

## تجزیه و تحلیل اثرات شاخص حکمرانی و سیاست‌های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی در رژیم‌های رکود و رونق ایران

نوع مقاله: پژوهشی

مهدی قائمی اصل<sup>۱</sup>

محمد نصر اصفهانی<sup>۲</sup>

طه سپهری<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۰/۲۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۱/۲۶

### چکیده

این مطالعه به دنبال تجزیه و تحلیل اثرات شاخص حکمرانی و سیاست‌های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی در رژیم‌های رکود و رونق ایران می‌باشد. برای این منظور از مدل چرخشی و تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ (MS)، اثر متغیرهای مطالعه طی بازه زمانی ۱۳۷۵ تا سال ۱۴۰۱ به شکل سالانه مورد بررسی واقع گردید. براساس نتایج به ازای یک واحد افزایش در پایداری مالی، ۰/۱۹ واحد رفاه اقتصادی در دوران رونق و ۰/۰۲ واحد، رفاه اقتصادی در دوران رکود افزایش می‌یابد. همچنین مخارج دولت در دوران رونق منجر به افزایش ۰/۰۳ واحدی رفاه اقتصادی می‌شود. حاکمیت دولتی، درآمد مالیاتی دولت، حجم نقدینگی و نرخ سود تسهیلات واقعی در دوران رکود نیز منجر به کاهش ۰/۰۸، ۰/۱۳، ۰/۰۳ و ۰/۱۲ واحدی رفاه اقتصادی می‌شوند. 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 و مخارج دولت نیز افزایش قابل توجهی می‌یابد. اما زمانی که شرایط دچار تغییر شد و دوران رکود آغاز گردید، درآمدهای دولت به شدت کاهش می‌یابد، اما مخارج 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 درنهایت موجب رفاه اقتصادی مثبت خواهد شد. اما در دوران رکود تامین مالی کسری عموماً

۱ - دانشیار؛ عضو هیئت علمی گروه اقتصاد و بانکداری اسلامی؛ دانشکده اقتصاد؛ دانشگاه خوارزمی؛ تهران؛ ایران  
m.ghaemi@khu.ac.ir (نویسنده مسؤل)

۲ - استادیار؛ عضو هیئت علمی گروه اقتصاد و بانکداری اسلامی؛ دانشکده اقتصاد؛ دانشگاه خوارزمی؛ تهران؛ ایران  
mnasr@khu.ac.ir

۳ - دانشجوی کارشناسی ارشد؛ علوم اقتصادی گرایش بانکداری اسلامی؛ دانشکده اقتصاد؛ دانشگاه خوارزمی؛ تهران؛ ایران  
sepehriconomy@gmail.com

به شکلی است که امکان استقراض و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را کاهش داده و برای تامین مخارج جاری استفاده می‌شود که در این حالت تاثیر منفی بر رفاه اقتصادی دارد. از طرفی، اثرگذاری سیاست‌های پولی در اقتصاد ایران بیشتر به وضعیت تورمی اقتصاد ایران بستگی دارد؛ به گونه‌ای که با افزایش میزان تورم، تاثیر سیاست‌های پولی (انبساطی و انقباضی) بر رفاه اقتصادی کاهش می‌یابد و حتی در سطوح بسیار بالای تورم می‌تواند اثر منفی بر رفاه اقتصادی داشته باشد.

**واژه‌های کلیدی:** حکمرانی، سیاست‌های پولی، سیاست‌های مالی، رفاه اقتصادی، مدل تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ

**طبقه‌بندی JEL:** G19, G32, G12, E52, C24

## مقدمه

دولت‌ها به‌عنوان یکی از مهم‌ترین نهادهای موثر بر رشد و شکوفایی اقتصادی معرفی می‌شوند. تمام تاریخ تمدن بشری مملو از تلاش‌هایی است که در زمینه بهبود رفاه اقتصادی صورت گرفته و البته بسیاری از آنها به نتیجه نرسیده‌اند. یکی از تفاوت‌های آشکار این عصر با دوران قبل از آن، ظهور نهادهای بین‌المللی است که مدعی تصمیم‌گیری برای کل جهان هستند. بسیاری از دولت‌ها به‌دنبال طراحی برنامه‌هایی هستند که شرایط رشد و شکوفایی اقتصادی کشورشان را فراهم کند و مسیر آن را هموارتر کند. سابقه چنین مقوله‌ای به جنگ جهانی دوم برمی‌گردد، البته از آن تاریخ تاکنون بسیاری از کشورها نتوانسته‌اند به نتیجه برسند. به همین دلیل سازمان‌های بین‌المللی با استفاده از دانش، نظرات کارشناسان و متخصصان مختلف و همچنین با انجام تحقیقات گسترده سعی در ارائه نسخه‌های کلی برای حل مشکل توسعه به کشورهای توسعه‌نیافته دارند. ازجمله آخرین این برنامه‌ها و سیاست‌ها می‌توان به سیاست‌های موسوم به تعدیل (اجماع واشنگتن)، اجماع پسا واشنگتن و کوچک‌سازی دولت اشاره کرد. اما اجرای هر یک از این سیاست‌ها در عمل با موانع و مشکلاتی همراه بود و نتوانست انتظارات اندیشمندان، سیاستمداران و مدیران اجرایی را برآورده کند (گلپه و همکاران، ۱، ۲۰۲۳). از این‌رو کارشناسان پیوسته به‌دنبال طرح‌ها و راه‌حل‌های جدیدی بوده‌اند که ایرادات و مشکلات طرح‌ها و راهکارهای قبلی را برطرف کند. یکی از آخرین طرح‌ها و ایده‌های جدید «حاکمیت دولت» است که بانک جهانی بر اجرای آن، قبل از دیگران تاکید دارد. بعلاوه، حکمرانی دولتی عبارت است از مدیریت (سیاسی، اقتصادی، اجرایی و...) منابع یک کشور برای دستیابی به اهداف تعیین شده. این‌رویه شامل راه‌حل‌ها و نهادهایی است که افراد و گروه‌های اجتماعی از طریق آن‌ها می‌توانند منافع و حقوق قانونی خود را با توجه به محدودیت‌ها دنبال کنند (البیری و همکاران، ۲، ۲۰۲۰).

از سوی دیگر، سیاست‌های پولی و مالی ابزار مهمی در دست دولت و بانک مرکزی برای افزایش سرمایه‌گذاری، تولید و رونق اقتصادی هستند و می‌توانند آن را به طرق مختلف تغییر دهند. در سال‌های اخیر، ایجاد اشتغال و افزایش رفاه اقتصادی به‌عنوان یکی از دغدغه‌های اقتصادی و به‌عنوان ضروری‌ترین هدف برای برنامه‌های مدیریتی و اقتصادی کشور، ابتدا در طرح ساماندهی کشور و در ادامه در برنامه پنج ساله سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی مد نظر قرار گرفته است (نظری و گوهریان، ۱۳۸۱، ۱۸۹). برخی از اقتصاددانان استدلال می‌کنند که سیستم اقتصادی در معرض شوک‌های مکرر به عرضه و تقاضای کل اقتصاد است. اگر سیاست‌گذاران از سیاست مالی

۱. Zahid Irshad Younas et al

۲. Nada Azmy ElBerry & Stijn Goeminne

برای تثبیت نظام اقتصادی استفاده کنند، می‌توانند اثر شوک‌های اقتصادی را بر متغیرهای کلان اقتصادی مانند تولید، تورم و نابرابری درآمد به حداقل برسانند. (کیم، ۲۰۱۹). نتایج بسیاری از مطالعات نشان می‌دهد که تاثیر سیاست‌های مالی ازجمله سیاست‌های مالیاتی و مخارج دولت بر فعالیت‌های اقتصادی در همه کشورها یکسان نخواهد بود، بلکه به سطح توسعه یافتگی کشورها بستگی دارد. در کشورهای با سطح توسعه پایین، این اثر نامشخص خواهد بود. در برخی از مطالعات این اثر مثبت گزارش شده است درحالی‌که در برخی دیگر اثرات صفر و حتی منفی گزارش شده است. در کشورهای با سطح توسعه بالا، کسری مالی و بدهی دولت قطعاً تاثیر منفی بر فعالیت‌های اقتصادی خواهد داشت. هاگس<sup>۲</sup> (۱۹۹۹) بیان می‌کند که دلیل این امر این است که در بازارهای مالی بزرگتر، فرصت‌های بیشتری برای مدیریت ریسک ایجاد می‌شود، بنابراین بازارهای مالی بزرگتر کارآمدتر هستند. همچنین ساندرا راجان و بالینو<sup>۳</sup> (۱۹۹۱) بر اساس تجربه کشورهای مختلف نشان داده‌اند که توسعه سیستم مالی در صورتی موثر خواهد بود که مقامات اجرایی مهارت کافی برای مدیریت این توسعه را داشته باشند. بخش عمده‌ای از این مهارت نیز در فرآیند یادگیری در حین انجام دادن ایجاد می‌شود، یعنی با مدیران کارآمد می‌توان تا حدودی بخش مالی را توسعه داد، قبل از اینکه قوانین آن پیچیده شود و مانع رفاه شود.

