فصلنامه علمی _ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره بیست و دوم، بهار۱۳۹۷- صفحات۱۳۰- ۱۱۵

نقش بازار مالی در ایجاد و خروج از رکودتورمی با تاکید بر بانکداری اسلامی

میثم موسایی[۱]
نوشین خانی‌قریه‌گپی*[۲]
وجیهه افضلی ابرقویی[۳]

تاریخ دریافت:۱۳۹۶/۰۸/۰۲ **تاریخ پذیرش:۱۳۹۶/۱۰/۱۸**

چکیده

رکودتورمی یک وضعیت اقتصادی است که هم زمان تورم اقتصادی و رکود فعالیت‌های تجاری را همراه با افزایش نرخ بیکاری در کشور ایجاد می‌کند. با توجه به نقش بانک به عنوان اصلی‌ترین عامل بازار مالی کشور، در این تحقیق، نقش شاخص‌های بخش‌مالی در ایجاد رکودتورمی در کشور در بلندمدت و کوتاه‌مدت و به ترتیب با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی و تصحیح خطا[۳] و داده‌های سال‌های ۹۴-۱۳۵۲ به صورت کمی شناسایی شده است. نتایج نشان می‌دهد که در بلندمدت شاخص‌های مربوط به بخش بانک و بورس تاثیر مثبت در ایجاد رکودتورمی در کشور داشته در حالی‌که بیمه رابطه عکس با شاخص رکودتورمی داشته است. براساس نتایج کوتاه‌مدت، در میان متغیرهای بازار مالی تنها ضرایب شاخص‌های بورس و بیمه از نظر آماری معنی‌دار بوده به این معنی که شاخص تسهیلات بانکی به عنوان نماینده فعالیت بانکداری در کوتاه‌مدت تاثیری در ایجاد معضل رکودتورمی نداشته است.

واژگان‌کلیدی: رکودتورمی، شاخص‌های مالی، بانکداری اسلامی، الگوی تصحیح خطا.
طبقه‌بندی JEL: P25,E6, E58,R15

---

۱. دکتری اقتصاد، عضو هیئت علم دانشگاه تهران mousaaei@ut.ac.ir
۲. *دکتری اقتصاد ، مدرس دانشگاه بین المللی امام رضا(ع) Nooshin.khani@gmail.com
۳. دکتری اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس vajihe.afzali@gmail.com

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

مقدمه

با آغاز رکود دهه۱۹۷۰و استفاده از راه حل کینز مبنی براعمال سیاست‌های انبساطی در آن زمان، و با توجه به شرایط اقتصادی آن زمان که به طور کلی متفاوت از رکود دوره‌ی قبل بود، برای اولین بار پدیده‌ی رکودتورمی در دنیای اقتصاد ظهور پیدا کرد. اکثر کشورهای در حال توسعه از جمله ایران در پنجاه سال گذشته و در مسیر توسعه یافتگی به دلیل ناسازگاری در سیاست‌های مالی و پولی و اتخاذ سیاست‌های غیرموثر در کنار تکانه‌های موجود در قیمت نفت، دچار این معضل اقتصادی شده‌اند. از آن‌جا که رکودتورمی حالتی از اقتصاد است که در آن سیاست‌های طرف تقاضا با یکدیگر در تضاد قرار می‌گیرند به این معنا که سیاست‌هایی که به منظور کنترل تورم اجرا می‌شود با افزایش ریسک‌های مالی و اجتماعی منجر به عمیق‌تر شدن رکود اقتصادی می‌گردد و سیاست‌هایی که جهت تحریک رشد اقتصادی اتخاذ می‌گردد منجر به تقویت تورم در جامعه می‌شود، بنابراین اتخاذ سیاست‌های پولی و مالی، به گونه‌ای که هر دو معضل رکود و تورم را هم‌زمان درمان کند بسیار ضروری می‌باشد. برای کشف راه‌حل‌های مناسب برای رهایی از این معضل، شناسایی علل پیدایش این پدیده الزامی می‌باشد. مطالعات زیادی در رابطه با رکودتورمی در کشورهای مختلف انجام شده است که از آن جمله می‌توان به چانگ رو و شی‌یی[1](۲۰۱۳)، اجمد رشید و همکاران[2](۲۰۱۱)، راد و بلیندر[3] در سال(۲۰۱۰)، هانگژی[4](۲۰۱۰)، کلیان[5](۲۰۰۹)، نظرپور و همکاران(۱۳۹۶)، باستانی‌فر و میرزایی(۱۳۹۳)، رحمتی و مدنی‌زاده(۱۳۹۳)،حقیقی و مومنی‌نژاد(۱۳۹۴)، نوشین خانی‌قریه‌گپی و همکاران(۱۳۹۲)، کمیجانی و نقدی(۱۳۸۸)، تقوی و نخجوانی(۱۳۸۲)، بهمنی اسکویی(۱۳۸۲). در تمامی مطالعات انجام شده با انواع روش‌های کیفی و کمی مختلف به بررسی علل ایجاد و تشدید رکود تورمی در سال‌ها و کشورهای مختلف پرداخته‌اند. در مقالات ارائه شده در کشور ایران نویسندگان متعددی به بررسی علل رکودتورمی پرداخته‌اند اما تاکنون هیچ یک از آن‌ها با استفاده از روش‌های متداول اقتصادسنجی به بررسی تاثیر بخش مالی به تفکیک سه بخش بانک، بیمه و بورس در ایجاد رکودتورمی نپرداخته است. با توجه به تاثیر بخش مالی برمتغیرهای کلان اقتصادی همچون رشد اقتصادی، تورم و اشتغال در این تحقیق به شناسایی تاثیرگذاری بخش‌مالی به ویژه بانکداری؛ که در ایران بصورت اسلامی اجرا می‌شود؛ بر رکودتورمی بصورت کمی پرداخته می‌شود.

1. Chung-Rou Fang, Shih-Yi You.
2. Ajmad,Rashid; Din , Musleh-ud and Qayyum, Abdul.
3. Alan S. Blinder , Jeremy B. Rudd.
4. Tian Hongzhi
5. Lutz Kilian .

