



تأثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی با بکارگیری مدل‌های تغییر رژیمی حد آستانه استار

محمدباقر صادقی^۱
مرجان دامن کشیده^۲
علی یونسی^۳
شهریار نصیبیان^۴
امیر رضا کیقبادی^۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۲/۱۴ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۲/۱۰

چکیده

کشورهای در حال توسعه و به‌خصوص برخوردار از رانت منابع طبیعی با ناکارایی و اندازه‌ی بزرگ دولت مواجه هستند. در بسیاری از مواقع کشورهای برخوردار از رانت منابع طبیعی جهت جبران کسری ساختاری، با کاهش هزینه‌های عمرانی اقدام به ایجاد مزاد تراز سرمایه‌ای در بودجه می‌کنند و مزاد سرمایه‌ای ایجاد شده را به هزینه‌های جاری تخصیص می‌دهند. این امر دارای تبعات پایدار منفی و بلندمدت برای رشد اقتصادی است. در بسیاری از کشورها این رویکرد نیز قادر به جبران کل کسری تراز عملیاتی دولت نیست و کسری باقیمانده از طریق استقراض از خارج یا اقتصاد داخلی تامین می‌شود. در مطالعه حاضر به تحلیل تأثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی طی دوره زمانی ۱۳۶۵-۱۳۹۹ و بکارگیری رویکرد آستانه‌ای انتقال ملاپم (STAR) پرداخته شد. نتایج قسمت غیرخطی مدل نشان از وجود رابطه مثبت متغیر توسعه مالی با شاخص رشد و رفاه اقتصادی را نشان می‌دهد. همچنین متغیرهای اندازه دولت، کسری بودجه دولت، شوک نفتی، نوسانات نرخ ارز و تحریم به ترتیب منجر به کاهش؛ ۱۷ درصدی، ۱۴ درصدی، ۶ درصدی، ۴۳ درصد و ۲ درصدی رشد و رفاه اقتصادی می‌شوند. کانال اصلی اثرگذاری توسعه مالی، از طریق افزایش کارایی سرمایه‌گذاری، کیفیت مقررات، کاهش تحریم‌های اقتصادی و شاخص‌های حاکمیتی انجام می‌گیرد. بنابراین می‌توان نحوه آزادسازی بازارهای مالی، ضعف مدیریت نظام مالی و عدم شکل‌گیری بازارهای مالی منسجم و بهره‌مندی از مقررات در کشور را، از دلایل کاهش کارایی سرمایه‌گذاری از طریق تخصیص غیر بهینه منابع در کشور دانست. در نتیجه، باید توجه و اهتمام بیشتری در کشور، برای توسعه و کارآمد کردن بازارهای مالی و در نتیجه تخصیص کارآتر منابع و افزایش کارایی سرمایه‌گذاری، انجام گیرد. همچنین باتوجه به وابستگی شدیدی بودجه دولت به درآمدهای نفتی، باید این وابستگی کاهش و توجه به درآمد مالیاتی افزایش گردد.

کلمات کلیدی: بدهی دولت، رفاه اقتصادی، توسعه مالی، رویکرد آستانه‌ای

طبقه بندی JEL: E43; G21; O23

۱ گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران mohamadbaghersadeghi362@gmail.com

۲ گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول) m.damankeshideh@yahoo.com

۳ گروه اقتصاد، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران a_younessi@pnu.ac.ir

۴ گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران sh_nessabian@iauctb.ac.ir

۵ گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران a.keyghobadi@iauctb.ac.ir

۱- مقدمه

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 غیربهبینه اندازه دولت، حضور بخش خصوصی در اقتصاد کمرنگ‌تر می‌شود و این وضعیت به مرور زمان منجر به محدودتر شدن ظرفیت و پایه‌ی مالیاتی می‌شود. از سوی دیگر هزینه‌های جاری دولت با رشد غیربهبینه‌ی اندازه دولت افزایش می‌یابد و این هزینه‌ها برای کاهش نیز از انعطاف‌پذیری کم‌تری برخوردار هستند (تامای و همکاران، ۲۰۱۹)^۱. در نتیجه این شرایط، بار هزینه‌های ناشی از اندازه غیربهبینه و بزرگ دولت بر درآمدهای جاری دولت غلبه می‌کند و دولت با کسری تراز عملیاتی مواجه می‌شود. علاوه بر این موارد، اندازه‌ی بزرگ دولت به دلیل کارایی کم‌فعالیت‌های دولتی و گسترش فعالیت‌های رانت‌جویانه، کاهش رقابت‌پذیری و رشد اقتصادی را در پی دارد. در نتیجه‌ی این امر نیز کسری بودجه حالت ساختاری (دائمی) پیدا می‌کند. در کشورهای برخوردار از منابع طبیعی این وضعیت شدیدتر است (کامی قوچی و تامای، ۲۰۱۹)^۲. به طوریکه در این کشورها وجود رانت اقتصادی ناشی از منابع طبیعی در طول زمان وظایف حاکمیتی و تصدی‌گری دولت را به صورت غیر سازنده توسعه داده است. در بسیاری از مواقع کشورهای برخوردار از رانت منابع طبیعی جهت جبران کسری ساختاری، با کاهش هزینه‌های عمرانی اقدام به ایجاد مازاد تراز سرمایه‌ای در بودجه می‌کنند و مازاد سرمایه‌ای ایجاد شده را به هزینه‌های جاری تخصیص می‌دهند. این امر دارای تبعات پایدار منفی و بلندمدت برای رشد اقتصادی است. در بسیاری از کشورها این رویکرد نیز قادر به جبران کل کسری تراز عملیاتی دولت نیست و کسری باقیمانده از

طریق استقراض از خارج یا اقتصاد داخلی تأمین می‌شود (آرغان و همکاران، ۲۰۱۸)^۳. به طور کلی کشورهای در حال توسعه و به خصوص برخوردار از رانت منابع طبیعی با کارایی و اندازه‌ی بزرگ دولت مواجه هستند. در این قبیل کشورها بخش خصوصی در مقیاس کلی علیرغم برخورداری از کارایی و بهره‌وری بالاتر نسبت به بخش دولتی، سهم قابل توجهی از فعالیت‌های اقتصادی ندارد. از سوی دیگر رشد بخش خصوصی در این کشورها نیازمند رشد پس‌انداز و سرمایه‌گذاری این بخش و حاکم شدن فضای اطمینان در اقتصاد است. این در حالی است که استقراض دولت از اقتصاد داخلی برای تأمین مالی کسری ساختاری بسته به شرایط و ساختار اقتصاد، همچنین ترکیب ابزارهای بدهی می‌تواند منجر به نااطمینانی، محدودیت دسترسی بخش خصوصی به منابع مالی، کاهش پس‌انداز و... شود. در نتیجه‌ی این امر علاوه بر اینکه ناکارایی در تخصیص منابع عمومی و اختلال در سیستم بازار باقی خواهد ماند، بخش خصوصی در اقتصاد نیز منقبض می‌شود، در نتیجه رشد اقتصادی می‌تواند کاهش یابد، حتی در بلندمدت استمرار چنین شرایطی می‌تواند منجر به ناپایداری بدهی‌های دولت و در نتیجه کاهش رشد بلندمدت اقتصادی شود (بنجزور و همکاران، ۲۰۱۸)^۴. در کشور ایران نیز رانت منابع طبیعی منجر به توسعه‌ی غیربهبینه‌ی نقش تصدی‌گری و حاکمیتی دولت در اقتصاد شده است و آثار سوء بدهی‌های دولتی ناشی از کسری بودجه بر رشد اقتصادی می‌تواند مصداق داشته باشد (ناصری، ۱۳۹۷). بر این اساس در مطالعه حاضر به تحلیل اثرات تأثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی^۵ طی دوره زمانی ۱۳۶۵-۱۳۹۹ و بکارگیری رویکرد آستانه‌ای انتقال ملایم (STAR) پرداخته می‌شود.

۲- مبانی نظری

^۱ . Toshiaki Tamai, Akira Kamiguchi, 2019

^۲ . Panagiotis Pegkas, 2018

^۳ . Isibor Areghan Akhanolu, A.A. Babajide, Akinjare Victoria

^۴ . Péter Benczúr, Stelios Karagiannis, Virmantas Kvedaras

^۵ . قانون حاکمیت طلایی توسعه مالی یک قانون مالی است که به بانک‌ها اجازه می‌دهد تا برای رونق سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، میزان تسهیلات دهی خود را در جهت تأمین مالی مخارج و بدهی عمومی بخش خصوصی فقط برای اهداف تولیدی افزایش دهند.

بدهی‌های دولتی از طریق استقراض از بانک مرکزی، منجر به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و در صورت تداوم باعث شکل‌گیری انتظارات تورمی می‌شود. لذا در چنین شرایطی مردم برای حفظ قدرت خرید دارایی‌های خود، اقدام به خرید کالاهای مصرفی بادوام نموده و این امر نیز با افزایش فشارهای تورمی، باعث کاهش قدرت خرید مردم و کاهش مصرف خصوصی خواهد بود. چنانچه دولت به‌جای استقراض از بانک مرکزی اقدام به فروش اوراق قرضه به بخش‌های بانکی و مردمی کند، خالص دارایی‌های مالی بخش خصوصی به‌اندازه اوراق قرضه فروخته شده افزایش می‌یابد. به‌عبارت‌دیگر در چنین شرایطی اثر ثانویه کسری بودجه، اثر اولیه را تقویت می‌کند و درآینده این دو، مصرف و درآمد را به‌صورت تکاثری افزایش می‌دهد (آرغان و همکاران، ۲۰۱۸).^۲ از سوی دیگر اگر افزایش کسری بودجه و بدهی دولت ناشی از افزایش مخارج دولت باشد، تاثیر آن بر مصرف بخش خصوصی، به ماهیت مخارج دولت بستگی خواهد داشت. اگر مخارج دولت از نوعی باشد که در زمان جاری برای مصرف‌کننده مطلوبیت داشته و در سبد مصرفی افراد، جانشین کالاها و مخارج بخش خصوصی تلقی شود، در آن صورت، مصرف بخش خصوصی را کاهش خواهد داد. اما اگر مخارج دولت از نوعی باشد که در آینده برای مردم مطلوبیت داشته و نیز مکمل کالاها و خدمات مصرفی بخش خصوصی باشد، در این صورت، مصرف بخش خصوصی را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، اگر مخارج دولت در قالب پرداخت‌های انتقالی انجام گیرد، مصرف بخش خصوصی از طریق افزایش درآمدهای قابل تصرف افراد افزایش می‌یابد.