درحالت کلی، در مطالعات اقتصادی تجزیه و تحلیل اثرات سیاست‌های اقتصادی از جمله متغیرهای سیاست پولی و مالی بر بازار کار و رفاه اقتصادی از اهمیت بسزایی برخوردار است. هر چند که هدف اصلی متغیرهای سیاست پولی کنترل سطح قیمت‌ها می‌باشد و قابلیت سایر سیاست‌ها در دستیابی به این هدف محدود است؛ اما بالا نگهداشتن سطح فعالیت‌های اقتصادی از دیگر اهدافی است که برای سیاست‌گذار مطرح می‌باشد. بسیاری از مطالعات تجربی نشان داده‌اند که در سطح پایین رشد، سیاست پولی تأثیر قوی‌تری بر فعالیت‌های واقعی اقتصادی نسبت به سطوح بالای رشد دارند (کیلینک و تونچ<sup>۴</sup>، ۲۰۱۹). درک و شناخت شرایط اقتصادی در زمان اجرای یک سیاست پولی از اهمیت خاصی برخوردار است. تغییر در حجم پول به‌عنوان مهم‌ترین عامل سیاست‌های طرف تقاضا با کمک سیاست‌های پولی به‌شدت تحت تأثیر عوامل برون‌زا مانند کسری بودجه، نوسانات درآمد نفتی و تغییرات نرخ ارز و غیره بوده است. از منظر اقتصاددانان، اتخاذ سیاست پولی مناسب برای سلامت یک اقتصاد ضرورت دارد؛ لیکن این سیاست‌ها همواره عوارضی داشته‌اند که باعث گردید سیاست‌گذاران با احتیاط از آن‌ها استفاده نمایند. سیاست پولی انقباضی

1. Kim, Wongi

2. Hawks

3. Sandrarajan, V. and Thomas Balino

4. Kilinc and Tunc

اگرچه سطح تقاضا و تورم را پایین نگه می‌دارد، ولی سطح تولید را کاهش و باعث افزایش بیکاری و کاهش رفاه می‌گردد. از سوی دیگر سیاست پولی انبساطی شدید ممکن است سطح تقاضا و تولید را افزایش دهد، لیکن تورم‌های مخرب را موجب خواهد شد. این مطالعه به این موضوع پاسخ می‌دهد که آیا شاخص حکمرانی و سیاست‌های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی در رژیم‌های رکود و رونق ایران اثرگذار است. با توجه به وابستگی اقتصاد کشور ایران به شاخص حکمرانی و سیاست‌های پولی و مالی، موضوع حاضر از اهمیت دو چندان برخوردار است و بررسی عوامل مغل این ثبات، حائز اهمیت است و این پژوهش قصد دارد به تجزیه و تحلیل اثرات شاخص حکمرانی و سیاست‌های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی در رژیم‌های رکود و رونق ایران بپردازد. همچنین در ادامه ساختار مقاله به این صورت 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 برآورد مدل اختصاص یافته است. در بخش پنجم خلاصه و نتیجه‌گیری ارائه می‌گردد.

## ۱- ادبیات موضوع

رفاه و توسعه پایدار آرمان اصلی اقتصادی در هر کشور است. اقتصاددانان همواره این وظیفه را بر عهده گرفته‌اند که شرایطی را که عوامل اقتصادی را به سمت سرمایه‌گذاری در هر زمان و مکانی هدایت می‌کند، بررسی کنند (رضوان و همکاران، ۱، ۲۰۲۲). در میان بسیاری از عوامل نهادی که ممکن است بر رفاه پایدار کشورها تاثیر بگذارد، به نظر می‌رسد شاخص‌های حکمرانی دولت در کنار عواملی مانند سیاست‌های پولی و مالی نقش برجسته‌ای در روند رفاه اقتصادی دارند (مارجیت و همکاران، ۲، ۲۰۲۲). اهمیت این شاخص‌ها بدین دلیل است که شامل مسائل نهادی مهمی از جمله حقوق مالکیت، آزادی کسب و کار، آزادی تجارت، آزادی سرمایه‌گذاری و مواردی از این قبیل می‌گردد (امراه و همکاران، ۳، ۲۰۲۱). درواقع انتظار می‌رود که حاکمیت دولتی در کنار عواملی مانند سیاست پولی و مالی از طریق کانال‌هایی مانند: برگزاری انتخابات دوره‌ای و منظم، رقابتی کردن عضوگیری حزبی، رقابت‌پذیری استخدام اجرایی، حق اظهار نظر و انتخاب مدیران ارشد و مسئولان دستگاه اجرایی در کشور، تغییر سیستم مدیریت محور به قانون محور و نظارت مردم بر اعمال دولت، تساوی حقوقی، حق مخالفت با حکومت، حق انتخاب شغل، حق تشکیل اتحادیه‌های آزاد کارگری، حق مسافرت آزادانه، مهاجرت موقت و یا دائم و از همه مهم‌تر آزاد بودن از بیم و وحشت،

1. Muhammad Suhail Rizwan et al

2. Marjit et al

3. Noha Emara et al

کاهش حجم دولت، ترغیب برای پیگیری منافع شخصی، انتقال کارای اطلاعات، ایجاد شفافیت و کاهش فساد مالی و اداری، افزایش بهره‌وری، ترویج رقابت و رقابت‌پذیری، محدود شدن بخش غیر رسمی و بسترسازی برای تبلور انگیزه‌های نوآورانه، زمینه رشد و رفاه اقتصادی را فراهم می‌کنند. در ادامه به بررسی مبانی نظری در خصوص شاخص حکمرانی و سیاست‌های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی پرداخته می‌شود.

### ۱-۱ بررسی دیدگاه‌های مربوط به سیاست پولی و مالی با رفاه اقتصادی

با توجه به بحران‌های پولی و مالی و بدهی‌های اخیر و پیامدهای مخرب آن بر اقتصاد جهانی، تأثیر چنین ابزارهای متعارف سیاست پولی و مالی به نتایج مطلوب از نظر ثبات مالی و کسری و بدهی منجر نشده است. کاهش و مهار در موارد خاص، شوک‌های برون‌زا و استفاده مداوم از سیاست‌های پولی متعارف در یک محیط بحرانی، در واقع این عدم تعادل‌های کلان اقتصادی را تشدید کرده است. در پرتو ارزیابی مجدد انتقادی از دستاوردها و شکست‌های سیاست‌های پولی در کشورهای نفتی و در حال توسعه، رویکرد پولی/مالی جدید باید پدیدار شود، رویکردی که جامع‌تر باشد و ابزارهای پولی غیر متعارف را در خود ادغام کند تا به عدم تعادل حاد مالی و اقتصاد کلان فعلی پاسخ دهد. مدل پولی غیر متعارف جدید، سیاست‌های کلان اقتصادی را که انضباط مالی و سیاست پولی کارآمدتر را به منظور دستیابی به یک تغییر ساختاری اقتصاد کلان در بر می‌گیرد، بازنگری خواهد کرد. علاوه بر این، سیاست‌های مالی و پولی باید تغییر شکل دهند تا نه تنها به ثبات اقتصاد کلان، بلکه به انضباط مالی و پولی نیز دست یابند تا بدهی‌های دولتی قابل مدیریت‌تر شوند. در این زمینه، چنین سیاست‌های تثبیت‌کننده اقتصاد کلان باید به منظور پیشنهاد سیاست‌های مالی و پولی جدید که پایدار بوده و منجر به رشد، توسعه و کاهش بدهی و کسری بودجه می‌شوند، مورد ارزیابی مجدد قرار گیرند (نییمه و گای ست، ۲۰۲۲).

گروهی از اقتصاددانان سیاست‌های پولی را برای دستیابی به اهداف اشتغال کامل، تثبیت قیمت‌ها، افزایش تولید و توزیع عادلانه و رفاه بیان کردند و در زمینه اثرگذاری سیاست‌های پولی بر بخش حقیقی اقتصاد، عنوان می‌کنند که متغیر تولید و رفاه از اهمیت خاصی برخوردار است. البته صاحب‌نظران اقتصادی در زمینه اثرگذاری سیاست‌های پولی بر تولید و رفاه دارای اختلاف‌نظر هستند. استودن<sup>۲</sup> (۱۹۹۴)، پلاسرس<sup>۳</sup> (۱۹۸۹)، کیدلند و پرسکات<sup>۴</sup> (۱۹۹۰) و لانگ و پلاسره<sup>۵</sup> (۱۹۸۳)،