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

در خصوص رابطه‌ی توسعه‌مالی و رشد اقتصادی، نظریات مختلفی توسط اقتصاددانان مطرح شده است. مطالعات نشان می‌دهند که بازارهای مالی کارآمد از چند راه می‌توانند موجب افزایش رشد اقتصادی شوند که عبارت از تسهیل مبادله کالاها و خدمات از طریق ارائه خدمات پرداخت، تجهیز و تجمیع پس‌اندازها از سپرده‌گذاران، کسب و تحلیل اطلاعات در مورد شرکت‌ها و پروژه‌های سرمایه‌گذاری ممکن و تخصیص پس‌اندازها به مصارف دارای بالاترین بهره‌وری، کنترل و نظارت برسرمایه‌گذاری‌ها و اجرای حاکمیت شرکتی و توزیع و کاهش ریسک نقدینگی و بین دوره‌ای است(کمیجانی، ۸۳:۱۳۸۷).کشورهایی که از سیستم مالی کارآمدی برخوردارند رشد سریع‌تری نیز داشته و با موانع کمتری به لحاظ تامین مالی مواجه می‌باشند. بنابراین وجود نظام مالی کارآمد، دسترسی بنگاه‌ها به منابع تامین مالی را افزایش می‌دهد. در نتیجه، تعمیق و گستردگی بازارهای مالی، می‌تواند نقش مهمی در ایجاد رشد و توسعه در کشورها ایجاد کند. این موضوع توسط بسیاری از محققین مورد مطالعه قرار گرفته است بعد از بیج هات[1]در سال۱۸۱۳، اولین بار به اهمیت بخش‌مالی در حمایت از رشد اقتصادی اشاره کرد. یکی از یافته‌های مهم در تحقیقات مربوطه به رابطه تجربی و قوی میان توسعه بخش مالی و رشد اقتصادی اشاره کرده است. لوین[3]و واشل[4] از جمله کسانی بودند که مطالعات قابل توجهی در این رابطه انجام دادند. شواهد تجربی و تئوریک بسیاری دلالت برتاثیر مثبت توسعه بخش مالی بررشد اقتصادی دارد. به طورخلاصه، استفاده بیشتر از واسطه‌های مالی و افزایش واسطه‌گری باعث تشویق پس‌انداز و سرمایه‌گذاری و همچنین بهبود تخصیص پس‌اندازها به پروژه‌های سرمایه‌گذاری می‌شود، تشویق‌ها نیز به نوبه خود منجر به سطح بالاتری از تشکیل سرمایه و بهره‌وری در تخصیص سرمایه می‌گردد. با توجه به نقش بسزای بازار مالی در اقتصاد، لذا در این تحقیق سعی برآن است تا با استفاده از تجزیه و تحلیل کمی، تاثیر ساختار مالی کشور بر رکودتورمی در ایران شناسایی گردد و با توجه به این‌که نظام مالی کشور بانک محور می‌باشد و عمده تامین مالی انجام شده از طریق بانک‌ها صورت می‌گیرد، که عملا منجر به افزایش هزینه‌های تامین مالی و به تبع آن افزایش هزینه‌های تولید می‌گردد لذا برنقش بانک و بانکداری اسلامی تاکید بیشتری می‌شود. برای این منظور از روش‌های حداقل مربعات معمولی و تصحیح خطا استفاده می‌شود. با در نظر گرفتن ویژگی‌های ساختاری اقتصاد ایران و مطالعات صورت گرفته، فرض براین است که با توجه به وضعیت کنونی ساختار مالی کشور، در کنار متغیرهای کسری بودجه‌های مداوم و تکانه‌های ارزی حاصل از درآمد نفت،

1. Bagehot
2. schumpeter
3. Levine,1997
4. Wachtel,2001

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

بی‌انضباطی مالی دولت و سیاست انبساطی پولی که از مهم‌ترین عوامل بروز رکودتورمی در کشور هستند، بخش مالی نیز تاثیر مثبتی در ایجاد این پدیده در کشور داشته باشد. مطالعه‌ی حاضر در پنج بخش تنظیم شده است. بعد از مقدمه، در بخش‌دوم، مراحل شکل‌گیری رکودتورمی مطرح شده و در بخش سوم تاثیر بانک محوری در ایجاد رکودتورمی بررسی می‌شود و در قسمت چهارم و پنجم به ترتیب، تصریح مدل و روش‌های مورد استفاده جهت تخمین و نتایج آن ارایه می‌گردد و در بخش آخر نتایج مورد بررسی قرار گرفته و راهکارهایی جهت رفع رکودتورمی و بهبود اوضاع اقتصادی توسط بخش مالی با تاکید برنقش بانکداری اسلامی بیان می‌شود.

۱. مراحل شکل‌گیری رکودتورمی

جهت بررسی نحوه‌ی شکل‌گیری رکودتورمی، بحث با معرفی عوامل موثر در ایجاد تورم و رکود آغاز می‌شود. رکود در اثر یکی از دو عامل«نارسایی تقاضای موثر»یا«تنگناهای طرف عرضه»حادث می‌شود. رکود ناشی از«تنگناهای بخش عرضه»غالبا در کشورهای توسعه نیافته به وقوع می‌پیوندد. زیرا در این کشورها زیر ساخت‌های اقتصادی کارا وجود ندارد. از سوی دیگر، این کشورها با نرخ رشد جمعیتی بالا و تقاضای روزافزون روبه‌رو هستند که افزایش تقاضا به علت عدم امکان افزایش عرضه متناسب با آن منجر به افزایش قیمت‌ها می‌شود و تولید افزایش نمی‌یابد. در واقع در این وضعیت بخش حقیقی اقتصاد قدرت پاسخ‌گویی به انبساط پولی را ندارد و به رکودتورمی دچار می‌گردد. در یک دسته‌بندی کلی تورم به دو حالت تورم ناشی از فشار تقاضا و تورم ناشی از فشار هزینه تفکیک می‌شود. تورم ناشی از فشار تقاضا به مفهوم وجود مازاد تقاضا(در بازارپول یا کالا) نسبت به عرضه در اقتصاد است. افزایش تقاضای کل باعث افزایش تقاضا برای نیروی‌کار و افزایش دستمزد می‌شود. مواد خام و ماشین‌آلات کمیاب شده و قیمت‌ها افزایش می‌یابند، بنابراین هزینه‌ی تولید بالا می‌رود و در نتیجه سطح عمومی قیمت‌ها افزایش می‌یابد و تورم ایجاد می‌شود و اگر سطح دستمزد کارگرها بالا بماند، کارفرمایان بخشی از نیروی‌کار را اخراج کرده و سطح تولید را کاهش می‌دهند و رکودتورمی عارض می‌شود. در تورم ناشی از فشار هزینه، افزایش هزینه‌های تولید یا افزایش قیمت سایر نهاده‌های تولید مانند مواد اولیه یا کاهش عرضه‌ی آن‌ها، به هر دلیل در سمت عرضه‌ی اقتصاد باعث افزایش قیمت‌ها و تورم می‌شود که سبب می‌شود قدرت خرید کاهش یابد و بنگاه‌ها در عکس‌العمل به آن، تولید خود را کاهش دهند، بنابراین رکود نیز با تورم همراه شده و رکودتورمی شکل می‌گیرد.آثار مثبت تورم، یکی از عوامل موثر برافراط در زمینه اعمال سیاست‌های تورم‌زا(انبساطی) محسوب می‌شود. به این معنا که اول، تورم غیرقابل پیش‌بینی ارزش واقعی ذخیره‌ی بدهی دولت را کاهش می‌دهد. دوم، این کار سبب ایجاد مالیات تورمی می‌شود، سوم، تورم ملایم می‌تواند به رشد تولیدات داخلی کمک کند هنگامی که عرضه با کشش باشد، با

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

تورم امکان افزایش سطح تولید وجود دارد و اگر اقتصاد از حالتی پایدار برخوردار باشد و تقاضای پول جنبه معاملاتی احتیاطی داشته و سرعت گردش پول ثابت باشد، سیاست افزایش نقدینگی، تورم قابل ملاحظه‌ای در پی‌نخواهد داشت(توبین۱۹۷۲، سامرز۱۹۹۱، کروگمن۱۹۸۸)[1].