۲-۲- اثرات کوتاه مدت و بلندمدت بدهی‌های دولت

بر رشد و رفاه با در نظر گرفتن شاخص بازارهای مالی
در طول تاریخ بشری دولت‌های زیادی با این چالش مواجه بوده‌اند که (چگونه تعهدات بدهی‌های خود را به‌صورت موثر مدیریت کنند) حتی در برخی موارد، بدهی‌ها منجر به بحران‌های مالی شده‌اند و رفاه شهروندان را تهدید کرده‌اند. بهبود اقتصاد این قبیل کشورها نه‌تنها زمانبر بوده است، بلکه

این قسمت شامل دو بخش می‌باشد که در بخش اول مبانی نظری و انطباق این مبانی با ساختار اقتصادی کشور مرور شده و در بخش دوم نیز تعدادی از مطالعات خارجی و داخلی انجام گرفته، ارائه می‌گردند.

۱-۲- بدهی‌های دولت و روش‌های تامین کسری بودجه توسط دولت

بدهی دولت که همچنین تحت عنوان بدهی عمومی یا بدهی ملی شناخته می‌شود، به نوعی از قرض گفته می‌شود که توسط دولت مرکزی گرفته شده است. در دولت‌های فدرال، بدهی دولتی ممکن است به بدهی‌های ایالت‌ها، شهرها یا دولت‌های محلی نیز اطلاق شود. در مقابل این واژه، واژه کسری بودجه قرار دارد که به مقایسه وصول‌های یک حکومت در برابر مصارف سالانه آن می‌پردازد. بدهی‌های دولتی نتیجه انباشت کسری بودجه دولت در طول زمان است. بنابراین، هر سیاستی که منجر به افزایش و انباشت کسری بودجه شود، درواقع عامل ایجاد بدهی است. آثار اقتصادی کسری بودجه و بدهی‌های دولتی به علل به وجود آمدن و روش‌های تامین مالی آنها بستگی دارد. بنابراین، اثر کل از برآیند دو اثر اولیه و ثانویه به‌دست می‌آید که می‌تواند مثبت یا منفی باشد (برانسون، ۲۰۱۷).^۱ یکی از علل افزایش کسری بودجه و ایجاد بدهی دولتی، کاهش درآمدهای مالیاتی با فرض ثبات مخارج دولت است. اگر کاهش مالیات‌ها با افزایش کسری بودجه توأم باشد، از دو کانال زیر مصرف بخش خصوصی را تحت تاثیر قرار خواهد داد:

اول اینکه به طور مشخص، کاهش مالیات درآمد قابل تصرف را به طور مستقیم افزایش می‌دهد، در نتیجه باعث افزایش مصرف خصوصی می‌شود. دوم اینکه اگر کسری افزایش یابد، خالص دارایی‌های مالی بخش خصوصی نیز افزایش می‌یابد و این درواقع از شرط تعادلی درآمد ملی نتیجه می‌شود. یعنی:

$$G+I = S+T \quad (1)$$

$(G - T = S - I)$ بیانگر کسری بودجه دولت است. با کاهش مالیات‌ها رابطه S کسری بودجه افزایش یافته و لذا باید خالص پس‌انداز خصوصی نیز افزایش یابد. در این حالت، تامین مالی

² . Isibor Areghan Akhanolu, A.A. Babajide, Akinjare Victoria

¹ branson

سطح مخارج مصرفی دولتی (انباشت بدهی دولتی) در یک دوره مصرف بخش خصوصی را افزایش می‌دهد و در نتیجه متغیرهای اقتصادی همچون تولید و اشتغال را متاثر می‌کند. با مطالعه بارو قضیه‌ی هم‌ارزی ریکاردویی دوباره مورد توجه قرار گرفت. بارو استدلال کرد اوراق قرضه دولتی در دست بخش خصوصی برای خانوارها ثروت خالص به حساب نمی‌آید، در نتیجه این بدهی‌ها بر مصرف خصوصی تاثیری ندارد. مطالعات مختلفی بر این نتایج صحت گذاشتند. البته نتایج برخی از مطالعات تجربی دیگر نیز از دیدگاه کینزی‌ها حمایت کردند. دیدگاه متعارف درباره‌ی بدهی‌های دولتی بیان می‌دارد که در کوتاه‌مدت، تولید بر مبنای تقاضا تعیین می‌شود و کسری مالی (بدهی‌های دولتی بالا) بر درآمد قابل تصرف، تقاضا کل و کل تولید تاثیر مثبت دارد. این اثرات مثبت احتمالاً زمانی که سطح محصول واقعی زیر ظرفیت بالقوه است، بزرگتر خواهد بود (فرش، ۲۰۲۰).^۴ الماندورف و منکیو بیان کرده‌اند در بلندمدت اگر برابری ریکاردویی صادق نباشد، کاهش در پس‌انداز بخش عمومی ناشی از کسری بودجه به طور کامل با افزایش پس‌انداز بخش خصوصی جبران نخواهد شد. در نتیجه پس‌انداز ملی کاهش خواهد یافت و به دنبال آن کل سرمایه‌گذاری هم در داخل و هم خارج کاهش پیدا می‌کند. کاهش سرمایه‌گذاری در داخل منجر به کوچکتر شدن موجودی سرمایه، نرخ بهره‌های بالا، بهره‌وری و دستمزد نیروی کار پایین می‌شود (مدنی، ۱۳۹۷). در عوض، سرمایه‌گذاری خارجی پایینتر (و یا جریانهای خارجی بالاتر) یک اثر منفی بر درآمد سرمایه‌گذاری و در نتیجه کاهش *GNP* آتی کشور خواهد داشت. این اثر منفی افزایش در بدهی‌های دولتی بر روی *GDP* یا *GNP* می‌تواند به دلیل وجود انحرافات مالیاتی تقویت شود؛ بنابراین نمی‌توان همواره به انباشت بدهی دولتی ادامه داد، بلکه لازم است در دوره‌ی رونق بدهی‌های دولتی تسویه شوند. به هر حال بر اساس دیدگاه متعارف؛ در کوتاه مدت با افزایش بدهی‌های دولت، تقاضای کل افزایش می‌یابد، اما در بلندمدت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با اثر جایگزینی مواجه می‌شود. ممکن است که سطوح بالایی از بدهی‌ها

قرار گرفتن دوباره آنها در مسیر رشد به تاخیر می‌افتد. به عنوان مثال، بحران مالی و اقتصادی مکزیک در روسیه آرژانتین و کشورهای اروپایی همچون یونان، ایرلند، پرتغال، اسپانیا و ایتالیا البته با درجات کمتر فعل و انفعالات ناشی از انباشت بدهی‌های دولت را به خوبی نشان داده‌اند. بدهی‌ها می‌توانند کارکرد مفید هم داشته باشند. به عنوان مثال در رکود دسامبر ۲۰۰۷ و جولای ایالات متحده دولت فدرال از طریق افزایش انباره‌ی بدهی اقدام به حمایت از اقتصاد کرد و مانع از عمیق‌تر شدن رکود شد. انباشت حجم بالای بدهی‌ها عموماً به دلیل اتخاذ سیاست‌های انبساطی مالی به همراه سیاست‌های انبساطی پولی با هدف ثبات اقتصادی ایجاد می‌شود. مطابق با مطالعه گالی (۱۹۹۵)^۱ خریدهای دولتی به تنهایی ممکن است به عنوان یک تثبیت کننده عمل کنند. از طرف دیگر، همانطور که براتسیوتیس و رابینسون^۲ در تجزیه و تحلیل مورد مکزیک در سال ۱۹۹۴ نشان دادند، بدهی‌های دولت که از کسری ناشی می‌شوند، می‌توانند منجر به بحران مالی شوند؛ بنابراین، شواهد تجربی متناقض در مورد کارکرد و اثرات بدهی‌های دولت در اقتصاد وجود دارد. بدهی‌ها، تسویه‌ی آن از طریق تورم را وسوسه می‌کند، اما تاثیر چنین سیاستی به نظر می‌رسد محدود باشد و ممکن است در درازمدت هزینه داشته باشد. علاوه بر این، مدیریت بدهی نیاز به توسعه‌ی ابزارهای حصول اطمینان از نقدینگی مناسب و عملکرد بازارهای اوراق قرضه دولتی دارد (جیس، ۲۰۲۰). به هر حال، دو طیف حدی مابانی نظری رابطه‌ی بدهی‌های دولت و بخش واقعی اقتصاد، شامل اصل برابری ریکاردویی و نظریه‌ی کینزی است. اصل برابری ریکاردویی بیان می‌کند که برای یک مسیر (سطح) مشخص از مصرف دولت، انتقال بین دوره‌ای مالیات‌ها، بدهی‌ها یا کاهش بدهی‌های دولت تاثیری بر مصرف بخش خصوصی ندارد؛ بنابراین در یک اقتصاد بسته نرخ بهره، سرمایه‌گذاری و تولید نیز تغییری نخواهند کرد. اگر این اصل در اقتصاد صادق باشد، در این صورت کارکرد سیاست‌های مالی به عنوان یک ابزار در راستای ثبات اقتصادی به شدت محدود خواهد شد. این مساله کاملاً برخلاف دیدگاه کینزین‌ها است. از نظر کینزین‌ها، کاهش مالیات‌ها با حفظ

³ JACE⁴ FERESH¹ . Gali (1995)² . Bratsiotis and Robinson

محدودیت‌هایی را در توانایی یک کشور برای انجام سیاست‌های ضد چرخه‌ای مطرح کند و در نتیجه نوسانات تولید افزایش و رشد اقتصادی کاهش یابد. 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 اقتصاد 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 مازاد 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 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 مازاد 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 کسری بودجه دولت با وام‌گیری از بانک مرکزی و با انتشار پول تأمین مالی می‌شود (ناصری، ۱۳۹۷). 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. در ادبیات اقتصادی این پدیده اصطلاحاً (حاکمیت مالی) نامیده می‌شود. منجر می‌شود سیاست‌های پولی حالت انفعالی پیدا کنند. در نتیجه، بانک مرکزی چندان قادر نخواهد بود بر اساس سیاست‌های پولی، اهداف تعیین شده برای آن (همچون ثبات قیمت، رشد اقتصادی و کمک به رفاه) را دنبال کند. در این حالت مقام مالی به صورت مستقل با در نظر گرفتن درآمد ناشی از حق‌الضرب، تراز اصلی را تعیین می‌کند و بانک مرکزی به صورت منفعل نرخ رشد پول را تنظیم می‌کند و بر اساس این نرخ رشد تورم در جامعه تعیین می‌شود. بدهی دولت به بانک‌های تجاری نیز دسترسی بخش خصوصی به اعتبارات را محدود می‌کند و از این طریق منجر به افزایش نرخ بهره‌ی بانکی می‌شود. در نتیجه‌ی این امر، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌تواند کاهش یابد. از سوی دیگر بدهی دولت به بنگاه‌های اقتصادی نیز می‌تواند فرآیند سرمایه‌گذاری بنگاه‌های خصوصی و در نتیجه تولید آنها را با وقفه مواجه سازد. 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 (اخوان، ۱۳۹۷). باید در نظر داشت که پرداخت‌های جاری بهره‌ای و دائمی رو به رشد بدهی‌های دولتی خود منجر به تشدید کسری بودجه ساختاری می‌شود. این در حالی است که ایجاد بدهی در دوره‌ی رکود و جبران آن در دوران رونق می‌توانست نوسانات تولید ملی را تعدیل کند.

