

پاسخ رفاه جامعه به شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی

محمدباقر صادقی^۱، مرجان دامنکشیده^{۲*}، علی یونسی^۳، شهریار نصیبیان^۴، امیررضا کیقبادی^۵

تاریخ پذیرش مقاله: ۱۴۰۲/۰۹/۰۵

تاریخ دریافت مقاله: ۱۴۰۲/۰۷/۲۲

DOI: 10.30495/JISDS.2023.75643.11969

چکیده

مطالعه حاضر به تبیین پاسخ رفاه جامعه به شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی برای سال‌های ۱۳۶۵-۱۴۰۰ می‌پردازد. برای این منظور با استفاده از مدل خودرگرسیون برداری ساختاری (SVAR) که به مدل‌های تکانه‌ای معروف هستند؛ اثرات ناطمینانی ایجادشده از سوی اندازه دولت، کسری بودجه دولت، توسعه مالی، تکانه‌های نفتی و ارزی بر رفاه اقتصادی بررسی شد. یافته‌ها نشان داد یک تکانه وارده از ناحیه قیمت نفت و نرخ ارز باعث کاهش ۹ درصدی و ۲ درصدی رفاه اقتصادی می‌شود. پاسخ رفاه اقتصادی به تکانه وارده از ناحیه توسعه مالی نیز نزدیک به ۳ درصد می‌باشد. همچنین نتایج تجزیه واریانس ناشی از تغییر ناگهانی یا تکانه مشخص نشان می‌دهد که در دوره سوم، ۱۹/۱۳ درصد تغییرات مربوط به تکانه‌های قیمت نفت، ۱۵/۹۷ درصد مربوط به تکانه نرخ ارز، ۲۷/۹۸ درصد مربوط به تکانه کسری بودجه، ۲/۶۷ درصد مربوط به تکانه اندازه دولت و ۳/۵۶ درصد مربوط به تکانه توسعه مالی بوده است. به دلیل آنکه رابطه بازارهای مالی عامل اساسی در انتقال بی ثباتی قیمت نفت به سایر بخش‌های اقتصاد محسوب می‌شود، انضباط مالی تنها راهکار مواجهه عاقلانه با پدیده استفاده نادرست از منابع نفتی، ناپایداری ارزی و مالی است. به همین جهت واکنش‌ها در اقتصاد در برابر بی ثباتی درآمدهای نفتی از طریق قطع ارتباط مخارج جاری دولت با درآمد نفت امری ضروری است. همچنین لازم است در خصوص نحوه هزینه کرد درآمدهای نفتی قوانین موجود در خصوص ذخیره بخشی از درآمدهای نفتی در صندوق توسعه ملی با ضمانت اجرایی بیشتری انجام شود.

واژگان کلیدی: بدهی دولت، نفت، کیفیت نهادی، توسعه مالی، خودرگرسیون برداری ساختاری.

طبقه‌بندی JEL: G32، G12، E52، C24

^۱ دانشجوی دکتری گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

(E mail: mohamadbaghersadeghi362@gmail.com)

^۲ استادیار گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول).

(E mail: m.damankeshideh@yahoo.com)

^۳ استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور تهران، تهران، ایران.

(E mail: a_younessi@pnu.ac.ir)

^۴ استادیار گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

(E mail: sh_nessabian@iauctb.ac.ir)

^۵ استادیار گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

(E mail: a.keyghobadi@iauctb.ac.ir)

۱- مقدمه

رشد و توسعه نظام مالی هر کشوری وابسته به نظام پاسخ‌گویی، شفافیت، نحوه نظارت و گزارشگری آن در حوزه‌های مختلف است، به‌نحوی که نظام مزبور با میزان بازخورد و پاسخ‌گویی آن آزموده می‌شود. بنابراین ضروری است متناسب با ظرفیت‌ها و نیازهای این نظام، قوانین مدون و منسجمی در حوزه‌های مختلف که ارتقای پاسخ‌گویی را به همراه داشته باشد، تصویب و اجرا شود. علاوه بر این، مدیریت بدهی‌های عمومی یکی از پایه‌های ثبات و سلامت مالی کشور محسوب می‌شود که در این میان، مدیریت بدهی‌های دولت به توجه ویژه‌ای نیاز دارد. برای دستیابی به این مهم، طراحی چارچوب‌های قانونی مدیریت بدهی‌های دولت اجتناب‌ناپذیر است (بشیر و همکاران^۱، ۲۰۲۲). در حال حاضر برخی از ابعاد مدیریت بدهی‌های عمومی به‌ویژه در حوزه ایجاد بدهی از سوی دستگاه‌های اجرایی مختلف، در قوانین و مقررات مختلف به‌صورت پراکنده مدنظر قرار گرفته است، ولی ارکان کلیدی و مولفه‌های اصلی مدیریت بدهی‌ها به‌ویژه در حوزه کنترل جامع و متمرکز بدهی‌ها و تعهدات (قطعی و احتمالی) دولت، اهداف مدنظر از ایجاد بدهی، راهبرد اصلی حاکمیت در مدیریت بدهی‌ها و استفاده از سازوکار بازارهای مالی و ابزارهای بدهی و... در قالب قانون مدون و منسجم مغفول مانده است، این امر باعث شده در مسیر رشد و توسعه اقتصادی، ابزار بدهی به نحو موثری مدنظر قرار نگیرد (سیاول و همکاران^۲، ۲۰۲۲). این در حالی است که در عرصه بین‌المللی مدیریت بدهی‌های عمومی و استفاده موثر از آن، به‌عنوان یک خط‌مشی سیاستی از دیرباز تا به امروز اهمیت داشته است. این موضوع به‌ویژه پس از بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ و بحران بدهی عمومی در بازارهای توسعه‌یافته، مورد توجه روزافزون دولت‌ها قرار گرفته که نتیجه آن، تدوین رهنمودهای بین‌المللی جهت مدیریت بدهی‌های عمومی بوده است. دخالت دولت در اقتصاد بر اساس وظایف حاکمیتی و تصدی‌گری آن جهت رفع نارسایی بازار امری اجتناب‌ناپذیر است، با این وجود نارسایی دولت نیز می‌تواند به اندازه نارسایی بازار مصداق داشته باشد. به طوری که با رشد غیر بهینه اندازه دولت، حضور بخش خصوصی در اقتصاد کم‌رنگ‌تر می‌شود و این وضعیت به‌مرور زمان منجر به محدودتر شدن ظرفیت و پایه مالیاتی می‌شود. از سوی دیگر هزینه‌های جاری دولت با رشد غیر بهینه اندازه دولت افزایش می‌یابد و این هزینه‌ها برای کاهش نیز از انعطاف‌پذیری کم‌تری برخوردار هستند. در نتیجه این شرایط، بار هزینه‌های ناشی از اندازه غیربهینه و بزرگ دولت بر درآمدهای جاری دولت غلبه می‌کند و دولت با کسری تراز عملیاتی مواجه می‌شود. علاوه بر این موارد، اندازه بزرگ دولت به دلیل کارایی کم‌فعالیت‌های دولتی و گسترش فعالیت‌های رانت‌جویانه کاهش رقابت‌پذیری و کاهش رفاه اقتصادی را در پی خواهد داشت (سندو و همکاران^۳، ۲۰۲۲).

مفهوم سرمایه اجتماعی را نخستین بار ایوان الیت در سال ۱۹۲۰ این واژه را برای شناسایی منابع مفید اجتماعی و توسعه سرمایه انسانی و توصیف مشکل اقتصاد بسط و گسترش داد. سرمایه اجتماعی جنبه‌ای از سرمایه انسانی است و گروهی از وابستگی‌های متقابل میان افراد را توصیف می‌کند که از ساختار اجتماعی ناشی می‌شود. سرمایه اجتماعی مجموعه‌ای از منابع و امکانات می‌باشد که در روابط خانوادگی و سازمان اجتماعی جامعه ذاتی و ماندگار است و برای رشد شناختی و اجتماعی مفید است. این منابع برای اشخاص مختلف متفاوت است و می‌تواند یک برتری مهم برای آنها در رشد سرمایه انسانی شان فراهم سازد. در نظر پیر بوردیو، سرمایه به هر نوع قابلیت، مهارت و توانایی اطلاق می‌شود که فرد می‌تواند در جامعه به صورت انتسابی یا اکتسابی به آن دست یابد و از آن در روابطش با سایر افراد و گروه‌ها برای پیشبرد موقعیت خود بهره برد. سرمایه آن چیزی است که بازی اجتماعی را به چیزی متفاوت با بازی کاملاً شانس تبدیل می‌کند. فقط بر روی میز قمار با یک دنیای مجازی برخورد می‌کنیم که در آن هر کس می‌تواند با شانس کاملاً برابر یک شبه پایگاه اجتماعی اقتصادی جدیدی بیابد، البته مکانیسم اکتساب تدریجی، سرمایه‌گذاری سودآور و انتقال ارث را چندان به تأخیر نمی‌اندازد. در عین حال سرمایه برای آنکه سودآور شود نیاز به زمان دارد. (ساجدی رئیس، ۱۴۰۱)

¹ Mohammed Basheer

² Muhammad Syawal et al

³ Sandow et al

یکی از عواملی که اخیراً در راستای بهبود سرمایه اجتماعی از بعد اقتصادی به خصوص مطرح شده است بهبود رفاه جامعه می‌باشد. به نظر می‌رسد یکی از مسائلی که بر رفاه جامعه اثر گذار است شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلائی توسعه مالی می‌باشد که در این مقاله بدان پرداخته شده است.

از طرفی امروزه اکثر کشورهای در حال توسعه به دنبال دسترسی به امکانات و روش‌ها و ابزارهایی برای رسیدن به رفاه اقتصادی بالاتر و پایدار می‌باشند، از جمله این روش‌ها می‌توان توسعه بازارها و نهادهای مالی را نام برد. زیرا توسعه بیشتر بازارها و نهادهای مالی امکان مشارکت گسترده‌تر گروه‌های فقیر و کم‌درآمد جامعه را در فعالیت‌های اقتصادی فراهم می‌آورد و باعث مشارکت توده‌های بیشتر جمعیت در افزایش تولید جامعه می‌شود. اما توسعه نیافتگی بازارهای مالی در کشورهای در حال توسعه استفاده از این ابزار را برای گروه‌های کم‌درآمد با ریسک قابل توجهی همراه نموده است، زیرا به دلیل وجود بازارهای مالی ناقص و ناکارآمد در این کشورها از یک طرف تعداد کثیری از افراد امکان دسترسی مالی را ندارند و از طرف دیگر نیز تجهیز منابع و پس‌اندازها به شکل کاملاً مناسبی صورت نمی‌گیرد (احمد و همکاران^۱، ۲۰۲۲). با وجود چنین ساختار مالی ناکارآمدی فرایند انباشت سرمایه به تاخیر می‌افتد، زمینه‌های ایجاد فرصت‌های جدید شغلی محدود گشته و هزینه استفاده از منابع مالی به شدت افزایش می‌یابد. همچنین به علت عدم توان کافی نظام مالی برای تخصیص پس‌اندازها به سرمایه‌گذاری‌های مولد، این پس‌اندازها به شکل سرمایه‌گذاری‌های غیر مولد (زمین، طلا و...) در می‌آیند. در این شرایط در قالب نظریات ارائه شده تاکنون روش‌ها و ابزارهای مختلفی برای دستیابی به رفاه اقتصادی مطرح گردیده است. یکی از مهمترین این ابزارها توسعه بخش مالی می‌باشد (اذنان و همکاران^۲، ۲۰۲۲).