تبادل در تورم و بیکاری در منحنی فیلیپس سیاست‌گذاران را تشویق به پذیرش تورم بیش‌تر به قیمت کاهش نرخ بیکاری می‌کنند، زیرا نرخ بیکاری پایین‌تر نسبتاً از مقبولیت بیشتری برای مقاصد سیاسی برخوردار است. تورم چه ناشی از فشار تقاضا و چه ناشی از فشار عرضه باشد، با استفاده از مکانیسم خود تسویه‌کننده، مازاد تقاضا را هرچند به قیمت کاهش اشتغال و تولید حقیقی حذف می‌کند. اما دولت به منظور حصول مجدد سطح تولید اشتغال کامل با ابزارهای پولی و مالی در طرف تقاضا وارد عمل می‌شود و با دخالت خود سبب می‌شود مکانیسم خود تسویه‌کننده‌ی قیمت‌ها بی‌اثر شود. به عبارت دیگر، تورم را قانونی می‌کنند.

اما در کشورهایی که بخش عرضه بی‌کشش یا کم‌کشش است افزایش نقدینگی و استمرار به کارگیری سیاست‌های انبساطی بخش تقاضا بیش از آن که سطح تولید و اشتغال را افزایش دهد، سبب شدت گرفتن تورم می‌شود و سیاست‌های انبساطی از دو طریق مختلف، یکی«تنگناهای بخش عرضه اقتصاد» و دیگری«انتظارات تورمی» سبب شدت گرفتن تورم شده و منفی شدن آثار مثبت آن شده و از طریق دامن‌زدن به تقاضای سفته بازی کالا سبب ضمیمه شدن پدیده تورم به رکورد اقتصادی یعنی ظهور پدیده رکود تورمی می‌شود.این مساله باعث شد منحنی فیلیپس در جریان تکاملی قرار گیرد. بنا به فرضیه نرخ طبیعی، هرگاه تورم به طور ناگهانی ایجاد شود، ولی از سوی دستمزد بگیران درک نشود، ممکن است افزایش قیمت هم نسبت به دستمزدهای اسمی، بیشتر باشد و پایین آمدن دستمزدهای حقیقی، اشتغال را به طور موقت تحریک کند. اما چنین تبادلی ذاتا گذراست و در بلندمدت هنگامی که تورم‌های ناگهانی از بین می‌روند و انتظارات تحقق می‌یابند به طوری که دستمزدهای حقیقی در سطح قبلی نسبت به قیمت کالا دوباره برقرار می‌شوند، بیکاری به نرخ طبیعی(تعادلی) خود برمی‌گردد. این نرخ با همه نرخ‌های تورم کاملاً پیش‌بینی شده پایدار، سازگار است و معرف آن است که منحنی بلندمدت فیلیپس در نرخ طبیعی بیکاری به شکل خط عمودی است. به این مفهوم که نرخ تورم ثابت بالاتر نمی‌تواند الزاماً موجب کاهش دایمی در تعداد بیکاران شود تلاش برای کاستن بیکاری به میزانی پایین‌تر از نرخ طبیعی بیکاری در طول منحنی تبادل کوتاه‌مدت، تنها موجب جابه‌جایی منحنی‌های کوتاه‌مدت می‌شود (برانسون، ۱۱۲:۱۳۸۶). با توجه به مطالبی که بیان شد در صورت وجود تنگناهای بخش عرضه در

1. Tobin (1972), Summers (1991), Krugman (1988).

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

اقتصاد، آثار مثبت تورم ملایم به آثار منفی شتابان تبدیل گشته و معضل رکودی نیز با آن توام می‌شود و مشکل رکودتورمی ظاهر می‌شود.

۲. بانک محوری و ایجاد رکودتورمی

اصولا نقش بانک‌ها در یک سیستم اقتصادی، خلق پول است که از طریق واسطه‌گری وجوه صورت می‌گیرد. مکانیزم تبدیل پایه پولی به نقدینگی، ضریب فزاینده پولی و واسطه‌گری وجوه بانک‌ها (دریافت سپرده‌ها و پرداخت تسهیلات) است؛ بنابراین نقدینگی به میزان بسیار زیادی (به جز اسکناس و مسکوک موجود در دست افراد) به شکل سپرده‌ها در اختیار بانک‌ها است. نقش بانک‌ها در تامین مالی بنگاه‌ها برای خروج از رکود و ناتوانی بانک‌ها در اجرای موثر این نقش بوده است. یکی از دلایل این موضوع مربوط به دارایی‌های شبکه بانکی، از کار افتادن توان بانک‌ها در تسهیلات‌دهی و تامین مالی بوده است. بانک‌ها منابع حاصل از سپرده‌های خود را به‌صورت سالم، واسطه‌گری نکرده و به تسهیلات تبدیل نکرده‌اند؛ بلکه این منابع صرف دارایی‌هایی در شبکه بانکی شده که عملا، جریان نقدینگی را دچار اختلال کرده است. اگر بخشی از منابع بانک‌ها به طریقی حبس شود، در اصطلاح گفته می‌شود که تبدیل به پول سمی یا مسموم شده است که می‌تواند کارکرد بانک‌ها به عنوان واسط وجوه را با سه چالش روبرو کند که عبارت از«مطالبات معوق»، «تبدیل دارایی بانک‌ها به املاک و مستغلات» و «سرمایه‌گذاری در شرکت‌های وابسته» است. این عوامل متعدد باعث می‌گردد که سپرده‌ها و منابع بانکی از چرخه اعتباردهی برای تولید خارج شود: معضل نخست، ارقام بزرگی از«مطالبات» است که در ترازنامه بانک‌ها و در طرف دارایی‌های آن‌ها وجود دارد، ولی به نظر قابل وصول نمی‌رسد. در صورتی که بانک‌ها منابع سپرده‌های خود را در اختیار واحدهایی قرار دهند که منابع را به بانک بازنگردانند، گفته می‌شود که این وجوه«بلوکه» شده و بخشی از دارایی بانک‌ها تبدیل به دارایی غیر واقعی شده است. لذا این امر از قدرت تسهیلات‌دهی بانک‌ها می‌کاهد و به تبع آن، تولیدکنندگان موجود جهت تامین سرمایه در گردش خود، با مشکلات عدیده‌ای مواجه می‌شوند. بنابراین مطالبات معوق و مشکوک‌الوصول بالای بانک‌ها به عنوان یکی از دلایل اصلی پدید آمدن پدیده رکودتورمی می‌باشد که این خود ناشی از دلایل متعددی همچون عدم پرداخت بدهی‌های دولت، پیمانکاران و بنگاه‌های دولتی به بانک‌ها و افزایش سهم بنگاه‌داری بانک‌ها می‌باشد.(نظرپور و همکاران، ۱۳۹۶)