۲-۳. بررسی و محاسبه شاخص‌های رشد و رفاه جامعه:

است که از سه جنبه مهم برخوردار است: (الف) ارتقای سطح زندگی مردم، یعنی سطح درآمد و مصرف مواد غذایی آن‌ها، سطح خدمات پزشکی، آموزشی ... از طریق فرآیندهای مناسب رشد اقتصادی؛ (ب) ایجاد شرایطی که موجب رشد عزت نفس مردم شود، از طریق استقرار نظام‌ها و نهادهای اجتماعی، سیاسی، اقتصادی که مشوق احترام به انسان باشد؛ (ج) افزایش آزادی‌های مردم در انتخاب، از طریق وسعت بخشیدن به حدود متغیرهای انتخاب آنها (مانند: افزایش در تنوع کالاها و خدمات مصرفی). به این ترتیب توسعه اقتصادی نقش بسزایی در بهبود کیفیت زندگی داشته و افزایش رفاه عمومی را در زمره هدف‌های اصلی قرار می‌دهد (حق جو، ۱۳۹۵). برای محاسبه شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی مطابق مقالات بیس از فرمول زیر استفاده می‌شود:

در این پژوهش از بین شاخص‌های رفاه مطرح شده با توجه به تکیه این مطالعه بر جنبه اقتصادی رفاه و ویژگی‌های خاص شاخص رفاه اقتصادی این شاخص به عنوان معیاری برای سنجش میزان رفاه اقتصادی مورد توجه واقع شده است. شکل کلی فرمول این شاخص به صورت زیر است (تامای و همکاران، ۲۰۱۹):^۴

$$IEWB_{i,t} = CF + WS + ID + ES$$

اجزاء چهارگانه‌ای که مقدار شاخص رفاه اقتصادی را اندازه‌گیری می‌کند؛ عبارت از CF : جریان مصرف، WS : موجودی دارایی مولد، ID : توزیع درآمدهای فردی و ES : سطح امنیت اقتصادی است. الگوی کلی این شاخص بدین شرح می‌باشد:

$$IEWB_{i,t} = a_1(C + G + WT - RE)(LE) + a_2(K + RD + HC + NR + FDI - ED) + a_3(\beta(PHR) + (1 - \beta)(GINI)) + a_4(WWR + b(RHR) + C(PHR) + d(PHR))$$

$$CF_{i,t} = a_1(C + G + WT - RE)(LE)$$

که در آن، C مخارج مصرفی نهایی خانوار (دلار ثابت ۲۰۱۰)، G مخارج مصرفی نهایی عمومی دولت (دلار ثابت ۲۰۱۰)، WT ارزش واقعی سرانه تغییرات در مدت زمان کار، RE : ارزش واقعی سرانه مخارج جبرانی (جبران خدمات کارکنان،

عبارت رفاه اجتماعی زاده تحولات و مناسبات اقتصادی و اجتماعی قرن نوزدهم اروپا به بعد است. اما برخی، به خصوص مورخان، تلاش می‌کنند این عبارت را به یک امر تاریخی منتسب کنند. گینزپست^۱ معتقد است؛ حقوق رومی و حقوق مدون کلیسا، اندیشه‌هایی در خصوص نوع رفاه عمومی برتر از حد تعلقات محلی عرضه می‌داشتند و دلیل اصلی از کلمه قدیمی *Fare well* گرفته شده است که به معنی خوب بودن و خوب شدن و در معنی وسیع‌تر، حالتی از مناسب بودن است (یزدانی، ۱۳۹۷). جرمی بنتام^۲، رفاه اجتماعی را نوعی تراکم ساده و مکانیکی از رفاه‌های فردی می‌داند. به نظر وی رفاه اجتماعی با بهره‌مندی اجتماعی و حداکثر خیر و خوشبختی برای حداکثر آحاد مردم برابر است (زاهدی و دیگران، ۱۳۸۸). مازلو^۳ (۱۹۸۰) با طرح نظریه سلسله مراتب نیازها، اساس فرض خود را بر این گذاشت که برای هر انسان هفت دسته نیاز وجود دارد که عبارتند از: نیازهای فیزیولوژیکی، نیاز به ایمنی، نیازهای اجتماعی، نیاز به احترام، خودشکوفایی، معرفت‌پذیری، زیباشناسی. طبق این نظریه برای افزایش رضایت مندی افراد باید ابتدا نیازهای اولیه افراد مانند خوراک، پوشاک، مسکن و سایر نیازهای فیزیولوژیکی تأمین شود و در مراحل بعد، مسئله امنیت شغلی، نیازهای ارتباطی در کار و نیاز به احترام مطرح شود. در آخر نیز آنچه فرد می‌تواند باشد (خودشکوفایی)، باید بشود (رضاییان، ۱۳۹۶). بی تردید رفاه اجتماعی محصول فرآیند توسعه اقتصادی است و توسعه اقتصادی به معنای فراگیر آن، زمانی اتفاق می‌افتد که فقر و نشانه‌های آن از جامعه زوده‌شوند. توسعه، فرآیند بهبود بخشیدن به کیفیت زندگی تمام مردم

اجزاء رابطه ارائه شده به ترتیب عبارت است از:

جریان مصرف:

رابطه موردنظر برای محاسبه جریان مصرف جهت منظور داشتن آن در شاخص عبارتست از:

³ Abraham (Harold) Maslow

⁴ Toshiaki Tamai, Akira Kamiguchi, 2019

¹ geinzpest

² Jeremy Bentham

معیاری برای سنجش شدت فقر برای این بعد استفاده می شود.

امنیت اقتصادی:

رابطه مورد استفاده برای امنیت اقتصادی در شاخص رفاه به شرح زیر است:

$$ES_{i,t} = a_4 (WWR + b(RHR) + C(PHR) + d(PHR))$$

که در آن، b سهم جمعیتی است که در معرض ریسک بیماری واقع اند که ۱۰۰ درصد در نظر گرفته می شود. بدین معنا که ۱۰۰ درصد افراد یک جامعه در معرض خطر بیماری اند. همچنین c نسبت زنان بیکار به کل جمعیت، d نسبت جمعیت بالای ۶۵ سال به کل جمعیت جمعیت است. جزء اول، نسبت جمعیت ۶۵-۱۵ سال به کل جمعیت را نیز در بر می گیرد و نشان دهنده ریسک بیکاری است.

$$WWR = \frac{WR}{52}$$

جزء دوم، نشان دهنده سهم مخارج شخصی کل در درآمد قابل تصرف است که ریسک امنیت اقتصادی در مقابل بیماری را نشان می دهد و از نسبت مخارج شخصی کل برای سلامتی به درآمد قابل تصرف به دست می آید:

$$RHP = \frac{HP}{DISP}$$

که در آن، HP : مخارج شخصی کل برای سلامتی و $Disp$: درآمد قابل تصرف (تولید ناخالص داخلی منهای مالیات) می باشد. عبارت سوم، بیانگر میزان امنیت اقتصادی زنانی است که تحت پوشش تامین اجتماعی نیستند و جزء چهارم، بیانگر احتمال فقر افراد مسن است و میزان امنیت اقتصادی آنان در جامعه را نشان می دهد. در این بعد نیز به دلیل محدودیت آماری و داده در کشور و در دسترس نبودن اطلاعات به جای شاخص فقر PHR از ضریب جینی استفاده می شود.

۲-۴- پیشینه تحقیق

ارزش واقعی سرانه تولید یک ساعت) و LE : امید به زندگی در زمان تولد نسبت به سال و کشور پایه ایران به عنوان کشور پایه و سال پایه، ۲۰۱۰ می باشد.

انباشت ثروت:

فرمول محاسبه مقدار این متغیر و اجزاء آن در شاخص بدین شرح است:

$$WS_{i,t} = a_2 (K + RD + HC + NR + FDI - ED)$$

که در آن، K : سرمایه ثابت ناخالص واقعی سرانه مصرف سرانه سرمایه ثابت)، RD : مخارج تحقیق و توسعه واقعی سرانه، AHC : موجودی سرمایه انسانی واقعی سرانه، NR : موجودی ثروت منابع طبیعی واقعی سرانه، FDI : سرانه واقعی خالص جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی، ED : سرانه هزینه اجتماعی واقعی فرسایش محیط زیست (آلودگی ناشی از انتشار گاز دی اکسید کربن) می باشد. در پژوهش حاضر با توجه به عدم دسترسی به داده ها و محدودیت آماری متغیر NR (موجودی ثروت منابع طبیعی) حذف می شود (تامای و همکاران، ۲۰۱۹).

