران (۱۳۹۸)؛ آرمن و همکاران (۱۳۹۹) و صادقی و تدین (۱۴۰۰)) را بررسی کرده‌اند، بررسی تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی افراد کمتر مورد توجه قرار گرفته است. درک تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی سیاست‌گذاران را قادر می‌سازد از طریق اتخاذ سیاست‌های مناسب، رفاه اقتصادی جامعه را ارتقا بخشند. بر این اساس، پژوهش حاضر با استفاده از رویکرد رگرسیون آستانه‌ای<sup>۱</sup> و داده‌های دوره زمانی ۱۳۶۰-۱۳۹۹ تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی ایران را بررسی می‌کند.

## ۲. مبانی نظری پژوهش

به طور کلی چهار دیدگاه در رابطه با تاثیر بدهی عمومی بر رفاه مطرح می‌شود. مطابق دیدگاه اول که بر گرفته از نظریه برابری ریکاردو<sup>۲</sup> است، اگر دولت کسری بودجه خود را از طریق بدهی تامین مالی نماید به منظور بازپرداخت بدهی باید مالیات‌های آتی را افزایش دهد. به طوری که ارزش فعلی مالیات‌های آتی برابر با میزان بدهی عمومی فعلی می‌باشد. بنابراین از آنجا که فرض می‌شود مصرف‌کنندگان آینده‌نگر هستند با افزایش بدهی عمومی، میزان پس‌انداز خصوصی افزایش می‌یابد (شوایبو و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۲۱). بر پایه نظریه برابری ریکاردو با افزایش پس‌انداز خصوصی، پس‌انداز دولت کاهش پیدا می‌کند. بنابراین، بدهی عمومی تنها بیانگر انتقال منابع مالی بین عوامل اقتصادی می‌باشد (نوگراها و هاندرا، ۲۰۲۱).

مطابق دیدگاه دوم بدهی عمومی دارای تاثیر مثبت بر رفاه افراد جامعه است. به نحوی که براساس نظریه کینزی<sup>۴</sup> بدهی عمومی از طریق افزایش مخارج عمومی مولد، رفاه و رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، نظریه کینزی استدلال می‌کند اگر افزایش بدهی عمومی با کاهش نرخ مالیات همراه باشد به افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود. افزایش سرمایه‌گذاری در بخش خصوصی رفاه و رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد. نظریه متعارف<sup>۵</sup> نیز بیان می‌کند استقراض دولت نقش مهمی در کاهش شکاف بین پس‌انداز و سرمایه‌گذاری داخلی ایفا می‌کند. کاهش شکاف بین پس‌انداز و سرمایه‌گذاری داخلی، رفاه و رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد (سوانگومه و ادهیامبو<sup>۶</sup>، ۲۰۱۹). همچنین، برخی از اقتصاددانان استدلال می‌کنند اگر سرمایه در سطحی پایین‌تر از مقدار تعادلی باشد، افزایش بدهی عمومی از طریق افزایش موجودی سرمایه به افزایش تولید، اشتغال، مصرف و به تبع آن افزایش رفاه منجر می‌گردد. به عبارت دیگر با افزایش بدهی عمومی، خانوارها و بنگاه‌ها به دلیل وجود ریسک نقدینگی (پرداخت‌های غیر منتظره)، پس‌انداز خود را به خرید اوراق قرضه دولتی اختصاص می‌دهند. بنابراین، تولید افزایش می‌یابد که به نوبه خود افزایش مصرف و رفاه اقتصادی را در پی دارد (کوبایاشی<sup>۷</sup>، ۲۰۱۵).

<sup>1</sup> Threshold Regressive

<sup>2</sup> Ricardian Equivalence Theory

<sup>3</sup> Shuaibu et al.

<sup>4</sup> Keynesian Theory

<sup>5</sup> Conventional Theory

<sup>6</sup> Saungweme & Odhiambo

<sup>7</sup> Kobayashi

دیدگاه سوم بیان می‌کند بدهی عمومی دارای تاثیر منفی بر رفاه است. در این زمینه، پول‌گرایان<sup>۱</sup> استدلال می‌کنند تامین مالی از طریق بدهی عمومی به افزایش نرخ بهره منجر می‌شود. افزایش نرخ بهره نیز از طریق کاهش سرمایه‌گذاری خصوصی با کاهش رفاه همراه می‌گردد (بال و راث<sup>۲</sup>، ۲۰۱۴). تاثیر منفی بدهی عمومی بر رفاه و رشد اقتصادی بر پایه نظریه سرریز بدهی<sup>۳</sup> نیز مطرح می‌شود. بر اساس نظریه سرریز بدهی، انباشت بیش از حد بدهی از طریق تاثیر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به کاهش سرمایه‌گذاری و به تبع آن کاهش رفاه و رشد اقتصادی می‌انجامد (سوانگومه و ادهیامبو، ۲۰۱۹). به طوری که بلانچارد<sup>۴</sup> (۲۰۱۹) بیان می‌کند بدهی عمومی با کاهش انباشت سرمایه همراه است. کاهش انباشت سرمایه تاثیر منفی بر رفاه دارد (بلانچارد، ۲۰۱۹). آهلبرون و شوپکرت<sup>۵</sup> (۲۰۱۸) استدلال می‌کنند سطوح بالای بدهی از طریق افزایش تورم به تغییر انتظارات فعالان اقتصادی، افزایش نااطمینانی و در نتیجه کاهش پس‌انداز ملی منجر می‌شوند. کاهش پس‌انداز ملی با افزایش نرخ بهره، کاهش سرمایه‌گذاری و افزایش ریسک همراه است که نتیجه آن کاهش مخارج مولد دولت و در نهایت کاهش رشد و رفاه اقتصادی می‌باشد (آهلبرون و شوپکرت، ۲۰۱۸). در این زمینه چن و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۱۶) نیز بیان می‌کنند از آنجا که پرداخت بهره بدهی از طریق اخذ مالیات تامین مالی می‌گردد، افزایش بدهی عمومی باعث می‌شود بخشی از پس‌انداز افراد به پرداخت بهره بدهی اختصاص یابد. کاهش پس‌انداز نیز رفاه و رشد اقتصادی را کاهش می‌دهد (چن و همکاران، ۲۰۱۹).

دیدگاه چهارم بر تاثیر غیرخطی بدهی عمومی بر رفاه تاکید دارد. این دیدگاه استدلال می‌کند در سطوح پایین بدهی، افزایش بدهی عمومی از طریق افزایش مخارج عمومی مولد، رفاه را افزایش می‌دهد. اما، پس از رسیدن به حد آستانه، افزایش بدهی عمومی به کاهش رفاه منجر می‌شود. در واقع با افزایش میزان بدهی عمومی، افزایش استقرار دولت به منظور تامین مالی کسری بودجه، دسترسی بخش خصوصی به سرمایه و به تبع آن سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را کاهش می‌دهد. بنابراین در سطوح بالای بدهی عمومی، اثر برونرانی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی بر تاثیر افزایش مخارج دولت غلبه می‌کند که به نوبه خود کاهش رفاه را در پی دارد. بر این اساس ساکس<sup>۷</sup> (۱۹۸۹) اظهار می‌دارد بدهی عمومی نخست رشد و رفاه اقتصادی را افزایش می‌دهد. اما، پس از عبور بدهی عمومی از سطح آستانه، افزایش نااطمینانی اقتصادی ناشی از افزایش مالیات به کاهش سرمایه‌گذاری، مصرف، اشتغال و به تبع آن کاهش رشد و رفاه اقتصادی می‌انجامد (سوانگومه و ادهیامبو، ۲۰۱۹).