با افزایش این قسمت از دارایی‌های سمی در ترازنامه بانک‌ها، خطر ورشکستگی بانک‌ها و در نتیجه ریسک کل اقتصاد افزایش پیدا می‌کند، همچنین چرخه تامین مالی با استفاده از منابع سپرده‌ها دچار اختلال می‌شود. معضل دیگری که باعث افزایش دارایی‌های سمی بانک‌ها در سال‌های اخیر شده است، املاکی است که بانک‌ها در سال‌های اخیر با جهش‌های قیمتی زمین و

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

مسکن خریداری کرده و آن را صرف گسترش شعب خود کردند. افزایش بیش از حد دارایی‌های ملکی بانک‌ها، موجب عدول آن‌ها از برخی استانداردهای نظارتی می‌شود. این در حالی است که در سال‌های اخیر بانک‌ها با کمبود سرمایه جدی روبرو بوده و افزایش سرمایه جهت کاهش ریسک و افزایش توان تسهیلات‌دهی آن‌ها کاملا الزامی می‌باشد. همچنین نسبت کفایت سرمایه کنونی بانک‌ها در کشور، از استانداردهای رایج جهانی به میزان قابل ملاحظه‌ای پایین‌تر است. براساس مقررات کمیته بال، افزایش سرمایه بانک‌ها باید به‌صورت نقدی باشد و نمی‌توان دارایی فیزیکی را جز و سرمایه بانک محسوب کرد، چون دارایی فیزیکی در معرض ریسک است. قیمت ثبت‌شده برای این املاک در دفاتر بانک‌ها، ارزش جایگزینی این دارایی‌ها است و ارزش انحلال به‌صورت طبیعی خیلی از ارزش جایگزینی پایین‌تر است. موضوع دیگر نیز در زمینه دارایی‌های سمی بانک‌ها، به سرمایه‌گذاری بانک‌ها در شرکت‌های وابسته به خودشان باز می‌گردد. این ارقام در مقایسه با حدود استاندارد، مقادیر بالایی را نشان می‌دهد. برخی از سپرده‌های بانک‌ها نه توسط شرکت‌های وابسته سرمایه‌گذاری می‌شود و نه به‌صورت وام‌های بی‌بازگشت درمی‌آید، بلکه توسط خود بانک‌ها تبدیل به دارایی‌های غیرمولد و سرمایه ثابت می‌شود. متاسفانه حجم بالایی از منابع آن‌ها تبدیل به دارایی‌های ثابت و غیرمولد شده است. مجموعه این عوامل و مواردی از این دست(دخالت دولت در فرآیند اعطای تسهیلات و تعیین نرخ‌ها، نبود نظام اعتبارسنجی مشتریان بانک‌ها، بی‌ثباتی شرایط اقتصاد کلان و نااطمینانی در مورد آینده شاخص‌هایی مثل ارز و تورم) موجب شده که بانک‌ها عملا از اعطای تسهیلات ناتوان شوند و شرایط برای ایجاد رکودتورمی در کشور فراهم گردد. (تدبیر،۱۳۹۳).

طی سال‌های اخیر، با توجه به این‌که عمدتا نرخ سود تسهیلات مبادله‌ای به‌گونه‌ای کمتر از حداقل نرخ سود انتظاری عقود مشارکتی توسط بانک مرکزی تعیین شده است، همچنین عملکرد ضعیف قانون بانکداری بدون ربا به ویژه در اجرای دقیق عقود مشارکتی و نحوه شناسایی سود واقعی در این قراردادها، لذا این امر منجر به سوق‌دهی انگیزه بانک‌ها به سمت اعطای تسهیلات در قالب عقود مشارکتی شده و تسهیلات ماهیتا مبادله‌ای را نیز در قالب عقود مشارکتی اعطا کنند (حاجیان، ۱۳۹۰).

بنابراین، باتوجه به عمده مشکلات مزبور، می‌توان این گونه بیان نمود که منابع بانک‌ها در جهت کسب سود بیشتر، علی‌رغم موضوع و محل مصرف تسهیلات، در قالب مشارکت اعطا شده و این امر منجر به افزایش هزینه تمام شده و در نهایت منجر به کاهش میزان سوددهی بنگاه‌ها شده، بنابراین با توجه به بالا بودن هزینه تولید و پایین بودن میزان سوددهی بنگاه‌ها و عدم رقابت آن‌ها در بازار رقیبان صنعت خود به علت بالا بودن قیمت تمام شده محصولات تولیدی بنگاه، تعدلی نیرو و

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

تعطیلی بنگاه‌ها را به دنبال خواهد داشت که در نتیجه آن نرخ بیکاری در کشور افزایش خواهد یافت و چنان‌چه کلیه بنگاه‌ها محصولات خود را با قیمت بالاتری در بازار عرضه نمایند، تورم بالا ناشی از فشار هزینه به اقتصاد کشور تحمیل می‌گردد.(نظرپور و همکاران، ۱۳۹۶)

در اقتصاد کشور ایران با توجه به ماهیت و ساختار بانک محوری بازار مالی، بانک‌ها نقش مهمی در ایجاد و خروج از رکودتورمی دارند. بنابراین نظام بانکداری می‌تواند با برقراری ارتباط نظام‌مند با بخش حقیقی اقتصاد و اعطای تسهیلات قاعده‌مند، ارتباط نظام‌مند با بازار سرمایه و کمک به تعمیق این بازار و همچنین گسترش مراودات با سایر بازارهای مالی، ارتباط نظام‌مند با اقتصاد دانش محور و فراهم آوردن زمینه و بستر لازم برای توسعه تولیدات بنگاه‌های دانش‌بنیان، ارتباط نظام‌مند با اقتصاد مردمی و مشارکتی و اجرای دقیق عقود مشارکتی و ارتباط نظام‌مند با سایر بخش‌های مرتبط با نظام بانکی مثل نظام مالیاتی، نظام گمرکی و... اقدامات موثری در راستای خروج از شرایط رکودتورمی فراهم نماید.(حقیقی و مومن نژاد،۱۳۹۴).