1. Simon Neaime & Isabelle Gaysset

2. Studen

3. Placer

4. Kidland & Prescott

5. Long & Placer

معتقدند که سیاست‌های پولی تأثیری بر تولید و رفاه ندارد، درحالی‌که اقتصاددانان بلانچارد<sup>۱</sup> (۱۹۸۷)، میشکین<sup>۲</sup> (۱۹۹۸)، فریدمن و شوارتز<sup>۳</sup> (۱۹۶۳)، به نحوی تأثیر سیاست‌های پولی را بر افزایش تولید و رفاه را پذیرفته‌اند. مطالعات تجربی بسیاری نظیر هافر و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۰۷)، فاوارا و گیوردانی<sup>۵</sup> (۲۰۰۹)، در زمینه اثرگذاری سیاست‌های پولی بر تولید و رفاه در کشورهای مختلف صورت گرفته است که نتایج یکسان نداشتند. اختلاف در نتایج به‌دست‌آمده ممکن است ناشی از به‌کارگیری تنوع در مدل انتخابی، پیش‌فرض‌ها، ساختار اقتصادی حاکم بر جامعه و انواع روش‌های تخمین مدل باشد (لیو و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۷). مطالعات تجربی بسیاری نظیر رحمان و سرلتیس<sup>۷</sup> (۲۰۱۰)، کاراس<sup>۸</sup> (۱۹۹۶)، ون دیک و فرانس<sup>۹</sup> (۱۹۹۹) و دافرنات، میگنان و پگویین<sup>۱۰</sup> (۲۰۰۴)، نشان دادند که سیاست‌های پولی بر متغیرهای حقیقی از جمله تولید و رفاه تأثیر نامتقارن (غیرخطی) دارد. به‌عنوان مثال تأثیر سیاست‌های پولی انبساطی بر تولید و رفاه همانند نقش سیاست‌های پولی انقباضی نیست. مطالعات فوق نشان می‌دهد که اثر سیاست‌های پولی انقباضی بر تولید و رفاه بیش از اثر سیاست‌های پولی انبساطی است. از طرفی بررسی مبانی نظری و شواهد تجربی نشان می‌دهد که در خصوص رابطه میان سیاست مالی با رفاه اقتصادی نیز اتفاق نظر وجود ندارد. در جمع‌بندی مباحث مطرح‌شده در خصوص رابطه میان سیاست مالی با رفاه اقتصادی چهار فرضیه تامین مالی پیش‌برنده رشد، فرضیه رشد-پیش‌برنده تامین مالی، فرضیه بازخورد و فرضیه خنثایی وجود دارد که در ادامه به آن پرداخته خواهد شد.

براساس فرضیه تامین مالی پیش‌برنده رشد، تامین مالی و افزایش دسترسی به منابع مالی، محرک رفاه اقتصادی است. مطالعات مک کینون (۱۹۷۳) و شاو (۱۹۷۳) ازجمله نخستین بررسی‌های سیستماتیک در مورد ارتباط بین بخش مالی و رفاه اقتصادی است. تان و همکاران<sup>۱۰</sup> (۲۰۲۰) نشان دادند که کاهش محدودیت و دسترسی مالی کشورها اثر مثبت بر رفاه اقتصادی دارد. در سطح جامعه نیز افراد فقیر یا محروم با دسترسی بیشتر به منابع مالی فرصت‌های برابر

---

1 Blanchard

2 Mishkin

3 Fredman & Schwartz

4 Hoffer et al.

5 Favara & Giordani

6 Liu et al.

7 Rahman & Serletis

8 Karas

9 Van Dick & France

10. Su Dinh Thanh et al

سرمایه‌گذاری در آموزش، انباشت سرمایه انسانی را خواهند داشت که این موجب رفاه اقتصادی خواهد شد.

در مطالعات تجربی پیشگامان این حوزه از جمله مک کینون<sup>۱</sup> (۱۹۷۳) شواهدی از ارتباط مثبت میان بخش مالی و بخش حقیقی بدست آمد. با این وجود گروهی از اقتصاددانان بخش مالی را تابعی از بخش حقیقی اقتصاد یا عاملی کم‌اهمیت در رشد و توسعه اقتصادی می‌دانستند. از آن جمله می‌توان به رابینسون<sup>۲</sup> (۱۹۵۲) و لوکاس<sup>۳</sup> (۱۹۸۸) اشاره نمود. رابینسون (۱۹۵۲) بیان کرد که توسعه مالی صرفاً دنباله‌رو رشد و رفاه اقتصادی است. لوکاس (۱۹۸۸) نیز اذعان داشت که رابطه بین توسعه مالی و رشد و رفاه اقتصادی بیش‌ازحد مورد تاکید واقع شده است. این تفاوت در دیدگاه‌ها، منجر به توسعه و تکوین فرضیه‌های مختلفی توسط پژوهشگران و آزمون آنها به‌منظور کشف ارتباط بین توسعه مالی و رشد و رفاه اقتصادی گردید. این فرضیه‌ها را می‌توان به چهار گروه فرضیه تامین مالی پیش برنده رشد<sup>۴</sup>، فرضیه رشد پیش برنده تامین مالی<sup>۵</sup>، فرضیه بازخورد<sup>۶</sup> و فرضیه خنثایی<sup>۷</sup> (نوین و همکاران، ۲۰۲۱) تقسیم کرد که در ادامه این بخش هر یک از این فرضیه‌ها مورد بررسی و تحلیل قرار می‌گیرد.

بر پایه فرضیه رشد-پیش برنده تامین مالی، این رفاه اقتصادی است که منجر به افزایش تامین مالی می‌گردد. براساس این فرضیه، با افزایش رفاه اقتصادی تقاضا برای محصولات و خدمات مالی توسط کارگزاران اقتصادی از جمله سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد. بنابراین رفاه اقتصادی منجر به جذب افراد و کسب‌وکارها به‌منظور سرمایه‌گذاری در کشور شده و تقاضای آنها را برای خدمات مالی افزایش می‌دهد. فرضیه بازخورد، نشانگر رابطه دوسویه بین توسعه مالی و رفاه اقتصادی است. براین اساس، در گام اول اقتصاد نیاز به وجوه سرمایه‌ای نهادهای مالی برای حرکت در مسیر رشد دارد. تا رسیدن اقتصاد به وضعیت پایدار، سطح پس‌انداز افراد افزایش یافته و سرمایه‌گذاران با افزایش فرصت‌های سرمایه‌گذاری (ناشی از توسعه اقتصادی) مبادرت به استقراض از نهادهای مالی به‌منظور سرمایه‌گذاری در طرح‌های سودآور می‌نماید. گروه دیگری از محققان فرضیه خنثایی را مطرح کرده و نشان می‌دهند هیچ‌گونه ارتباط مشخص و معناداری بین رفاه اقتصادی و توسعه مالی وجود نداشته و دو متغیر کاملاً مستقل از هم عمل می‌کنند. به‌طورکلی می‌توان گفت با وجود شواهد

1. McKinnon
2. Robinson
3. Lucas
4. Finance-Led Growth hypotheses
5. Growth -Led Finance hypotheses
6. Feedback hypotheses
7. Neutral hypotheses



گسترده‌ای از رابطه بین کسری مالی، کارایی مالی و پایداری مالی در سطح جهان، توافقی در مورد سازوکارها و کانال‌های اصلی این اثرگذاری وجود ندارد.

## ۱-۲ بررسی دیدگاه‌های مربوط به کیفیت حکمرانی با رفاه اقتصادی

مسائل ساختاری موجود در تشکیلات کلان دولت را می‌توان از طریق دیدگاه‌های مختلفی حل نمود که می‌توان آنها را به سه دسته تقسیم‌بندی کرد. این دیدگاه‌ها مسئله نقش و مقیاس دولت را از سه بعد مورد بررسی قرار داده‌اند. در دیدگاه اول، ساختار دولت، کیفیت مقررات و حاکمیت قانون را ابزاری برای نظارت و تمایل دولت به کنترل بزرگ و گسترده بودن آن می‌دانند. راه‌حل این موضوع، از این دیدگاه، کاهش اندازه دولت و تعدیل اندازه آن با اصلاح کنترل آن و ایجاد روحیه اعتماد در روابط بین دولت و جامعه است. با بررسی عملکرد دولت در وزارتخانه‌ها و ادارات مختلف کشور می‌توان دریافت که بسیاری از کارهای نظارتی چندان ضروری نیستند و نتایج و کارایی بالایی هم ندارند. در برخی موارد، با کنترل‌های دو و چندگانه‌ای که توسط دو یا چند واحد به‌صورت موازی اجرا می‌شوند، نیز روبرو می‌شویم و البته با حذف آنها، می‌توان ساختار سریع، انعطاف پذیرتر و کوچکتری ایجاد کرد (احمد و همکاران، ۲۰۲۲). در دیدگاه دوم، تصدی‌گری دولت و عدم تفویض امور به مردم، بخش خصوصی، NGOها و بازرگانان، دولت را بزرگ و بی‌اثر می‌کند. غرق شدن سازمان‌های دولتی در اعمال تصدی، اگرچه نقش اساسی و حاکمیت دولت را تضعیف می‌کند، اما اندازه دولت را نیز افزایش می‌دهد و از چابکی حرکت آن می‌کاهد. در چنین حالتی، دولت درگیر اموری می‌شود که ذاتا وظیفه دولت نیست و دولت برای آنها ایجاد نشده است و ساختار و ابزار مناسب برای انجام آنها را ندارد. البته، تصدی‌گری دولت در کارآفرینی مانع اجرای قانون و نظارت بر سایر بخش‌هایی است که در همان زمینه فعالیت می‌کنند. از این دیدگاه، راه‌حل کنار گذاشتن نگرش قیم‌وار دولت، تقویت و حمایت از سازمان‌های غیردولتی، تفویض امور به بخش خصوصی، مردم و اعتماد به بخش‌های دیگر است. از این نقطه نظر، راه‌حل تفویض امور تصدی‌گری به مردم، بخش خصوصی و بخش غیر دولتی می‌باشد. دولت باید سعی کند برخی از وظایف خود را به شوراهای مختلف، NGOها، بخش خصوصی و تعاونی‌ها واگذار نماید (حسین و همکاران، ۲۰۲۱). دیدگاه سوم، در قالب وزارتخانه‌های مختلف، ساختار بخش دولتی کشور تشکیل می‌شود که سازماندهی وظایف را دنبال می‌کند و نوعی سازمان پراکنده و تقلیل‌دهنده است. در این ساختارها، هر واحد بر انجام وظایف و اهداف خود تاکید دارد و اهداف کلی و عمومی را نادیده می‌گیرد. برای

1. Ahmad et al

2. Hussain et al

حل این مشکل، آنها اغلب به ساختارها و شوراها هم‌هنگی متوسل می‌شوند که به نوبه خود منجر به گسترش دولت می‌شود. راه حل این مشکلات ترویج فرهنگ فراگیری و پرهیز از تعصب، اصلاح ساختار اداری دولت و ایجاد ساختارهای عملی در پایان وزارتخانه‌های مربوطه است. (امراه و همکاران، ۲۰۲۱).