در حالت کلی، مطالعات تجربی مختلف نشان داده است که میزان رضایت از زندگی انسان از اهمیت ویژه‌ای در عملکردهای اقتصادی آن‌ها برخوردار است؛ زیرا رضایت از زندگی سبب بهبود هوش، توانایی، انگیزه و به دنبال آن افزایش بهره‌وری خواهد شد. درحالی‌که غم‌واندوه سبب بی‌تفاوتی و رخوت و در نتیجه کاهش بهره‌وری می‌شود. بنابراین در کشورهایی که مردم از زندگی راضی ترند، رفاه اقتصادی نیز بالاتر خواهد بود. از این رو شناسایی عوامل موثر بر رفاه از اهمیت بالایی برخوردار است. در این باره براساس مطالعات تجربی، متغیرهایی نظیر کیفیت نهادی، توسعه بازارهای مالی، ثبات ارزی و نفتی و... می‌تواند از جمله عوامل موثر بر این متغیر باشند. با توجه به همین مباحث، در مقاله حاضر به بررسی پاسخ رفاه جامعه به شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلائی توسعه مالی با استفاده از مدل‌های خودرگرسیون برداری ساختاری^۳ (SVAR) که به مدل‌های تکانه‌ای معروف می‌باشند و می‌تواند اثرات تکانه‌ای و نااطمینانی و نوسانات ایجاد شده از سوی هر یک از شاخص‌ها را بر روی رفاه اقتصادی محاسبه نماید، پرداخته می‌شود. همچنین در ادامه ساختار مقاله به اینصورت تنظیم شده است که در بخش دوم مبانی نظری شامل تئوری‌های مطرح و نتایج مطالعات تجربی صورت گرفته در ارتباط با موضوع ارائه شده است. در بخش سوم مدل، روش تحقیق و آزمون‌های مورد استفاده بیان شده است. بخش چهارم نیز به نتایج آزمون‌ها و تخمین مدل اختصاص یافته است. در بخش پنجم خلاصه و نتیجه‌گیری ارائه می‌گردد.

۲- ادبیات موضوع

فارغ از نوع حکمرانی، هدف سیاستگذاران اقتصادی یک جامعه، افزایش رفاه افراد جامعه می‌باشد. رفاه اجتماعی بر عوامل سیاسی، اقتصادی و فرهنگی جامعه تاثیر عمده می‌گذارد و در رشد و پیشرفت جامعه موثر است. به این منظور بهتر است به بررسی مفهوم رفاه و انواع آن بپردازیم. روشن شدن مفهوم رفاه ما را به درک درستی از آن و نحوه‌ی اندازه‌گیری آن آشنا خواهد کرد. از رفاه

¹ Ahmad et al

² Aznan et al

³ Structural vector autoregressive (SVAR)

معمولا معانی سعادت و خوشبختی استنباط می‌گردد و در گذشته به معنی شادی و کامیابی مورد استفاده قرار می‌گرفت. گاهی رفاه را بیان دیگری از مطلوبیت در نظر می‌گیرند (ون پراگ، ۱۹۹۳).^۱ پیگو^۲ (۱۹۵۰) عناصر و اصول رفاه را مرتب با یکدیگر می‌داند و تنها راه اندازه‌گیری رفاه را پول می‌داند (گریو^۳، ۲۰۰۸). در دیدگاه پانیک^۴ (۲۰۰۷) که برگرفته از عقاید ارسطو است، ثروت به‌خودی‌خود هدف نیست، بلکه ابزاری است برای رسیدن به منافی که رفاه در بردارد. به نظر ریکاردو آنچه اهمیت دارد نحوه توزیع منافع حاصل از رشد اقتصادی است و گروه مطالعاتی ود^۵ به مفهومی از رفاه اشاره می‌کند که در ارتباط با بهبود وضعیت دیگران و شرایط اجتماعی است، از نظر این گروه رفاه در نحوه ارتباط با دیگران در جایگاه رفیع نیاز طرفین معنی پیدا می‌کند. بنابراین نمی‌توان رفاه افراد را بدون در نظر گرفتن زمینه اجتماعی جامعه مورد مطالعه قرار داد. تا اوایل ۱۹۶۰ به رفاه به‌عنوان مقوله اقتصادی و در قالب شاخص‌های عینی و کمی همچون درآمد و مصرف نگریده می‌شد (لی و ژانگ^۶، ۲۰۲۱) با تاکید بر نارسایی شاخص‌های اقتصادی برای توضیح وضع اجتماعی، کوشش‌هایی برای ساخت شاخص‌های اجتماعی آغاز شد. از سال ۱۹۹۰ به نوعی رفاه ذهنی وارد مطالعات توسعه‌ای شد (کانشبا و همکاران^۷، ۲۰۲۲). در بسیاری از تحقیقات این رابطه وجود دارد که هر چه درآمد افراد بالاتر رود مقدار رفاه عینی نیز بالاتر می‌رود. این ارتباط به‌ویژه در زمینه کیفیت زندگی و شاخص‌های برخورداری اجتماعی صادق می‌باشد و براساس آن می‌توان نسبت درآمد و رفاه را سنجید (هایول^۸، ۲۰۱۳). ولی نمی‌توان صد در صد مطمئن بود که چنین رابطه‌ای همیشه برقرار است. بطور کلی برای اندازه‌گیری رفاه دو رویکرد متفاوت وجود دارد. آنچه سابقه بیشتری دارد، اندازه‌گیری رفاه در قالب شاخص‌های عینی است. مهمترین این شاخص‌ها، درآمد سرانه است. رویکرد جایگزین برای اندازه‌گیری رفاه فردی و اجتماعی، رفاه ذهنی است. این روش اندازه‌گیری رفاه را در قالب شاخص‌های شادکامی و رضایت از زندگی ارزیابی می‌کند. رفاه ذهنی (شادی) یکی از مباحث مهم در اقتصاد رفاه است. در واقع شادی، احساس و برداشت ذهنی فرد از میزان رفاه خود است. نخستین نتیجه شادکامی، ارتقاء سرمایه اجتماعی فرد با نشانه‌هایی چون اعتماد و تقویت روابط اجتماعی است؛ بنابراین احساس شادکامی در وهله نخست روی سرمایه اجتماعی اثر گذاشته و درعین حال، انواع امنیت را تحت تاثیر قرار می‌دهد. در ادامه به بررسی عوامل اثرگذار بر رفاه اقتصادی پرداخته خواهد شد.

۱-۲- بررسی تئوری آرمی^۹ در خصوص رابطه اندازه دولت با رفاه اقتصادی

براساس بحث‌های نظری مطرح‌شده توسط اقتصاددانان گرچه فعالیت‌های دولت در یک سیستم اقتصادی نقشی اساسی در رشد و رفاه اقتصادی کشورها ایفا می‌کند، اما افزایش حجم این فعالیت‌ها تا آستانه‌ای خاص اثر مثبت بر رفاه اقتصادی کشور داشته و از آن آستانه به بعد افزایش حجم فعالیت‌های دولت نه تنها اثر مثبتی بر رفاه اقتصادی کشور ندارد، بلکه این فعالیت‌ها از موانع اصلی رشد محسوب می‌شوند. تبیین نظری این اثرگذاری غیرخطی را می‌توان به ریچارد آرمی (۱۹۹۵) نسبت داد. وی برای تبیین این اثرگذاری غیرخطی از یک منحنی استفاده می‌کند که در ادبیات اقتصادی به منحنی آرمی معروف شده است. بر اساس این منحنی اندازه دولت به صورت غیرخطی و در قالب یک معادله درجه دوم بر رفاه اقتصادی کشور تاثیر می‌گذارد (سندو و همکاران^{۱۰}، ۲۰۲۲). به عبارت دیگر، رابطه بین این دو متغیر به صورت (U) معکوس می‌باشد. فرضیه ارائه‌شده توسط آرمی در مطالعات تجربی بسیاری مورد استفاده و آزمون قرار گرفته است که این مطالعات بسته به روش و داده‌های آماری مورد استفاده نتایج متفاوتی را

¹ Van Praag

² Pigou

³ Mc Gregor

⁴ Panich

⁵ Western Economic Diversification (WED) (2001)

⁶ Zhenghui Li , Junhao Zhong

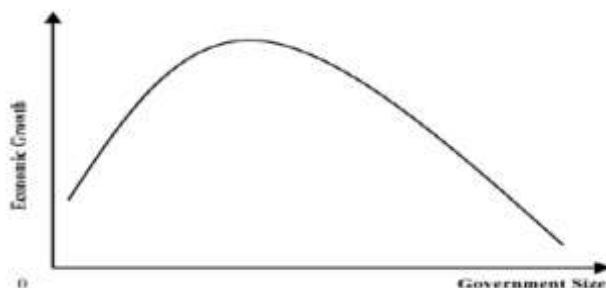
⁷ Kansheba et al

⁸ Hayvel

⁹ Richard armi

¹⁰ Sandow et al

گزارش نموده‌اند. در بحث بهیمنگی مطرح شده توسط آرمی زمانی که اندازه دولت در یک اقتصاد کوچک است، توسعه اندازه دولت منجر به افزایش تولید و رشد فعالیت‌های اقتصادی کشور می‌شود. در نقطه مقابل، زمانی که اندازه دولت بزرگ است، افزایش اندازه دولت منجر به کاهش رشد فعالیت‌های اقتصادی کشور و تولید می‌گردد. در یک اقتصاد بدون دولت، بی‌قانونی، عدم حفاظت از حقوق مالکیت و کمبود زیرساخت‌ها منجر به سطح پایین بهره‌وری و سطح پایین رفاه در جامعه می‌شود، همچنین در یک اقتصادی که تمام تصمیمات تولید توسط دولت اتخاذ می‌شود، سطح تولید پایین است. به هر حال، در اقتصادی که تصمیمات مربوط به تخصیص منابع به صورت مختلط توسط دولت و بخش خصوصی اتخاذ می‌شود تولید بیشتر است.



نمودار (۱): منحنی آرمی

منحنی آرمی در نمودار (۱-۲) ترسیم شده است که نشان می‌دهد با فرض ثابت بودن سایر شرایط اثر نامطلوب رشد پیوسته اندازه دولت به دلیل ظاهر شدن قانون بازده نزولی سرانجام باعث از بین رفتن اثر مطلوب مخارج دولت بر رشد رفاه اقتصادی کشور می‌گردد. قبل از نقطه ماکسیمم منحنی گرچه مخارج دولت تاثیر مثبت بر رشد رفاه اقتصادی کشور دارند، اما هرچه به نقطه ماکسیمم منحنی نزدیک‌تر می‌شویم، از شدت این اثرگذاری کاسته می‌شود. علاوه بر این، پس از نقطه ماکسیمم افزایش مخارج دولت نه تنها باعث افزایش رشد رفاه اقتصادی کشور نمی‌شود، بلکه باعث کاهش رشد نیز می‌گردد. از دلایل این امر می‌توان به استقراض دولت یا افزایش مالیات‌ها به منظور تامین مخارج دولت اشاره نمود که منجر به کاهش انگیزه کسب و کار و توقف یا کاهش رشد فعالیت‌های اقتصادی کشور می‌گردد (لی و ژانگ^۱، ۲۰۲۱).