۳. تصریح، تخمین و تفسیر مدل جهت بررسی تاثیر بخش مالی بر رکودتورمی

برای تبیین مدل، ابتدا آزمون‌های ریشه واحد در مورد متغیرهای مدل انجام می‌شود، سپس رابطه‌ی بلندمدت برآورد می‌گردد و مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر لگاریتم رکودتورمی(Misery) در بلندمدت شناسایی می‌گردد، در ادامه با استفاده از باقیمانده‌های رابطه‌ی بلندمدت($Conteg_1$)که از معادله (۲) محاسبه می‌گردد. مدل تصحیح خطا خطی به وسیله داده‌های سال‌های ۹۴-۱۳۵۲ و نرم‌افزار Eviews7 تخمین‌زده می‌شود.

$$\Delta \mathrm{LMisery_{it}} = \delta_t + \alpha \mathrm{Conteg_{t-1}} + \beta_0 \Delta \mathrm{LBd_t} + \beta_1 \Delta \mathrm{LMO_t} + \beta_2 \Delta \mathrm{LTB_t} + \beta_3 \Delta \mathrm{Loilreve_t} + \beta_4 \Delta \mathrm{L}sahamindex_t + \beta_5 \Delta \mathrm{Ltashiindex_t} + \beta_6 \Delta \mathrm{Lperemumindex_t} \quad (۱)$$

$$\mathrm{Cointeg}_t = \mathrm{LMisery}_t - \gamma_1 \mathrm{LBd_t} - \gamma_2 \mathrm{LMo_t} - \gamma_3 \mathrm{LTB_t} - \gamma_4 \mathrm{Loilreve_t} - \gamma_5 \Delta \mathrm{L}sahamindex_t + \gamma_6 \Delta \mathrm{Ltashi}index_t + \gamma_7 \Delta \mathrm{Lperemumindex_t} - \mathrm{C} \quad (۲)$$

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

در معادله (۱) متغیرها عبارتند از:

- LMisery: لگاریتم مجموع نرخ تورم و نرخ بیکاری[۱]؛
- LBd: لگاریتم کسری بودجه دولت[۲]؛
- LOilReve: لگاریتم درآمدهای نفتی؛
- LMO: لگاریتم حجم نقدینگی؛
- LTB: لگاریتم تراز پرداخت‌ها[۳]؛
- Ltashilindex: لگاریتم شاخص تسهیلات(به عنوان یکی از شاخص‌های مالی) که از نسبت مانده واقعی تسهیلات بانکی به GDP حقیقی بدست آمده است.
- Lsahamindex: لگاریتم شاخص سهام (به عنوان یکی از شاخص‌های مالی) که از نسبت ارزش معادلات سهام به قیمت ثابت به GDP حقیقی بدست آمده است.
- Lpermumindex: لگاریتم شاخص بیمه (به عنوان یکی از شاخص‌های مالی) که از نسبت ارزش واقعی حق بیمه دریافتی صنعت بیمه به GDP حقیقی بدست آمده است.
- C: مقدار ثابت.

با توجه به وضعیت ساختار مالی کشور، پیشینه‌ی تحقیق و مطالعاتی که توسط سایرین انجام شده است؛ انتظار می‌رود که پس از تخمین ضرایب، کلیه متغیرها علاوه برشاخص کسری تراز پرداخت‌ها، کسری بودجه دولت، حجم نقدینگی، درآمدهای نفتی به عنوان علل رکودتورمی[۴]، شاخص تسهیلات بانکی، حجم معاملات بورس و سطح فعالیت‌های بیمه نیز اثر مثبت برمتغیر توضیحی، رکودتورمی(مجموع نرخ تورم و نرخ بیکاری) داشته باشند.

---

۱. با توجه به این که که نرخ بیکاری خیلی بهتر از رشد GDP می‌تواند رکود اقتصادی را نشان دهد و از آن‌جا که رکودتورمی شرایطی است در کشور که اقتصاد در رکود به سر می‌برد(نرخ بیکاری بالا) و تورم بالا است، به این ترتیب شاخص بدبختی یا فلاکت(Misery) که از مجموع نرخ بیکاری و تورم تشکیل شده است به خوبی می‌تواند با افزایش خود عمیق‌تر شدن رکودتورمی در کشور را نشان دهد.

۲. از آن‌جا که مقادیر کسری بودجه دولت منفی نیز بوده و در لگاریتم‌گیری اشکال ایجاد می‌کند از شاخص دیگر که از تقسیم هزینه‌های دولت بر درآمدهای آن تشکیل گردیده، استفاده می‌شود.

۳. در رابطه با تراز پرداخت‌ها نیز به دلیل وجود ارقام منفی، از شاخص دیگر که از تقسیم واردات کالا و سرمایه بر صادرات کالا و سرمایه تشکیل گردیده، استفاده می‌شود.

۴. با توجه به نتایج مطالعاتی که در قسمت مقدمه آورده شده است و به ویژه نتایج مربوط به پایان‌نامه و مقاله نوشین خانی‌قریه‌گپی و همکاران که در قسمت منابع به طور کامل اشاره شده است.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

۳-۱. نتایج تجربی

در ابتدا آزمون‌های ریشه واحد در مورد متغیرهای مدل انجام می‌شود، سپس رابطه بلندمدت برآورد می‌گردد و میزان و جهت تاثیرگذاری شاخص‌های بخش مالی برشاخص رکودتورمی (تورم + بیکاری) در بلندمدت شناسایی می‌گردد، در ادامه با استفاده از باقیمانده‌های رابطه‌ی بلندمدت، مدل تصحیح خطا خطی تخمین‌زده می‌شود. به منظور تحلیل هم انباشتگی مانایی متغیرهای مدل، با استفاده از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته[1](ADF) مورد آزمون قرار می‌گیرد. نتایج آزمون ریشه واحد بیانگر آنست‌که متغیر حجم نقدینگی(*Mo*) ،کسری بودجه (*BD*)، شاخص تسهیلات بانکی(*tashilaindex*) و شاخص سطح فعالیت بیمه (*premumindex*) دارای ریشه واحد بوده و با یک بارتفاضل‌گیری مانا می‌شوند و درآمدهای نفتی (*oilreve*)، شاخص رکودتورمی (*Misery*) ، تراز پرداخت‌ها (*TB*) و شاخص سطح فعالیت بورس (*Sahamindex*) مانا هستند . در تحلیل‌های هم انباشتگی، وجود روابط بلندمدت اقتصادی آزمون و برآورد می‌شوند. ایده‌ی اصلی در تجزیه و تحلیل هم‌انباشتگی آن است که اگرچه بسیاری از سری‌های زمانی اقتصادی نامانا (حاوی روندهای تصادفی) هستند اما ممکن است در بلندمدت ترکیب خطی این متغیرها، مانا (و بدون روند تصادفی) باشند. یکی از آزمون‌های هم‌انباشتگی، آزمون انگل- گرنجر[2](۱۹۸۷) است که برمبنای آزمون مانا بودن باقیمانده‌های یک رگرسیون صورت می‌گیرد. اگر متغیرها هم انباشته[3] باشند پس باید باقیمانده‌های آن‌ها انباشته از درجه صفر$I(0)$ شوند. پس از تخمین معادلات زیر، نتایج آزمون هم‌انباشتگی انگل گرنجر حاکی از مانا بودن باقیمانده معادله (۲) می‌باشد. برای محاسبه مقادیر$Conteg_t$ ابتدا روابط بلندمدت میان متغیرهای مدل تخمین زده شده و سپس سری زمانی باقیمانده از مدل محاسبه می‌گردد. نتایج تخمین مدل به صورت جدول (۱) می‌باشد:

جدول۱. نتایج تخمین روابط خطی بلندمدت

متغیر های توضیحی	C	LTB	LBd	LMo	LOilreve	Lsahmin dex	Ltashilinde x	Lperemu index	R^2
	*-۱۲ (۳/۱)	۰/۶۴ ** (۰/۲۶)	*۰/۷۲ (۰/۱۱)	۰/۰۶ (۰/۰۴)	**۰/۶۳ (۰/۳)	**۰/۷۶ (۰/۴)	**۰/۰۶ (۰/۰۲)	***-۰/۸۳ (۰/۳)	۰/۷۸

* ،**و*** به ترتیب نشان‌دهنده معناداری در سطح ۱٪، ۵٪ و ۱۰٪ هستند. اعداد داخل پرانتز خطای معیار ضرایب هستند.