توزیع در آمد:

فرمول استفاده شده در شاخص برای توزیع درآمد به صورت زیر می باشد:

$$ID_{i,t} = a_3 (\beta(PHR) + (1 - \beta)(GINI))$$

که در آن، β (برابر با ۰٫۷۵) وزن نسبی بوده و شاخص توزیع درآمد از میانگین وزنی شدت فقر و ضریب جینی به دست می آید. همچنین PHR : نسبت فقر سرپرست خانوار در حداقل درآمد ۱٫۲۵ دلار در روز، $Gini$: ضریب جینی است. برای سنجش نحوه توزیع در آمد، شدت فقر و نابرابری، شاخص های متعددی وجود دارد. در این پژوهش از بین تمامی شاخص ها به علت محدودیت آماری و داده در کشور و در دسترس نبودن اطلاعات از متغیر ضریب جینی به عنوان

¹ . Toshiki Tamai, Akira Kamiguchi, 2019

بدهی دولت تأثیر مثبت و معنیداری بر رشد اقتصادی که از طریق تولید ناخالص داخلی اندازه گیری می شود، دارد. فرش (۲۰۲۰)^۴ در پژوهشی با استفاده از اطلاعات «تأثیر بدهی در حال رشد و زیاد دولت بر رشد اقتصادی: ارزیابی تجربی از منطقه اروپا» عنوان ۹۰ ساله دریافتند که رابطه غیرخطی بین بدهی دولت و رشد اقتصادی وجود دارد به طوری که بسته با اینکه بدهی دولت چند درصد از تولید ناخالص داخلی را تشکیل می دهد، می تواند تأثیر مثبت یا منفی بر رشد اقتصادی داشته باشد. کانالهایی که بدهی دولت می تواند از طریق آنها بر رشد اقتصادی تأثیرگذار باشند، عبارت بودند از پس انداز خصوصی، سرمایه گذاری عمومی، بهره وری کل و نرخ بهره بلندمدت.

تامای و همکاران (۲۰۱۹)^۵ در مطالعه ای به بررسی بدهی مالی، سرمایه گذاری عمومی، رشد اقتصادی و رفاه در یک الگوی با هم تداخل یافته پرداختند. نتایج مطالعه نشان می دهد؛ که تأثیر بهره وری سرمایه عمومی و وزن ابزار مصرفی از مصرف خصوصی در دوره بازنشستگی از عوامل اساسی برای رشد و تأثیرات رفاهی سیاست مالی بر کسری بودجه است. به عنوان مثال، مقادیر بالاتر سرمایه عمومی و میزان بقای سرمایه گذاری عمومی با کسری بودجه حمایت می شود مرادی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان (بررسی پایداری بدهی دولت در اقتصاد ایران) به بررسی پایداری بدهی در اقتصاد ایران طی دوره پرداختند. پرداختند. برای آزمون پایداری بدهی، تابع واکنش مالی تخمین زده شد و اشاره شد در صورت وجود پایداری با وقفه مشاهده خواهد شد. نتایج نشان GDP و نسبت بدهی به GDP رابطه مثبت بین نسبت مازاد بودجه به باوقفه مثبت و معنادار است که حاکی از نقش مازاد بودجه های گذشته در GDP دادند که ضریب نسبت بدهی به بودجه فعلی یا به طور معادل نشان دهنده نقش کسری بودجه های گذشته در کسری بودجه فعلی است، همچنین پایداری بدهی از طریق تابع واکنش مالی بسط داده شده پویایی های بدهی و تحلیل همجمعی آزمون شد. نتایج نشان دادند در کوتاه مدت پایداری بدهی

کانشبا و همکاران^۱ (۲۰۲۲) در مقاله ای به بررسی کیفیت نهادی و پایداری اقتصادی مبتنی بر منابع : اثرات میانجی حاکمیت منابع با استفاده از مجموعه داده های پانل جهانی از ۸۰ اقتصاد دارای منابع از سال ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۷ و مدل اثرات ثابت (FE) و حداقل مربعات معمولی (OLS) پرداختند. نتایج اثرات ثابت (FE) و حداقل مربعات معمولی (OLS) تایید کردند که کیفیت نهادی به طور نهایی بر پایداری اقتصادی تأثیر می گذارد. با این حال، زمانی که به طور جزئی (اما به طور مکمل) توسط حاکمیت منابع واسطه شد، تأثیر بیشتر بود. بنابراین، این مقاله بر اهمیت دولت های میزبان در بهبود کیفیت نهادهای خود تأکید می کند. این در نهایت به افزایش قابلیت های حاکمیت منابع آنها برای دستیابی به پایداری اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی کمک می کند. ادنان سعید و همکاران^۲ (۲۰۲۱) در مقاله ای به بازبینی در استفاده از منابع طبیعی (نفت): مطالعه رشد بین کشوری و داده های اخیر متشکل از ۶۸ کشور در حال توسعه شامل ۱۴ خاورمیانه و شمال آفریقا ($MENA$) و ۶ شورای تعاون خلیج فارس بین سالهای ۱۹۹۴-۲۰۱۴ پرداختند. نتایج با استفاده از داده های بین کشوری و مدل سازی، شواهد محکمی از ارتباط منفی بین رشد سرانه و وابستگی به منابع طبیعی را نشان می دهد. این تأثیر منفی به ویژه در کشورهای نفت خیز $MENA$ برجسته است. وجود یک نفرین منابع طبیعی چالش هایی را برای سیاست گذاران به ویژه در کشورهایی که اقداماتی را برای تنوع بخشیدن به پایه درآمد خود انجام داده اند، ایجاد می کند

جیس^۳ (۲۰۲۰) در پژوهشی با عنوان (تأثیر بدهی دولت در رشد اقتصادی: ارزیابی تجربی از بازار یونان) به بررسی رابطه بدهی دولت و رشد اقتصادی و نقش بحران مالی در این رابطه پرداختند. برای این منظور اطلاعات کشور یونان طی ۶۰ سال مورد بررسی قرار گرفت. برای این بررسی آنها از مدل رگرسیونی استفاده کردند و در مدل طراحی شده متغیرهایی چون سیاست مالی، آزادسازی تجاری، سرمایه گذاری خارجی و مخارج دولت را وارد کردند. نتایج دلالت بر آن داشت که

^۴ FERESH

^۵ Toshiaki Tamai, Akira Kamiguchi, 2019

^۱ Jonathan Mukiza Peter Kansheba et al, 2022

^۲ Khalid Adnan Saeed et al

^۳ JACE

با نگاهی به مطالعات انجام شده در داخل کشور، قابل مشاهده است که تحقیقات گوناگونی در خصوص عوامل اثرگذار بر رشد اقتصادی ایران صورت گرفته است که بدان ها اشاره گردید، ولی نوآوری مطالعه حاضر نگاه کردن به تأثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی می‌باشد، همچنین به کانال‌های اصلی اثرگذاری توسعه مالی، از طریق شاخص‌های حاکمیتی، تحریم‌های اقتصادی، کسری بودجه دولت، شوک بازار نفتی و نوسانات نرخ ارز در رژیم‌های خطی و غیرخطی بابت‌گیری مدل‌های تغییر رژیمی حدآستانه استار پرداخته خواهد شد که باتوجه به شرایط اقتصادی کشور ایران، بررسی موضوع حاضر می‌تواند شکاف مطالعات قبلی در این حوزه بخوبی نشان دهد.

۳- ساختار مدل و داده‌ها

در مقاله حاضر به پیروی از مطالعات؛ تامای و همکاران (۲۰۱۹)^۱، کامی قوچی و تامای (۲۰۱۹)^۲، پیکاس (۲۰۱۸)^۳، آرغان و همکاران (۲۰۱۸)^۴، بنجزور و همکاران (۲۰۱۸)^۵ و اوشینا (۲۰۱۷)^۶ به بررسی اثرات بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی بابت‌گیری مدل‌های تغییر رژیمی حدآستانه استار پرداخته خواهد شد. در مدل حاضر به بررسی اثرات بدهی دولت، عوامل کلان اقتصادی و اثرات سیاسی تحریم بر رشد اقتصادی تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی که می‌تواند با تأثیرپذیری از شوک‌های قیمت نفتی، متغیرهای کلان اقتصادی و همچنین تشدید تحریم‌های اقتصادی و نفتی بر رشد اقتصادی تأثیر گذار باشد، پرداخته می‌شود.

به صورت ضعیف در اقتصاد ایران وجود دارد، اما در بلندمدت بدهی پایدار نیست، بنابراین پیشنهاد کردند برای اینکه دولت درآینده بتواند خطر بحران بدهی را کاهش دهد میبایست تلاش کند تا اقتصاد و منابع درآمدی را متنوع کند و از وابستگی بودجه به درآمدهای نفتی بکاهد

شاپوری و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان بررسی مقایسه ای تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی تحت اطلاعات نامتقارن مطالعه کشورهای منتخب توسعه یافته و در حال توسعه با استفاده از برآزش مدل داده‌های تابلویی به اطلاعات کشورهای منتخب به بررسی تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی پرداختند. نتایج دال بر اثر خشی بالاتر بازار مالی نسبت به بازار پولی در کشورهای توسعه یافته است که ساختار مالی کشورهای توسعه یافته نیز متفاوت از کشورهای در حال توسعه می‌باشد و این به خاطر وجود درجه‌ی تقارن اطلاعاتی بالا و تکامل یافته در این کشورها بوده است، ولی در کشورهای در حال توسعه بازار پولی در مقایسه با بازار مالی قدرتمندتر عمل می‌کند

صادقی و حسینی (۱۳۹۸) در مطالعه ای به بررسی رابطه بدهی دولت و رشد اقتصادی و نقش بحران مالی در این رابطه از سال ۱۳۳۸ تا ۱۳۹۲ پرداختند. نتایج به دست آمده از این پژوهش نشان دادند که افزایش بدهی دولت موجب کاهش تولید ناخالص داخلی میشود. این امر نشان می‌دهد که استفاده بیش از حد دولت از بدهی، میتواند رشد اقتصادی کشور را کاهش دهد و بر موقعیت اقتصادی کشور تأثیر منفی داشته باشد. همچنین، در شرایط بحران مالی تأثیر منفی بدهی بر رشد اقتصادی کمتر می‌شود.