<sup>1</sup> Monetarists

<sup>2</sup> Bal & Rath

<sup>3</sup> Debt Overhang Theory

<sup>4</sup> Bellanchr

<sup>5</sup> Ahlborn & Schweickert

<sup>6</sup> Chen et al.

<sup>7</sup> Sucks

### ۳. پیشینه پژوهش

کاسنی و همکاران (۲۰۱۴) با استفاده از رویکرد داده‌های پانلی تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی کشورهای اروپای مرکزی، شرقی و جنوب شرقی را طی دوره زمانی ۲۰۱۱-۲۰۰۰ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی عمومی تاثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد.

بال و راث (۲۰۱۴) با بهره‌گیری از رویکرد خودتوضیح با وقفه‌های گسترده تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی هند را طی دوره زمانی ۲۰۱۱-۱۹۸۰ بررسی کردند. آنها اظهار می‌دارند از آنجا که بخش گسترده‌ای از بدهی عمومی به مخارج مصرفی و بخش اندکی از آن به سرمایه‌گذاری مولد اختصاص می‌یابد، لذا بدهی عمومی دارای تاثیر منفی بر رشد اقتصادی می‌باشد.

اسپیلیوتی و وامووکاس<sup>۱</sup> (۲۰۱۵) تاثیر بدهی دولت بر رشد اقتصادی یونان را طی دوره زمانی ۲۰۱۰-۱۹۷۰ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی دولت نخست، تاثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی دارد. اما، پس از رسیدن به سطح معینی از بدهی، افزایش بدهی دولت به کاهش رشد اقتصادی می‌انجامد.

لی و ان‌جی (۲۰۱۵) با استفاده از رویکرد تحلیل رگرسیون چند متغیره تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی مالزی را طی دوره زمانی ۲۰۱۳-۱۹۹۱ بررسی کردند. آنها دریافتند بدهی عمومی از طریق افزایش ناطمینانی به برونرانی سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. همچنین، بدهی عمومی به افزایش ریسک و به تبع آن افزایش نرخ بهره می‌انجامد. بنابراین، بدهی عمومی از طریق برونرانی سرمایه‌گذاری و افزایش نرخ بهره، کاهش رشد اقتصادی را در پی دارد.

اوسو-نانتوی و اریکسون (۲۰۱۶) با بهره‌گیری از رویکرد هم‌انباشتگی یوهانسن و مدل تصحیح خطا برداری تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی غنا را طی دوره زمانی ۲۰۱۲-۱۹۷۰ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی عمومی تاثیر مثبت بر رشد اقتصادی دارد. همچنین، یافته‌های آزمون علیت حاکی از آنست که کوتاه‌مدت رابطه علی دو طرفه‌ای بین بدهی عمومی و رشد اقتصادی وجود دارد.

چن و همکاران (۲۰۱۶) با بکارگیری رویکرد رگرسیون انتقال ملایم، تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی کشورهای درحال توسعه و توسعه‌یافته را طی دوره زمانی ۲۰۱۴-۱۹۹۱ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی دولت تاثیر کوهانی شکلی بر رشد اقتصادی دارد. به نحوی که تا قبل از رسیدن به حد آستانه، بدهی عمومی به افزایش رشد اقتصادی می‌انجامد. اما، پس از رسیدن به حد آستانه، بدهی عمومی به کاهش رشد اقتصادی منجر می‌شود.

واجا و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) با استفاده از رویکرد رگرسیونی اثرات ثابت رابطه بین بدهی عمومی و رشد فراگیر در ۵۴ کشور آفریقایی را طی دوره زمانی ۲۰۱۶-۲۰۰۰ بررسی کردند. آنها دریافتند انباشت بدهی از طریق افزایش نرخ بهره و افزایش مالیات در آینده به کاهش درآمد قابل تصرف و به تبع آن به کاهش رفاه می‌انجامد. بنابراین، بدهی عمومی تاثیر منفی بر رشد فراگیر دارد.

لو و همکاران (۲۰۲۱) با بکارگیری رویکرد پانل آستانه‌ای پویا تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی ۷۱ کشور درحال توسعه را طی دوره زمانی ۲۰۱۵-۱۹۸۴ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهد بدهی عمومی تا قبل از رسیدن

<sup>1</sup> Spilioti & Vamvoukas

<sup>2</sup> Whajah et al.

به حد آستانه فاقد تاثیر معنادار بر رشد اقتصادی است. اما، پس از رسیدن به حد آستانه، تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی منفی می‌شود. همچنین، وی بیان می‌کند از آنجا که کشورهای در حال توسعه از سیستم مالیاتی ضعیف‌تری برخوردار هستند، لذا سطح آستانه بدهی عمومی در این کشورها پایین‌تر از سایر کشورها می‌باشد. نوگراها و هاندرا (۲۰۲۱) با استفاده از رویکرد تصحیح خطا تاثیر بدهی دولت بر رفاه اجتماعی اندونزی را طی دوره زمانی ۲۰۱۹-۱۹۸۰ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی دولت در کوتاه‌مدت فاقد اثر معنادار بر فقر و تولید ناخالص داخلی است. اما در بلندمدت، بدهی دولت تاثیر مثبت و معناداری بر فقر و تاثیر منفی و معناداری بر تولید ناخالص داخلی دارد.

داه و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) با استفاده از رویکرد خودرگرسیون برداری تاثیر انواع بدهی عمومی از جمله بدهی خارجی و بدهی داخلی بر توسعه مالی نیجریه را طی دوره زمانی ۲۰۲۰-۱۹۸۶ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی خارجی تاثیر منفی و معناداری بر توسعه اقتصادی دارد. اما، بدهی داخلی دارای تاثیر مثبت بر توسعه اقتصادی است.

اونفري و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۲) با بکارگیری رویکرد خودتوضیح با وقفه‌های توزیعی تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی در کشورهای اتحادیه اروپا را طی دوره زمانی ۲۰۱۹-۱۹۹۵ بررسی کردند. آنها دریافتند بدهی عمومی در کوتاه‌مدت و بلندمدت از طریق تاثیر منفی بر انباشت سرمایه و بهره‌وری به کاهش رشد اقتصادی می‌انجامد.

بتیوی و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۲) با استفاده از رویکرد خودرگرسیون برداری تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی مراکش را طی دوره زمانی ۲۰۱۸-۱۹۸۴ بررسی کردند. آنها بیان می‌کنند حکمرانی نهادی خوب همراه با شیوه صحیح مدیریت بدهی عمومی باعث شده‌اند بدهی عمومی به افزایش رشد اقتصادی منجر شود.

باغچی و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۳) با استفاده از رویکرد رگرسیون آستانه‌ای پانلی تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصاد در کشورهای در حال ظهور و در حال توسعه را طی دوره زمانی ۲۰۱۹-۲۰۱۰ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند در رژیم کیفیت نهادی پایین، بدهی عمومی تاثیر منفی بر رشد دارد. اما، در رژیم کیفیت نهادی بالا، بدهی عمومی تاثیر مثبت بر رشد اقتصادی دارد.