1. Augmented Dickey- Fuller Test
2. Engle-Granger
3. Cointegrated

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

نتایج ارائه شده در جدول (۱) نشان می‌دهد که کلیه ضرایب برآورد شده به جز ضریب شاخص حجم نقدینگی، به لحاظ آماری معنادار بوده و دارای علامت مورد انتظار می‌باشند. به جز متغیر نرخ رشد شاخص سطح فعالیت صنعت بیمه، ضرایب سایر متغیرها در الگوی برآوردی مثبت است. به این معنا که کلیه‌ی متغیرهای در نظر گرفته شده در مدل، در ایجاد و تعمیق این معضل در کشور دخیل‌اند. در میان شاخص‌ها، متغیر مربوط به صنعت بیمه و بعد از آن شاخص مربوط به سطح توسعه بازار بورس و در نهایت درآمدهای نفتی به‌ترتیب بیشترین تاثیر را بر رکودتورمی داشته‌اند. تاثیر مثبت تسهیلات بانکی بر رکودتورمی می‌توان در موارد متعددی جستجو کرد. عدم اعطای تسهیلات هدفمند از سوی بانک‌ها و حرکت به سمت عقود مشارکتی، افزایش مطالبات غیرجاری و بنگاه‌داری بانک‌ها، عدم بازگشت بدهی‌های دولت، پیمانکاران و بنگاه‌های دولتی به بانک‌ها و همچنین افزایش میزان اضافه برداشت بانک‌ها در بروز پدیده رکودتورمی در اقتصاد کشور می‌باشد. پایین بودن نرخ بهره تسهیلات بانکی با توجیه کاهش هزینه تولید که منجر به توجیه اقتصادی پیدا کردن برخی پروژه‌ها می‌شود، عدم تخصیص صحیح تسهیلات از سوی بانک‌ها و نیز عدم بکارگیری تسهیلات اعطایی در پروژه‌های تولیدی و ورود آن‌ها به فعالیت‌های غیرمولد، می‌تواند برخی از دلایلی باشد که این اثرگذاری را توجیه می‌نماید. علاوه بر این در شرایطی که نرخ بهره واقعی بانکی به دلیل تورم بالا منفی شود اصطلاحاً در اقتصاد سرکوب مالی(نظام بانکی کنترل شده)، رخ می‌دهد و به تبع آن کنترل سهمیه‌بندی اعتباری، سرمایه‌گذاری و در نهایت تولید، قربانی اصلی این سیاست خواهند بود(وان ویجنبرگن[1]، ۱۹۸۳). از آن‌جایی که نرخ تورم در اقتصاد ایران در سه‌دهه اخیر همواره دو رقمی بوده و منجر شده نرخ بهره واقعی در بسیاری از سال‌ها منفی گردیده و کشور با سرکوب مالی مواجه شود. در این رابطه مکینون و شاو[2](۱۹۷۳) چنین استدلال می‌کنند که به دلیل سرکوب مالی در کشورهای در حال توسعه، دسترسی سرمایه‌گذاران به بازارهای مالی خارجی بسیار محدود است که این امر موجب می‌شود تا وجوه به صورت دارایی‌های پولی(سپرده‌های بانکی) انباشته شوند و سپس در دارایی‌های فیزیکی، سرمایه‌گذاری گردند.در چنین وضعیتی افزایش در نرخ سپرده‌ها، ممکن است پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را افزایش دهد. در رابطه با علامت منفی شاخص رشد صنعت بیمه می‌توان اظهار داشت که بیمه با ایجاد امنیت و اطمینان، زمینه گشترش فعالیت‌های تولیدی و خدماتی را فراهم می‌سازد به عبارت دیگر شرکت‌های بیمه با ایجاد ثبات، اضطراب را از طریق جبران خسارت کاهش می‌دهند. علاوه براین شرکت‌های بیمه جانشینی

1. Van Wijnbergen, 1983.
2. Mckinnon, 1973.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

نزدیکی برای برنامه‌های تامین‌اجتماعی دولت هستند. نکته دیگر این‌که شرکت‌های بیمه از طریق فعالیت‌های سرمایه‌گذاری باعث تخصیص کارآمد منابع می‌شوند.

۳-۱-۱. نتایج مدل کوتاه‌مدت خطی(تصحیح خطا ECM)

با توجه به ادبیات نظری و مطالعات تجربی در رابطه با علل و عوامل پیدایش و تشدید رکودتورمی در کشور، در ادامه به تصریح و برآورد الگوی خطی با استفاده از روش تصحیح خطای خطی (ECM) پرداخته می‌شود. نتایج حاصل از تخمین در جدول(۲) نشان داده شده است.

جدول۲. نتایج تخمین روابط خطی کوتاه‌مدت (ECM)

متغیر های توضیحی	C	ecointeg (-1)	LTB	LBd	LMo	LOilreve	Lsahami ndex	Ltashili ndex	Lperem uindex	R^2
	-۰/۱۳ (۰/۱۲)	*-۰/۹۳ (۰/۲)	۰/۳۷ ** (۰/۱۶)	*۰/۶۴ (۰/۱۸)	۰/۷۱ (۰/۵۱)	**۰/۷۶ (۰/۲۷)	۰/۰۳۴ *** (۰/۰۲)	۰/۲۷ (۰/۲۱)	**-۰/۵۰ (۰/۲۶)	۸۱ ۰/

*، **و*** به ترتیب نشان‌دهنده معناداری در سطح ۱٪، ۵٪ و ۱۰٪ هستند. اعداد داخل پرانتز خطای معیار ضرایب هستند.