### ۳-۱ بررسی ادبیات اقتصادی اثرگذار بر رفاه اقتصادی

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):

(۱)

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

اجزاء چهارگانه ای که مقدار شاخص رفاه اقتصادی را اندازه گیری می کند؛ 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 می باشد:

(۲)

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

اجزاء رابطه ارائه شده به ترتیب عبارت است از:

### ۳-۱-۱ جریان مصرف:

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

(۳)

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

1. Noha Emara et al

2. Toshiki Tamai et al

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، 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) می‌باشد.

### ۲-۳-۱- انباشت ثروت:

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

(۴)

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

که در آن،  $K$ : سرمایه ثابت ناخالص واقعی سرانه،  $RD$ : 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) می‌باشد. در پژوهش حاضر با توجه به عدم دسترسی به داده‌ها و محدودیت آماری متغیر  $NR$  (موجودی ثروت منابع طبیعی) حذف می‌شود (تامای و همکاران، ۲۰۱۹).

### ۳-۳-۱- توزیع در آمد:

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

(۵)

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

که در آن،  $\beta$  (برابر با ۰,۷۵) وزن نسبی بوده و شاخص توزیع درآمد از میانگین وزنی شدت فقر و ضریب جینی به دست می‌آید. همچنین  $PHR$ : نسبت فقر سرپرست خانوار در حداقل درآمد ۱,۲۵ دلار در روز،  $Gini$ : ضریب جینی است. برای سنجش نحوه توزیع درآمد، شدت فقر و نابرابری، شاخص‌های متعددی وجود دارد. در این پژوهش از بین تمامی شاخص‌ها به علت محدودیت آماری و داده در کشور و در دسترس نبودن اطلاعات از متغیر ضریب جینی به عنوان معیاری برای سنجش شدت فقر برای این بعد استفاده می‌شود.

#### ۴-۳-۱-امنیت اقتصادی:

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

(۶)

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

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 است. جزء اول، نسبت جمعیت ۶۵-۱۵ سال به کل جمعیت را نیز در بر می گیرد و نشان دهنده ریسک بیکاری است.

(۷)

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

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،  $(WR)$ : جبران خدمات کارکنان ۱ و ۵۲: میانگین سن بازنشستگی را نشان می دهد.

(۸)

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

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.

عوامل مختلفی بر رفاه اجتماعی تاثیرگذار است، از جمله؛ سیاست‌های باز توزیعی دولت (مخارج دولتی در بخش‌های مختلف)، بی‌ثباتی قیمت‌ها (تورم)، رشد بی‌رویه عرضه پول (رشد نقدینگی)، اشتغال و تولید جامعه. از طرفی، از مهمترین چالش‌های کشور که بر رفاه اقتصادی تاثیر به‌سزایی دارد، نرخ بالای بیکاری و بی‌ثباتی قیمت‌ها است و برای حل این مشکلات، نیاز به الگوی توزیع

درآمد به همراه رشد اقتصادی است. ازاینرو، وسعت و اندازه دولت که نقش به‌سزایی در میزان مخارج دولتی دارد و دسترسی دولت به درآمد نفت و تبدیل آن به نقدینگی و رشد بی‌رویه نقدینگی جامعه و شدت شرایط تعهدی کشور در سال‌های اخیر توجه به نقش تولید ناخالص داخلی به‌عنوان عامل مهم در رشد و رفاه جامعه را دوصد چندان می‌نماید (اوشینا، ۲۰۱۷).<sup>۱</sup>

## ۲- پیشینه تحقیق

آفونسو<sup>۲</sup> (۲۰۲۳) در مطالعه‌ای به بررسی اثرات مالی و پولی بر کیفیت محیطی، رشد و رفاه پرداختند. برای این منظور، مدل رشد افقی تحقیق و توسعه گسترش یافت تا تقاضای پول از طریق محدودیت‌های پیش‌پرداخت در تولید کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه را شامل شود. مطابق نتایج، سیاست مالی تجسم یافته در مالیات، تولید، سود، تورم و دستمزدها را در بخش کالاهای متوسط کاهش می‌دهد و نیروی کار به تحقیق و توسعه که موتور رشد اقتصادی است، تخصیص داده می‌شود. اگر ترجیحات قوی برای یک محیط پاک وجود داشته باشد، رفاه افزایش می‌یابد. به نوبه خود، از آنجایی که نرخ تورم تابعی فزاینده از نرخ بهره اسمی است، اثرات تغییرات در این متغیر سیاست پولی به اثرات تغییرات در نرخ تورم نیز گسترش می‌یابد. افزایش نرخ بهره اسمی باعث جریحه اشتغال بخاطر افزایش هزینه سرمایه‌گذاری، کاهش دستمزدها و تولید در بخش تحقیق و توسعه می‌شود، که در این شرایط تسهیلات بجای ورود به بخش حقیق اقتصاد، وارد بازار سیاه یا بخش‌های واسطه‌ای می‌گردد که در نتیجه رشد اقتصادی کاهش می‌یابد.

صادقی و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۳) در مطالعه‌ای به بررسی بازارهای مالی، تورم و رشد: تأثیر سیاست پولی تحت ساختارهای مختلف سیاسی پرداختند. برای این هدف، دو اقتصاد در حال توسعه با ساختارهای حکومتی متفاوت، ایران و آرژانتین انتخاب شد. در ایران ساختار سیاسی متأثر از مذهب وجود دارد، درحالی‌که ساختار سیاسی آرژانتین با مذهب سروکار ندارد. ابتدا علیت در بین بازارهای مالی بازار سهام، سپرده‌های بانکی و بازار ارز خارجی (CM) ارزیابی شد. سپس اثرات بازارها و تورم بر رشد اقتصادی با استفاده از آزمون‌های علیت گرنجر و مدل‌های سوئیچینگ مارکوف ارزیابی گردید. نتایج نشان می‌دهد که علیت دو طرفه بین بازارهای مالی در ایران و علیت یک طرفه در آرژانتین وجود دارد. بازارها بر رشد اقتصادی هر دو کشور تأثیر می‌گذارند. برای ایران، ابزار سیاست پولی نرخ بهره نشان می‌دهد که هیچ عواقبی برای بازارها وجود ندارد، درحالی‌که تبعات شدیدی از نرخ بهره به بازارهای آرژانتین وجود دارد. در نتیجه، بانک مرکزی آرژانتین می‌تواند رشد اقتصادی را

۱ . Oscar Afonso

۲ . Helder Ferreira de Mendonca

۳ . Abdorasoul Sadeghi et al

از طریق جریان پول بین بازارها با تغییر آزادانه نرخ بهره متناسب با وضعیت اقتصادی تحت تأثیر قرار دهد.

احمد و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای به بررسی "تأثیر کیفیت حکمرانی و توسعه مالی بر توسعه اقتصادی کشورهای منتخب" از مدل حداقل مربعات معمولی پویا (DOLS) برای بررسی نقش کیفیت نهادی و توسعه مالی در رشد پایدار در بلندمدت استفاده می‌کند. نتایج آنها با استفاده از رویکرد همگرایی پانل، رابطه بلندمدت مابین تحولات مالی، کیفیت نهادی و رشد پایدار طی دوره زمانی ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۹ را نشان می‌دهد. یافته‌ها نشان می‌دهد که کیفیت حکمرانی 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<sup>۲</sup> را نشان می‌دهد و بیشتر بر توسعه مالی توجه کرده و از سمت مالی و اقتصاد و هزینه‌های دولتی صرف نظر کرده است. در این مطالعه به ارتباط غیرخطی توجه نشده است.

گودرزی فراهانی و همکاران (۱۴۰۲)، در مطالعه‌ای به بررسی اثرات بی‌ثباتی مالی بر متغیرهای کلان اقتصادی با تأکید بر نقش واسطه‌گری بانک‌ها با رویکرد DSGE پرداختند. برای این منظور از اطلاعات فصلی دوره زمانی ۱۳۷۰-۱۴۰۰ استفاده شده است. به‌منظور مدل‌سازی اثرات بی‌ثباتی مالی بر متغیرهای کلان اقتصادی از مدل تعادل عمومی پویای تصادفی (DSGE) استفاده شده است. نتایج بیانگر این بود که شوک ناشی از بی‌ثباتی مالی منجر به افزایش در نرخ بهره، نرخ تورم، نرخ ارز و انحراف تولید و همچنین کاهش در رشد مصرف، سرمایه‌گذاری و تسهیلات بانکی شده است. با توجه به نتایج بدست آمده می‌توان بیان کرد که بی‌ثباتی مالی از طریق سازوکار ناکارایی در تخصیص منابع و تخصیص غیر بهینه منابع منجر به ایجاد اختلال در حرکت منابع مالی از پس‌اندازکنندگان به سرمایه‌گذاران شده که منتج به بی‌ثباتی در رشد اقتصادی و ایجاد اختلال در متغیرهای کلان اقتصادی می‌شود.