۲-۲- بررسی رابطه بدهی مالی دولت با رفاه اقتصادی

رابطه بین بدهی و توانایی برای انجام سیاست‌های ضد چرخه‌ای بیشتر احتمال دارد به ترکیب بدهی‌های دولتی بستگی داشته باشد تا به سطح بدهی‌های دولت. این نشان می‌دهد که کشورهای با ترتیبات پولی متفاوت و ساختار بدهی متفاوت به احتمال زیاد در سطوح بسیار متفاوتی از بدهی‌ها با مشکلات مواجه هستند. به هر حال کارایی بدهی‌های دولت بسته به شرایط اقتصاد و وضعیت مالی دولت‌ها در کشورهای مختلف متفاوت است. بر همین اساس اثرات بدهی دولت بر رفاه اقتصادی هنوز چندان روشن نیست. در حالت کلی استقراض دولت تا زمانی که سازگار با تأمین مالی عمومی مناسب باشد، مقبول است. اگر سیاست ایجاد بدهی بر اساس تأمین مالی عمومی مناسب اتخاذ شود، به عبارتی ارزش فعلی بدهی (مجموع کسری بودجه‌های ایجادشده) در دوره‌ی رکود با ارزش فعلی مجموع مزاد بودجه‌های ایجادشده در دوره‌ی رونق برابر باشد (به شرط آنکه محاسبه‌ی ارزش فعلی بر اساس بهره‌ی پرداختی به تأمین کنندگان بدهی صورت بگیرد)، ایجاد بدهی توسط دولت (با اغماض از برخی تغییرات) صرفاً منجر به انتقال موقتی منابع مالی از سمت بخش خصوصی به دولت می‌شود. در واقع برای آنکه دولت تعهدات خود را پرداخت نماید، باید بدهی

^۱ Zhenghui Li , Junhao Zhong

دولت از شرایط (بازی غیر پونزی) تبعیت کند. اصول تأمین مالی عمومی مناسب بر این ایده استوار است که باید از کسری ساختاری و دائمی ممانعت شود. جان مینارد کینز اولین اقتصاددانی بود که از این ایده حمایت کرد، مطابق نظر کینز دولت باید در دوره‌ی رکود، کسری بودجه ایجاد کند و این کسری باید با ایجاد مزاد در زمان رونق جبران شود. بر این اساس، اتخاذ سیاست‌های مالی اختیاری در شرایط رونق اقتصادی یکی از مهمترین دلایل کسری‌های ساختاری و انباشت بدهی است. کسری دائمی منجر به ایجاد انتظاراتی می‌شود که مبنی بر این انتظارات؛ دولت هرگز قادر به بازپرداخت بدهی‌های خود نخواهد شد. این انتظارات می‌تواند به نااطمینانی در فضای اقتصادی منجر شود. این نااطمینانی به خصوص در حوزه‌ی استقراض خارجی، دولت را با افزایش هزینه‌های استقراض مواجه می‌سازد. در کشورهای دارای کسری ساختاری، بانک مرکزی و دولت تحت یک چارچوب عملکرد هماهنگ قرار دارند که طی آن بخشی از کسر بودجه دولت با وام‌گیری از بانک مرکزی و با انتشار پول تأمین مالی می‌شود (اذنان و همکاران^۱، ۲۰۲۲). در واقع می‌توان گفت درحالی‌که یکی از اهداف بلندمدت بانک‌های مرکزی، حفظ و ارتقاء ثبات مالی سیستم‌های مالی از طریق کنترل تورم است، در رویارویی با مساله تأمین مالی کسری بودجه دولت و روآوری به خلق پول، این هدف نادیده گرفته می‌شود. همچنین بدهی دولت به خانوارها تحت تأمین مالی عمومی نامناسب می‌تواند سطح مصرف و پس‌انداز آنها را کاهش دهد. در کل ایجاد بدهی جهت جبران کسری ساختاری، می‌تواند دوره‌ی رکود در اقتصاد را طولانی کند و همچنین در زمان رونق نیز منجر به توسعه تصدی‌گری غیرسازنده‌ی دولت شود که در نهایت اثر کاهنده بر رفاه اقتصادی خواهد داشت.

۳-۲- بررسی رابطه توسعه بازارهای مالی با رفاه اقتصادی

تا پیش از دهه هفتاد، اقتصاددانان توسعه، سیاست‌های سرکوب مالی را می‌پذیرفتند و آن را تجویز می‌کردند (احمد و همکاران^۲، ۲۰۲۲). در واقع، این گروه از اقتصاددانان به اهمیت بخش مالی در اقتصاد واقف بودند، اما تاثیر مثبت بخش مالی بر رفاه اقتصادی را در گرو کنترل‌های دولتی و شرایط سرکوب مالی می‌دانستند. کینز (۱۹۳۰) در کتابش با عنوان رساله‌ای در باب پول، معتقد است که اعتبار بانک^۳، مانند مسیر سنگ‌فرشی است که تولید بر آن حرکت می‌کند و بانکداران، اگر وظیفه خود را بدانند، تسهیلات حمل‌ونقل را به اندازه‌ای فراهم می‌کنند که نیروهای بهره‌وری جامعه در اشتغال کامل بکار گرفته شود. نظام مالی را موتور محرکه هر اقتصادی می‌توان تصور کرد، به طوری که وابستگی بخش‌ها و فعالیت‌های اقتصادی به آن اجتناب‌ناپذیر است. این نظام سعی دارد سرمایه کمیاب را میان بخش‌های اقتصادی تخصیص دهد و این کار را از راه اختصاص منابع به موثرترین مصارف و در واقع مصارفی که بیشترین بازده را دارند، انجام دهد. همچنین، نظام مالی بر جریان وجوه نظارت دارد تا اطمینان حاصل شود که در راه‌های تعهد شده مصرف می‌شوند (سندو و همکاران^۴، ۲۰۲۲). آنچه که هم‌اکنون بر آن اتفاق نظر وجود دارد، این است که هر چه نظام‌های مالی توسعه‌یافته‌تر باشند، اقتصاد مورد نظر می‌تواند نرخ‌های رشد بالاتری را تجربه کند. گلداسمیت^۵ (۱۹۶۹) و مکینون و شاو^۶ (۱۹۷۳) بر این باورند که بازارهای مالی نقش کلیدی بر رفاه اقتصادی کشورها دارند. به اعتقاد آنها تفاوت در کمیت و کیفیت خدمات ارائه‌شده توسط موسسات مالی می‌تواند بخش مهمی از تفاوت نرخ رشد در بین کشورها را توضیح دهد. به عبارتی دیگر، واسطه‌های مالی تنها کانال برای هدایت پس‌انداز خانوارها به سمت فعالیت‌های سرمایه‌گذاری هستند و عوامل اصلی را باید در همان موجودی سرمایه و نرخ سرمایه‌گذاری جستجو کرد.

¹ Aznan et al

² Ahmad et al

³ Bank Credit

⁴ Sandow et al

⁵ Goldsmith

⁶ Mackinnon and Shaw

سرمایه اجتماعی

در طول سالیان گذشته واژه جدیدی تحت عنوان سرمایه اجتماعی رشد یافته است. امروزه در کنار سرمایه‌های انسانی، مالی و اقتصادی، سرمایه دیگری به نام سرمایه اجتماعی مورد بهره برداری قرار گرفته است. اصطلاح سرمایه اجتماعی برای اولین بار در سال ۱۹۱۶، از سوی هانی فان^۱، از دانشگاه ویرجینیای غربی مطرح شد. سی جین جاکوب^۲ در اثر کلاسیک خود با عنوان مرگ و زندگی شهرهای بزرگ آمریکایی آن را به کار برده است ساجدی رئیسی، (۱۴۰۱). در دهه ۱۹۷۰ گنن لوری^۳ اقتصاددان همچنین لایت^۴ جامع شناس، اصطلاح سرمایه اجتماعی را به منظور راهکاری برای حل مشکل توسعه اقتصادی درون شهری به کار بردند. لوری از تئوری سرمایه اجتماعی به منظور انتقاد از نظریات نئو کلاسیک و ناعادلانه بودن توزیع درآمد استفاده کرد. جیمز کلمن^۵، نیز برای اولین بار این مفهوم را در آمریکای شمالی وارد عرصه سیاسی نمود و تلاش‌های وی در آن زمان در اروپا توسط پوتنام پیگیری شده است. نظریه سرمایه اجتماعی عملاً با نظریه‌های بوردیو، کلمن و پوتنام تکامل پیدا نموده است. جین جاکوب سرمایه اجتماعی را در غالب شبکه‌های اجتماعی تعریف می‌کند که کارکردهایی در جامعه دارند و غیر قابل جایگزینی هستند. این کار کردها می‌تواند سبب توسعه اقتصادی در جوامع گردد. در مجموع می‌توان گفت که سرمایه اجتماعی عبارت است از تأثیر اقتصادی حاصل از تسهیلاتی که شبکه‌های اعتماد و مؤلفه‌های فرهنگی در یک سیستم اجتماعی را به وجود می‌آورند. تیکه‌های اعتماد علاوه بر کاهش هزینه‌های مدیریتی، موجب می‌شوند که زمان و سرمایه بیشتری اختصاص به فعالیت‌های اصلی پیدا کند و علاوه بر آن موجب انتقال دانش اعضای گروه‌ها به یکدیگر می‌شود و جریان مناسبی را از یادگیری و دانش در بین آنها فراهم می‌سازد و این امر نیز می‌تواند در کاهش هزینه‌های مدیریتی و توسعه اجتماعی و سازمانی بسیار مؤثر باشد (معدنی، ۱۴۰۱)

تئوری سرمایه اجتماعی در این منطق استوار است که افراد می‌توانند با اعتماد به یکدیگر و شکل دهی همکاری‌ها و اقدامات جمعی سودمنده به هم افزایی و منافع جمعی دست یابند. این اعتماد و همکاری‌های سودمند در بستری از نقش‌ها، رویه‌ها و روابط با تحت تأثیر مجموعه‌ای از هنجارها، ارزش‌ها، فرهنگ، تمایل‌ها و باورها شکل می‌گیرد. بر این اساس، تئوری سرمایه اجتماعی را می‌توان به ترتیب به دو جریان اصلی سرمایه اجتماعی شناختی و سرمایه اجتماعی ساختاری دسته بندی کرد. سرمایه اجتماعی شناختی به محرک‌های ذهنی سرمایه اجتماعی همچون فرهنگ، باورها، هنجارها، ارزش‌ها، تمایلها و اعتقادهایی توجه دارد که به شکل گیری همکاری‌های سودمند و منافع جمعی می‌انجامند. از سوی دیگر، سرمایه اجتماعی ساختاری، گویای گونه‌های مختلف سازمان اجتماعی مانند نقش‌ها، ضابطه‌ها، رابطه‌ها و رویه‌هاست که به همکاری‌های سودمند و هم افزایی‌ها و منافع جمعی منتج می‌شوند (داسگویا و سر گلدین، ۱۹۹۹) لونتیس و همکاران^۶ (۲۰۱۳) سرمایه اجتماعی را به سه بعد ساختاری، شناختی و ارتباطی تقسیم می‌کند.

الف. سرمایه اجتماعی ساختاری؛ سرمایه ساختاری شامل همه ذخایر غیر انسانی دانش در سازمان میشود که دربرگیرنده پایگاه‌های داده، نمودارهای سازمانی، دستورالعمل‌های اجرایی فرآیندها، استراتژی‌ها، برنامه‌های اجرایی و به طور کلی هر آنچه که ارزش آن برای سازمان بالاتر از ارزش مادی اش باشد، است. به عبارت روشن تر سرمایه ساختاری عبارت است از هر آنچه که در سازمان باقی می‌ماند پس از آنکه کارکنان به هنگام شب به خانه می‌روند. سرمایه اجتماعی ساختاری با توجه به اهداف استراتژیک و برنامه‌های اجرایی مدون می‌تواند موجب بهبود عملکرد شرکت‌ها از طریق افزایش نرخ بازده سرمایه گذاری شود.

¹ HAUNI FON

² JACKOOB

³ louri

⁴ leyith

⁵ ckolman

⁶ Lounteis et al

ب. سرمایه اجتماعی ارتباطی؛ سرمایه اجتماعی ارتباطی توصیف کننده نوعی روابط شخصی است که افراد با یکدیگر به خاطر سابقه تعاملاتشان برقرار می کنند. به زعم آکوه^۱ (۲۰۰۷) این بعد با سطوح بالایی از اعتماد، هنجارهای مشترکی تکلیف و هویت متقابل مشخص می شود. در واقع سرمایه اجتماعی رابطه ای به ارتباط موثر بین همکارانی که یکدیگر را دوست دارند، به یکدیگر اعتماد دارند و با هم هویت می یابند توجه دارد. سرمایه ارتباطی شامل دارایی های بازار، مانند وفاداری مشتری و مشتری مداری، رضایت مشتری و تکرار معامله تجاری است که در آن تعاملات با مشتری موجب ایجاد یک تصویر مطلوب از شرکت می شود و تمایل افراد جهت سرمایه گذاری را افزایش می دهد. همچنین به دلیل اعتماد عمومی، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش یافته و موجب کاهش هزینه سرمایه و بهبود عملکرد مالی شرکت می شود.