احمدی و محمود زاده (۱۳۹۷) با بکارگیری رویکرد رگرسیون انتقال ملایم تاثیر غیرخطی بدهی دولت بر رشد اقتصادی ایران را طی دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۳۵۲ مطالعه کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی دولت قبل و بعد از سطح آستانه به دلیل فشار دولت به منابع داخلی و اثر جایگزینی ناشی از استقراض تاثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد. اما، پس از عبور از آستانه ۲۶/۶۳ درصدی شدت اثرگذاری بدهی دولت بر رشد اقتصادی افزایش می‌یابد.

فلاحتی و حیدریان (۱۳۹۷) با بهره‌گیری از رویکرد رگرسیون انتقال ملایم پانلی تاثیر آستانه‌ای بدهی عمومی بر رشد اقتصادی استان‌های ایران را طی دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۳۷۹ مطالعه کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی عمومی تاثیر غیرخطی بر رشد اقتصادی دارد. به نحوی که تا قبل از رسیدن به آستانه ۱۰/۱۰ میلیارد ریالی بدهی

<sup>1</sup> Dah et al.

<sup>2</sup> Onofrei et al.

<sup>3</sup> Bettioui et al.

<sup>4</sup> Bagchi et al.

عمومی تاثیر مثبت بر رشد اقتصادی دارد. اما، پس از عبور از سطح آستانه، بدهی عمومی رشد اقتصادی را کاهش می‌دهد. در واقع به دلیل تک محصولی بودن و وابستگی ایران به درآمدهای نفتی، بدهی عمومی صرف مخارج مصرفی غیرمولد می‌شود. از آنجا که بازپرداخت بدهی تنها از طریق درآمدهای نفتی صورت می‌گیرد، لذا بکارگیری درآمدهای نفتی به منظور بازپرداخت بدهی به کاهش سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های اقتصادی منجر می‌شود و رشد اقتصادی را کاهش می‌دهد.

ژیلائی اقدام و همکاران (۱۳۹۸) با بکارگیری رویکرد رگرسیون انتقال ملایم پانلی تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی ۲۰ کشور منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا را طی دوره زمانی ۲۰۱۹-۲۰۰۰ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی عمومی تاثیر غیرخطی بر رشد اقتصادی دارد. به نحوی که بدهی عمومی تا قبل از رسیدن به آستانه ۳۸/۱ درصدی تاثیر مثبت بر رشد اقتصادی دارد. اما، پس از عبور از سطح آستانه بدهی عمومی از طریق کاهش هزینه مبادله و افزایش سرمایه‌گذاری غیرمولد به کاهش رشد اقتصادی می‌انجامد.

آرمن و همکاران (۱۳۹۹) با استفاده از مدل رگرسیون آستانه‌ای تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی تعدادی از کشورهای عضو اوپک را طی دوره زمانی ۲۰۱۷-۱۹۸۰ بررسی کردند. نتایج نشان می‌دهند بدهی عمومی تاثیر کوهانی شکلی بر رشد اقتصادی دارد. به نحوی که بدهی عمومی ابتدا، رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد. اما، پس از رسیدن به حد آستانه افزایش بدهی عمومی به کاهش رشد اقتصادی می‌انجامد.

صادقی و تدین (۱۴۰۰) با استفاده از رویکرد داده‌های پانلی تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی ۱۲ کشور منتخب اسلامی را طی دوره زمانی ۲۰۱۹-۲۰۰۰ مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان می‌دهند بدهی عمومی تاثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد.

نسرین‌دوست و همکاران (۱۴۰۰) با بهره‌گیری از مدل تعادل عمومی پویا تاثیر برون‌رانی بدهی دولتی بر سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران را طی دوره زمانی ۱۳۹۶-۱۳۷۶ بررسی کردند. آنها دریافتند اگر مداخلات سیاستی دولتی بیشتر و مستقیم‌تر صورت گیرد، اثر برون‌رانی اوراق بدهی دولتی با سرمایه‌گذاری خصوصی بیشتر است.

مرور پیشینه پژوهش نشان می‌دهد تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی مبهم است و به عوامل مختلفی از جمله شیوه مصرف و مدیریت بدهی عمومی، وضعیت نهادها و میزان انباشت بدهی بستگی دارد. به نحوی که بدهی عمومی در کشورهایی که از سطح حکمرانی خوب و شیوه صحیح مدیریت بدهی عمومی برخوردار هستند، تاثیر مثبت بر رشد اقتصادی دارد. اما در کشورهایی که بدهی عمومی به تامین مالی مخارج مصرفی اختصاص می‌یابد، تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی منفی است. همچنین، بررسی پژوهش‌های صورت گرفته حاکی است تنها در پژوهش نوگراها و هاندر (۲۰۲۱) تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اجتماعی بررسی شده است. در پژوهش ذکر شده به منظور اندازه‌گیری رفاه اجتماعی از شاخص فقر استفاده گردیده است. اما در هیچ یک از پژوهش‌های صورت گرفته در داخل و خارج از کشور تاثیر آستانه‌ای بدهی عمومی بر شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی بررسی نشده است. بنابراین، پژوهش حاضر با بررسی تاثیر آستانه‌ای بدهی عمومی بر شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی نواقص پژوهش‌های صورت گرفته را رفع می‌کند.

#### ۴. روش‌شناسی پژوهش

##### ۴-۱. تصریح الگو و معرفی داده‌ها

هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی ایران است. برای این منظور با پیروی از الگوهای نوگراها و هاندر (۲۰۲۱) و لو و همکاران (۲۰۲۱) تاثیر متغیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی با استفاده از روابط (۱) تبیین می‌گردد:

$$IEWB_t = \theta_1 + \theta_2 ly_t + \theta_3 lcpit_t + \theta_4 gov_t + \theta_5 dpub_t + v_t \quad (1)$$

در رابطه فوق  $IEWB_t$  شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی،  $ly_t$  لگاریتم تولید ناخالص داخلی،  $lcpit_t$  لگاریتم قیمت‌ها،  $gov_t$  اندازه دولت و  $dpub_t$  بدهی عمومی هستند.