مدل اول:

$$GDP_t = \phi'(BD_t, FD_t) + (\theta' BD_t, EX_t)G(GDP_t, \gamma, c) + u_t$$

$$\{ t = 1, \dots, T \}$$

مدل دوم:

$$IEWB_t = \phi'(BD_t, FD_t) + (\theta' BD_t, EX_t)G(IEWB_t, \gamma, c) + u_t$$

$$\{ t = 1, \dots, T \}$$

⁵ . Péter Benczúr, Stelios Karagiannis, Virmantas Kvedaras

⁶ . Mitsuru Ueshina, 2017

¹ . Toshiki Tamai, Akira Kamiguchi, 2019

² . Panagiotis Pegkas, 2018

³ . pickaus

⁴ . Isibor Areghan Akhanolu, A.A. Babajide, Akinjare Victoria

که در آن تابع گذار F برابر است با:

$$F(\gamma, s_t, c) = (1 + EX\{-\gamma(s_t - c)\})^{-1}, \quad \gamma > 0$$

و مدل نهایی تخمین برابر است با؛

مدل نهایی اول:

$$GDP_{i,t} = a_0 + a_1 GDP_{i,t-1} + a_2 OILSH_{i,t} + a_3 GS_{i,t} + a_4 FD_{i,t} + a_5 DM_{i,t} + a_6 BD_{i,t} + a_7 EX_{i,t} + U_t$$

مدل نهایی دوم:

$$IEWB_{i,t} = a_0 + a_1 IEWB_{i,t-1} + a_2 OILSH_{i,t} + a_3 GS_{i,t} + a_4 FD_{i,t} + a_5 DM_{i,t} + a_6 BD_{i,t} + a_7 EX_{i,t} + U_t$$

(فرانسه، انگلیس و آلمان) به سرانجام خاصی منتج نشد و تحریم های نفتی و بانک مرکزی پابرجا ماند. بنابراین در مطالعه حاضر به پیروی از مطالعات عزتی و سلمانی (۱۳۹۳)، طیبی و صادقی (۱۳۹۶)، سادات اخوی و شمس الدین حسینی (۱۳۹۶) و آقای، رضاقلی زاده و رضایی (۱۳۹۵) از متغیر دامی سالهای تحریم نفتی، بانک مرکزی و هسته ای که از سال ۹۱ تاثیر خود را بر اقتصاد کشور نشان داد تا پایان سال مطالعه در تحقیق حاضر یعنی سال ۹۹ استفاده شده است. EX = نوسانات نرخ ارز، برای محاسبه نوسانات ارزی از مدل $ARCH-GARCH$ استفاده می شود.

$IEWB$: شاخص ترکیبی رفاه اقتصادی که نحوه محاسبه آن در مبانی نظری ارائه گردید.

به منظور بررسی ویژگی های مدل STR با تابع انتقال لاجستیک بر اساس ون دیک^۳ (۱۹۹۹)، فرض می کنیم متغیر وابسته GDP و $IEWB$ تنها تابعی از مقادیر وقفه دار خودش باشد. در این صورت با فرض یک تابع انتقال دو رژیم داریم:

$$GDP_t = (\theta_0 + \theta_1 y_{t-1} + \dots + \theta_p GDP_{t-p}) + (\phi_0 + \phi_1 y_{t-1} + \dots + \phi_p GDP_{t-p}) G(EX_t, \gamma, c) + u_t \quad (۳)$$

$$IEWB_t = (\theta_0 + \theta_1 y_{t-1} + \dots + \theta_p IEWB_{t-p}) + (\phi_0 + \phi_1 y_{t-1} + \dots + \phi_p IEWB_{t-p}) G(EX_t, \gamma, c) + u_t \quad (۳)$$

$$G(EX_t, \gamma, c) = \frac{1}{1 + \exp\{-\gamma(EX_t - c)\}} \quad (۴)$$

GDP : نرخ رشد اقتصادی، GS : اندازه دولت^۱ بعنوان شاخص حاکمیتی (نسبت کل مخارج جاری دولت به تولید ناخالص داخلی به قیمت جاری)، BD = نسبت بدهی دولت به GDP بعنوان شاخص کسری بودجه دولت، FD : شاخص توسعه مالی: نسبت نقدینگی بانکی به تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص توسعه مالی بخش واقعی اقتصاد^۲ (BD)، $OILSH$: بیانگر شوک قیمت نفت خام سنگین ایران، برای محاسبه شوک های قیمت نفتی از روش $EGARCH$ استفاده می شود، DM = متغیر مجازی سالهای تحریم، سالهای ۱۳۹۱ به بعد عدد یک و مابقی سالها عدد صفر، (تحریم های علیه ایران شامل؛ تحریم های هسته ای شورای امنیت سازمان ملل، تحریم های آمریکا، تحریم های اتحادیه اروپا و پنج بعلاوه یک علیه برنامه هسته ای ایران می شود که از سال ۱۳۵۸ تا سال جاری اعمال شده است. اما مهمترین تحریم هایی که طبق نتایج مطالعات بیشترین تاثیر را در اکثر بخش های اقتصادی جامعه درگیر خود کرده است، تحریم های نفتی، بانک مرکزی و بعبارتی تحریم های هسته ای ایران می باشد که از فصل سوم سال ۹۰ شروع شد. که البته توافق موقت ژنو بر روی برنامه هسته ای ایران (بنا بر این توافق، ایران برنامه هسته ای خود و غنی سازی اورانیوم را به شکلی محدود ادامه خواهد داد و نظارت آژانس بین المللی انرژی اتمی را بر تأسیسات خود تسهیل خواهد نمود. در عوض، طرف مقابل بخشی از تحریم های وضع شده علیه ایران را تعلیق می کند و از وضع تحریم های جدید اعم از بین المللی، چندجانبه و یک جانبه خودداری خواهد نمود) در طول این سالها اتفاق افتاد که البته با بد عهدی های آمریکا و چند کشور عضو پنج بعلاوه یک

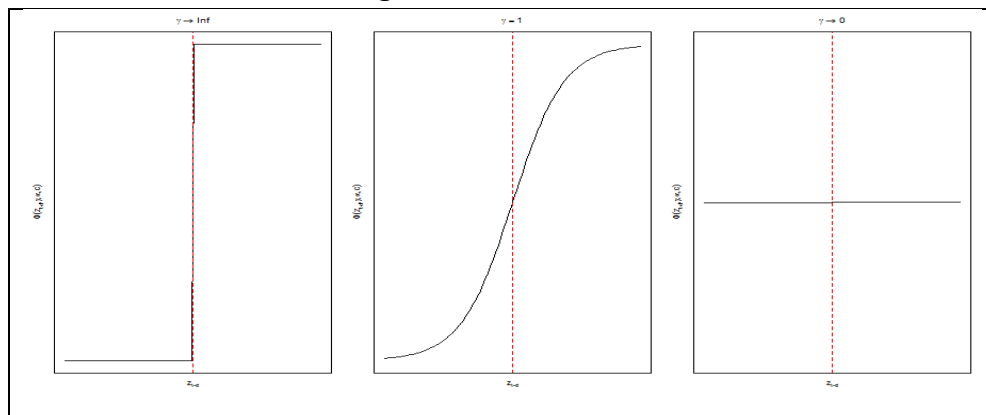
^۲ Liquidity ratio to GDP

^۳ Van Dijk

^۱نسبت کل مخارج جاری دولت به تولید ناخالص داخلی به قیمت جاری

لاجستیک دو رژیم با مقادیر مختلف γ را نشان می‌دهد. همان‌طور که از نمودار نیز مشخص است با افزایش مقدار γ سرعت انتقال از یک رژیم به رژیم دیگر افزایش می‌یابد.

بازه زمانی مطالعه حاضر، داده‌های فصلی از ۱۳۶۵ تا ۱۳۹۹ می‌باشد و همه داده‌های مطالعه از سایت بانک مرکزی استخراج شده است.



نتایج این مدل یک مدل $LSTR$ دو رژیمی نامیده می‌شود که پارامتر مکان c نقطه‌ای از انتقال بین دو رژیم حدی $G(EX_t, \gamma, c) = 1$ و $G(EX_t, \gamma, c) = 0$ را نشان می‌دهد که $G(GDP_t, \gamma, c) = 0.5$ است. γ نشانگر سرعت انتقال بین رژیم‌ها بوده و مقادیر بیش‌تر γ بیانگر تغییر سریع‌تر رژیم است. نمودار (۱) نمونه‌هایی از تابع انتقال

$STAR$ با استفاده از متغیر انتقال و مقدار پارامتر شیب ارتباط غیرخطی میان متغیرها را به شیوه‌ای پیوسته مدل‌سازی می‌کند. مدل رگرسیون انتقال ملایم^۵ تراسورتا^۶ به صورت رگرسیونی کلی زیر تصریح می‌گردد.

$$y_t = \pi'z_t + \theta'z_t + F(s_t, \gamma, c) + u_t \quad (1)$$

که در آن برداری شامل متغیرهای برونزای مدل؛ π بردار پارامترهای خطی؛ θ بردار پارامترهای غیرخطی مدل؛ u_t جزء باقیمانده است که فرض می‌شود به صورت یکسان و مستقل با میانگین صفر و واریانس ثابت $(u_t \approx iid(0, \sigma^2))$ توزیع شده‌اند. همچنین تابع انتقال $F(s_t, \gamma, c)$ می‌تواند به صورت لاجستیک^۷ و یا نمایی^۸ در قالب روابط زیر تصریح گردند.

$$F(s_t, \gamma, c) = \left[\frac{1}{1 + \exp(-\gamma(s_t - c))} - \frac{1}{2} \right]$$

۳-۱- مدل رگرسیون انتقال ملایم ($STAR$):

با توجه به محدودیت‌های موجود در مدل‌های خطی، بسیاری از مطالعات استفاده از انواع مختلف مدل‌های غیرخطی را برای تصریح رفتار غیرخطی موجود در سری‌های زمانی پیشنهاد کرده‌اند. در این مطالعه به منظور مدل‌سازی رفتار غیرخطی آزمون تاثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی از مدل خورگرسیون انتقال ملایم استفاده می‌شود که توسط تراسورتا و اندرسون (۱۹۹۲)^۱ و تراسورتا^۲ (۱۹۹۴) گسترش یافته است. برخلاف مدل‌های TAR ^۳ که از تابع نشانگر جهت کنترل پروسه تغییر رژیم استفاده می‌کنند، در مدل $STAR$ از توابع نمایی و لاجستیک برای این منظور استفاده می‌شود. بنا به گفته ون دجیک و تراسورتا^۴ (۲۰۰۲) این مدل‌ها جهت تحلیل سیکل‌های نامتقارن متغیرها بسیار مناسب هستند و مطالعات زیادی نشان داده‌اند که برای بررسی پویای غیرخطی متغیرها به خوبی مکانیزم تغییر رژیم را برآزش می‌کنند. در حقیقت مدل