چ. سرمایه اجتماعی شناختی؛ بعد شناختی سرمایه اجتماعی اشاره به مفاهیم و زبان مشترک در ساختار سازمان دارد. این بعد به عنوان یک مکانیزه اتصال دهنده، به افراد سازمان در ادغام و یکپارچه سازی منابع کمک می کنند. در نتیجه باعث کاهش تضاد، تسهیل ارتباطات و ایجاد اهداف مشترک می شود. مهم ترین جنبه های این ابعاد عبارتند از زنان و کدهای مشترک و حکایات مشترک (حسن و همکاران^۲، ۲۰۱۷). ایجاد فرهنگ مشترک بین افراد و کاهش تضادها و تسهیل ارتباطات موجب تمایل افراد برای سرمایه گذاری می شود سرمایه اجتماعی شناختی بر پایه هنجارها و ارزش های مشترک در یک اجتماع و همچنین بر تمایل به جایگزینی منافع شخصی یا منابع گسترده تر استوار است. (دارابی، ۱۴۰۲)

سطوح سرمایه اجتماعی:

نظریه های سرمایه اجتماعی این مفهوم را در سه سطح بررسی کرده اند:

سطح فردی یا خرد: به طور معمول، هر یک از افراد جامعه در شبکه یا شبکه هایی عضویت دارند. منافع ناشی از این عضویت می تواند برای فرد مفید واقع شود. فوکویاما به این سطح دقت دارد.

سطح گروهی یا میانه: روابط مبتنی بر اعتماد میان اعضای گروه موجب تشکیل سرمایه اجتماعی می شود. این سرمایه در اختیار تمامی اعضای گروه قرار دارد تا از آن برای پیشبرد امورشان استفاده کنند. کلمن و پاتنام به این سطح پرداخته اند.

سطح اجتماعی یا کلان: تعداد زیاد گروه های داوطلبانه در جامعه و روابط افقی میان آنها که مبتنی بر اعتماد است، سرمایه ای اجتماعی را تولید می کند که همه اعضای جامعه از آن بهره مند خواهند بود. فوکویاما، پاتنام و بورديو به این سطح توجه داشته اند (Andrei et al, 2014).

دسته بندی نظریه های سرمایه اجتماعی:

نظریه های سرمایه اجتماعی را می توان در دو دسته کلی زیر جمع نمود:

- ۱- به تعبیر بورديو سرمایه اجتماعی به عنوان ویژگی فردی پتانسیل افراد برای فعالیت و مشارکت موثر در شبکه ارتباطات بر اساس شناخت متقابل در یک فضای اجتماعی و حفاظت از آن از طریق مبادلات نمادی و مادی است. بر این اساس سرمایه اجتماعی دارایی های خوب خصوصی است که افراد آنها را انباشت و از آنها برای دستیابی به اهداف خود استفاده می کنند.
- ۲- پاتنام: "سرمایه اجتماعی یک صفت جامعه است که کیفیت شبکه ها و روابط، افراد را برای همکاری و کنش جمعی قادر می سازند". بر این اساس، سرمایه اجتماعی بر پایه درجه بالای اعتماد بین شخصی و به همان میزان ارزش مندی اعتماد نهادهای عمومی و سیاسی است که قواعد حقوقی را ایجاد و رعایت می کنند و همه مبادلات را شفاف و ایمن می سازند.

¹ akoh

² HASSAN ET AL.

دو مشکل در آشتی دادن دو مفهوم سرمایه اجتماعی وجود دارد. یکی مربوط به اقتصاددانان است که تمایل دارند عوامل مختلف در رشد اقتصادی و رفاه ملل را شناسایی کنند و اغلب تفسیرهای پانام درباره سرمایه اجتماعی را ترجیح می‌دهند، در حالی که جامعه‌شناسان تلاش برای تبیین بازتولید نابرابری را ترجیح می‌دهند و لذا تمایل به مفهوم‌سازی بوردیو و کلمن دارند. اقتصاددانان سعی می‌کنند از متغیرهای سطح اعتماد و مشارکت اجتماعی استفاده کنند، در حالی که جامعه‌شناسان از متغیرهایی چون منزلت اجتماعی، جایگاه فرد در ساختار قدرت و عضویت در شبکه‌های غیررسمی استفاده می‌کنند. تلاش‌هایی جهت حل مساله دوگانگی مفهوم سرمایه اجتماعی صورت گرفته است (Alm et al, 2010).

در سال‌های اخیر بانک جهانی سعی نمود این دو رهیافت را با هم تلفیق نماید و شیوه و نگاه واحدی را نسبت به سرمایه اجتماعی به وجود آورد. ولکاک (۱۹۲۸) تعریف جدیدی را ارائه کرد که بر اساس اعتماد عام اجتماعی و هنجارهای اجتماعی پانام از یک سو و جنبه‌های فردی بیان شد. آنچه که وی آن را دیدگاه هم‌افزایی سرمایه اجتماعی نامیده است، در جهت تلفیق این دو بعد می‌باشد.

مطالعات صورت پذیرفته:

سندو و همکاران^۱ (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای به بررسی بدهی خارجی و رشد اقتصادی در جنوب صحرای آفریقا (در ۳۱ کشور منتخب): آیا ناهمگونی در کیفیت نهادی تفاوتی ایجاد می‌کند؟ با استفاده از مدل گشتاور سیستمی (GMM) و روش‌های رگرسیون انتقال ملایم پانل استار (PSTR) پرداختند. نتایج بدون تفاوت در کیفیت نهادی نشان می‌دهد که بدهی خارجی تاثیر منفی معناداری بر رشد اقتصادی جنوب صحرای آفریقا دارد. با این حال، زمانی که بدهی خارجی با کیفیت نهادی تعامل داشته باشد، تاثیر بدهی خارجی بر رشد اقتصادی برای کشورهای جنوب صحرای آفریقا با کیفیت نهادی قوی مثبت است. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که کشورهای با کیفیت نهادی قوی رشد اقتصادی بالاتری نسبت به کشورهای با کیفیت نهادی ضعیف تجربه کردند. PSTR همچنین شواهد قوی از رابطه غیرخطی بین بدهی خارجی و رشد اقتصادی را نشان داد و ارزش آستانه بدهی را برای کشورهای منتخب جنوب صحرای آفریقا درصد تخمین زد. پیامدهای یافته‌ها از دولت‌ها در جنوب صحرای آفریقا می‌خواهد تا کیفیت مدیریت بخش عمومی را از طریق اصلاحات ساختاری با هدف اصلاح بخش عمومی، اصلاحات مالیاتی و تقویت ظرفیت مدیریت بدهی تقویت کنند تا از اثرات رشد مثبت بدهی خارجی اطمینان حاصل کنند.

سیاول و همکاران^۲ (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای به بررسی رویکرد آستانه غیرخطی برای اثرات نامتقارن اندازه دولت بر رشد اقتصادی در یک اقتصاد آسیایی در حال ظهور: تجربه کشور مالزی پرداخته شد. با بررسی دقیق‌تر، مشخص شد که یک منحنی U شکل معکوس زمانی وجود دارد که آستانه اندازه درون‌زای دولت توسط تولید ناخالص داخلی عملیاتی/واقعی دولت ارائه شود. با این حال، منحنی U شکل رابطه غیرخطی زمانی وجود دارد که سرمایه‌گذاری دولت/تولید ناخالص داخلی واقعی به‌عنوان متغیر آستانه عمل می‌کند.

احمد و همکاران^۳ (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای به بررسی؛ آیا کیفیت نهادی و توسعه مالی بر توسعه اقتصادی کشورهای منتخب تاثیر دارد؟ نتایج آنها از رویکردهای همگرایی پانل، ادغام طولانی مدت بین تحولات مالی، کیفیت نهادی و رشد پایدار را نشان می‌دهد. علاوه بر این، این مطالعه از مدل حداقل مربعات معمولی پویا (DOLS) برای بررسی نقش کیفیت نهادی و توسعه مالی در رشد پایدار در طولانی مدت استفاده می‌کند. یافته‌های ما نشان می‌دهد که کیفیت نهادی و توسعه مالی عوامل محرک در رشد اقتصادی پایدار در طولانی مدت هستند. این مقاله پیامدهای مهم سیاست تقویت رشد پایدار در اقتصاد آسیای جنوبی را نشان می‌دهد.

¹ Sandow et al

² Muhammad Syawal et al

³ Ahmad et al

غفاری فرد و دانش (۱۴۰۱) در مطالعه‌ای به بررسی تاثیر حکمرانی خوب بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب اسلامی (رویکرد داده‌های تابلویی) در دوره زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۸ با استفاده از روش پانل دیتا پرداختند. نتایج مدل نشان می‌دهد که شاخص حکمرانی خوب در کشورهای منتخب اسلامی اثر مثبت بر رشد اقتصادی دارد به نحوی که با افزایش یک درصد شاخص حکمرانی خوب، رشد اقتصادی به میزان ۰/۰۱ درصد افزایش می‌یابد. با توجه به نقش بهره‌وری نیروی کار و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رونق اقتصادی کشورها سیاست‌گذاران اقتصادی و سیاسی جهت تلاش تولید می‌بایست در کنار افزایش مهارت نیروی انسانی و ارتقای اکوسیستم توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشور، ارتقای ثبات سیاسی و اقتصادی، افزایش کارایی و اثربخشی دولت‌ها، تثبیت حاکمیت قانون، کنترل فساد و افزایش حق اظهار نظر شهروندان در امور مختلف کشور را در دستور کار خود قرار دهند تا به اهداف و نتایج مطلوب دست یابند.

منتظری شورکچالی و زاهد غروی (۱۴۰۰) در مطالعه‌ای به بررسی اندازه دولت و رشد اقتصادی در ایران: رهیافت علیت گرنجر مارکوف سوئیچینگ و داده‌های دوره زمانی ۱۳۹۶-۱۳۴۴ پرداختند. یافته‌های این مطالعه، ضمن تایید وجود یک رابطه علی یک طرفه غیرخطی، از اندازه دولت به رشد اقتصادی، نشان می‌دهد که اندازه دولت در قالب یک ساختار دو رژیم (رژیم صفر: سال‌های ۱۳۶۱-۱۳۴۵ و رژیم یک: سال‌های ۱۳۹۶-۱۳۶۲)، اثر منفی و معنادار بر رشد اقتصادی داشته، اگرچه این اثر منفی در رژیم یک نسبت به رژیم صفر، بزرگتر بوده، و این اثر منفی بزرگتر، می‌تواند ریشه در این واقعیت داشته باشد که سهم مخارج جاری از کل مخارج دولت در سال‌های مربوط به رژیم یک (نسبت به رژیم صفر)، به صورت محسوسی بزرگتر بوده، و نهایتاً - برخلاف قانون واگنر در این مطالعه، شواهدی دال بر اثرگذاری مثبت و معنادار رشد اقتصادی بر اندازه دولت در اقتصاد ایران مشاهده نشده است.

در مقاله حاضر بشکل تکمیلی و در راستای این مطالعات، به بررسی پاسخ رفاه جامعه به شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی در ایران با استفاده از مدل خودرگرسیون برداری ساختاری پرداخته می‌شود که نتایج مطالعه پیش رو بخاطر وابستگی اقتصاد ایران به درآمدهای نفتی و تکانه‌های ارزی می‌تواند ما را در روشن شدن این مسئله یاری نماید که آیا نتایج مطالعه حاضر همسو با مطالعات پیشین در داخل و خارج از کشور می‌باشد و تکانه‌های قیمت نفت، ارز و کیفیت نهادی چقدر توانسته بر رفاه جامعه در ایران تاثیرگذار باشد که با طراحی مدل خودرگرسیون برداری ساختاری برای اقتصاد ایران و دوره زمانی ۱۴۰۰-۱۳۶۵ به تجزیه و تحلیل نتایج خواهیم پرداخت.