نتایج حاصل از مدل‌های برآورد شده در جدول (۲) نشان می‌دهد که کلیه ضرایب برآورد شده به لحاظ آماری معنادار بوده و دارای علامت مورد انتظار می‌باشند. به جز متغیر نرخ رشد شاخص سطح فعالیت بیمه، ضرایب سایر در الگوی برآوردی مثبت است. به این معنا که کلیه‌ی متغیرهای در نظر گرفته‌شده در مدل در ایجاد و تعمیق این رکودتورمی معضل در کشور دخیل‌اند. ضریب برآوردی تصحیح خطا، ۰/۹۳- بوده که معنادار و دارای علامت مورد انتظار(منفی) می‌باشد. این بدین معناست که انحراف محصول از مقدار تعادلی‌اش بررشد اقتصادی کوتاه‌مدت به گونه‌ای اثر می‌گذارد که سطح محصول به میزان تعادل بلندمدت خود دست می‌یابد. در میان شاخص‌ها بیشترین تاثیرمربوط به شاخص درآمدهای نفتی و بعد از آن حجم نقدینگی و در رتبه‌سوم شاخص مربوط به سطح فعالیت‌های صنعت بیمه می‌باشد. در میان شاخص‌های بخش‌مالی، تنها دو شاخص مربوط به بازار سهام و صنعت بیمه از نظر آماری معنادار می‌باشند. در رابطه با علامت متغیرهای بخش مالی، علامت منفی شاخص صنعت بیمه(۰/۵۰)که نشان از تاثیر قابل توجه این شاخص در بهبود رکودتورمی در کشور دارد، می‌توان گفت، تقویت پیوند بین بیمه و سایر بخش‌های مالی برنقش شرکت‌های بیمه در بهبود رکودتورمی تاکید می‌کند. بیمه‌ها همانند بانک‌ها و بازارهای سرمایه نیازهای واحدهای شغلی و خانوارها را در واسطه‌های مالی تامین می‌کنند. همچنین در دسترس بودن سرویس‌های بیمه می‌تواند شرکای مشاغل را وادار به پذیرش ریسک‌های بزرگ نماید که منجر به ثبات اقتصادی می‌شود. علاوه براین صنعت بیمه از طریق پذیرش خواسته‌های بیمه‌گذار شرکت‌های بیمه حقوق بیمه را جمع‌آوری کرده و بخشی از پول‌های راکد به سمت بازار مالی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

هدایت می‌کند که به این ترتیب باعث تخفیف تورم در اقتصاد می‌گردد. بنابراین، شرکت‌های بیمه با افزایش جریان نقدینگی درونی در بیمه‌گذاران و نیز به واسطه ایجاد حجم زیادی از دارایی‌های جا به جا شده به بازار سرمایه نقش مهمی را ایفا می‌کنند و از این‌رو در رشد اقتصادی و کاهش تورم سهیم می‌شوند و بنابراین در بهبود رکودتورمی موثر می‌باشند. علامت مثبت شاخص بازار بورس(۰/۰۳۴) نشان می‌دهد که افزایش سطح فعالیت‌های بازار بورس در کوتاه‌مدت منجر به تعمیق رکودتورمی در کشور می‌گردد. علت این نتیجه را می‌توان در عدم توسعه یافتگی بورس تهران، عدم وجود ابزارهای متنوع سرمایه‌گذاری ، عدم وجود فعالیت بورس در سطح بین‌المللی، عدم وجود شفافیت در امر اطلاع‌رسانی و همچنین قوانین و مقررات ناکافی و ناقص دانست.

نتیجه‌گیری

کشور ما سال‌هاست که به معضل رکودتورمی دچار شده است و با توجه به ویژگی‌های این شرایط، اتخاذ سیاست‌های اقتصادی به گونه‌ای که سازگار با یکدیگر عمل کنند و هر دو معضل رکود و تورم را هم‌زمان درمان کند بسیار ضروری و الزامی می‌باشد. یکی از راهکارهای خوب برای حل این مشکل، شناسایی علل و ریشه‌های ایجاد و تشدید رکود تورمی در کشور است که مسیر اتخاذ سیاست‌ها را روشن می‌کند. از آن‌جایی که بخش مالی روی دوم سکه اقتصادها و یک بخش بزرگ و در حال رشد در همه اقتصادهای جهان اعم از توسعه یافته و در حال توسعه است و امروزه توسعه انواع مختلف فعالیت‌های اقتصادی به دسترسی آن‌ها به خدمات مالی بستگی دارد لذا با توجه به اهمیت بخش‌مالی در اقتصاد، در این مطالعه بعد از بررسی شکست ساختاری و ایستایی متغیرها از داده‌های سال‌های ۹۰-۱۳۵۲، نرم افزار Eviews7، روش خطی بلندمدت حداقل مربعات معمولی (OLS) و روش خطی کوتاه‌مدت تصحیح خطا (ECM) برپایه ادبیات و نظریه تحقیق استفاده می‌شود تا تاثیربخش مالی با تاکید بر بانکداری اسلامی در ایجاد و خروج از رکودتورمی بررسی گردد. طبق نتایج رابطه خطی، علاوه بر ترازپرداخت‌ها، درآمدهای نفتی، کسری بودجه دولت و حجم نقدینگی که ریشه‌های اصلی ایجاد رکود تورمی در کشور هستند، در بلندمدت سه متغیر بازار مالی، شاخص سطح فعالیت بانک، بیمه و بورس تاثیر معنی‌داری بر رکودتورمی دارند. در این میان شاخص مربوط به صنعت بیمه با بالاترین تاثیر در میان سایر متغیرها با ضریب۰/۸۶و علامت‌منفی منجر به بهبود رکودتورمی می‌گردد که علت را باید در تاثیرگذاری بیمه به عنوان عامل کاهش‌دهنده ریسک فعالیت‌های اقتصادی، سهولت دسترسی مردم به خدمات آن و تجمیع پول‌های راکد و انتقال آن‌ها به بازار سرمایه دانست. در رابطه با بانک‌ها نیز به دلیل پایین بودن نرخ بهره تسهیلات بانکی، عدم تخصیص صحیح تسهیلات از سوی بانک‌ها، عدم بکارگیری تسهیلات

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

اعطایی در پروژه‌های تولیدی می‌تواند برخی از دلایلی باشد که منجر به تاثیرگذاری مثبت این شاخص بر رکودتورمی است. نتایج مدل کوتاه‌مدت بیان می‌کند که در میان متغیرهای بازار مالی تنها شاخص بازار بورس با علامت مثبت و صنعت بیمه با علامت منفی بطور معناداری بررکودتورمی تاثیرگذار است اما شاخص تسهیلات بانکی به عنوان نماینده فعالیت بانکداری در مدل تاثیر معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد در ایجاد رکودتورمی نداشته است. تاثیر بورس اوراق‌بهادار در تشدید رکودتورمی را می‌توان در عدم توسعه‌یافتگی آن و همچنین عدم شفافیت اطلاعاتی و همچنین قوانین و مقررات ناکافی و ناقص آن دانست. علت بهبود رکودتورمی به دلیل فعالیت صنعت بیمه را نیز می‌توان در تاثیرگذاری بیمه به عنوان عامل کاهش‌دهنده ریسک فعالیت‌های اقتصادی در بازار تامین اطمینان دانست. همچنین نتایج مدل کوتاه‌مدت نشان می‌دهد علی‌رغم تمام مشکلات موجود در قوانین و مقررات و اجرای بانکداری اسلامی در کشور اما در کوتاه‌مدت این معضلات تاثیری در ایجاد و یا تعمیق رکودتورمی ندارد. باتوجه به این‌که اقتصاد کشور پایه بانک می‌باشد و تاثیرگذارترین نقش در بازار مالی به عهده بانک‌ها می‌باشد و همچنین با توجه به نقش نرخ بهره در تعیین جهت و میزان اثرگذاری بخش مالی بررشد اقتصادی، لازم است که مسئولین دقت‌نظر بیشتری در جهت تعیین نرخ‌بهره به منظور افزایش تاثیرگذاری بخش‌مالی بررشد اقتصادی داشته باشند و بطور ویژه در وضع قوانین و مقررات و همچنین اجرایی کردن بانکداری اسلامی در بانک‌ها بکوشند تا به این ترتیب تامین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط بخش تولیدی کشور با سهولت بیشتری صورت گیرد و در نتیجه مسیر توسعه‌یافتگی کشور و خروج از معضل رکودتورمی با سرعت و سهولت بیشتری طی گردد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