برای بررسی تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی از داده‌های سری زمانی دوره ۱۳۶۰-۱۳۹۹ استفاده می‌شود. بدهی عمومی شامل استقراض دولت از افراد خصوصی، سازمان‌های فردی و موسسه‌های بانکی و غیربانکی داخل و خارج از کشور می‌باشد که توسط صندوق بین‌المللی پول محاسبه شده است. شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی که شامل چهار جز  $CF$  جریان مصرف،  $WS$  انباشت ثروت،  $ID$  توزیع درآمد و  $ES$  امنیت اقتصادی می‌باشد به صورت زیر محاسبه می‌شود (بختیاری و همکاران، ۱۳۹۱ و حری و همکاران، ۱۳۹۹):

$$(2)$$

$$IEWB = \frac{\beta_1(C + G + WT - RE)}{CF} + \frac{\beta_2(K + HC + NR + FD - ED)}{WS} + \frac{\beta_3(gini)}{ID} + \frac{\beta_4[WWR + b(RHP)]}{ES}$$

در رابطه فوق  $C$  مخارج مصرف حقیقی سرانه خانوار،  $G$  مخارج مصرف حقیقی سرانه دولتی،  $WT$  ارزش حقیقی سرانه تغییرات در مدت زمان کار،  $RE$  ارزش حقیقی سرانه مخارج جبرانی،  $LE$  امید به زندگی در زمان تولد نسبت به سال پایه ۱۳۵۸،  $K$  سرمایه ثابت ناخالص حقیقی سرانه،  $HC$  موجودی سرمایه انسانی حقیقی سرانه،  $NR$  سرانه موجودی ثروت حقیقی منابع طبیعی،  $FD$  سرانه خالص جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی حقیقی،  $ED$  سرانه هزینه اجتماعی حقیقی فرسایش محیط زیست (آلودگی ناشی از انتشار گاز دی‌اکسید کربن)،  $gini$  ضریب جینی،  $WWR$  نسبت جمعیت ۶۵-۱۵ ساله به کل جمعیت،  $b$  سهم جمعیتی که در معرض ریسک بیماری قرار دارند (۱۰۰ درصد در نظر گرفته می‌شود) و  $RHP$  نسبت مخارج شخصی برای سلامت تقسیم بر درآمد قابل تصرف می‌باشند.  $\beta_1$  وزن مربوط به جریان مصرف،  $\beta_2$  وزن مربوط به انباشت ثروت،  $\beta_3$  وزن مربوط به توزیع درآمد و  $\beta_4$  وزن مربوط به امنیت اقتصادی هستند (بختیاری و همکاران، ۱۳۹۱). مأخذ داده‌ها بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول، بانک مرکزی و مرکز آمار ایران می‌باشند. برای حقیقی کردن داده‌ها از شاخص قیمتی مصرف‌کننده به سال پایه ۱۳۸۳ استفاده می‌شود. جدول ۱ آمار توصیفی متغیرها را به اختصار گزارش می‌کند.



جدول ۱: آمار توصیفی متغیرها

نام متغیر	روش اندازه‌گیری	منبع داده‌ها	میانگین	انحراف معیار
رفاه اقتصادی	شاخص ترکیبی شامل چهار جز جریان مصرف، انباشت ثروت، توزیع درآمد و امنیت اقتصادی	بانک جهانی و بانک مرکزی	۰/۷۶	۰/۰۵۵
لگاریتم تولید ناخالص داخلی	تولید ناخالص داخلی	بانک مرکزی	۳۴/۸۵	۰/۳۷
لگاریتم قیمت‌ها	شاخص قیمتی مصرف‌کننده بر حسب سال پایه ۱۳۸۳	بانک مرکزی	۴	۲/۰۲
اندازه دولت	نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی	بانک مرکزی	۰/۱۹۵	۰/۰۳۲
بدهی عمومی	استقراض دولت از افراد خصوصی، سازمان‌های فردی و موسسه‌های بانکی و غیربانکی داخل و خارج از کشور	صندوق بین‌المللی پول	۰/۲۶	۰/۱۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول فوق آمار توصیفی متغیرها را ارائه می‌دهد. انحراف معیار پایین داده‌ها نشان می‌دهد داده‌ها از پراکندگی اندکی برخوردار هستند.

#### ۴-۲. روش برآورد

به منظور بررسی تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی از رویکرد رگرسیون آستانه‌ای استفاده می‌شود. به طور کلی یک مدل آستانه‌ای با دو رژیم به صورت زیر معرفی می‌شود (هانسن<sup>۱</sup>، ۲۰۰۲):

$$y_t = \alpha_1' x_t + \varepsilon_{1t}, \quad q_t < z \quad (3)$$

$$y_t = \alpha_2' x_t + \varepsilon_{2t}, \quad q_t \geq z \quad (4)$$

که در آن  $y_t$  متغیر وابسته،  $x_t$  متغیر توضیحی،  $\alpha_i$  ضریب توضیحی،  $\varepsilon_t$  جز خلال،  $q_t$  متغیر آستانه‌ای (بدهی عمومی) و  $z$  ارزش حد آستانه‌ای بدهی عمومی را نشان می‌دهند. با توجه به معادلات فوق اگر متغیر آستانه‌ای کوچکتر از ارزش حد آستانه‌ای باشد از معادله (۳) استفاده می‌شود. در صورتی که متغیر آستانه‌ای از ارزش حد آستانه‌ای بیشتر باشد معادله (۴) بکار گرفته می‌شود. به منظور معرفی رگرسیون تک معادله‌ای با استفاده از معادلات (۳) و (۴) و متغیر مجازی داریم:

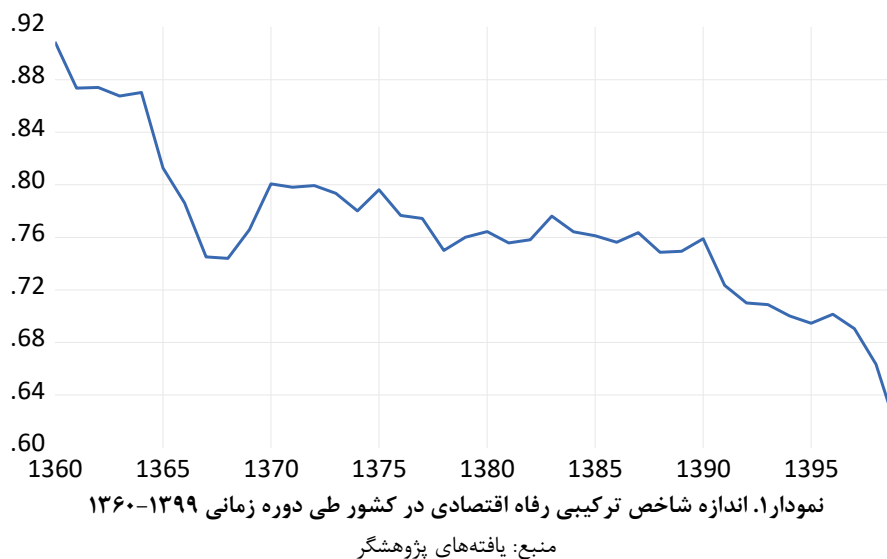
$$y_t = \alpha' x_t + \rho' x_t(z) + \varepsilon_t \quad \text{و} \quad \varepsilon_t \sim iid(0, \sigma_t^2) \quad \text{و} \quad x_t(z) = \begin{cases} x_t I(q_t < z) \\ x_t I(q_t \geq z) \end{cases} \quad (5)$$

در رابطه (۵)  $\alpha_2$ ،  $\alpha_1 - \alpha_2 = \rho$  و  $\varepsilon_t = [\varepsilon_{1t} \varepsilon_{2t}]'$  را نشان می‌دهند. متغیر مجازی  $I_t(Z)$  به صورت  $I_t(Z) = \{q_t < z\}$  تعریف می‌شود. اگر  $q_t < z$  باشد متغیر مجازی عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را به خود اختصاص می‌دهد. در رویکرد رگرسیون آستانه‌ای ارزش حد آستانه‌ای بدهی عمومی از طریق حداقل‌سازی مجموع مجذورات خطا محاسبه می‌گردد.