۳- روش‌شناسی تحقیق

پژوهش حاضر از منظر هدف کاربردی می‌باشد و از منظر ماهیت تحلیلی توصیفی است. همچنین با استفاده از اطلاعات گذشته می‌باشد بنابراین در دسته تحقیقات پس رویدادی می‌باشد.

در این بخش، یک مدل VAR ساختاری برای بررسی پاسخ رفاه جامعه به شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی تنظیم می‌شود. برای بررسی استحکام نتایج، تعداد زیادی از مشخصات جایگزین مدل VAR و همچنین طرح‌های شناسایی جایگزین، از جمله تجزیه استاندارد Cholesky در نظر گرفته میشود. بلانچارد و برنانک (۱۹۸۶)^۱، سیمز و واتسون (۱۹۸۶)^۲ با در نظر گرفتن محدودیتهای نظری روی اثرات همزمان تکانه‌ها، الگوی SVAR را توسعه دادند؛ سپس، بلانچارد و کوا (۱۹۸۹)^۳ کلاریدا و گالی (۱۹۹۴)^۴ و آشتلی و گرات (۱۹۹۶)^۵ با اعمال محدودیت‌های نظری روی اثرات بلندمدت

^۱ Blanchard & Bernanke

^۲ Sims & Watson

^۳ Blanchard & Kah

^۴ J.Gali & R.Clarida

^۵ Ashli & Gerat

تکانه‌ها، توابع واکنش آنی را شناسایی کردند. بنابراین، بر خلاف الگوی VAR غیر مقید که در آنها شناسایی تکانه‌های ساختاری به طور ضمنی و سلیقه‌ای صورت می‌گیرد، در الگوهای خودرگرسیون برداری ساختاری SVAR به طور صریح حاوی یک منطق اقتصادی یا استفاده از تئوری‌های اقتصادی برای اعمال قیود و محدودیت‌ها است. عبارتی ثبات مدل به میرا یا ماندگار بودن تاثیر یک تکانه به جمله اختلال بستگی دارد. اگر تاثیر تکانه به جمله اختلال در طول زمان میرا باشد، مدل باثبات و اگر تاثیر تکانه ماندگار باشد، مدل بی‌ثبات است. شایان ذکر است یک مدل باثبات، مانا نیز می‌باشد، بدان مفهوم که گشتاورهای مرتبه اول و دوم آنها تابعی از زمان نمی‌باشند. بنابراین رابطه‌ی اصلی برقرار شده بین فرم خلاصه شده و فرم ساختاری در یک مدل SVAR به صورت رابطه‌ی زیر است:

$$A\varepsilon_t = BU_t$$

$$X_t = a_0 + a_1^t + a_2^t + B^{-1}A(L)X_{t-1} + B^{-1}e_t$$

که در رابطه بالا، (ε_t) و (U_t) به ترتیب بردارهای جملات اختلال فرم خلاصه شده (ε_t) و جملات اختلال ساختاری (U_t) هستند. که هم (ε_t) و (U_t) به ترتیب بردارهایی با ابعاد $(K \times 1)$ هستند و A و B ماتریس‌هایی با ابعاد $(K \times K)$ می‌باشند. بر طبق مطالعات بلانچارد (۱۹۸۹)، جیانینی (۱۹۹۲) و سیمز (۱۹۸۶) همبستگی همزمان بین متغیرها به وسیله دو ماتریس مربع وارون پذیر A و B قابل بیان است. با پیروی از تعدادی از مطالعات، از متغیرهای زیر در تجزیه و تحلیل رگرسیونی استفاده می‌شود: قیمت نفت (Oil)، نرخ ارز (EX)، کسری بودجه دولت (BD)؛ توسعه بازارهای مالی (FD)، رشد اقتصادی (GDP)، اندازه دولت بعنوان شاخص کیفیت نهادی (SG)، شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی^۱ (IEWB) مطابق مقاله ژائو و همکاران^۲ (۲۰۲۲)، جهانگیر و همکاران^۳ (۲۰۲۲) و فان و همکاران^۴ (۲۰۲۱) وارد مدل می‌شود.

$$IEWB_t = [OIL_t, EX_t, BD_t, SG_t, FD_t, GDP_t]^t$$

$$\begin{bmatrix} \varepsilon_{OIL} \\ \varepsilon_{EX} \\ \varepsilon_{BD} \\ \varepsilon_{SG} \\ \varepsilon_{FD} \\ \varepsilon_{GDP} \\ \varepsilon_{IEWB} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} a_{11}(1) & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{21}(1) & a_{22}(1) & 0 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{31}(1) & a_{32}(1) & a_{33}(1) & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{41}(1) & a_{42}(1) & a_{43}(1) & a_{44}(1) & 0 & 0 & 0 \\ a_{51}(1) & a_{52}(1) & a_{53}(1) & a_{54}(1) & a_{55}(1) & 0 & 0 \\ a_{61}(1) & a_{62}(1) & a_{63}(1) & a_{64}(1) & a_{65}(1) & a_{66}(1) & 0 \\ a_{71}(1) & a_{72}(1) & a_{73}(1) & a_{74}(1) & a_{75}(1) & a_{76}(1) & a_{77}(1) \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} U_{OIL} \\ U_{EX} \\ U_{BD} \\ U_{SG} \\ U_{FD} \\ U_{GDP} \\ U_{IEWB} \end{bmatrix}$$

که سمت چپ معادله ی فوق در واقع تفاضل مرتبه‌ی لگاریتم متغیرهای وابسته را نشان می‌دهد. در سمت راست معادله، ماتریس $A(L)$ یک ماتریس مربعی حاوی چند جمله‌ای‌هایی بر حسب عملگر وقفه است. به طور مثال، درایه ی سطر i ام و ستون j ام ماتریس $A(L)$ ، $a_{ij}(L)$ است که پاسخ i ام متغیر به j ام متغیر ساختاری را نشان می‌دهد. بردار $E=[U_{ij}]$ شامل جملات اختلال ساختاری است. که به صورت زیر تعریف می‌شوند:

۱ نحوه محاسبه شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی در مقاله اول تحت عنوان، تاثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی بابرگیری مدل‌های تغییر رژیم حداثه استار بشكل کامل تشریح شده است که برای رعایت تعداد کلمات مقاله، علاقمندان می‌توانند به مقاله مذکور، رجوع نمایند.

² Xiao, Jihong et al

³ Cihangir et al

⁴ Zhenjun Fan

U_{OIL} : تکانه‌های مربوط به قیمت نفت است، U_{EX} : تکانه‌های مربوط به نرخ ارز است، U_{BD} : تکانه‌های مربوط به کسری بودجه دولت است U_{FD} : تکانه‌های مربوط به توسعه بازارهای مالی (نسبت نقدینگی بانکی به تولید ناخالص داخلی) است. U_{GDP} : تکانه‌های مربوط به رشد اقتصادی است. U_{SG} : تکانه‌های مربوط به اندازه دولت که از صدک رتبه بعنوان شاخص کیفیت نهادی است. U_{IEWB} : تکانه‌های مربوط به شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی است. در رویکرد بلانچارد-کوا (۱۹۸۹) در اصل شناسایی تکانه‌های ساختاری با اعمال یک سری محدودیت‌ها درباره‌ی اثرات بلندمدت تکانه‌ها بر برخی از متغیرها انجام می‌گیرد و سپس در قالب این شناخت، اثر متغیرها طی بازه زمانی ۱۴۰۰-۱۳۶۵ مورد ارزیابی قرار می‌گیرد.

اهداف پژوهش:

- بررسی رابطه بدهی دولت و رفاه جامعه، تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی با بکارگیری مدل SVAR
- بررسی رابطه بدهی دولت و رشد اقتصادی، تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی و با بکارگیری مدل SVAR

۴- نتایج و تجزیه و تحلیل یافته‌ها

۴-۱- تعیین طول وقفه بهینه

بعد از تشخیص ایستایی متغیرهای مدل، اولین مسئله در مدل‌های خود رگرسیون برداری تعیین طول وقفه بهینه است. در اینجا برای تعیین طول وقفه از معیار شوارتز-بیزین^۱ (SC)، آکائیک^۲ (AIC)، خطای نهایی پیش‌بینی^۳ (FPE) و حنان کوئین^۴ (HQ) و نسبت را استمایی^۵ (LR) استفاده شده است. نتایج جدول (۱) نشان می‌دهد که در مدل مورد نظر بر اساس معیارهای نسبت راستمایی، خطای نهایی پیش‌بینی، آکائیک و حنان کوئین وقفه یک را به عنوان وقفه بهینه مدل قرار می‌دهند. در حالی که بر اساس معیار شوارتز-بیزین وقفه یک به عنوان وقفه بهینه انتخاب می‌شود. در نهایت از آنجا که معیار شوارتز-بیزین از اصل صرفه جویی^۶ پیروی می‌کند و بیشترین اهمیت را به کاهش پارامترها یا ساده سازی دستگاه (در برابر برازش بهتر) می‌دهد، لذا برای حجم نمونه کوچک بویژه حجم نمونه انتخابی مناسب تر است و از اینرو وقفه یک به عنوان وقفه بهینه مدل انتخاب می‌گردد.

جدول ۱: تعیین وقفه بهینه در الگوی VAR

HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
۲۶,۲۹۲۹۹	۲۶,۵۱۹۶۷	۲۶,۱۸۹۶۳	۵۵۸,۱۸۰۸	-	-۳۷۲,۷۴۹۶	۰
۲۰,۹۲۸۱۸	۲۲,۷۴۱۵۷*	۲۰,۱۰۱۲۸	۱,۴۰۳۳۱۴	۱۹۸,۸۲۱۰*	-۲۳۵,۴۶۸۵	۱
۲۰,۳۳۲۴۹*	۲۳,۷۳۲۵۹	۱۸,۷۸۲۰۴*	۰,۷۳۴۵۰۷*	۶۵,۷۷۹۷۰	-۱۶۷,۳۳۹۵	۲

منبع: یافته‌های تحقیق

۴-۲- آزمون ریشه واحد

برای اطمینان از کاذب و مجازی نبودن رگرسیون اقدام به آزمون ریشه واحد کل مدل رگرسیونی نیز شد. در صورت عدم ثبات الگوی SVAR نتایج به دست آمده قابل اطمینان نیستند، به منظور بررسی پایداری مدل تخمین زده شده از نمودار AR استفاده

¹ Schwarz information criterion

² Akaike information criterion

³ Final Prediction Error

⁴ Hannan-Quinn information criterion

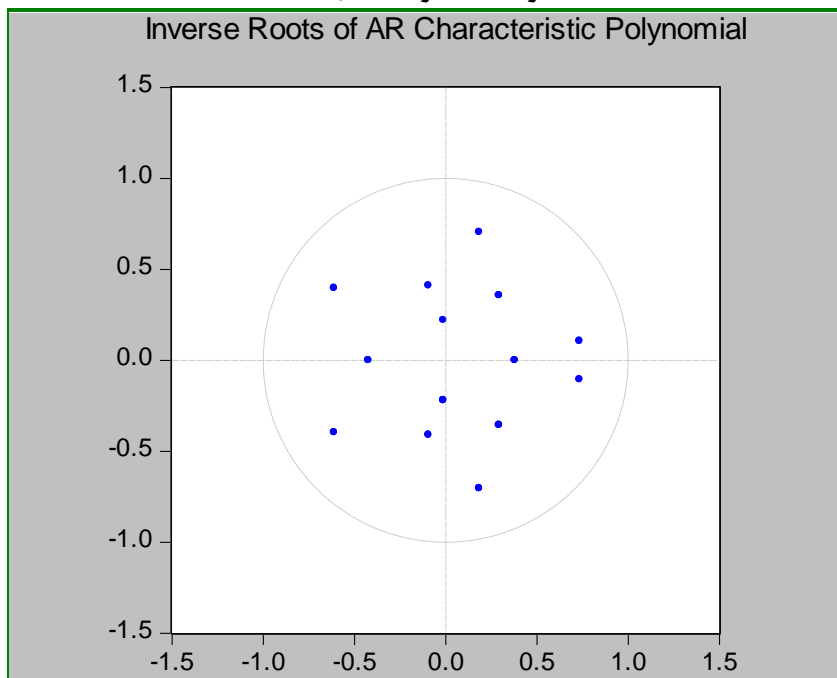
⁵ Likelihood Ratio

⁶ Parsimony

پاسخ رفاه جامعه به شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی / ۳۱

می‌کنیم. این نمودار معکوس ریشه‌های مشخصه یک فرایند AR را نشان می‌دهد. اگر قدرمطلق تمام این ریشه‌ها کوچکتر از واحد باشند و داخل دایره واحد قرار گیرند مدل SVAR تخمین زده شده پایدار است. نمودار AR در شکل (۱) نشان می‌دهد که معکوس همه ریشه‌های مشخصه، داخل دایره واحد قرار می‌گیرند و مدل SVAR تخمینی این مدل‌ها، شرط پایداری را تأمین می‌کند.