دهقانی و همکاران (۱۴۰۲)، در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر سیاست پولی بر نرخ ارز در شرایط نااطمینانی و اثرات آن بر ارزش افزوده بخش‌های اقتصادی در ایران (کاربرد مدل RDCGE) پرداختند. در این راستا، داده‌های مورد نیاز از ماتریس کلان حسابداری اجتماعی سال ۱۳۹۰ و جدول تفصیلی داده-ستانده سال ۱۳۹۵ بانک مرکزی گردآوری و جهت تحلیل داده‌ها از مدل تعادل عمومی محاسبه‌پذیر پویای بازگشتی (RDCGE) و نرم‌افزار متلب استفاده شد. نتایج نشان داد که در میان بخش‌های اقتصادی مورد بررسی، شوک ناشی از افزایش حجم نقدینگی، به ترتیب

۱. Ahmad et al

۲. جنوب آسیا متشکل از کشورهای هند، پاکستان، بنگلادش، بوتان، مالدیو، نپال و سری‌لانکا است.

از اثرگذاری منفی بیشتری بر ارزش افزوده بخش های صنعت و معدن، خدمات و کشاورزی برخوردار است. به طوری که، شوک افزایش حجم نقدینگی حداکثر به میزان  $3/08$  درصد منجر به افزایش نرخ ارز شده و ارزش افزوده بخش های صنعت و معدن، خدمات و کشاورزی را حداکثر به ترتیب معادل  $5/04$ ،  $4/01$  و  $3/19$  درصد کاهش می دهد.

صابرماهانی و همکاران (۱۴۰۱) در مطالعه ای به بررسی تکانه های بخش های واقعی اقتصاد بر شاخص رفاه اقتصادی در ایران در طول دوره ۱۹۸۰-۲۰۱۹ پرداختند. نتایج نشان داد که شاخص رفاه آماریاسن به شوک های رشد بهره وری کل عوامل تولید در دوره اول عکس العمل سریع نشان می دهد که با گذشت زمان از بین می رود. اما شاخص رفاه مطلوبیت گرا در دوره اول عکس العمل مثبت نشان می دهد و از دوره پنجم منفی می شود. شاخص رفاه آماریاسن به شوک های تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی در دوره اول عکس العمل مثبت و سریع نشان می دهد و از دوره هفتم عکس العمل آن منفی می شود. اما شاخص رفاه مطلوبیت گرا در دوره اول عکس العمل مثبت نشان می دهد که از دوره دوم منفی می شود.

در مطالعات انجام شده پیشین، مسئله موضوع حاضر بشکل مستقیم بررسی نشده است، در مقاله حاضر بشکل تکمیلی و در راستای این مطالعات، به تجزیه و تحلیل اثرات شاخص حکمرانی و سیاست های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی در رژیم های رکود و رونق ایران با استفاده از مدل تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ (MS) پرداخته می شود که نتایج مطالعه پیش رو بخاطر وابستگی اقتصاد ایران به درآمدهای نفتی، ارزی، می تواند ما را در روشن شدن این مسئله یاری نماید که آیا نتایج مطالعه حاضر همسو با مطالعات پیشین در داخل و خارج از کشور می باشد که با طراحی مدل تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ برای اقتصاد ایران و دوره زمانی ۱۳۷۵-۱۴۰۱ به تجزیه و تحلیل نتایج خواهیم پرداخت.

### ۳- روش شناسی تحقیق

همان طوری که در قسمت مقدمه و مبانی نظری موضوع نیز اشاره شد، در مقاله حاضر به پیروی از مطالعات؛ آفونسو<sup>۱</sup> (۲۰۲۳)، صادقی و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۳)، احمد و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۲) به تجزیه و تحلیل اثرات شاخص حکمرانی و سیاست های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی در رژیم های رکود و رونق ایران با استفاده از مدل تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ (MS) پرداخته خواهد شد.

(۱)

۱ . Helder Ferreira de Mendonca

۲ . Abdorasoul Sadeghi et al

۳. Ahmad et al

$$IEWB_{it} = \begin{cases} c(s_t) + \gamma_1 IEWB_{t-i} + \delta_1 TAX + \chi_1 GE_{t-i} + \rho_1 M_{t-i} + \varpi_1 R_{t-i} + \zeta_1 FIND_{t-i} + \theta_1 GI_{t-i} + \varepsilon_{i,t} & \text{if } s_t = 1 \\ c(s_t) + \gamma_2 IEWB_{t-i} + \delta_2 TAX + \chi_2 GE_{t-i} + \rho_2 M_{t-i} + \varpi_2 R_{t-i} + \zeta_2 FIND_{t-i} + \theta_2 GI_{t-i} + \varepsilon_{i,t} & \text{if } s_t = 2 \end{cases}$$

$IEWB$ : شاخص رفاه اقتصادی که نحوه محاسبه آن در بخش مبانی نظری تفصیل گردید.  $GI$ : برای محاسبه شاخص کیفیت حکمرانی پنج گروه فرعی مختلف با هم ترکیب می‌شوند: (۱) اندازه دولت (۲) سیستم قانونی و حقوق مالکیت (۳) پاسخگویی و شفافیت (۴) تجارت آزاد بین المللی (۵) مقررات اعتبار، کار و کسب‌وکار. مولفه‌های اصلی در این پنج حوزه وجود دارد و این اجزا شامل مولفه‌های فرعی هستند که منجر به شاخص کلی متغیرهای مستقل می‌شود. داده‌های این مطالعه از موسسه فریزر اقتباس می‌شود که از مقیاسی برای هر دسته استفاده می‌کند و میانگین این پنج شاخص را محاسبه می‌کند تا شاخص کاملی برای هر کشور بدست آید. در این شاخص، صفر نشان دهنده کوچک‌ترین کیفیت حکمرانی و ده نماینده بالاترین کیفیت حکمرانی است.  $Tax$ : درآمدهای مالیاتی<sup>۱</sup>،  $GE$ : مخارج دولت به  $GDP$  بعنوان شاخص کارایی هزینه‌های دولت می‌باشد.  $M$ : حجم نقدینگی،  $R$ : نرخ سود تسهیلات واقعی،  $FIND$ : نسبت اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی بعنوان شاخص پایداری مالی می‌باشد. جامعه آماری تحقیق حاضر عبارت است از داده‌های مربوط به اقتصاد ایران طی بازه زمانی ۱۳۷۵ تا ۱۴۰۱ به شکل سالانه که در پژوهش حاضر برای تخمین مدل انتخاب شده و با استفاده از مدل مارکوف - سوئیچینگ ( $MS$ ) به تخمین مدل در نرم‌افزار آکس متریکس می‌پردازیم.

#### ۴- نتایج و تجزیه و تحلیل یافته‌ها

##### ۴-۱- آزمون‌های ریشه واحد

لازم است پیش از برآورد ضرایب بلندمدت، وضعیت مانایی متغیرها بصورت دقیق مشخص شود. به این منظور از آزمون متداول دیکی-فولر تعمیم یافته ( $ADF$ )<sup>۲</sup> استفاده شده است.

جدول (۱) - آزمون ریشه واحد دیکی فولر تعمیم یافته

| درجه جمعی | سطح معناداری | ضریب      |                     |
|-----------|--------------|-----------|---------------------|
| I(1)      | ۰.۲۱۰        | -۳,۳۸۹۶۵۴ | $IEWB$ رفاه اقتصادی |
| I(1)      | ۰,۰۰۱        | -۴,۷۱۸۳۴۶ | $GI$ کیفیت حکمرانی  |

1. Tax revenue (% of GDP)

2. The augmented Dickey – Fuller Unit Root Test



|      |       |           |      |                       |
|------|-------|-----------|------|-----------------------|
| I(0) | ۰,۰۱۶ | -۳,۴۹۶۸۴۹ | Tax  | درآمدهای مالیاتی      |
| I(1) | ۰,۰۰۱ | -۴,۶۵۰۷۶۶ | GE   | مخارج دولت            |
| I(1) | ۰,۰۰۱ | -۴,۵۱۰۲۰۶ | M    | نقدینگی               |
| I(1) | ۰,۰۰۰ | -۶,۲۲۲۸۹۱ | R    | نرخ سود تسهیلات واقعی |
| I(1) | ۰,۰۰۰ | -۴,۸۶۹۶۷۶ | FIND | پایداری مالی          |

منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد نشان می‌دهد که همه متغیرهای مورد مطالعه بجز درآمد مالیاتی با یکبار تفاضل گیری پایا می‌باشند<sup>۱</sup>. خلاصه نتایج آزمون‌ها در جدول (۱) ارائه شده است.