5. Smooth Transition Autoregressive

6. Terasvirta, T.1994

7. Logistic

8. Exponential

1. Ter'asvirta and Anderson

2. Ter'asvirta, T. 1994

3. Threshold Auto regression

4. Van Dijk, D And Terasvirta, T. 2002

(۲)

برای تخمین مدل رگرسیون انتقال ملایم، به منظور انتخاب متغیر انتقال، تمامی متغیرهای موجود در مدل توسط آزمون پایایی دیکی-فولر تعمیم یافته (ADF) مورد آزمون قرار گرفته‌اند و همه متغیرهای مطالعه در سطح ($I(0)$) پایا شدند^۱، همچنین همه متغیرهای موجود در مدل برای انتخاب متغیر انتقال آزمون شدند. از میان متغیرهای آزمون شده، هر متغیری که با احتمال بیشتری فرضیه صفر خطی بودن را رد کند به عنوان متغیر انتقال انتخاب خواهد شد. لازم به ذکر است که مدل ($STAR$) پیشنهادی توسط متغیر انتقال انتخاب شده به عنوان مدل بهینه جهت برآورد تأثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی انتخاب می‌شود. نتایج جدول شماره ۱ نشان می‌دهد که متغیر انتقال در مدل برآورد شده، نرخ ارز بوده و فرضیه صفر مبنی بر خطی بودن مدل رد شده و مدل ($LSTR$) مرتبه اول مورد تأیید قرار می‌گیرد و تأکید اصلی مطالعه به نتایج بخش غیرخطی معطوف می‌باشد.

جدول ۱: آزمون خطی بودن، انتخاب متغیر انتقال و نوع مدل

مدل پیشنهادی	آماره $2F$	آماره $3F$	آماره $4F$	آماره F	متغیر
$ILSTR$	۰,۴۵۸۷۵	۰,۳۶۹۸۵	۰,۶۵۸۷۴	۰,۷۸۶۵۹	$EX(t)$

مأخذ: یافته‌های تحقیق

۴-۲- نتایج تخمین مدل:

در مرحله بعدی با استفاده از یک مدل $LSTR$ که در آن متغیر انتقال نرخ ارز می‌باشد، تابع تحلیل تأثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی مدل سازی خواهد شد. برای این منظور ابتدا مقادیر اولیه برای مقدار آستانه ای متغیر انتقال (C) و پارامتر شیب (γ) انتخاب و سپس با بهره گیری از این مقادیر اولیه و با استفاده از الگوریتم نیوتن رافسون^۲ پارامترهای مدل به روش حداکثر سازی راستنمایی^۳ برآورد شده اند که نتایج آن ها در جدول (۲) گزارش شده است. براساس نتایج تخمین آزمون

$$F(s_t, \gamma, c) = [I - \exp(-\gamma(s_t - c))^2] \quad (۳)$$

به طوری که رابطه (۲) تابع انتقال لاجستیک را به نمایش می‌گذارد و رابطه (۳) بیانگر تابع انتقال نمایی می‌باشد. در توابع فوق s_t بیانگر متغیر انتقال است؛ γ پارامتر شیب را نشان می‌دهد؛ c نشان دهنده حد آستانه ای یا محل وقوع تغییر رژیم است. در صورتی که پارامتر شیب γ که بیانگر سرعت انتقال از یک رژیم به رژیم دیگر می‌باشد به سمت بی نهایت میل کند، مدل $STAR$ به یک مدل آستانه ای TAR تبدیل می‌شود، بدین معنی در صورتی که متغیر انتقال بزرگتر از حد آستانه ای باشد؛ ($s_t > c$) تابع انتقال برابر یک ($F=1$) می‌شود. از سوی دیگر در صورتی که ($s_t < c$) مقدار تابع انتقال برابر با صفر ($F=0$) خواهد بود. همچنین در صورتی که مقدار پارامتر شیب به سمت صفر میل کند، مدل $STAR$ تبدیل به یک مدل خطی خواهد شد.

فرایند تخمین مدل خود رگرسیونی انتقال ملایم $STAR$ بدین صورت است که در گام نخست الگوی پویای مدل و یا تعداد وقفه های بهینه انتخاب می‌شوند، سپس وجود رابطه غیرخطی میان متغیرهای مورد مطالعه آزمون می‌شود و بر اساس آن متغیر انتقال و تعداد دفعات تغییر رژیم انتخاب می‌شوند. در گام دوم با استفاده از الگوریتم نیوتن-رافسون^۱ و روش حداکثر درست نمایی، مدل $STAR$ انتخاب شده تخمین زده می‌شود و در نهایت آزمون های تشخیصی جهت حصول اطمینان از دستیابی به نتایج قابل اتکاء انجام می‌شوند.

۴-۳- نتایج برآورد مدل:

۴-۱- آزمون خطی بودن، انتخاب متغیر انتقال و نوع مدل:

4. Maximum Likelihood

1. Newton-Raphson

^۲. با توجه به محدودیت تعداد صفحات نتایج برای علاقمندان قابل ارائه می‌باشد.

3. Newton-Rafson

نفت در بازار جهانی و به عبارتی برونزا بودن آن را می‌توان دلیلی بر بروز نااطمینانی^۱ و بی‌ثباتی در سیاست‌گذاری‌های اقتصادی دانست. بنابراین می‌توان گفت که هرگونه نوسان و بی‌ثباتی در بازار جهانی نفت به بروز عدم تعادل و حتی بحران منجر می‌شود، مگر آن که سیاست‌های صحیحی در مواجهه با این نوسانات از سوی دولت‌ها اتخاذ شود. از طرف دیگر، تغییرات قیمت نفت به عنوان شوک سمت عرضه^۲ بر پیکره‌ی اقتصاد کشورهای واردکننده‌ی نفت^۳ اثر می‌گذارد، هرگونه تغییر، به ویژه افزایش در قیمت نفت که یک نهاده‌ی مهم در تابع تولید^۴ است، باعث افزایش هزینه‌ها و کاهش بهره‌وری^۵ و رشد می‌شود و علاوه بر تورم، کسری یا مازاد بودجه دولت، رفاه و نرخ رشد اقتصادی هم تأثیر گذار است که نتایج گویای این مطلب می‌باشد.

همچنین دلیل اثر منفی کسری بودجه دولت و تحریم این است که عدم اطمینان در قیمت‌ها به وجود می‌آید و منجر می‌شود که مکانیسم تخصیص منابع در اقتصاد به خوبی و درستی انجام نگیرد و سرمایه‌گذاری‌های غیرکارآمد تحقق یابد و نقدینگی به سمت بازار سیاه منحرف شود. این حالت موجب تأثیرات منفی بر عملکرد اقتصاد خواهد شد. همچنین بی‌ثباتی‌های شدید در نرخ ارز موجب خارج شدن برخی از افراد از چرخه و تمایل آنها به سمت معاملات کم‌خطرتر و سودآورتر خواهد شد و هر چه دست‌اندرکاران سرمایه‌گذاری کشور، ریسک‌گریزتر و سهم آنها در تولید ناخالص ملی بیشتر باشد، این نوسانات تأثیر بیشتری در جهت کاهش تولید داخلی، افزایش قیمت‌ها خواهد داشت و احساس ثبات و ایمنی که لازمه برنامه‌ریزی و فعالیت اقتصادی است، تا مقدار زیادی با ضعف مواجه می‌گردد. لزوماً اجرای فرایند توسعه بازارهای مالی همراه با رشد و آثار مثبت نیست و مستلزم هماهنگی اقتصاد داخلی به لحاظ ساختاری، مقررات اقتصادی، سیاست‌های هماهنگ و ثبات اقتصادی می‌باشد. تجربه اقتصاد ایران نشان داده است که همواره کسری بودجه در دوران رونق و رکود وجود دارد. هنگامی که اقتصاد در دوران رونق است، مطمئناً درآمدهای دولت رو به افزایش است

خطی بودن، متغیر نرخ ارز بعنوان متغیر انتقال انتخاب شده است. نتایج برآورد قسمت خطی مدل (رژیم اول) نشان می‌دهد که متغیر توسعه مالی (FD) رابطه مثبت با شاخص رشد و رفاه اقتصادی دارند. همچنین متغیرهای شوک نفتی ($OILSH$)، نوسانات نرخ ارز (EX) و تحریم (DM) رابطه منفی با شاخص رشد و رفاه اقتصادی دارند. همچنین نتایج برآورد قسمت غیرخطی مدل (رژیم دوم) نشان از وجود رابطه مثبت متغیر توسعه مالی (FD) با شاخص رشد و رفاه اقتصادی را نشان می‌دهد. متغیرهای اندازه دولت (GS)، کسری بودجه دولت (BD)، شوک نفتی ($OILSH$)، نوسانات نرخ ارز (EX) و تحریم (DM) رابطه منفی با شاخص رشد و رفاه اقتصادی دارند. بطوریکه متغیرهای اندازه دولت، کسری بودجه دولت، شوک نفتی، نوسانات نرخ ارز و تحریم به ترتیب منجر به کاهش؛ ۱۷ درصدی، ۱۴ درصدی، ۶ درصدی، ۴۳ درصد و ۲ درصدی رشد و رفاه اقتصادی می‌شوند.