نمودار ۱: آزمون ریشه واحد



منبع: یافته‌های تحقیق

۳-۴- نتایج برآورد

نتایج مدل SVAR به منظور بررسی همبستگی پویا در خصوص پاسخ رفاه جامعه به شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی در جدول ۲ گزارش شده است. این جدول نشان دهنده سیستم معادلات شوک‌های ساختاری و شوک‌های فرم خلاصه شده می‌باشد.

جدول ۲-۴- برآورد رابطه تعادلی بلندمدت برای مدل تحقیق

سطح احتمال	انحراف معیار	ضریب	
۰,۰۰۰۰	۰,۰۱۲۱۱۷	-۰,۰۹۲۲۸۴	ضریب تکانه‌های قیمت نفت در معادله رفاه اقتصادی C(22)
۰,۰۰۰۰	۰,۰۰۳۰۹۸	-۰,۰۲۳۵۹۱	ضریب تکانه‌های نرخ ارز در معادله رفاه اقتصادی C(23)
۰,۰۰۱۲	۰,۰۳۸۶۲۴	-۰,۱۲۴۸۰۲	ضریب تکانه‌های کسری بودجه در معادله رفاه اقتصادی C(24)
۰,۰۴۹۵	۰,۰۳۰۷۷۷	-۰,۰۶۰۴۴۸	ضریب تکانه‌های اندازه دولت در معادله رفاه اقتصادی C(25)
۰,۰۰۰۰	۰,۰۰۴۵۷۸	۰,۰۳۴۸۶۳	ضریب تکانه‌های توسعه مالی در معادله رفاه اقتصادی C(26)
۰,۰۹۷۰	۰,۰۱۵۹۹۹	۰,۰۲۶۵۵۴	ضریب تکانه‌های رشد اقتصادی در معادله رفاه اقتصادی C(27)

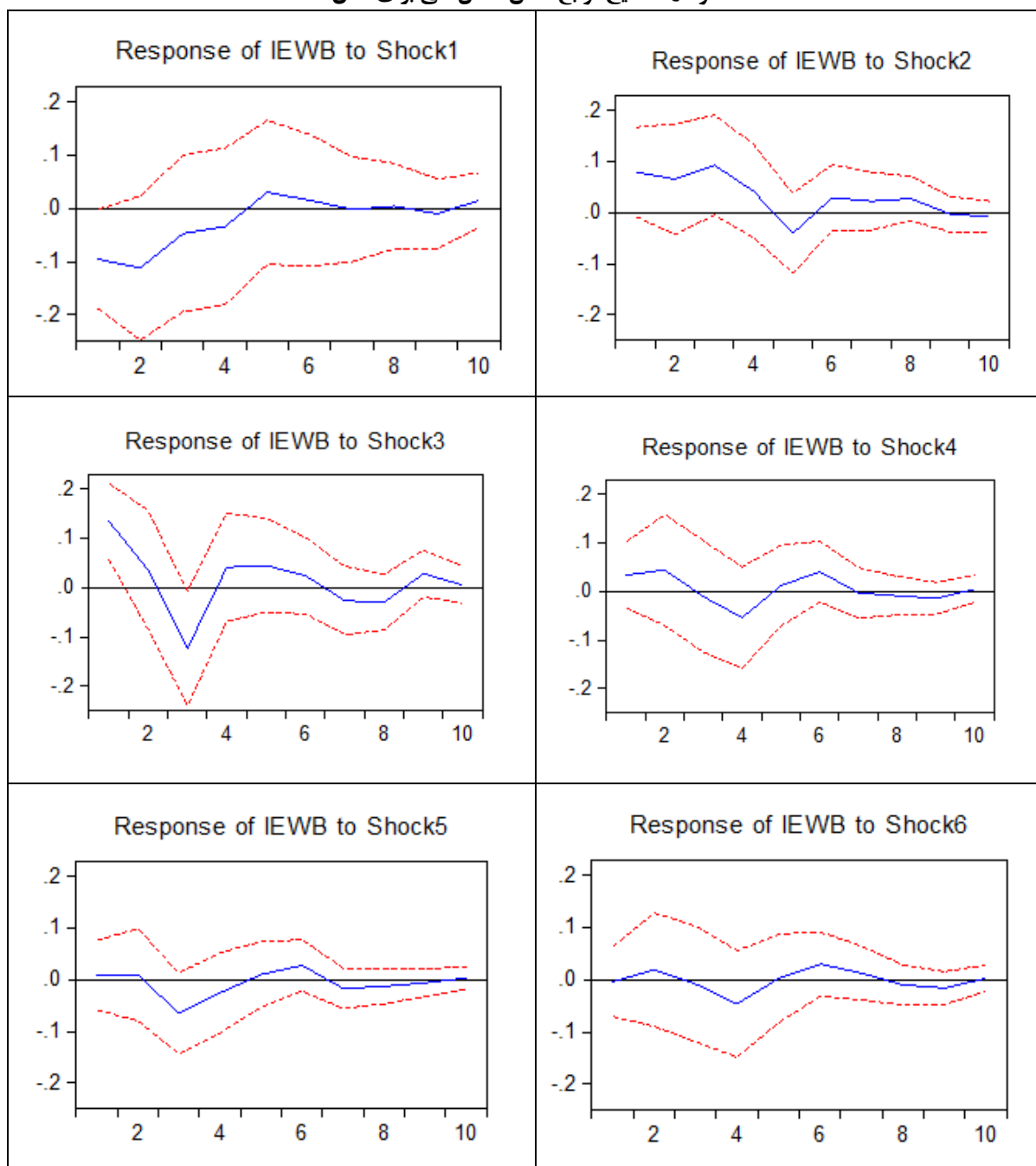
منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج حاصل از تخمین مدل SVAR گویای این مطلب می‌باشد که ضرایب متغیرهای اصلی و تکانه‌های تاثیر گذار بر هم در معادله‌های ماتریسی معنی دار و مطابق با شرایط اقتصاد ایران می‌باشد. اصلی ترین متغیرهایی که در نتایج مدل SVAR لازم و قابل تحلیل می‌باشد؛ تکانه‌های وارده از ناحیه قیمت نفت، نرخ ارز، کسری بودجه، اندازه دولت، توسعه مالی و رشد اقتصادی می‌باشد. بنحوی که یک تکانه وارده از ناحیه قیمت نفت، به اندازه ۹ درصد باعث کاهش رفاه اقتصادی می‌شود، همچنین یک تکانه وارده از ناحیه نرخ ارز باعث کاهش ۲ درصدی رفاه اقتصادی می‌شود. تکانه وارده از ناحیه کسری بودجه، باعث کاهش ۱۲ درصدی رفاه اقتصادی می‌شود. پاسخ رفاه اقتصادی به تکانه وارده از ناحیه اندازه دولت نیز نزدیک به ۶ درصد می‌باشد. از لحاظ ساختار اقتصادی و بر اساس اصول علم اقتصاد، افزایش درآمدهای نفتی و در نتیجه نرخ ارز به صورت پایدار موجب رونق اقتصادی در جامعه می‌شود، اما اگر این افزایش به صورت مقطعی باشد، نمی‌توان رونق اقتصادی را مشاهده کرد. افزایش شناور و مدیریت شده نرخ ارز باعث ثبات نسبی در بازار ارز خواهد شد و این موضوع باعث می‌شود تا فعالان اقتصادی بتوانند برای تولیدات و صادرات خود برنامه‌ریزی بلندمدت داشته باشند. با افزایش قیمت دلار، بازار دچار مشکل می‌شوند، زیرا باید با قیمت بالا ارز را تهیه کنند و محصولات مورد نیاز را خریداری کنند. واردکننده‌ها به همان نسبت که قیمت خرید محصولاتشان افزایش داشته، قیمت ارائه آن را به مصرف‌کننده افزایش می‌دهند. این موضوع به ضرر مصرف‌کننده خواهد بود و موجب افزایش قیمت کالا خواهد شد. افزایش نرخ ارز، منجر به افزایش میزان بدهی خارجی، کسری بودجه دولت می‌شود و افزایش بدهی به طور کل کمبود نقدینگی را به همراه خواهد داشت، که در مجموع کمبود نقدینگی بنگاه‌های اقتصادی اثر منفی بر توزیع درآمد و رفاه اقتصادی دارد. از طرفی نتایج تحقیقات کاربردی بیان کننده اینست که حوزه ی اندازه و بدهی دولت با وجود توسعه بازارهای مالی بر رشد و رفاه اقتصادی، تنها به "درجه‌ی توسعه مالی" و "اندازه‌ی رشد" محدود شده است. از سویی دیگر، یافتن راه‌های مختلف به جهت محاسبه‌ی رشد، هدف تئوری‌های جدید و قدیمی است. اما، متأسفانه شاخص‌های تعیین کننده‌ی سیاست‌های توسعه مالی به نحوی هستند که به طور دقیق شامل تمامی مفاهیم درجه‌ی توسعه مالی نیستند. پس در نتیجه در کشورهایی، توسعه مالی بین الملل، عامل رشد شمرده می‌شود که کالاهای مبادلاتی آنها با جذب تکنولوژی برتر و سرمایه گذاری مستقیم خارجی، قابلیت ارتقای ظرفیت تولید را دارا باشند؛ در غیر این حالت هر ارتباطی با دنیای خارج، عامل کاهش دهنده رشد و رفاه خواهد بود.

۱-۳-۴- توابع عکس العمل آنی

برای اینکه بتوانیم نتایج رابطه تعادلی بلندمدت برای مدل خودرگرسیون برداری ساختاری SVAR را بخوبی تحلیل کنیم، نیازمند بررسی توابع عکس العمل آنی و تجزیه واریانس برای مدل می‌باشیم. عبارتی الگوی SVAR دو ابزار قوی برای تجزیه و تحلیل نوسانات اقتصادی ارائه می‌دهد: توابع عکس العمل آنی (IRF) و تجزیه واریانس. بنابراین بعد از برآورد الگوی SVAR، می‌توان به بررسی نتایج توابع عکس العمل آنی و تجزیه واریانس پرداخت. یک تابع عکس العمل آنی، درحقیقت اثرات یک انحراف معیار شوک وارده به متغیرهای درونزا در الگو را بیان می‌کند. برای الگوی مورد استفاده در این تحقیق، عکس العمل متغیر ریسک سقوط قیمت سهام نسبت به یک تکانه یا تغییر ناگهانی به اندازه یک انحراف معیار در هر یک از متغیرهای درونزای الگو به ترتیب شامل؛ قیمت نفت، نرخ ارز، کسری بودجه دولت و عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی بصورت نمودار در شکل شماره ۲ برای مدل نشان داده شده است. روی محور افقی زمان بصورت دوره‌های سالانه و روی محور عمودی درصد رشد تغییرات متغیر قرار گرفته است.