## ۵. تجزیه و تحلیل یافته‌ها

### ۵-۱. نتایج برآورد شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی

هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی ایران است. برای این منظور، نخست شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی برآورد می‌شود. به منظور محاسبه شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی به هریک از اجزای جریان مصرف، انباشت ثروت، توزیع درآمد و امنیت اقتصادی با توجه به میزان اهمیت، ضرایب متفاوتی تعلق می‌گیرد. تعیین ضرایب اجزای شاخص رفاه اقتصادی براساس دیدگاه افرادی مانند اوزبرگ<sup>۱</sup> صورت می‌گیرد. بنابراین، در پژوهش حاضر به پیروی از پژوهش اوزبرگ و شارپ<sup>۲</sup> (۲۰۰۹) ضرایب جریان مصرف، انباشت ثروت، توزیع درآمد و امنیت اقتصادی به ترتیب ۰/۴، ۰/۱، ۰/۲۵ و ۰/۲۵ در نظر گرفته می‌شوند (بختیاری و همکاران، ۱۳۹۱). نمودار ۱ اندازه شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی در ایران را طی دوره زمانی ۱۳۶۰-۱۳۹۹ گزارش می‌کند:



<sup>۱</sup> Osberg

<sup>۲</sup> Osberg & Sharpe

مطابق نتایج نمودار فوق رفاه اقتصادی در کشور طی دوره ۱۳۶۸-۱۳۶۰ در پی وقوع جنگ تحمیلی و پی‌آمدهای زبان‌بار آن در اقتصاد از روند کاهشی برخوردار می‌گردد. اما، طی دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۶۹ به دلیل عواملی از جمله افزایش رشد اقتصادی، کاهش نابرابری درآمد، اعطای تسهیلات به منظور مقابله با بیکاری و در نهایت کاهش بیکاری به طور متوسط رفاه اقتصادی افزایش می‌یابد (خلاصه تحولات اقتصادی کشور، ۱۳۸۶-۱۳۸۲). در بازه زمانی ۱۳۹۹-۱۳۹۱ وقوع تحریم‌های اقتصادی، افزایش شدید نرخ ارز و قیمت طلا، باعث می‌شوند نابرابری درآمد افزایش و رشد اقتصادی کاهش یابد. افزایش نابرابری درآمد و کاهش رشد اقتصادی سبب کاهش رفاه اقتصادی می‌شوند (خلاصه تحولات اقتصادی کشور، ۱۳۹۷).

#### ۵-۲. آزمون ریشه واحد

به منظور اجتناب از رگرسیون کاذب، نخست مانایی داده‌ها آزمون می‌شود. برای این منظور از آزمون زیوت و اندریوز استفاده می‌گردد. جدول ۲ نتایج حاصل از آزمون مانایی زیوت و اندریوز را در سه حالت، تغییرات زمان و مانایی در سطح، تغییرات زمان و مانایی در شیب تابع روند گزارش می‌کند.

جدول ۲. نتایج آزمون ریشه واحد

نام متغیر	تغییرات زمان و مانایی در سطح			تغییرات زمان و مانایی در شیب تابع روند			تغییرات زمان و مانایی در سطح		
	آماره آزمون	آماره بحرانی	شکست	آماره آزمون	آماره بحرانی	شکست	آماره آزمون	آماره بحرانی	شکست
$D(IEWB_t)$	-۵/۹۹	-۵/۳۴	۱۳۶۸	-۵/۰۵	-۴/۸	۱۳۸۴	-۶/۵۸	-۵/۵۷	۱۳۶۸
$D(ly_t)$	-۵/۸۷	-۵/۳۴	۱۳۶۸	-۵/۶۷	-۴/۸	۱۳۸۳	-۵/۸۷	-۵/۵۷	۱۳۶۸
$D(lcpi_t)$	-۵/۵۷	-۵/۳۴	۱۳۷۹	-۴/۶۵	-۴/۴۲	۱۳۸۹	-۵/۵۵	-۵/۵۷	۱۳۷۸
$D(gov_t)$	-۶/۵۷	-۵/۳۴	۱۳۸۶	-۶/۸۷	-۴/۸	۱۳۷۳	-۶/۹۹	-۵/۵۷	۱۳۷۴
$D(dpub_t)$	-۶/۵۶	-۵/۳۴	۱۳۷۴	-۶/۱۱	-۴/۸	۱۳۷۷	-۶/۹۷	-۵/۵۷	۱۳۷۷

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج آزمون ریشه واحد نشان دادند تمام متغیرها با یکبار تفاضل‌گیری مانا شدند. بنابراین، درجه انباشتگی متغیرها از مرتبه یک می‌باشد.

## ۳-۵. آزمون هم‌انباشتگی

از آنجا که تمام متغیرها با یکبار تفاضل‌گیری مانا شدند لازم است هم‌انباشتگی بین متغیرها بررسی شود. برای این منظور از روش یوهانسون استفاده می‌شود. جدول ۳ نتایج آزمون هم‌انباشتگی یوهانسون را بر اساس آزمون حداکثر ویژه و آزمون اثر نشان می‌دهد.

جدول ۳. نتایج آزمون هم‌انباشتگی

فرض صفر	آزمون اثر			آزمون حداکثر مقادیر ویژه		
	آماره آزمون	آماره بحرانی	سطح احتمال	آماره آزمون	آماره بحرانی	سطح احتمال
$r = 0$	۹۴/۵۶	۶۹/۸۱	۰/۰۰۰	۴۲/۳۰	۳۳/۸۷	۰/۰۰۳۹
$r \leq 1$	۵۲/۲۵	۴۷/۸۵	۰/۰۱۸۲	۳۴/۶۷	۲۷/۵۸	۰/۰۰۵۲
$r \leq 2$	۱۷/۵۸	۲۹/۷۹	۰/۵۹۶۷	۱۲/۹۲	۲۱/۱۳	۰/۴۵۸۸
$r \leq 3$	۴/۶۵۸	۱۵/۴۹	۰/۸۴۴	۴/۶۵۴	۱۴/۲۶	۰/۷۸۴۶
$r \leq 4$	۰/۰۰۳۶	۳/۸۴۱	۰/۹۵۰۶	۰/۰۰۳۵	۳/۸۴	۰/۹۵۰۸

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج هر دو آزمون حداکثر مقادیر ویژه و آزمون اثر نشان می‌دهند در سطح خطای ۵ درصد حداقل یک بردار هم‌انباشتگی وجود دارد که بر رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای پژوهش دلالت دارند. در نتیجه، بر پایه آزمون یوهانسون وجود هم‌انباشتگی بین متغیرها تایید می‌شود.

## ۴-۵. نتایج برآورد الگو

هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی است. پس از اطمینان از وجود رابطه بلندمدت بین متغیرها، الگوی پژوهش با بهره‌گیری از رویکرد رگرسیون آستانه‌ای برآورد می‌گردد. برای برآورد الگوی پژوهش با استفاده از رویکرد رگرسیون آستانه‌ای، نخست، وقفه بهینه متغیر آستانه (بدهی عمومی) از طریق حداقل‌سازی مجموع مجذورات خطا تعیین می‌شود. جدول ۴ نتایج تعیین وقفه بهینه متغیر آستانه را گزارش می‌کند.