#### ۲-۴ نتایج آزمون LR

قبل از تخمین مدل مارکوف - سوئیچینگ از آزمون (LR) برای نشان دادن خطی بودن یا نبودن مدل استفاده می‌شود. فرضیه صفر این آزمون خطی بودن را نشان می‌دهد و فرضیه مقابل غیرخطی بودن مدل را اثبات می‌کند. اگر سطح احتمال زیر ۱۰٪ باشد، فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل مبنی بر غیرخطی بودن مدل تائید می‌شود.

جدول (۲) - نتایج آزمون LR

| مقدار آماره | درجه آزادی | ارزش احتمال |              |
|-------------|------------|-------------|--------------|
| ۵۳۹/۳۵      | ۱۱         | ۰/۰۰۰۰      | رفاه اقتصادی |

منبع: یافته‌های تحقیق

مطابق نتایج جدول ۲، سطح احتمال زیر ۵٪ است و فرض صفر رد و فرضیه مقابل پذیرش می‌شود و از روش غیرخطی مارکوف - سوئیچینگ برای تخمین مدل استفاده شود.

۱. در تخمین مدل نهایی، متغیرهایی که بایکبار تفاضل گیری پایا شده‌اند، بشکل تفاضلی وارد معادله اصلی می‌شوند.

#### ۳-۴ تعیین تعداد رژیم

گام بعدی در تخمین مدل‌های مارکوف تعیین تعداد رژیم بهینه است که برای این منظور در ابتدا مدل را با رژیم‌های متفاوت تخمین زده و کمترین مقدار معیارهای آکائیک و شوارتز و همچنین بیشترین مقدار تابع حداکثر درست نمای حاصل شده به عنوان رژیم بهینه انتخاب می‌گردد و مدل را بر اساس نتایج رژیم بهینه تخمین و تفسیر می‌کنیم. در جدول (۳) مقدار معیارهای آکائیک، شوارتز و حداکثر تابع درست‌نمایی نمایش داده شده است.

جدول (۳) - تعیین رژیم بهینه مدل

| مدل          | آماره ML | آماره ACI | آماره SC | تعداد رژیم |
|--------------|----------|-----------|----------|------------|
| رفاه اقتصادی | -۷۸۵,۷۹* | ۲۲,۳۹*    | ۳۸,۶۸*   | ۲          |
|              | -        | -         | -        | ۳          |

منبع - یافته‌های تحقیق، \*: بیانگر کمترین مقدار معیار

باتوجه به نتایج تخمین‌های زده شده برای دانستن بهترین رژیم، در همه حالت‌ها، حالت ۲ رژیم، بیشترین مقدار معیار حداکثر تابع درست‌نمایی و کمترین معیار آکائیک و شوارتز را دارد.

#### ۴-۴ تخمین معادلات پژوهش

در مدل‌های مارکوف سوئیچینگ در ابتدا می‌بایست همه متغیرها مانا بوده و آزمون‌های لازم در این مدل آزمون مناسب بودن یا نبودن مدل غیرخطی (LR test) است، پس از مشخص شدن آزمون‌های وقفه بهینه، رژیم بهینه تعیین می‌گردد. در این پژوهش باتوجه به نتایج آزمون‌های شوارتز (برای وقفه بهینه) و آزمون تعیین رژیم بهینه همچنین باتوجه به زیاد بودن متغیرهای درون‌زا (که سبب بالا رفتن پارامترهای تخمین زده شده توسط مدل می‌شود) و در نهایت به دلیل محدود بودن داده‌ها، دو رژیم برای تخمین مدل‌ها مناسب‌تر هستند، بنابراین در این پژوهش مدل با دو رژیم  $MS(2)$  تخمین زده و سپس آزمون‌های لازم گزارش و تفسیر می‌گردد.

#### ۴-۴-۱ مدل رفاه اقتصادی

پس از انجام آزمون‌های لازم برای برآورد مدل اکنون مدل‌های مختلف برای تجزیه و تحلیل اثرات شاخص حکمرانی و سیاست‌های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی در رژیم‌های رکود و رونق ایران تخمین زده می‌شود. باتوجه به نتایج احتمالات انتقال (جدول ۴-۴) احتمال ماندگاری برای مدل در

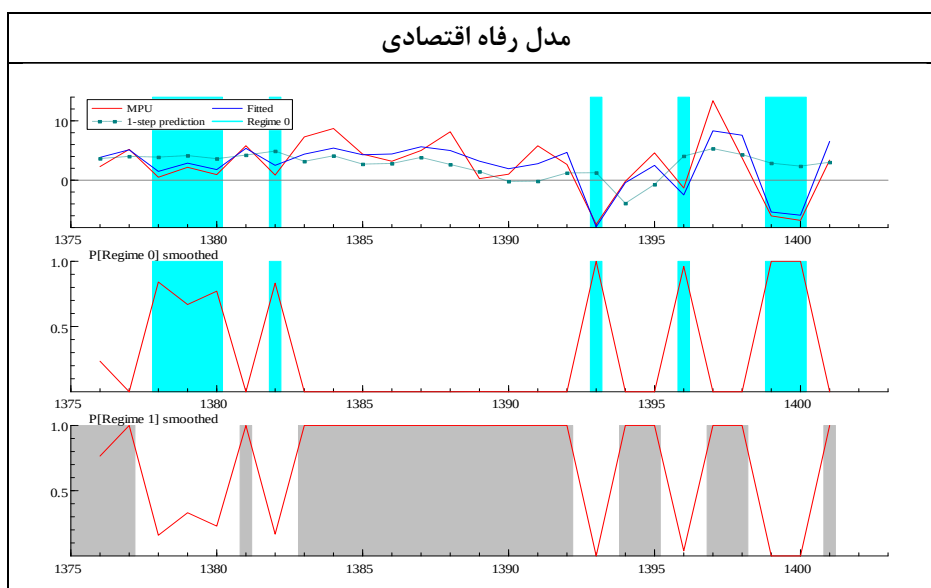
رژیم اول ۷۲ درصد و احتمال ماندن در رژیم دوم ۲۸ درصد و احتمال انتقال از رژیم اول به دوم ۲۲ درصد و برعکس ۷۸ درصد است.

جدول (۴) - احتمالات انتقال از یک رژیم به رژیم دیگر برای مدل عملکرد بانکی

| رژیم ۱ | رژیم ۲ |        |              |
|--------|--------|--------|--------------|
| ۰,۷۲   | ۰,۲۸   | رژیم ۱ | رفاه اقتصادی |
| ۰,۲۲   | ۰,۷۸   | رژیم ۲ |              |

منبع - یافته‌های تحقیق

همچنین بر اساس نتایج سال‌هایی که در رژیم اول قرار می‌گیرند عبارت‌اند از: ۱۳۷۸-۱۳۸۰، ۱۳۸۲، ۱۳۹۲، ۱۳۹۶ و ۱۳۹۹-۱۴۰۰، همچنین برای رژیم دوم سال‌ها عبارت‌اند از ۱۳۷۶-۱۳۷۷، ۱۳۸۱، ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۱، ۱۳۹۵-۱۳۹۴، ۱۳۹۸-۱۳۹۷ و ۱۴۰۱ زمان‌هایی هستند که در رژیم دوم قرار گرفته‌اند. به طور کلی و بر اساس نتایج سال‌های رژیم دوم با سال‌هایی که اقتصاد ایران به‌طور کلی دارای نوسانات دوره‌ای بالا است، همخوانی دارد.



نمودار (۱) - احتمال قرار گرفتن هر سال در دو رژیم استخراج شده برای مدل

منبع: یافته‌های تحقیق

## ۴-۴-۲ نتایج تخمین مدل

نتایج تخمین مدل مارکوف برای مدل نشان از معنی‌داری اکثر ضرایب در سطح اطمینان ۹۵٪ می‌باشد، ضریب عرض از مبدأ برای مدل در رژیم اول ۰/۱۴ و در رژیم دوم ۰/۵۲- می‌باشد. رژیم با عرض از مبدأ منفی گویای رژیم رکود و رژیم با عرض از مبدأ مثبت گویای رژیم رونق می‌باشد (همیلتون، ۱۹۸۹). لازم به ذکر است عرض از مبدأ تاثیر سایر متغیرهای موثر بر رفاه اقتصادی را که در مدل صراحتاً ذکر نشده به طور میانگین نشان می‌دهد، چون در دوران رکود نوسانات دوره‌ای نسبت به دوران رونق در سطح بیشتری خواهد بود، در این مطالعه رژیم با عرض از مبدأ منفی نشان دهنده رژیم رکود است و چون در دوران رونق رشد نوسانات دوره‌ای نسبت به دوران رکود در سطح کمتری خواهد بود، عرض از مبدأ مثبت نشان دهنده رژیم رونق است. همچنین واریانس اجزاء اخلاص مربوط به رژیم اول (رونق) برای مدل برابر ۰/۹۷ و در رژیم دوم برای مدل ۶/۱۸ می‌باشد. در واقع، این اعداد بیانگر این مطلب هستند که رژیم اول (دوران رونق) دارای نوسان کمتری در تحقیق حاضر نسبت به رژیم دوم (دوران رکود) می‌باشد.