نمودار ۲: نتایج توابع عکس العمل آبی برای مدل



منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج توابع عکس العمل آبی برای مدل نشان می‌دهد که پاسخ رفاه اقتصادی به تکانه‌های وارده از جانب قیمت نفت از کران پایین تا پنج دوره روند صعودی و سپس در کران بالا تا دو دوره صعودی و در نهایت در بلندمدت به سمت صفر تعدیل می‌شود، همچنین پاسخ رفاه اقتصادی به تکانه‌های وارده از جانب نرخ ارز از کران بالا تا دو دوره روند صعودی و سپس در کران بالا تا دو دوره نزولی می‌شود. همانطوریکه در مبانی نظری نیز اشاره گردید، کشورها از لحاظ این که واردکننده یا صادرکننده نفت هستند، اثرپذیری متفاوتی نسبت به تغییرات قیمت نفت دارند. کشورهای تولیدکننده نفت به دلیل ساختار اقتصادی‌شان ناچار به تامین درآمد ارزی خود می‌باشند و در زمان افت قیمت‌ها با افزایش تولید سعی در این دارند که درآمد ارزی کشورشان را محقق سازند.

در کشورهای صادرکننده نفت انتظار می‌رود هرگونه افزایش قیمت نفت منجر به افزایش درآمد در این کشورها گردد. با نگاهی به روند وضعیت اقتصادی ایران متوجه می‌شویم که در دوره‌های افزایش قیمت نفت شاهد افزایش درآمدهای ارزی، سرمایه‌گذاری و در نتیجه افزایش تولید هستیم و بالعکس، وقتی درآمد نفت افت می‌کند، کاهش درآمدهای ارزی و تولید را مشاهده می‌کنیم. البته باز قابل تاکید می‌باشد که قیمت نفت تنها یک عامل است و عوامل دیگر را نیز باید در نظر گرفت. همچنین؛ با مروری بر کارنامه اقتصادی کشور می‌توان مشاهده نمود که افزایش درآمدهای نفتی عمدتاً به خوبی مدیریت نشده و در عوض سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت صرف مخارج جاری کوتاه‌مدت گشته که نتیجه آن چیزی جز نوسان ارزی و افزایش نقدینگی سرگردان که منجر به کاهش تولید می‌شود و کسری بودجه دولت را افزایش می‌دهد که در نهایت رفاه اقتصادی نیز کاهش می‌یابد.

۲-۳-۴- تجزیه واریانس

در این قسمت با توجه به الگوی برآورد شده، تجزیه واریانس متغیرهای مدل صورت گرفته است که نتایج آن در جدول ۳ برای مدل قابل مشاهده است. در این جدول ستون E.S خطای پیش بینی متغیرهای مربوطه را طی دوره‌های مختلف نشان می‌دهد. از آنجایی که این خطا در هر سال بر اساس خطای سال قبل محاسبه می‌شود و منبع این خطا تغییر در مقادیر جاری و تکانه‌های آتی است، طی زمان افزایش می‌یابد. نتایج جدول ۳ برای مدل نشان می‌دهد، خطای پیش بینی در دوره اول به اندازه ۰/۲۶ و در دوره دوم ۰/۳۰ بوده و در طی زمان افزایش یافته است. ستون‌های بعدی درصد واریانس ناشی از تغییر ناگهانی یا تکانه مشخص را نشان می‌دهد. ستون سوم نشان می‌دهد گرچه در دوره اول ۱۳/۲۷ در صد تغییرات و در دوره دوم ۲۳/۱۶ درصد تغییرات، ناشی از تکانه‌های قیمت نفت بوده است، ولی در دوره سوم تغییرات این شاخص، ۱۹/۱۳ درصد مربوط به تکانه‌های قیمت نفت، ۱۵/۹۷ درصد مربوط به تکانه نرخ ارز، ۲۷/۹۸ درصد مربوط به تکانه کسری بودجه، ۲/۶۷ درصد مربوط به تکانه اندازه دولت، ۳/۵۶ درصد مربوط به تکانه توسعه مالی، ۰/۳۷ درصد مربوط به تکانه رشد اقتصادی و ۳۰/۲۸ درصد مربوط به تکانه رفاه اقتصادی بوده است. همچنین قابل مشاهده است که با حرکت به سمت دوره‌های بعدی؛ تکانه‌های وارده از سمت قیمت نفت کاهشی، از سمت نرخ ارز، کسری بودجه، اندازه دولت، توسعه مالی و رشد اقتصادی افزایشی می‌باشد که کاملاً برای اقتصاد ایران قابل توجیه می‌باشد و در قسمت بالا بشکل کلی مورد تحلیل قرار گرفت.

جدول ۳: تجزیه واریانس برای مدل

IEWB	GDP	FD	SG	BD	EX	OIL	.S.E	period
۴۸,۴۰۲۱۰	۰,۰۱۲۰۴۹	۰,۱۴۱۴۵۶	۱,۷۳۹۴۲۹	۲۶,۸۸۶۲۳	۹,۵۴۸۵۴۸	۱۳,۲۷۰۱۸	۰,۲۶۰۴۱۹	۱
۳۹,۷۲۹۴۶	۰,۴۳۹۹۱۷	۰,۲۱۱۹۱۲	۳,۴۶۲۴۵۸	۲۱,۲۰۵۴۵	۱۱,۷۸۲۴۳	۲۳,۱۶۸۳۷	۰,۳۰۳۵۸۱	۲
۳۰,۲۸۵۲۹	۰,۳۷۶۱۸۶	۳,۵۶۱۱۹۲	۲,۶۷۷۰۳۰	۲۷,۹۸۴۵۳	۱۵,۹۷۶۶۴	۱۹,۱۳۹۱۳	۰,۳۵۰۷۲۱	۳
۲۹,۳۶۶۳۲	۱,۱۷۸۹۹۹	۳,۶۷۲۶۷۵	۴,۵۱۱۶۰۹	۲۶,۶۲۲۵۶	۱۵,۸۱۴۶۱	۱۸,۱۳۳۲۳	۰,۳۶۸۶۲۸	۴
۲۸,۶۴۲۱۶	۱,۸۱۳۰۹۳	۳,۶۰۹۵۰۴	۴,۴۴۸۰۷۸	۲۷,۰۶۹۸۲	۱۶,۳۰۸۸۳	۱۸,۱۰۸۵۲	۰,۳۷۶۰۶۵	۵
۲۷,۷۵۹۰۳	۲,۳۸۵۵۳۹	۴,۰۳۲۸۳۴	۵,۴۳۳۷۳۰	۲۶,۴۷۷۶۳	۱۶,۳۰۸۹۹	۱۷,۶۰۲۲۵	۰,۳۸۳۲۵۲	۶
۲۷,۷۷۵۱۱	۲,۴۶۵۹۲۶	۴,۱۴۹۳۰۶	۵,۳۵۲۸۱۰	۲۶,۵۱۵۱۸	۱۶,۴۱۲۵۷	۱۷,۳۲۹۱۰	۰,۳۸۶۲۶۵	۷
۲۷,۴۶۹۳۵	۲,۴۹۱۲۶۶	۴,۱۸۹۰۴۱	۵,۳۲۴۵۷۶	۲۶,۷۰۷۰۷	۱۶,۷۱۲۳۴	۱۷,۱۰۶۳۶	۰,۳۸۸۹۶۴	۸
۲۷,۳۴۵۵۲	۲,۶۱۵۴۷۷	۴,۱۶۳۵۶۳	۵,۳۸۲۵۲۲	۲۶,۹۷۳۷۷	۱۶,۵۳۷۳۲	۱۶,۹۸۱۸۴	۰,۳۹۱۰۵۹	۹
۲۷,۲۷۴۷۱	۲,۶۱۶۸۵۹	۴,۱۶۵۱۹۷	۵,۳۸۱۷۸۵۶	۲۶,۹۲۵۴۳	۱۶,۵۲۷۷۰	۱۷,۱۰۲۲۵	۰,۳۹۱۵۷۷	۱۰

منبع: یافته‌های تحقیق

۵- جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در مطالعه حاضر به تبیین پاسخ رفاه جامعه به شوک‌های بدهی دولت و کیفیت نهادی تحت حاکمیت طلائی توسعه مالی پرداخته شد و برای این منظور از مدل‌های خودرگرسیون برداری ساختاری^۱ (SVAR) که به مدل‌های تکانه‌ای معروف می‌باشند و می‌توانند اثرات تکانه‌ای و نااطمینانی و نوسانات ایجاد شده از سوی هر یک از شاخص‌ها را بر روی رفاه اقتصادی محاسبه نماید، استفاده می‌شود. داده‌های مطالعه از سایت بانک مرکزی و بانک جهانی جمع‌آوری گردیده است و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز برای سال‌های ۱۳۶۵-۱۴۰۰ به تخمین مدل پرداخته می‌شود. براساس نتایج تحقیق، پیشنهادهای در ادامه ارائه می‌گردد:

با توجه به اینکه در بودجه‌های با سهم بالای درآمد نفتی، قسمت با اهمیتی از این درآمدها به صورت یارانه‌های پنهان و غیر پنهان توزیع می‌شود و نتیجه آن ایجاد فساد گسترده نیز می‌باشد، توزیع مستقیم و برابر درآمدهای نفتی میان مردم و اخذ مالیات از آن و همچنین حذف کلیه یارانه‌های مستقیم و غیر مستقیم، تاثیر چند جانبه‌ای بر تولید می‌گذارد. از یک سو با کاهش هزینه‌های حکومت باعث کاهش حجم و اندازه دولت و در نتیجه افزایش اثر بخشی و کارایی آن می‌گردد و از سوی دیگر فساد گسترده ناشی از رانت فروش منابع طبیعی را کاهش می‌دهد. همچنین اخذ مالیات و عوارض از مصرف داخلی منابع طبیعی، از چند جنبه بر ترکیب منابع دولت تاثیر می‌گذارد، از یک سو باعث ایجاد درآمد پایدار برای دولت می‌شود و از سوی دیگر باعث هدایت جامعه به جلوگیری از اسراف در مصرف این منابع به دلیل ارزان قیمت بودن آن می‌شود.

به دلیل آنکه رابطه بازارهای مالی عامل اساسی در انتقال بی ثباتی قیمت نفت به سایر بخش‌های اقتصاد محسوب می‌شود، انضباط مالی تنها راهکار مواجهه عاقلانه با پدیده استفاده نادرست از منابع نفتی، ناپایداری ارزی و مالی است. به همین جهت واکنش کردن اقتصاد در برابر بی‌ثباتی درآمدهای نفتی از طریق قطع ارتباط مخارج جاری دولت با درآمد نفت امری ضروری است. همچنین لازم است در خصوص نحوه هزینه کردن درآمدهای نفتی قوانین موجود در خصوص ذخیره بخشی از درآمدهای نفتی در صندوق توسعه ملی با ضمانت اجرایی بیشتری انجام شود و دولت‌ها برای امور جاری خود از صندوق توسعه ملی برداشت نکنند. در ضمن دولت باید تلاش کند از هزینه کردن خارج از حد مجاز درآمدهای نفتی در مخارج جاری دوری کند.

پیشنهاد می‌شود که دولت با کوچک کردن بدنه خود فضا را برای بخش خصوصی و سرمایه‌گذاری خارجی فراهم سازد، با ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعه بازارهای مالی، درآمد ارزی دولت افزایش یافته و در نتیجه با رشد درآمدهای ارزی دولت، ارزش پول ملی نیز افزایش می‌یابد.

از عواملی که در اثرگذاری تکانه‌های نرخ ارز بر عملکرد و انتخاب نظام ارزی مهم شمرده می‌شوند، ماهیت شوک‌های وارده بر اقتصاد است. کشورهایی که تحت شوک‌های پولی داخلی (کشورهای در حال توسعه) هستند، بهتر است از نظام نرخ ارز ثابت منفعت برند. در این کشورها عرضه پول به طور خودکار با تغییر در تقاضای پولی وفق می‌یابد، بدون اینکه بر بخش حقیقی اقتصاد اثر بگذارد. یکی دیگر از عواملی که در مورد عملکرد نوسانات نرخ ارز و نظام ارزی مورد توجه قرار می‌گیرد، میزان ارتباط کشورها با بازار مالی جهانی است. در این رابطه، حسین و همکاران (۲۰۰۵) به این نتیجه رسیدند که در کشورهایی که کمتر در معرض جریان بین‌المللی سرمایه قرار دارند، نظام نرخ ارز ثابت می‌تواند یک ابزار مهم در تثبیت سیاست‌های اعتباری باشد که منجر به سرمایه‌گذاری با ثبات و بهبود جنبه‌های رشد بلندمدت می‌شود. اما در میان بازارهای نوظهور کشورهای در حال توسعه که به بازار مالی جهانی پیوسته‌اند و اقتصادهای پیشرفته، رابطه‌ای بین عملکرد اقتصاد و نظام نرخ ارز و نوسانات نرخ ارز وجود ندارد، نظام نرخ ارز ثابت به مانند یک تیغ دو لبه است؛ درحالی‌که انتخاب نظام ارزی ثابت برخی مزیت‌های اعتباری را دارد. نوسانات نرخ ارز در کشورهایی که در معرض شوک‌های نقدینگی هستند، با تشدید این شوک‌ها اثر منفی دارد. در این میان کشورهایی که دارای توسعه مالی بالا هستند، قادر به مهار شوک‌های نقدینگی هستند و به این ترتیب اثر منفی نوسانات نرخ ارز بر حذر هستند و انتظار

^۱ Structural vector autoregressive (SVAR)

بر این است که برآیند اثر نوسانات نرخ ارز در این کشورها مثبت باشد. در مقابل، در کشورهای با توسعه مالی پایین، اثر منفی ناشی از نوسانات نرخ ارز تشدید شده و انتظار بر این است که برآیند اثر نوسانات نرخ ارز بر رشد منفی باشد.

قیمت نفت تاثیر زیادی را بر متغیرهای کلان اقتصادی بر جای می‌گذارد. این اثر با توجه به نفت خیز بودن کشور ایران و وابستگی شدید و انکار ناپذیر درآمدهای ارزی به قیمت نفت لازم می‌دارد متولیان اقتصاد کلان کشور در هزینه کردن و تزریق درآمد های نفتی به اقتصاد تدبیر و حساسیت لازم را نشان دهند. از آنجایی بودجه دولت وابستگی شدیدی به درآمدهای نفتی دارد، در اولین گام باید این وابستگی از بین برود و بودجه دولت از منابع دیگری مانند مالیات تامین گردد. زیرا تبدیل این درآمدها به ریال و هزینه کردن آنها، سبب افزایش نرخ ارز، نقدینگی و در پی آن تورم شده و به بیماری هلندی می‌انجامد. و تنها در صورتی این درآمدها به افزایش فعالیت‌های اقتصادی و توسعه بخش تولید و رفاه جامعه می‌گردد که در بخش‌های عمرانی و سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی و کارا، صورت گیرد.

بر اساس نتایج تخمین، کسری بودجه و نوسانات نرخ ارز و تحریم تاثیر منفی بر تولید و رفاه جامعه دارد، مدیریت بحران‌های مربوط به تحریم‌های اقتصادی، قطعاً لازمه ادامه حیات کشور است. بنابراین مدیریت بحران‌های مربوط به تحریم‌های اقتصادی از اهم اموری است که توسط بانک‌ها انجام می‌شود. مدیریت مناسب بحران‌های مربوط به تحریم‌های اقتصادی می‌تواند از احتمال مشکلات جدی کشور بکاهد. در واقع با توجه به اینکه بحران‌های مربوط به تحریم‌های اقتصادی می‌تواند پیامدهای گسترده سیستمی داشته باشد، اهمیت بحران‌های مربوط به تحریم‌های اقتصادی برای هر کشور و برای هر موضوع دیگری است. از این رو، تجزیه و تحلیل بحران‌های مربوط به تحریم‌های اقتصادی نه فقط مدیریت کلان کشور را ملزم می‌کند وضعیت نقدینگی و کسری بودجه را به طور مستمر ارزیابی کند، بلکه آنها را وادار می‌کند که بررسی نماید تامین نیازهای نقد، تحت سناریوهای متفاوت، از جمله در شرایط نامطلوب همچون شرایط بی‌ثباتی بانکی، چگونه امکانپذیر است. معمولاً گفته می‌شود که برای ثبات قیمت‌ها و حتی ثبات اقتصاد باید از بی‌ثبات شدن و سیلان نقدینگی اجتناب کرد، زیرا اگر رشد نقدینگی از رشد تولید خیلی بیشتر باشد، طبق دلالت ساده نظریه مقداری پول، این امر به تورم و رشد قیمت‌ها منجر می‌شود. اما باید توجه داشت سطح نقدینگی و خلق پول در اقتصاد و نسبت بهینه نقدینگی به GDP به ساختار هر اقتصاد و پیچیدگی‌های فن آورانه کالاها و خدمات و تعداد مراحل ساخت آنها بستگی دارد. بنابراین ضروری است کشور ضمن ارتقای سطح امنیت بسترهای مربوطه، قوانین و مقررات موجود در حوزه بانکی اعم از بانکداری الکترونیک، اعتبارسنجی تسهیلات برای کاهش ریسک اعتباری و... را با رویکرد تطبیق قوانین مذکور با مقررات بین‌المللی تکمیل و بازنگری کنند. این موضوع به ویژه در مواجهه با بانکداری بین‌الملل و برقراری مراودات با بانک‌های خارجی بیش از پیش اهمیت می‌یابد.

تضاد منافع

نویسندگان نبود تضاد منافع را اعلام می‌دارند.

فهرست منابع

- ۱- افشاری، زهرا؛ شیرین بخش ماسوله، شمس‌اله و بهشتی، مریم (۱۳۹۱)؛ بررسی پایداری مالی در ایران، پژوهشنامه اقتصادی، دوره ۱۲، شماره ۴۵، ۲۷-۵۴.
- ۲- فتاحی، شهرام؛ حیدری دیزگرانی، علی و عسکری، الناز (۱۳۹۳)؛ بررسی پایداری بدهی دولت در اقتصاد ایران، دوره ۲، شماره ۶، ۶۷-۸۶.

- ۳- جهانگرد اسفندیار، علی عسگری سارا؛ (۱۳۹۰) بررسی اثر توسعه مالی بر کارایی سیاست پولی در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، تحقیقات مدل سازی اقتصادی: تابستان ۱۳۹۰، دوره ۱، شماره ۴، از صفحه ۱۴۷ تا صفحه ۱۶۹.
- ۴- غفاری فرد محمد، دانش حسنیه (۱۴۰۱). تأثیر حکمرانی خوب بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب اسلامی (رویکرد داده‌های تابلویی). فصلنامه پژوهش‌های سیاسی جهان اسلام. ۱۴۰۱، ۱۲ (۴): ۱-۲۱.
- ۵- منتظری شورکچالی جلال، زاهد غروی مهدی. (۱۴۰۰) اندازه دولت و رشد اقتصادی در ایران: رهیافت علیت گرنجر مارکوف سوئیچینگ. پژوهش‌های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار). ۱۴۰۰، ۲۱ (۱): ۹۳-۱۱۶.
- 6- Aznan, M. S. B. M., Goh, H. H., Koong, S. S., & Tan, S. H. (2022). Nonlinear threshold approach for asymmetric effects of government size on economic growth in an emerging Asian economy: the Malaysian experience. *Heliyon*, 8(9), e10524.
- 7- Ahmad, M., Ahmed, Z., Yang, X., Hussain, N., & Sinha, A. (2022). Financial development and environmental degradation: do human capital and institutional quality make a difference?. *Gondwana Research*, 105, 299-310.
- 8- Aydin, C., & Esen, Ö. (2019). Does too much government spending depress the economic development of transition economies? Evidences from dynamic panel threshold analysis. *Applied Economics*, 51(15), 1666-1678.
- 9- Azam, M., Liu, L., & Ahmad, N. (2021). Impact of institutional quality on environment and energy consumption: evidence from developing world. *Environment, Development and Sustainability*, 23, 1646-1667.
- 10- Ahmed, F & Kousar, Sh & Pervaiz,, A & Shabbir, A (2021), Do Institutional Quality and Financial Development Affect Sustainable Economic Growth? Evidence from South Asian Countries, *Borsa Istanbul Review*, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.03.005>.
- 11- Fagbemi, F., & Ajibike, J. O. (2018). Institutional quality and financial sector development: Empirical evidence from Nigeria. *American journal of Business and Management*, 7(1), 1-13.
- 12- Hunjra, A. I., Tayachi, T., Chani, M. I., Verhoeven, P., & Mehmood, A. (2020). The moderating effect of institutional quality on the financial development and environmental quality nexus. *Sustainability*, 12(9), 3805.
- 13- Khan, M. A., Kong, D., Xiang, J., & Zhang, J. (2020). Impact of institutional quality on financial development: cross-country evidence based on emerging and growth-leading economies. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(15), 3829-3845.
- 14- Kansheba, J. M. P., & Marobhe, M. I. (2022). Institutional quality and resource-based economic sustainability: the mediation effects of resource governance. *SN Business & Economics*, 2(2), 19.
- 15- Kwenda, F., & Chinoda, T. (2019). The impact of institutional quality and governance on financial inclusion in Africa: A two-step system generalised method of moments approach. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 12(1), 1-9.
- 16- Murshed, M., Mredula, F., & Tabassum, F. (2018). An empirical assessment of optimal government size and economic growth in light of the Armey Curve: a panel data investigation. *World Review of Business Research*, 8(1), 161-173.
- 17- Sibanda, K., Garidzirai, R., Mushonga, F., & Gonese, D. (2023). Natural Resource Rents, Institutional Quality, and Environmental Degradation in Resource-Rich Sub-Saharan African Countries. *Sustainability*, 15(2), 1141.
- 18- Sandow, J. N., Oteng-Abayie, E. F., & Duodu, E. (2022). External debt and economic growth in Sub-Saharan Africa: does heterogeneity in the quality of public sector management make a difference?. *Heliyon*, 8(9), e10627.

The response of society's welfare to government debt shocks and institutional quality under the golden rule of financial development

Mohamadbagher Sadeghi¹

PhD student, Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Marjan Damankeshideh^{2*}

*Assistant Professor Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
(Corresponding author)*

Ali Younessi³

Assistant Professor Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Shahriyar Nassabian⁴

Assistant Professor Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Amir Reza Keyghobadi⁵

Assistant Professor Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Abstract: *The present study explains the response of society's welfare to government debt shocks and institutional quality under the golden rule of financial development for the years 1365-1400. For this purpose, using the structural vector autoregression model (SVAR), which are known as impulse models; The effects of uncertainty caused by the size of the government, government budget deficit, financial development, oil and currency impulses on the economic well-being of the society were investigated. The findings showed that an impulse from the oil price and exchange rate causes a 9% and 2% decrease in the economic well-being of the society. The response of the economic well-being of the society to the impetus from the financial development area is also close to 3%. Also, the results of the analysis of variance caused by a sudden change specific impulse show that in the third period, 19.13 percent of the changes are related to oil price impulses, 15.97 percent are related to the exchange rate impulse, 27.98 percent are related to the budget deficit impulse, 67.22% was related to the impulse of government size and 3.56% was related to the impulse of financial development. Because the relationship of financial markets is the main factor in the transfer of oil price instability to other sectors of the economy, financial discipline is the only wise way to deal with the phenomenon of improper use of oil resources, currency and financial instability. For this reason, it is necessary to vaccinate the economy against the instability of oil revenues by disconnecting the government's current expenditures with oil revenues. Also, regarding the way of spending oil revenues, the existing laws regarding saving a part of oil revenues in the National Development Fund should be implemented with more executive guarantee*

Key words: *Government debt, society welfare, institutional quality, financial development, structural vector autoregression.*

¹ E-mail: mohamadbaghersadeghi362@gmail.com

² E-mail: m.damankeshideh@yahoo.com (Corresponding Author)

³ E-mail: a_younessi@pnu.ac.ir

⁴ E-mail: sh_nessabian@iauctb.ac.ir

⁵ E-mail: a.keyghobadi@iauctb.ac.ir