جدول ۴. نتایج تعیین وقفه بهینه متغیر آستانه

RSS	متغیر آستانه
۰/۰۰۳۸	$dpub_t$
۰/۰۰۳۲	$dpub_{t-1}$
۰/۰۰۵	$dpub_{t-2}$
۰/۰۰۵	$dpub_{t-3}$

منبع: یافته‌های پژوهشگر

براساس نتایج جدول فوق وقفه مرتبه اول بدهی عمومی به عنوان متغیر آستانه‌ای تعیین می‌گردد. پس از تعیین متغیر آستانه، آزمون غیرخطی بودن مدل و تعداد حد آستانه مشخص می‌شود. برای این منظور از آزمون بای و پرون استفاده می‌شود. جدول ۵ نتایج آزمون بای و پرون را به اختصار گزارش می‌کند.

جدول ۵. نتایج آزمون بای و پرون

حد آستانه	آماره بحرانی	آماره F	آزمون شکست ساختاری متغیر آستانه
۰/۳۵	۸/۵۸	۱۵/۷۶	فرض صفر: صفر در مقابل یک آستانه
	۱۰/۱۳	۶/۱۸	فرض صفر: یک در مقابل دو آستانه

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به آماره آزمون و آماره بحرانی در سطح یک درصد، فرض صفر در آزمون اول مبنی بر عدم وجود آستانه رد شد، ولی در آزمون دوم، فرض صفر رد نشد. بنابراین نتایج بیانگر غیرخطی بودن مدل می‌باشد. همچنین، میزان حد آستانه برابر ۰/۳۵ است. بنابراین الگوی پژوهش با استفاده از رویکرد رگرسیون آستانه‌ای با در نظر گرفتن یک آستانه و دو رژیم برآورد می‌شود. جدول ۶ نتایج حاصل از برآورد الگوی پژوهش را گزارش می‌کند.

جدول ۶. نتایج برآورد الگوی رفاه اقتصادی

نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح احتمال
رژیم اول: $d_{pub} < 0.35$			
$dp_{ub_t}$	-۰/۰۶۷	-۳/۴۵	۰/۰۰۲
رژیم دوم: $d_{pub} \geq 0.35$			
$dp_{ub_t}$	-۰/۱۲	-۸/۰۶	۰/۰۰۰
متغیرهای غیرآستانه‌ای			
عرض از مبدا	-۲/۳۳	-۳/۳۹	۰/۰۰۲
$ly_t$	۰/۰۹	۴/۵۷	۰/۰۰۰
$gov_t$	۰/۳۲	۵/۱۴	۰/۰۰۰
$lcpi_t$	-۰/۰۴	-۱۱/۲۶	۰/۰۰۰
$R^2 = 0.964$		$Adj. R^2 = 0.95$	
D.W. = ۱/۵			
آزمون نرمال بودن باقی مانده‌ها			
۱/۲۲ (۰/۵۴۲۳)			
آزمون همبستگی سریالی (بریوش-گادفری)			
۰/۹۶۱۲ (۰/۳۹۳۵)			
آزمون ناهمسانی واریانس (وایت)			
۱/۷۶ (۰/۱۱۱۱)			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آماره ضریب تعیین الگو نشان می‌دهد در حدود ۹۶ درصد از تغییرات بدهی عمومی توسط متغیرهای مستقل توضیح داده شده است. تفاوت اندک ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده بر نکویی برازش الگو دلالت دارد. آزمون نرمال بودن باقی مانده‌ها بر پایه آماره جارک- برا حاکی است توزیع خطاهای نمونه نرمال است، بنابراین آماره‌های  $F$  و  $t$  در استنباط‌های آماری دارای اعتبار هستند. نتایج آزمون بریوش- گادفری و همچنین آزمون وایت نشان می‌دهند الگوی برآورد شده فاقد مشکل همبستگی سریالی و ناهمسانی واریانس است. یافته‌های برآورد الگوی رفاه اقتصادی نشان می‌دهند:

- (۱) حد آستانه بدهی عمومی ۰/۳۵ است. ضریب متغیر بدهی عمومی در رژیم اول و دوم به ترتیب ۰/۰۶۷- و ۰/۱۲- می‌باشد. لذا بدهی عمومی در هر دو رژیم تاثیر منفی بر رفاه اقتصادی دارد. با این تفاوت که پس از عبور از حد آستانه، شدت اثرگذاری بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی افزایش می‌یابد.
- (۲) ضریب متغیر لگاریتم تولید ناخالص داخلی ۰/۰۹- می‌باشد. بنابراین، افزایش تولید ناخالص داخلی با افزایش رفاه همراه است.
- (۳) ضریب متغیر اندازه دولت ۰/۳۲- است. بر این اساس افزایش اندازه دولت به افزایش رفاه اقتصادی می‌انجامد.
- (۴) ضریب متغیر لگاریتم سطح قیمت‌ها ۰/۰۴- می‌باشد. لذا، افزایش سطح عمومی قیمت‌ها از طریق کاهش رشد اقتصادی، رفاه را کاهش می‌دهد.

## ۶. نتیجه‌گیری

در صورتی که درآمدهای دولت مانند درآمدهای نفتی و مالیاتی پاسخگوی مخارج فزاینده دولت نباشند، کسری بودجه از طریق بدهی عمومی تامین مالی می‌شود. از آنجا که بدهی عمومی با پی‌آمدهای اقتصادی، اجتماعی و سیاسی همراه است، پژوهش حاضر با استفاده از رویکرد رگرسیون آستانه‌ای و داده‌های دوره زمانی ۱۳۶۰-۱۳۹۹ تاثیر بدهی عمومی را بر رفاه اقتصادی ایران بررسی کرده است. یافته‌ها نشان دادند بدهی عمومی در هر دو رژیم بدهی بالا و بدهی پایین تاثیر کاهشی و معناداری بر رفاه اقتصادی دارد. اما، پس از عبور بدهی عمومی از آستانه شدت اثرگذاری بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی افزایش می‌یابد. ایران یکی از کشورهای درحال توسعه و وابسته به نفت محسوب می‌گردد. به طوری که درآمدهای نفتی سهم قابل توجهی از درآمد دولت را به خود اختصاص می‌دهند. اما، بی‌ثباتی و ناپایداری ناشی از درآمدهای نفتی باعث می‌شوند ایران همواره کسری بودجه خود را از طریق بدهی عمومی تامین مالی نماید. از آنجا که دولت از توانایی لازم به منظور مدیریت صحیح بدهی عمومی برخوردار نیست، سهم قابل توجهی از بدهی عمومی به فعالیت‌های نامولد و سهم اندکی از آن به سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مولد اختصاص می‌یابد. بنابراین، افزایش بدهی عمومی از طریق برونرانی سرمایه‌گذاری، رشد اقتصادی و درآمد حقیقی را کاهش می‌دهد که به نوبه خود کاهش رفاه اقتصادی را در پی دارند. تک محصولی بودن اقتصاد، نقص در سیستم مالیاتی، تحریم‌های گسترده علیه کشور و به تبع آن نوسانات درآمدهای نفتی همراه با وجود رانت و عدم تخصیص بهینه درآمدهای نفتی باعث می‌شوند توانایی اقتصاد به منظور بازپرداخت بدهی کاهش یابد. بنابراین با افزایش مجدد بدهی عمومی، دولت ضمن افزایش میزان مالیات، مخارج عمرانی خود را کاهش می‌دهد.