منابع

۱. برانسون، ویلیام(۱۳۸۶). تئوری و سیاست‌های اقتصاد کلان. ترجمه عباس شاکری، نشرنی، تهران.

۲. تقوی، مهدی، غروی نخجوانی، سید احمد(۱۳۸۲). تورم رکودی در اقتصاد ایران. پژوهش‌نامه اقتصادی،۳(۹): ۱۳-۷۰.

۳. جعفری صمیمی، احمد، محمودزاده، محمود، شادابی، لیلا(۱۳۸۹). آزادسازی اقتصادی و تورم: یک تحلیل بین کشوری. فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی، ۳ (۲(۸)): ۴۶-۲۷.

۴. عباسی‌نژاد، حسین، تشکینی، احمد(۱۳۹۰). اندازه‌گیری تورم پایه در اقتصاد ایران (رویکرد مبتنی برمدل). مجله تحقیقات اقتصادی، (۹۴): ۸۷-۶۷.

۵. کمیجانی، اکبر، نقدی، یزدی(۱۳۸۸). بررسی ارتباط متقابل بین تولید و تورم در اقتصاد ایران (با تاکید بر تولید بخشی). پژوهشنامه علوم اقتصادی، ۹ (۱(۳۲)): ۱۲۴-۹۹.

۶. باستانی‌فر، ایمان؛ میرزایی، رخساره.(۱۳۹۲)، تحلیل ریشه‌های رکودتورمی در اقتصاد ایران و ارائه راهکارهای برون رفت، پژوهش‌های پولی و بانکی،۷(۲۱)، پاییز.

۷. بهمنی اسکویی، محسن(۱۳۸۲). منشاء رکود تورمی در یک کشور نفتی: شواهدی از ایران. پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۲(۲۶).

۸. حاجیان، محمدرضا(۱۳۹۰)، موانع و مشکلات اجرای عقود مشارکتی در نظام بانکی کشور، تهران:انتشارات پژوهشکده پولی و بانکی.

۹. حقیقی، میثم، مومنی‌نژاد، ناهید.(۱۳۹۴)، تبیین نقش نظام بانکداری اسلامی در خروج از شرایط رکودتورمی(با محوریت تحقق اصول اقتصاد مقاومتی)، مجموعه مقالات نخستین کنفرانس ملی رویکرد بانکداری اسلامی در خروج غیرتورمی از رکود، اصفهان، آذرماه.

۱۰. حیدری، سیدعباس، فلاح شمس، میرفیض، فضل اللهی، حسین، کردلویی، حمیدرضا (۱۳۸۹). بررسی تاثیر تورم و پول غیر ملی برمتغیرهای اساسی اقتصاد با استفاده از رهیافت خودرگرسیون برداری(VAR). مجله حسابداری مدیریت،۳(۷):۵۰-۴۱.

۱۱. خانی‌قریه‌گپی، نوشین. سحابی، بهرام. عزیزی، فیروزه.(۱۳۹۲)، شناسایی علل رکودتورمی در ایران(روش تصحیح خطای آستانه‌ای)، مدل‌سازی اقتصادی:۲۴.

۱۲. خانی‌قریه‌گپی، نوشین،(۱۳۹۲). بررسی علل رکودتورمی در ایران با تاکید بر بخش‌های اقتصادی، پایان‌نامه دوره دکتری، استاد راهنما: بهرام سحابی، دانشگاه تربیت مدرس

۱۳. رحمتی، محمدحسین؛ مدنی‌زاده، سیدعلی.(۱۳۹۳)، رکودتورمی و راهکارهای خروج، پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، آذرماه.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]

۱۴.نظرپور، محمدتقی، مومنی‌نژاد، ناهید؛ حقیقی، میثم(۱۳۹۶). ساختار مالی بانک محـور و نقـش آن در بروز پدیده‌رکودتورمی در اقتصاد ایران. اقتصاد و بانکداری اسلامی، ۱۸: ۲۶۶-۲۴۷.

15. Arestis, P., Demetriades, P.O., Luintel, K.B., 2001. Financial development and economic growth: the role of stock markets. Journal of Money, Credit, and Banking33, 16–41.
16. -Blinder. A. S., & Rudd. J. B. (2010).The supply-shock explanation of the great stagflation revisited. Paper presented at the NBER conference on the great inflation, Woodstock, VT, February revision.
17. -Chan, K. S. (1993). Consistency and Limiting Distribution of the Least Squares Estimator of aThreshold Autoregressive Model. *The Annals of Statistics*, 21, 520-533.
18. -Chung-Rou , F., & Shih-Yi, Y. (2013). The impact of oil price shocks on the large emerging countries' stock prices: Evidence from China, India and Russia. *International Review of Economics & Finance*.
19. Hongzhi,T. (2010). Effect of oil price shocks on Japan ‘s Economy: A DSGE approach. *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 42, http://www.eurojournals.com/finance.htm .
20. -Huang, Y. (2008). will China fall into stagflation?. China’s dilemma, Co-Published with Asia pacific press, published july, isbn 9781921536038 (online). http://epress.anu.edu.au/china_dilemma/pdf/ch02.pdf.
21. -Kilian ,L. (2009). Oil price shocks, monetary policy and stagflation. Prepared for the Conference on Inflation in an Era of relative price shocks to be held in Münster, Sydney, and August.
22. -Krugman, P. (1988). Financing vs. forgiving a debt overhang. *Journal of Development Economics*, 29(3): 253-268.
23. Odedokun,M.O.(1996). Alternative econometric approaches for analyzing the role of the financial sector in economic growth: time-series evidence from LDCs. Journal of Development Economics 50, 119–146.
24. Summers,L. H. (1991).The scientific illusion in empirical macroeconomics. *The Scandinavian Journal of Economics* ,93(2):129-148.
25. Tobin, J. (1972). technological development and employment. Cowles foundation discussion papers, 348 .*Cowles Foundation for Research in Economics*, Yale University
26. Zestos, G.K., Tao, X. (2002), Trade and GDP growth: causal relations in the United States and Canada. Southern Economic Journal 68, 859–874.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-09-11]