جدول (۵) - نتایج تخمین مدل چرخشی مارکوف برای مدل

| نام متغیر      | ضریب      | انحراف معیار | آماره t   | سطح احتمال |
|----------------|-----------|--------------|-----------|------------|
| C <sub>1</sub> | ۰,۱۴۴۶۰۲  | ۰,۰۰۸۸۹۵     | ۱۶,۲۵۷۳۰  | ۰,۰۰۰۰     |
| C <sub>2</sub> | -۰,۵۲۹۳۳۳ | ۰,۱۲۲۲۳۷     | -۴,۳۳۰۳۸۸ | ۰,۰۰۰۰     |
| σ <sub>1</sub> | ۰,۹۷۹۰۶۰  | ۰,۰۰۹۹۹۱     | ۹۷,۹۹۲۵۲  | ۰,۰۰۰۰     |
| σ <sub>2</sub> | ۶,۱۸۶۲۱۶  | ۰,۰۰۹۴۵۰     | ۶۵۴,۶۶۰۳  | ۰,۰۰۰۰     |
| IEWB (-1)      | -۰,۲۱۹۵۴۸ | ۰,۰۴۹۲۲۲     | -۴,۴۶۰۳۴۳ | ۰,۰۰۰۰     |
| GI (1)         | -۰,۶۶۲۰۹۰ | ۰,۵۷۳۲۰۶     | -۱,۱۵۵۰۶۴ | ۰,۲۴۹۸     |
| GI (2)         | -۰,۰۸۸۴۲۷ | ۰,۰۲۱۹۸۳     | -۴,۰۲۲۵۸۳ | ۰,۰۰۰۱     |
| Tax (1)        | -۰,۰۶۹۷۷۱ | ۰,۰۲۲۲۵۳     | -۳,۱۳۵۳۲۸ | ۰,۰۰۲۰     |
| Tax (2)        | -۰,۱۳۲۸۳۵ | ۰,۰۲۰۰۲۷     | -۶,۶۳۲۷۸۸ | ۰,۰۰۰۰     |
| GE (1)         | ۰,۰۳۴۸۴۹  | ۰,۰۱۱۸۵۱     | ۲,۹۴۰۶۱۲  | ۰,۰۰۳۳     |
| GE (2)         | ۰,۰۱۳۸۰۳  | ۰,۰۴۲۵۹۰     | ۰,۳۲۴۰۹۲  | ۰,۷۴۶۰     |
| M (1)          | ۰,۰۰۵۴۶۳  | ۰,۲۳۸۴۷۲     | ۰,۰۲۲۹۰۶  | ۰,۹۸۱۷     |

|        |            |          |           |          |
|--------|------------|----------|-----------|----------|
| ۰,۰۰۰۰ | -۱۰,۱۹۶۵۴۸ | ۰,۰۰۳۴۱۹ | -۰,۰۳۴۸۶۲ | M (2)    |
| ۰,۰۰۰۱ | -۴,۱۱۴۴۱۲  | ۰,۰۱۰۷۹۸ | -۰,۰۴۴۴۲۸ | R (1)    |
| ۰,۰۱۸۴ | -۲,۳۶۳۸۲۵  | ۰,۰۵۲۸۰۵ | -۰,۱۲۴۸۲۲ | R (2)    |
| ۰,۰۰۰۰ | ۹,۷۳۱۱۳۷   | ۰,۰۱۹۵۶۷ | ۰,۱۹۰۴۱۰  | FIND (1) |
| ۰,۰۰۷۳ | ۲,۷۱۱۰۲۰   | ۰,۰۰۸۹۳۰ | ۰,۰۲۴۲۰۹  | FIND (2) |

منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج تخمین مدل. گویای این مطلب می‌باشد که؛ پایداری مالی (FIND) در دوران رونق و رکود منجر به افزایش رفاه اقتصادی می‌شوند، بطوریکه به ازای یک واحد افزایش در پایداری مالی؛ ۰/۱۹ واحد رفاه اقتصادی در دوران رونق و ۰/۰۲ واحد، رفاه اقتصادی در دوران رکود افزایش می‌یابد. همچنین مخارج دولت (GE) در دوران رونق منجر به افزایش ۰/۰۳ واحدی رفاه اقتصادی می‌شود. حاکمیت دولتی (GI)، درآمد مالیاتی دولت (TAX)، حجم نقدینگی (M) و نرخ سود تسهیلات واقعی (R) در دوران رکود نیز منجر به کاهش ۰/۰۸، ۰/۱۳، ۰/۰۳ و ۰/۱۲ واحدی رفاه اقتصادی می‌شوند.

براساس عقیده اقتصاددانان مکتب کینزی تنظیم سیاست‌های مالی (مالیاتی و هزینه‌ای) باید موجب رونق اقتصادی شود، در حالی که در مکتب کلاسیک مالیات یک اهرم مالی خنثی می‌باشد، یا چنانچه کسری بودجه دولت به دلیل افزایش مخارج جاری (مخارج عمومی دولت) باشد، با توجه به اینکه این نوع مخارج تنها باعث افزایش تقاضای کل می‌شود، ممکن است ایجاد تورم کند، اما اگر کسری بودجه دولت به دلیل اجرای یک سیاست مالی فعال به منظور رهایی اقتصاد از رکود باشد، دولت با افزایش مخارج سرمایه گذاری خود و ایجاد کسری در بودجه به یک سیاست مالی انبساطی اقدام می‌کند و آثار اقتصادی آن در بلندمدت هدایت اقتصاد به سمت توسعه خواهد بود. براساس نتایج مطالعات انجام شده در زمینه سیاست مالی در ایران، مشاهده شده است که مالیات به عنوان یک ابزار سیاستی جهت کاهش نوسان‌های اقتصادی عمل نکرده است. با این وجود مخارج جاری به طور متوسط سهمی معادل ۷۶ درصد از مخارج کل به خود اختصاص داده و با فاصله دو فصل، همواره رفتاری پیشران نسبت به چرخه‌های تولید داشته است. از سوی دیگر، مخارج عمرانی با دارا بودن متوسط سهمی معادل ۲۴ درصد از کل هزینه‌های دولت، همانند مخارج جاری، نسبت به چرخه‌های تولید همواره پیشرو بوده است. علاوه بر این، بررسی رفتار مالی دولت در چرخه‌های تجاری در پژوهشکده پولی و بانکی انجام شده بود، نشان داد که مخارج جاری و عمرانی حقیقی دولت‌ها در ایران در بیشتر دوره‌های رونق و رکود به صورت مستقل و یا موافق چرخه‌های تجاری

حرکت کرده‌اند. از این رو، این محققین بر این باور هستند که مخارج جاری و عمرانی حقیقی دولت به عنوان متغیرهای پیشران نسبت به چرخه‌های تولید می‌توانستند به عنوان یکی از عوامل تثبیت‌کننده در محیط اقتصاد کلان (و محرک خروج از رکود) نقش ویژه‌ای را ایفا نمایند. لذا شناخت اجزای تولید و کانال اثرگذاری مخارج دولت بر آن می‌تواند سیاست‌گذاران در این حوزه را یاری رساند. این مقایسه بیانگر این است که مخارج جاری در دوران رکود بر رشد مخارج مصرفی بخش خصوصی به عنوان مهمترین جزء تقاضای کل اثرگذاری بیشتری داشته است. به نظر می‌رسد کم بودن سهم مخارج عمرانی در مقایسه با مخارج جاری و نوسان بالای مخارج عمرانی یکی از دلایل عمده این تفاوت باشد.

یکی دیگر از عوامل موثر بر رفاه اقتصادی؛ حکمرانی خوب، ثبات سیاسی و اقتصادی می‌باشد. بی‌ثباتی در ساختارهای اجتماعی و اقتصادی می‌تواند آثار بسیار مخرب و زیان باری بر پیکره اقتصاد کشورها تحمیل کند و عملکرد توسعه را تحت تاثیر قرار دهد. تمام نظام‌های دموکراتیک معتقدند که هدف از استقرار حکمرانی موثر، ایجاد آزادی‌های اجتماعی، اقتصادی و فرهنگی می‌باشد. این آزادی‌ها نه به معنی اشاعه فساد مالی و فرهنگی و دینی است، بلکه برای شکوفا شدن استعدادهای همه اعضای جامعه است. در یک جامعه دموکراتیک فرد می‌باید حافظ منافع جامعه و جامعه حافظ منافع فرد باشد و برای میسر شدن این امر لازم است تا اعتلای فرهنگی و رفع موانع سیاسی - اقتصادی صورت گیرد. نهادگرایان جدید بر این باورند که تغییرات نهادی از طریق ایجاد تحول در ساختار انگیزشی افراد بر انتخاب‌های آن‌ها و در نتیجه بر عملکرد اقتصادی جامعه در بلندمدت اثرگذار است. در نظر بگیریید که تغییرات قوانین و مقررات جوامع و نحوه اجرای آن منجر به ایجاد امنیتی گسترده برای صاحبان دارایی‌ها و ایجاد چشم‌انداز امید بخش برای آن‌ها می‌شود. نتیجه این امر نیز منجر به جذب سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی و افزایش موجودی سرمایه، درآمد سرانه و بالطبع افزایش توسعه از طریق حکمرانی خوب است. حکمرانی خوب از طریق تاثیرگذاری بر عواملی مانند نقش توسعه مالی، شمول مالی و آزادی تجاری نقش برجسته‌ای در فرایند توسعه کشورها ایفا کند. همچنین نتایج مطالعه حاضر با نتایج مطالعات؛ کانشبا و همکاران (۲۰۲۲) در بخش اثرگذاری شاخص حاکمیتی بر رشد و رفاه، ادنان سعید و همکاران (۲۰۲۱) در بخش اثرگذاری شاخص پولی بر رشد و رفاه، جیس (۲۰۲۰)، فرش (۲۰۲۰) و تامای و همکاران (۲۰۱۹) در بخش اثرگذاری شاخص بدهی دولت و بخش مالی بر رشد و رفاه همسو می‌باشد.