افزایش مالیات و کاهش مخارج عمرانی دولت همراه با افزایش بدهی عمومی منجر به افزایش نااطمینانی در کشور می‌گردند. افزایش نااطمینانی و بی‌ثباتی در اقتصاد نیز باعث می‌شوند انگیزه سرمایه‌گذاران بخش خصوصی و فعالان اقتصادی به منظور سرمایه‌گذاری در بخش حقیقی اقتصاد کاهش یابد. کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و کاهش مخارج عمرانی دولت نیز به کاهش بیشتر رشد اقتصادی و درآمد حقیقی منجر می‌شوند. بنابراین، پس از عبور از سطح آستانه شدت اثرگذاری بدهی عمومی بر کاهش رفاه اقتصادی افزایش می‌یابد. نتایج پژوهش نوگراها و هاندر (۲۰۲۱) تاثیر منفی بدهی عمومی بر رفاه را تایید می‌کنند. براساس نتایج پژوهش‌های بال و رات (۲۰۱۴)، لی و ان‌جی (۲۰۱۵)، واجا و همکاران (۲۰۱۹)، احمدی و محمود زاده (۱۳۹۷) و صادقی و تدین (۱۴۰۰) نیز تاثیر منفی بدهی عمومی بر رشد اقتصادی تایید می‌شود. همچنین، یافته‌ها حاکی‌اند رشد اقتصادی تاثیر مثبت و معناداری بر رفاه اقتصادی دارد. افزایش رشد اقتصادی به افزایش درآمد حقیقی اشاره دارد. افزایش درآمد حقیقی و افزایش مخارج مصرفی در جامعه به نوبه خود افزایش رفاه را در پی دارند. نتایج پژوهش جعفری صمیمی و همکاران (۱۳۹۷) تاثیر مثبت رشد اقتصادی بر رفاه را تایید می‌کنند. براساس نتایج پژوهش مهدی‌زاده رابینی و همکاران (۱۴۰۱) نیز تاثیر مثبت درآمد سرانه بر رفاه اجتماعی تایید می‌شود. از سوی دیگر، اندازه دولت تاثیر افزایشی و معناداری بر رفاه اقتصادی دارد. افزایش مخارج دولت به منظور بهبود زیرساخت‌های اقتصادی به افزایش رشد و به تبع آن افزایش رفاه اقتصادی جامعه منجر می‌گردد. نتایج پژوهش شیرین‌بخش و همکاران (۱۳۹۱) تاثیر مثبت اندازه دولت بر رفاه را تایید می‌کنند. در نهایت، تورم تاثیر منفی و معناداری بر رفاه اقتصادی دارد. افزایش تورم از طریق افزایش نااطمینانی و بی‌ثباتی اقتصادی به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. افزایش ریسک سرمایه‌گذاری به کاهش سرمایه‌گذاری در اقتصاد و به تبع آن کاهش درآمد منجر می‌گردد. همچنین، تورم فزاینده در ایران فاصله درآمدی افراد را افزایش می‌دهد و به بدتر شدن توزیع درآمد کشور منجر می‌شود. در مجموع، افزایش تورم با کاهش رفاه اقتصادی کشور همراه است. نتایج پژوهش کریمی و امام‌وردی (۱۳۹۳) تاثیر منفی رشد قیمت‌ها بر رفاه را تایید می‌کنند.

تاثیر نامطلوب بدهی عمومی بر رفاه اقتصادی کشور ریشه در عواملی از جمله استفاده غیر بهینه و مدیریت نادرست بدهی عمومی، نقص در سیستم مالیاتی و عدم توانایی دولت در بازپرداخت بدهی عمومی دارد. بنابراین، پیشنهاد می‌شود با اصلاح نظام مالیاتی کشور، افزایش انضباط پولی و مالی دولت و اتخاذ سیاست‌ها و اصلاحات ساختاری مناسب به منظور افزایش درآمدهای دولت و کاهش هزینه‌های جاری غیرمولد، راهکارهای لازم برای جلوگیری از انباشت بدهی عمومی و بازپرداخت بدهی عمومی فراهم شود. همچنین، توصیه می‌شود دولت با تخصیص بدهی عمومی و مخارج خود در طرح‌های عمرانی و سرمایه‌های مولد ضمن جلوگیری از آثار سو بدهی عمومی، نقش موثری در بهبود رشد و رفاه اقتصادی کشور ایفا نماید.

### فهرست منابع

- احمدی، محدثه و محمودزاده، محمود (۱۳۹۷)، بدهی دولت و رشد اقتصادی در ایران: رهیافت رگرسیون انتقال ملایم (STR)، *پژوهشنامه اقتصاد کلان*، ۱۳ (۲۵)، ۱۵۲-۱۳۳.
- آرمن، عزیز، صلاحمنش، احمد و شالیاری، فرزانه (۱۳۹۹)، بررسی اثر آستانه‌ای بدهی عمومی بر رشد اقتصادی با استفاده از مدل رگرسیون آستانه‌ای: شواهد از کشورهای منتخب، *فصلنامه برنامه ریزی و بودجه*، ۲۵ (۱)، ۲۹-۵۱.
- بختیاری، صادق، رنجبر، همایون و قربانی، سمیه (۱۳۹۱)، شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی و اندازه‌گیری آن برای منتخبی از کشورهای در حال توسعه، *پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، ۳ (۹)، ۴۱-۵۸.
- جعفری صمیمی، احمد، زروکی، شهریار و ساداتی امیری، سیده رقیه (۱۳۹۷)، تحلیل رفاه اقتصادی با تاکید بر ابعاد جهانی شدن، *مدلسازی اقتصادی*، ۱۲ (۴۴)، ۱-۲۳.
- حری، حمیدرضا، جلالی، سید عبدالمجید و لشگری، مریم (۱۳۹۹)، بررسی تاثیر چرخه‌های تجاری بر شاخص رفاه اقتصادی در ایران، *پژوهش‌های اقتصادی ایران*، ۲۵ (۸۲)، ۱۷۲-۱۴۹.
- ژیلایی اقدم، جعفر، دقیقی اصلی، علیرضا افشاری‌راد، مجید، دامن‌کشیده، مرجان و اسماعیل‌زاده مقری، علی (۱۳۹۸)، اثر آستانه‌ای بدهی‌های عمومی دولت بر رشد اقتصادی کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا (رهیافت انتقال ملایم لجستیکی در داده‌های تابلویی)، *دو فصلنامه علمی مطالعات و سیاست‌های اقتصادی*، ۶ (۲)، ۲۹-۵۸.
- شیرین‌بخش، شمس‌الله، امینی، نکتم و هراتی، جواد (۱۳۹۱)، بررسی تاثیر اندازه دولت (سهم مخارج مصرفی و سرمایه‌گذاری دولت از تولید ناخالص داخلی) بر توسعه انسانی: با استفاده از الگوی داده‌هایی تابلویی، *اقتصاد پولی، مالی*، ۱۹ (۳)، ۱۵۱-۱۳۰.
- صادقی، سیدکمال و تدین، شهاب (۱۴۰۰)، بررسی اثر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب اسلامی، *نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۱۰ (۳۷)، ۴۵-۶۸.
- فلاحتی، علی و حیدریان، مریم (۱۳۹۷)، بررسی اثرات آستانه‌ای سرمایه‌گذاری دولتی و بدهی عمومی در یک مدل رشد اقتصادی برای استان‌های ایران؛ با استفاده از مدل رگرسیون انتقال ملایم پانلی (PSTR)، *پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، ۹ (۳۳)، ۴۱-۵۶.
- کریمی، محمدشریف و امام‌وردی، قدرت‌الله (۱۳۹۳)، ارزیابی هزینه رفاهی ناشی از اثرات افزایش نرخ ارز و قیمت حامل‌های انرژی بر هزینه‌های رفاهی مصرف‌کننده در ایران، *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۸ (۲۶)، ۱۵۷-۱۳۳.
- مهدی‌زاده رایینی، محمد جواد، محمدی، حمید و ضیایی، سامان (۱۴۰۱)، بررسی رابطه آزادی اقتصادی و رفاه اجتماعی در ایران بر اساس شاخص آمارتیاسن از رفاه اجتماعی، *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۶ (۱)، ۳۰۸-۲۸۱.
- نسرین‌دوست، طیبه، امامی جزه، کریم، حسینی، سید شمس‌الدین و پیکارجو، کامبیز (۱۴۰۰)، در چه شرایطی بدهی دولتی اثر برون رانی بر سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران دارد؟ رهیافت مدل تعادل عمومی پویای تصادفی، *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۵ (۵۴)، ۵۳-۸۲.