نتایج تحقیقات کاربردی بیان‌کننده اینست که حوزه‌ی 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 تعیین‌کننده‌ی 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 سرمایه‌گذاری 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. از طرفی شوک نفتی اثر منفی بر رشد و رفاه اقتصادی دارد. برای کشورهای صادرکننده نفت و از جمله ایران، درآمدهای حاصل از فروش نفت، منبع بسیار مهمی از درآمدهای مالی و ارزی دولت‌ها را تشکیل می‌دهد و وابستگی این درآمدها به قیمت

⁴ -Production function

⁵ -Efficiency

1 -UNCERTAINTY

2 -SUPPLY-SIDE SHOCKS

3 -OIL-IMPORTING COUNTRIES

داده و برای تامین مخارج جاری استفاده می‌شود که در این حالت تاثیر منفی بر رشد تولید دارد. همچنین نتایج مطالعه حاضر با نتایج مطالعات؛ کانسبا و همکاران^۱ (۲۰۲۲) در بخش اثرگذاری شاخص حاکمیتی بر رشد، ادنان سعید و همکاران^۲ (۲۰۲۱) در بخش اثرگذاری شاخص منابع نفتی بر رشد، جیس^۳ (۲۰۲۰)، فرش (۲۰۲۰)^۴ و تامای و همکاران (۲۰۱۹)^۵ در بخش اثرگذاری شاخص بدهی دولت و بخش مالی بر رشد همسو می‌باشد.

و هزینه‌های دولت نیز افزایش قابل توجهی می‌یابد. اما زمانی که شرایط دچار تغییر شد و دوران رکود آغاز شد، درآمدهای دولت به شدت کاهش می‌یابد، اما هزینه‌های دولت چندان تغییر نمی‌کند. باید توجه داشت در دوران رونق عموماً کسری بودجه برای اهداف توسعه‌ای ایجاد شده که منجر به تامین کالاهای سرمایه‌ای و افزایش بهره‌وری در اقتصاد گشته و در نهایت موجب رشد اقتصادی مثبت خواهد شد. اما در دوران رکود تامین مالی کسری بودجه عموماً به شکلی است که امکان استقراض و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را کاهش

جدول (۲). برآورد الگو به وسیله مدل <i>LSTR</i>					
برآورد قسمت خطی مدل					
مدل دوم (رفاه اقتصادی)		مدل اول (رشد اقتصادی)		متغیر	
احتمال	ضریب	احتمال	ضریب		
۰,۰۰۱۱	۰,۷۸۴۰۵۰	۰,۰۰۰۰	-۰,۱۶۷۱۷۲	عرض از مبدا	<i>C</i>
۰,۱۷۱۵	-۰,۰۱۲۹۵۷	۰,۱۶۸۹	-۰,۹۱۸۷۸۸	اندازه دولت	<i>GS</i>
۰,۰۵۷۸	-۰,۲۸۹۶۱۰	۰,۴۳۶۱	-۰,۱۳۴۷۴۱	کسری بودجه دولت	<i>BD</i>
۰,۰۳۲۸	۰,۲۴۰۰۶۳	۰,۰۰۰۰	۰,۳۸۷۷۱۰	توسعه مالی	<i>FD</i>
۰,۳۸۲۲	-۰,۱۴۵۳۹۰	۰,۰۰۰۰	-۰,۲۳۶۰۳۷	شوگ نفتی	<i>OILSH</i>
۰,۰۰۰۰	-۰,۶۷۱۷۷۰	۰,۰۰۰۰	-۰,۸۶۸۴۰۶	نوسانات ارزی	<i>EX</i>
۰,۰۵۷۸	-۰,۲۸۹۶۱۰	۰,۴۷۱۸	-۰,۰۵۵۷۹۹	تحریم	<i>DM</i>
برآورد قسمت غیرخطی مدل					
۰,۰۰۰۰	۰,۶۷۱۷۷۰	۰,۰۰۰۰	-۰,۳۸۱۷۳۱	عرض از مبدا	<i>C</i>
۰,۰۰۰۳	-۰,۰۰۴۱۰۹	۰,۰۱۲۶	-۰,۱۷۷۳۲۶	اندازه دولت	<i>GS</i>
۰,۰۰۴۱	-۰,۱۶۲۹۲۸	۰,۰۰۰۰	-۰,۱۴۴۶۰۲	کسری بودجه دولت	<i>BD</i>
۰,۰۴۴۲	۰,۵۴۰۰۱۶	۰,۰۰۰۱	۰,۰۶۶۶۷۰	توسعه مالی	<i>FD</i>
۰,۰۰۰۸	-۰,۱۱۲۱۳۹	۰,۰۰۲۰	-۰,۰۶۹۷۷۱	شوگ نفتی	<i>OILSH</i>
۰,۰۰۰۰	-۰,۲۵۰۷۱۴	۰,۰۰۰۰	-۰,۴۳۶۱۴۹	نوسانات ارزی	<i>EX</i>
۰,۰۰۰۰	-۰,۲۹۳۳۶۵	۰,۰۰۰۰	-۰,۰۲۴۸۲۱	تحریم	<i>DM</i>
۰,۰۰۰۰	۷,۲۶۹۸	۰,۰۰۰۰	۴,۶۳۲۵	حد آستانه ای	(C) حد آستانه ای
۰,۰۰۰۰	۰,۴۸۷۵	۰,۰۰۷۴	۰,۳۲۶۵	(γ) پارامتر شیب	(γ) پارامتر شیب
ضریب تعدیل شده $(\tau R) = ۰,۸۷$					
مأخذ: یافته های تحقیق					

کمتر یا بیشتر بودن متغیر انتقال از حد آستانه می تواند دو رژیم مختلف را در تابع برآورد شده ایجاد نماید. در تخمین فوق متغیر انتقال نرخ ارز می باشد که مقدار حد آستانه برآورد

مقایسه ضرایب در دو رژیم مختلف بر اساس متغیر انتقال و مقادیر آن صورت می پذیرد و مقدار متغیر انتقال می تواند تابع انتقال و در نتیجه رژیم حاکم را تعیین نماید. در واقع

⁴ FERESH

⁵ . Toshiki Tamai, Akira Kamiguchi, 2019

¹ . Jonathan Mukiza Peter Kansheba et al, 2022

² . Khalid Adnan Saeed et al

³ JACE

مطابق برآورد خطای همبستگی و ناهمسانی واریانس در مدل تخمینی $LSTR_1$ وجود ندارد. آزمون نبود رابطه غیرخطی باقیمانده^۱ نیز نشان می دهد که مدل $LSTR_1$ تمامی رفتارهای غیرخطی موجود در مدل را تصریح کرده است. نتایج آزمون ثبات پارامترها^۲ در رژیم های مختلف نیز نشان می دهد که فرض صفر آزمون مبنی بر ثبات ضرایب و پارامترهای مدل در دو رژیم مختلف رد می شود و این نتیجه یعنی ضرایب متغیرهای توضیحی در دو رژیم مختلف، قابل قبول است و اثرات نامتقارن بر متغیر وابسته یعنی رشد و رفاه جامعه، مورد تأیید قرار می گیرد. بنابراین بر اساس نتایج تخمینی مدل و آزمون های تشخیصی انجام شده به نظر می رسد که مدل $LSTR_1$ مدل مناسبی برای تحلیل تاثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی باشد و می توان به صحت نتایج حاصل از تخمین این مدل اعتماد کرد.

شده برای این متغیر (۲) برابر با $4/63$ در مدل اول و $7,26$ در مدل دوم بوده است. بر اساس فاصله نرخ ارز از این مقدار آستانه الگو از دو رژیم حدی مختلف تبعیت می نماید. با مقایسه ضرایب الگو در دو رژیم مختلف ملاحظه می گردد که با عبور نرخ ارز از حد آستانه ($4/63$) و ($7/26$) واکنش بازار به تغییرات این متغیر به شدت افزایش یافته، بدین ترتیب که هر چه نوسانات نرخ ارز بیشتر شده است، سیاست گذاران تلاش نموده اند که با عکس العمل بیشتر به آن، رشد نرخ ارز را کنترل نموده و از افزایش آن جلوگیری نمایند. این در حالی است که واکنش به انحرافات نرخ ارز کاهش می یابد. بنابراین شرایطی که نرخ ارز رشد بالاتری را تجربه می کند، سیاست گذاران بیشتر به دنبال کنترل نرخ ارز می باشند و کمتر به انحرافات آن توجه می نمایند.

۳-۴ آزمون های تشخیصی:

جدول (۳). آزمون همبستگی سریالی پسماندها

Testing for Auto Correlation				
<i>p-value</i>	<i>df</i> ۲	<i>df</i> ۱	<i>F-value</i>	<i>lag</i>
۰,۷۸۵۲	۳۱	۱	۰,۶۸۹۵	۱
۰,۷۴۵۲	۲۹	۲	۰,۴۷۸۵	۲
۰,۶۳۵۲	۲۷	۳	۱,۶۵۳۲	۳
۰,۶۵۳۲	۲۵	۴	۱,۴۵۲۱	۴
۰,۶۵۳۲	۲۳	۵	۱,۶۳۵۲	۵
۰,۷۸۵۴	۲۱	۶	۰,۹۸۷۴	۶
۰,۶۵۳۲	۱۹	۷	۰,۳۶۸۵	۷
۰,۸۷۵۴	۱۷	۸	۰,۶۵۲۳	۸

مأخذ: یافته های تحقیق

جدول (۴). نتایج آزمون های تشخیصی

<i>P-value</i>	<i>F-value</i>	آزمون
۰,۸۷۵۴	۰,۳۶۵۲	ARCH LM-test
۰,۳۵۲۴	۱,۶۳۵۲	No remaining nonlinearity test
۰,۳۶۵۲	۱,۶۳۲۷	Parameters constancy test

مأخذ: یافته های تحقیق

رویکرد آستانه ای و بر اساس داده های سالانه سال ۱۳۶۵ الی ۱۳۹۹ بهره بردیم. نتایج قسمت غیرخطی مدل (رژیم دوم) نشان از وجود رابطه مثبت متغیر توسعه مالی (FD) با شاخص

۵- جمع بندی و نتیجه گیری

در این مقاله به منظور برآورد تحلیل تاثیر بدهی دولت بر رشد و رفاه جامعه تحت حاکمیت طلایی توسعه مالی، از مدل

فعالیت‌های اقتصادی و توسعه بخش تولید و رفاه جامعه می‌گردد که در بخش‌های عمرانی و سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی و کارا، صورت گیرد.