## ۴-۵ نتایج آزمون‌های تشخیصی

همانطور که در بخش معرفی مدل نیز بدان اشاره شد، جملات اخلاص مدل مارکوف-سوئیچینگ باید نرمال بوده و عاری از خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس باشد. در زیر نتایج حاصل از آزمون‌های مربوط به ویژگی‌های مذکور آورده شده است.

جدول (۶) - نتایج حاصل از آزمون‌های مربوطه برای مدل

| ارزش احتمال | آماره آزمون | آماره آزمون | نوع آزمون                                         |              |
|-------------|-------------|-------------|---------------------------------------------------|--------------|
| ۰,۵۵۶۳      | ۱,۲۶۵       | $X^2(4)$    | آزمون عدم خودهمبستگی (Ljung-Box Portmanteau Test) | رفاه اقتصادی |
| ۰,۶۳۲۵      | ۱,۱۷۸       | $X^2(2)$    | آزمون نرمال بودن (Jarque-Bera Test)               |              |
| ۰,۸۵۹۶      | ۰,۷۴۵       | $F(12,1)$   | آزمون واریانس همسانی (ARCH Test)                  |              |

منبع: یافته‌های تحقیق

مطابق با نتایج آزمون عدم خودهمبستگی، نرمال بودن و واریانس همسانی قابل مشاهده است که سطح خطا بیشتر از ۱۰ درصد است و می‌توان استنباط کرد که جملات اخلاص دچار خودهمبستگی، عدم نرمالیتی و واریانس همسانی نمی‌باشد و نتایج مدل مارکوف قابل تأیید است.

## ۵-جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

هدف مطالعه حاضر تجزیه و تحلیل اثرات شاخص حکمرانی و سیاست‌های پولی و مالی بر رفاه اقتصادی در رژیم‌های رکود و رونق ایران با استفاده از مدل تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ (MS) طی دوره زمانی ۱۳۷۵ تا ۱۴۰۱ بود. براساس نتایج به ازای یک واحد افزایش در پایداری مالی؛ ۰/۱۹ واحد رفاه اقتصادی در دوران رونق و ۰/۰۲ واحد، رفاه اقتصادی در دوران رکود افزایش می‌یابد. همچنین مخارج دولت (GE) در دوران رونق منجر به افزایش ۰/۰۳ واحدی رفاه اقتصادی می‌شود. حاکمیت دولتی (GI)، درآمد مالیاتی دولت (TAX)، حجم نقدینگی (M) و نرخ سود تسهیلات واقعی (R) در دوران رکود نیز منجر به کاهش ۰/۰۸، ۰/۱۳، ۰/۰۳ و ۰/۱۲ واحدی رفاه اقتصادی می‌شوند. باتوجه به نتایج مطالعه، پیشنهادها به صورت زیر قابل ارائه است:

- براساس نتایج پیشنهاد می‌شود چنانچه افزایش هزینه‌های دولت در کشور به دلیل افزایش مخارج جاری (مخارج مصرفی) باشد، با توجه به اینکه مخارج جاری تنها باعث افزایش تقاضای کل می‌شود، ممکن است ایجاد تورم کند، اما اگر افزایش هزینه‌های دولت به دلیل اجرای یک سیاست مالی فعال به منظور رهایی اقتصاد از رکود باشد، دولت با افزایش مخارج سرمایه‌گذاری خود و ایجاد کسری در بودجه به یک سیاست مالی انبساطی اقدام کند که آثار اقتصادی آن در بلندمدت هدایت اقتصاد به سمت تولید و رفاه خواهد بود. همچنین لازم است که تعیین نوع سیاست‌های مالی متناسب با شرایط اقتصادی کشور باشد، به عبارت دیگر باید سیاست‌های مالی انبساطی و انقباضی متناسب با شرایط رفاه اقتصادی کشور انجام گیرند.
- مطابق نتایج کانال اصلی اثرگذاری شاخص پایداری 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.
- 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 توسعه ملی برداشت نکنند در ضمن دولت باید تلاش کند از هزینه کردن خارج از حد مجاز درآمدهای نفتی در مخارج عمرانی دوری کند.



## منابع

۱. ابوالحسنی هستیانی اصغر، مهرآرا محسن، خواجه محمدلو علی (۱۴۰۲). تابع واکنش سیاست گذار پولی در اقتصاد ایران: رهیافت رگرسیون انتقال ملایم (STR). نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی. ۱۲ (۴۲): ۷-۳۳
۲. صابرمهانی مینا، زینل زاده رضا، جلائی اسفندآبادی سید عبدالمجید، زاینده رودی محسن (۱۴۰۱). بررسی تکانه‌های بخش‌های واقعی اقتصاد بر شاخص رفاه اقتصادی در ایران رفاه اجتماعی ۲۲ (۸۷): ۱۴۸-۱۰۵
۳. صبوری امیر، ربیعی مهناز، زندی فاطمه، شکوری بهرام (۱۴۰۲). تأثیر سیاست پولی بهینه بر نقدینگی و نابرابری توزیع درآمد. نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی. ۱۲ (۴۲): ۴۰۵-۳۸۷
۴. دهقانی، الهام، رئیس‌پور رجبعلی، علی، جلائی اسفندآبادی، سید عبدالمجید. (۱۴۰۲). بررسی تأثیر سیاست‌های پولی بر نرخ ارز در شرایط ناطمینانی و اثرات آن بر رفاه کل (کاربرد مدل تعادل عمومی محاسبه‌پذیر پویای بازگشتی). اقتصاد پولی مالی، ۳۰ (بهار و تابستان ۱۴۰۲)، ۶۷-۳۵.
۵. غفاری فرد محمد، دانش حسنی (۱۴۰۱). تأثیر حکمرانی خوب بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب اسلامی (رویکرد داده‌های تابلویی). فصلنامه پژوهش‌های سیاسی جهان اسلام. ۱۲ (۴): ۲۱-۱
۶. گودرزی فراهانی، یزدان، مهرآرا، محسن، محمدی فرد، فاطمه السادات. (۱۴۰۲). اثرات بی‌ثباتی مالی بر متغیرهای کلان اقتصادی با تأکید بر نقش واسطه‌گری بانک‌ها با رویکرد DSGE. سیاست گذاری اقتصادی، ۱۵ (۲۹)، ۱۷۱-۲۰۱.
۷. محمدی مجد سهیل، مهرآرا محسن، برخورداری دورباش سجاد، نگین تاجی زیر، هاشم نژاد اقدم نادر (۱۴۰۲). اثر نامتقارن سیاست‌های پولی بر بیکاری در ایران. نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی. ۱۲ (۴۴): ۷-۲۹
8. 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.

9. Afonso, O. (2023). Fiscal and monetary effects on environmental quality, growth, and welfare. *Research in Economics*, 77(1), 202-219.
10. 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.
11. Arant, R., Larsen, M., & Boehnke, K. (2021). Acceptance of Diversity as a Building Block of Social Cohesion: Individual and Structural Determinants. *Frontiers in psychology*, 594.
12. de Mendonça, H. F., & Baca, A. C. (2022). Fiscal opacity and reduction of income inequality through taxation: Effects on economic growth. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 83, 69-82.
13. Emara, N., & El Said, A. (2021). Financial inclusion and economic growth: The role of governance in selected MENA countries. *International Review of Economics & Finance*, 75, 34-54.
14. Hussain, A., Oad, A., Ahmad, M., Irfan, M., & Saqib, F. (2021). Do financial development and economic openness matter for economic progress in an emerging country? Seeking a sustainable development path. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(6), 237.
15. Hamilton, J.D. (1989). A new approach to the economic analysis of nonstationary time series and the business cycle. *Econometrica*, 57(2):357–384
16. Jungo, J., Madaleno, M., & Botelho, A. (2022). The Effect of Financial Inclusion and Competitiveness on Financial Stability: Why Financial Regulation Matters in Developing Countries?. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(3), 122.
17. 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.
18. Marjit, S., & Das, G. (2022). Finance, Trade, Man and Machines: A New-Ricardian Heckscher-Ohlin-Samuelson Model.
19. Matallah, S. (2020). Economic diversification in MENA oil exporters: Understanding the role of governance. *Resources Policy*, 66, 101602.

20. 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.
21. 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.
22. Sadeghpour, F., Zahedgharavi, M., & Maaboudi, R. (2022). Investigating the Relationship between Economic Growth and Production Gap with Unemployment in Iran: New Evidence of Continuous Wavelet Transformation. *Stable Economy Journal*, 2(4), 87-113.
23. Sadeghi, A., Tayebi, S. K., & Roudari, S. (2023). Financial markets, inflation and growth: The impact of monetary policy under different political structures. *Journal of Policy Modeling*, 45(5), 935-956.