- Ahlborn, M., & Schweickert, R. (2018). Public debt and economic growth – economic systems matter. *International Economics and Economic Policy*, Springer, 15(2), 373-403.
- Arai, R.; Naito, K., & Ono, T. (2018). Intergenerational policies, public debt, and economic growth: A politico-economic analysis. *Journal of Public Economics*, 166, 39-52.
- Bagchi, S., Bandhu Majumder, S., & Banerjee, S. (2023). Institutions determine debt-growth relationship: Evidence from fourth wave of debt in EMDEs. *International Economic Journal*, 37(2), 245-269.
- Bal, D. P., & Rath, B. N. (2014). Public debt and economic growth in India: A reassessment. *Economic Analysis and Policy*, 44(3), 292-300.
- Blanchard, O. (2019). Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review*, 109(4):1197-1229.
- Bettioui, R. E., Ouia, A., & Adaskou, M. (2022). The Impact of Debt Financing on Economic Growth. *Journal of Economics, Management and Trade*, 28(6), 26-40.
- Casni, A. C., Badurina, A. A., & Martina Basarac Sertic, M. B. (2014). Public debt and growth: evidence from Central, Eastern and Southeastern European countries. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci/Proceedings of Rijeka Faculty of Economics, University of Rijeka, Faculty of Economics and Business*, 32(1), 35-51.
- Chen, C., Yao, S., Hu, P., & Lin, Y. (2017). Optimal government investment and public debt in an economic growth model. *China Economic Review*, 45, 257-278.
- Dah, T. P., Teru, S. P., Bakari, A. U., & Shaki, D. L. (2022). Effect of public debts on economic development in nigeria. *TSU-International Journal of Accounting and Finance*, 1(2), 112-126.
- Hansen, B.E. (2000). Sample Splitting and Threshold Estimation. *Econometrica*, 68(3), 575-603.
- Kobayashi, K. (2015). Public Debt Overhang and Economic Growth. *Public Policy Review*, Policy Research Institute, Ministry of Finance Japan, vol. 11(2), 247-276.
- Law, S. H., Ng, C. H., Kutan, A. M., & Law, Z. K. (2021). Public debt and economic growth in developing countries: Nonlinearity and threshold analysis. *Economic Modelling*, 98, 26-40.
- Lee, S. P., & Ng, Y. L. (2015). Public Debt and Economic Growth in Malaysia. *Asian Economic and Financial Review*, 5(1), 119-126.
- Muhammad, N. I., Olaolu, D., Abu, A. S., & Umar, U. H. (2021). Effect of Public Debt on Inflation Rate in Nigeria. *Lafia Journal of Economics and Management Sciences*, 6(1), 171-186.
- Nugraha, M. K. R., & Handra, H. (2021). The Relationship between Government Debt and Social Welfare. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 19(1), 125-134.
- Onofrei, M., Bostan, I., Firtescu, B. N., Roman, A., & Rusu, V. D. (2022). Public Debt and Economic Growth in EU Countries. *Economies*, 10(10), 254.
- Owusu-Nantwi, V., & Erickson, C. (2016). Public Debt and Economic Growth in Ghana. *African Development Review*, 28(1), 116-126.
- Saungweme, T., & Odhiambo, N. M. (2019). The Impact of Public Debt on Economic Growth: A Review of Contemporary Literature. *The Review of Black Political Economy*, 45(4), 003464461983365.
- Shuaibu, M., Muhammad, H. M., Abdullahi, S. I., & Gwazawa, U. G. (2021). Impact of Public Debt on Inflation and Unemployment in Nigeria: An ARDL Vector Error Correction Model. *Noble International Journal of Economics and Financial Research*, 6(5), 91-98.
- Spilioti, S., & Vamvoukas, G. (2015). The impact of government debt on economic growth: An empirical investigation of the Greek market. *The Journal of Economic Asymmetries*, 12(1), 34-40.
- Tung, L. T. (2020). Can public debt harm social development? Evidence from the Asian-Pacific region. *Journal of International Studies*, 13(2), 48-61.
- Whajah, J., Bokpin, G. A., & FKuttu, S. (2019). Government size, public debt and inclusive growth in Africa. *Research in International Business and Finance*, 49, 225-240.

**The Effect of Public Debt on Economic Welfare in Iran:  
Threshold Regression Approach**

Reza Maaboudi<sup>1</sup>

Received: 08/ October /2024      Accepted: 07/ December /2024

**Abstract**

Understanding the public debt impact on the economy enables policymakers to promote the economic welfare of society through appropriate policy adoption. According to the importance of the subject, the present research investigated the public debt effect on the economic welfare of Iran during 1981-2020 using the threshold regression approach. The findings show that the threshold value for public debt is 35%. In both regimes, public debt has a negative and significant effect on economic welfare, with the difference that after crossing the threshold level, the intensity of public debt impact on economic welfare rises remarkably. Also, economic growth and government size have an increasing and significant impact, and inflation has a declining and significant influence on economic welfare. In Iran's economy, the non-optimal allocation of public debt and its low share in productive activities lead to a decrease in investment and real product. A more increase in public debt with defects in the tax system and the oil revenues instability reduces the government's ability to debt repayment. Eventually, government borrowing from the banking system is accompanied by a rise in fiat money and inflation. As a result, the increase in public debt reduces the economic welfare of the country.

**Keywords:** Public Debt, Economic Welfare, Thresholds Regression. Approach, Iran.

**JEL Classification:** D60 ·E31 ·H63.

---

<sup>1</sup> Department of Economics, Faculty of Humanities, Ayatollah Boroujerdi University, Lorestan, Iran.  
(Corresponding author). maaboudi@abru.ac.ir