- براساس 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 ورای 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 بی ثباتی بانکی، چگونه امکانپذیر است. معمولاً گفته می‌شود که برای ثبات قیمت‌ها و حتی ثبات اقتصاد باید از بی ثبات 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 فن‌آورانه 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

رشد و رفاه اقتصادی را نشان می‌دهد. همچنین متغیرهای اندازه دولت (GS)، کسری بودجه دولت (BD)، شوک نفتی ($OILSH$)، نوسانات نرخ ارز (EX) و تحریم (DM) رابطه منفی با شاخص رشد و رفاه اقتصادی دارند. متغیر درآمد نفتی به گونه‌ای با اقتصاد ایران گره خورده است. با نگاهی به روند نموداری قیمت نفت برای اقتصاد ایران متوجه می‌شویم که در دوره‌های افزایش قیمت نفت شاهد افزایش سرمایه‌گذاری و تولید و در نتیجه افزایش رفاه جامعه هستیم و بالعکس، وقتی درآمد نفت افت می‌کند، کاهش تولید و کاهش رفاه جامعه را مشاهده می‌کنیم. البته باز قابل تاکید می‌باشد که قیمت نفت تنها یک عامل است و عوامل دیگر را نیز باید در نظر گرفت. مثلاً در فاصله سالهای ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶ با افزایش قیمت نفت، اقتصاد ایران رشد خوبی داشت و از آن سو یکی از دلایل کاهش رشد اقتصادی و کاهش رفاه جامعه در چند سال گذشته این بود که قیمت نفت از رشد خوبی برخوردار نبود. همچنین، با مروری بر کارنامه اقتصادی کشور می‌توان مشاهده نمود که افزایش درآمدهای نفتی عمدتاً به خوبی مدیریت نشده و در عوض سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت صرف مخارج جاری کوتاه مدت گشته که نتیجه آن چیزی جز تورم و کاهش رفاه جامعه و افزایش کسری بودجه دولت نبوده است. باتوجه به نتایج تخمین؛ در ادامه به ارائه پیشنهاداتی در خصوص مطالعه حاضر پرداخته خواهد شد:

- همانطور که در این بررسی بیان شد؛ 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 انکارناپذیر درآمدهای ارزی به قیمت نفت لازم می‌دارد متولیان اقتصاد کلان کشور در هزینه کردن و تزریق درآمد‌های 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

توسعه ملی برداشت نکنند در ضمن دولت باید تلاش کند از هزینه کردن خارج از حد مجاز درآمدهای نفتی در مخارج عمرانی دوری کند.

- با توجه به اینکه در بودجه‌های با سهم بالای درآمد فروش نفت، 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، تأثیر چند جانبه‌ای بر شاخص رشد اقتصادی می‌گذارد. از یک سو با کاهش هزینه‌های حکومت باعث کاهش حجم حکومت 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 حکومت‌ها تأثیر می‌گذارد، از یک سو باعث ایجاد درآمد پایدار برای حکومت‌ها می‌شود و از سوی دیگر باعث هدایت جامعه به جلوگیری از اسراف در مصرف این منابع به دلیل ارزان قیمت بودن آن می‌شود.

منابع و ماخذ:

آرمن سیدعزیز، پیرو فرزانه (۱۳۹۴) بررسی عدم تقارن در ادوار تجاری ایران و نقش تکانه های نفتی در ایجاد آن، فصلنامه اقتصاد مقداری (فصلنامه بررسی های اقتصادی): زمستان ۱۳۹۲، دوره ۱۰، شماره ۴ (پیاپی ۳۹); از صفحه ۱۱۳ تا صفحه ۱۴۶

امامی، کریم و مهدی ادیب پور (۱۳۸۸). بررسی اثرات نامتقارن شوکهای نفتی بر تولید. فصلنامه مدلسازی اقتصادی. سال سوم. شماره ۴. پیاپی ۱۰. زمستان ۱۳۸۸. صص ۲۶-۱

شریفی رنانی حسین و سارا قبادی (۱۳۹۱) "اثرات نامتقارن شوک های سیاست پولی بر سطح تولید واقعی در ایران: رویکرد چرخش مارکوف. مدلسازی اقتصادی" پاییز ۱۳۹۱، دوره ۶ شماره ۳ (پیاپی ۱۹) صص ۱۰۸-۸۹

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.

- کانال اصلی اثرگذاری توسعه مالی، از طریق افزایش کارایی سرمایه گذاری، کیفیت مقررات، کاهش تحریم‌های اقتصادی و شاخص های حاکمیتی انجام می گیرد. بنابراین می توان نحوه آزادسازی بازارهای مالی، ضعف مدیریت نظام مالی و عدم شکل گیری بازارهای مالی منسجم و بهره مندی از مقررات در کشور را، از دلایل کاهش کارایی سرمایه گذاری از طریق تخصیص غیر بهینه منابع در کشور دانست. در نتیجه، باید توجه و اهتمام بیشتری در کشور، برای توسعه و کارآمد کردن بازارهای مالی و در نتیجه تخصیص کارآتر منابع و افزایش کارایی سرمایه گذاری، انجام گیرد.

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

- به دلیل آنکه رابطه مالی عامل اساسی در انتقال بی ثباتی قیمت نفت به سایر بخش‌های اقتصاد محسوب می‌شود، انضباط مالی تنها راهکار مواجهه عاقلانه با کسری بودجه، بیماری هلندی و ناپایداری ارزی و مالی است. به همین جهت واکنش به 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 و دولت‌ها برای امور جاری خود از صندوق

Fathin Faizah Said, AbdGhafar Ismail. (2008). "Monetary Policy, Capital Requirement and lending behavior of Islamic Banking in Malaysia", *Journal of Economic Cooperation*, 29, 3 (2008). 1-22

Hylmun Izhar, Dr. Mehmet Asutay (2007) "the Controllability and Reliability of Monetary Policy in Dual Banking System: Evidence from Indonesia". *Review of Islamic Economics*, Vol. 11, No. 2, pp. 17-29, 2007

Jiménez-Rodríguez, R. and Sánchez (2005), *Oil Price Shocks and Real GDP Growth: Empirical Evidence for some OECD Countries*, *Applied Economics* 37.

Juncal Cunado and Fernando DeGracia (2004), *Oil Prices, Economic Activity and Inflation: Evidence for Some Asian Countries*. Working paper.

Koop, G. & Onorante, L. (2012), "Estimating Phillips Curves in turbulent times using the ECB'S survey of professional forecasters". *European Central Bank, Working Paper Series*, February 2012, NO 1422

Olomola Philip Akanni (2007), *Oil Wealth and Economic Growth in oil Exporting African Countries*, *Departement of Economics*, Obafemi Awolowo University.

Pascal Jacquinot, Mika Kuismanen, Ricardo Mestre and Martin Spitzer, (2009), *Assessment of the Inflationary Impact Of oil Shocks in the Euro Area*, *the Energy Journal*.

عباسی نژاد حسین، گودرزی قراهانی؛ یزدان و شیوا مشتری دوست (۱۳۹۱)، "آیا نوسانات حجم پول دارای اثرات حقیقی بر اقتصاد می باشد"، فصلنامه تحقیقات اقتصادی راه اندیشه، بهار ۱۳۹۱. صص ۶۹-۹۴

فلاحی، فیروز؛ محسن پور، پورعبادالهان کویچ؛ بهبودی، داوود و فخری سادات محسنی زنوزی. (۱۳۹۲) "بررسی اثرات نامتقارن شوکهای درآمد نفتی بر تولید در اقتصاد ایران با استفاده از مدل مارکوف - سوئیچینگ" فصلنامه اقتصاد انرژی ایران. شماره ۷. تابستان ۱۳۹۲. صص ۱۰۳-۱۲۷

مهرگان، نادر و پرویز محمدزاده و محمود حقانی و یونس سلمانی (۱۳۹۲) "بررسی الگوی چند رفتاری رشد اقتصادی در واکنش به نوسانات قیمت نفت خام: کاربردی از مدل های GARCH و رگرسیون چرخشی مارکف" تحقیقات مدل سازی اقتصادی، تابستان ۱۳۹۲، شماره ۱۲، از صفحه ۷۳ تا ۱۰۱
هژبر کیانی، کامبیز و مرادی علیرضا (۱۳۹۰) تعیین نقاط چرخش در دوره های تجاری اقتصاد ایران با استفاده از الگوی خودبازگشتی سوئیچینگ مارکف. مدل سازی اقتصادی، صص ۱-۲۵

Blacchard, Oliver, J., Gali, Jordi, (2007), *the macroeconomics effects of oil shocks: Why are the 2000s so different from the 1970s?* NBER working paper series, P. w13368.

Farzanegan, M.R., Markwardt, G., (2009), "The effects of oil price shocks on the Iranian economy", *Energy Economics* 31(1), 134-151.

The impact of government debt on the growth and welfare of the society under the golden rule of financial development, applying Star threshold regime change models

Mohammad Bagher Sadeghi¹
Marjan Daman keshede²
Ali Younisi³
Shahriar Nasabian⁴
Amir Reza Kiqbadi⁵

Abstract

Developing countries, especially those with the rent of natural resources, are facing the inefficiency and large size of the government. In many cases, in order to compensate for the structural deficit, countries with natural resource rent create a capital balance surplus in the budget by reducing construction costs and allocate the created capital surplus to current expenses. This has long-term negative lasting consequences for economic growth. In many countries, this approach is not able to compensate the total deficit of the operating balance of the government, and the remaining deficit is financed through borrowing from abroad or the domestic economy. In this study, the impact of government debt on the growth and welfare of the society under the golden rule of financial development during the period of 1365-1399 and the application of the soft transfer threshold approach (STAR) was analyzed. The results of the non-linear part of the model show the existence of a positive relationship between the financial development variable and the economic growth and welfare index. Also, the variables of government size, government budget deficit, oil shock, exchange rate fluctuations and sanctions respectively lead to a decrease; 17%, 14%, 6%, 43% and 2% are economic growth and prosperity. The main channel of influencing financial development is done through increasing investment efficiency, quality of regulations, reducing economic sanctions and governance indicators. Therefore, the way of financial market liberalization, the weakness of financial system management and the lack of formation of coherent financial markets and the benefit of regulations in the country can be considered as the reasons for the reduction of investment efficiency through the non-optimal allocation of resources in the country. As a result, more attention and diligence should be done in the country to develop and make the financial markets more efficient, and as a result, allocate resources more efficiently and increase investment efficiency. Also, due to the strong dependence of the government budget on oil revenues, this dependence should be reduced and attention to tax income should be increased.

1 Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

2 Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

3 Department of Economics, Arak Branch, Islamic Azad University, Arak, Iran

4 Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

5 Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran