فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره چهل و ششم، بهار ۱۴۰۳- صفحات ۹۳-۶۳

تأثیر جهانی‌شدن بر کارآیی سیاست‌های پولی و مالی در کشورهای منتخب اسلامی

نوع مقاله: پژوهشی

رباب ازلی[۱]
سید علی پایتختی اسکویی[۲]
منیره دیزجی[۳]
علیرضا تمیزی[۴]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۳/۶ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۹/۲۷

چکیده

در این پژوهش به بررسی تأثیر جهانی‌شدن بر کارایی سیاست‌های پولی و مالی در منتخبی از کشورهای اسلامی در طول دوره ۲۰۱۹-۲۰۰۰ با استفاده از الگوی خود رگرسیون برداری پانلی پرداخته شد. از شاخص جهانی‌شدن کوف به‌عنوان پروکسی جهانی‌شدن استفاده شد؛ که آمار مربوط به آن از پایگاه اینترنتی موسسه کوف گردآوری‌شده است .نتایج این پژوهش نشان می‌دهد جهانی‌شدن با تعامل حجم نقدینگی باعث افزایش تغییرات تولید ناخالص داخلی می‌شود، ازاین رو جهانی‌شدن کارایی سیاست پولی را کاهش می‌دهد. شوک-های متغیر تعاملی جهانی‌شدن و نرخ بهره باعث افزایش تغییرات تولید ناخالص داخلی شد که حاکی از عدم کارایی سیاست پولی ناشی از نرخ بهره است. تغییرات نرخ تورم به شوک‌های متغیر تعاملی جهانی‌شدن مالی و حجم نقدینگی و متغیر تعاملی جهانی‌شدن و نرخ بهره در بلندمدت عکس‌العملی نشان نمی‌دهد؛ بنابراین در بلندمدت سیاست پولی از طریق نرخ بهره، تغییرات تورمی را کاهش می‌دهد و این امر حاکی از کارایی سیاست پولی از کانال نرخ بهره است. تغییرات تولید ناخالص داخلی و نرخ تورم به شوک‌های متغیر تعاملی جهانی‌شدن مالی و مخارج مصرفی دولت در بلندمدت عکس‌العمل معناداری نشان نمی‌دهد، لذا جهانی‌شدن مالی در تعامل باسیاست مالی تأثیری بر تغییرات تورم و تولید ناخالص داخلی ندارد، لذا کارایی سیاست مالی دچار آسیب نمی‌شود.

---

۱ دانشجوی دکتری اقتصاد، گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران azali1390@yahoo.com
۲ دانشیارگروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران (نویسنده مسئول) Oskooe@yahoo.com
۳ استادیارگروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه ازاد اسلامی، تبریز، ایران mdizaji@yahoo.com
۴ استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور a_tamizi@pnu.ac.ir

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

واژه‌های کلیدی: جهانی‌شدن ،کارآیی سیاست پولی، کارآیی سیاست مالی، کشورهای اسلامی
طبقه بندی JEL: E52,E60,E62

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

مقدمه

جهانی‌شدن از طریق توسعه و گسترش تجارت بین‌المللی، جریانات سرمایه‌گذاری‌های خارجی و رشد آن در سطح بین‌المللی، اثرات غیرقابل‌انکاری بر متغیرهای کلان اقتصادی کشورها دارد؛ و به لحاظ مفهومی فرآیندی است که در آن اقتصاد و جوامع هر چه بیشتر در هم ادغام می‌شود و مرزهای یک کشور در زمینه‌های مختلف تجاری، مالی و سیاسی به روی دیگر کشورها باز می‌شود. در چنین شرایطی از شرایط بین‌المللی کمتر کشوری بدون توجه به دگرگونی‌های بین‌المللی و جهانی، قادر به اتخاذ سیاست‌های اقتصادی کارا خواهند بود. در جریان جهانی‌شدن ، برخی از مدیران و سیاست‌گذاران تلاش می‌کنند تا این پدیده نوظهور جهانی را نادیده بگیرند. گروهی هم تلاش دارند تا با نفی جهانی‌شدن، در برابر آن بایستند و از ورود آن به جریانات سازمانی خود جلوگیری کنند؛ و برخی دیگر تلاش می‌کنند تا با شناخت دقیق و واقعی پدیده جهانی‌شدن و برخورداری از مزیت‌های آن، سیاست‌های اقتصادی متناسب و کارآمدی را طراحی و اجرا کنند.

بعد از بحران مالی نظرات مختلفی در خصوص تأثیر جهانی‌شدن بر سیاست‌های پولی و مالی دولت مطرح شد. برخی اذعان کردند که جهانی‌شدن به دلیل سرریز سیاست‌های پولی خصوصاً کشور آمریکا به دیگر کشورها باعث شد که کنترل سیاست‌های پولی با مشکل مواجه شود[۱] و اثراتی را بر سیاست‌های پولی وارد کند[۲]. گسترش جهانی‌شدن باعث شد تحرک سرمایه و جریان سرمایه بین کشورها به سهولت انجام گیرد که این امر توان کنترل بانک‌های مرکزی در کنترل نرخ بهره و به دنبال آن کنترل سیاست‌های پولی را با مشکلاتی مواجه کرد. در کنار کاهش کنترل بانک مرکزی بر سیاست‌های پولی، بحث اجرای سیاست‌های مالی کارآمد نیز مطرح است. زمانی که جهانی‌شدن کنترل سیاست‌های پولی را کاهش می‌دهد، شرایط برای اجرای سیاست‌های مالی نیز دچار مشکل می‌شود؛ بنابراین بررسی تأثیر جهانی‌شدن بر کارآیی سیاست‌های پولی و مالی در راستای کاهش اثرات نامطلوب جهانی‌شدن مالی و تدوین سیاست‌های پولی و مالی کارآمد متناسب با شرایط جدید جهانی‌شدن ضروری است. از طرف دیگر در کشورهای اسلامی که جزو کشورهای درحال‌توسعه هستند و بخش مالی داخلی چندان توسعه‌یافته‌ای ندارند، ادغام شدن اقتصاد آن‌ها با سیستم‌های جهانی بدون توجه به پیامدهای جهانی‌شدن می‌تواند آثار به‌مراتب شدیدتری بر کنترل سیاست‌های پولی و مالی داشته باشد. برای جهانی‌شدن شاخص‌های مختلفی ارائه‌شده است ازجمله

---

۱ Georgiadis and Mehl, 2016: 200-2012; Kamin, 2010: 1-58: Bernanke, 2007: 1-19; Woodford, 2007: 13-77

۲ Bruono and Shin, 2015; Rey, 2012: 1-2; Shin, 2012: 155-192

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

این شاخص‌ها می‌توان به شاخص‌های فارین پالسی[۱]، بنیاد هریتیج[۲] و شاخص موسسه فریزر[۳] اشاره کرد (زالی و همکاران، ۱۳۹۳)؛ اما یکی از مهم‌ترین شاخص‌هایی که برای جهانی‌شدن مطرح‌شده است شاخص جهانی‌شدن کوف[۴] است که از مطلوبیت زیادی در محافل سیاسی و اقتصادی جهان برخوردار است بر این اساس هدف تحقیق حاضر بررسی آثار جهانی‌شدن بر کارایی سیاست‌های پولی و مالی در منتخبی از کشورهای اسلامی با تأکید بر شاخص کوف با استفاده از الگوی خود رگرسیون برداری پانلی در طول دوره ۲۰۱۹-۲۰۰۰ است. این مقاله در پنج بخش تدوین‌شده است که در بخش اول به مبانی نظری تحقیق، در بخش دوم به‌مرور مطالعات پیشین، در بخش سوم به معرفی روش پژوهش، در بخش چهارم به ارائه نتایج تحقیق و درنهایت در بخش پنجم به نتیجه-گیری می‌پردازد.

۱. مبانی نظری

۱-۱. جهانی‌شدن

جهانی‌شدن پدیده‌ای چندوجهی و قابل تسری به جنبه‌های گوناگون اجتماعی، اقتصادی، سیاسی، حقوقی، فرهنگی و فناوری و محیط‌زیست است و بخاطر ابعاد متنوعی که دارد هیچ اتفاق‌نظری بین نظریه‌پردازان در مورد تعریف دقیقی از جهانی‌شدن وجود ندارد. نظریه‌پردازانی مانند[۵] (فوکویاما، ۲۰۰۱) معنای عام جهانی‌شدن را مطرح کردند؛ اما کومسا (۱۳۷۸: ۱۸۲) جهانی‌شدن را نتیجه یکپارچگی در حوزه‌های اقتصادی، مالی و زیست‌محیطی تعریف کرد. کروگمن[۶] جهانی‌شدن را ادغام بیشتر بازارهای جهانی و گسترش بین‌المللی مناسبات تولیدی و مبادلات سرمایه می‌داند.

۱-۲. کارآیی سیاست‌های پولی و مالی

کارایی سیاست‌های پولی و مالی در مکاتب مختلف اقتصادی متفاوت است. در مکتب کنیزی، سیاست‌های مالی کارایی بیشتری نسبت به سیاست‌های پولی دارند درحالی‌که در مکتب پولیون، سیاست‌های پولی کارا هستند. برخی از اقتصاددانان سیاست‌های پولی فعال را توصیه کرده و بیان

---

۱ Foreign Policy
۲ Heritage Foundation
۳ Fraser Institution
۴ KOF
۵ Fukuyama, 2001; 7-20
۶ Krugman, 1996: 23-47

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

می‌کنند که بانک مرکزی یا دولت در شرایط رونق و رکود از سیاست‌های پولی انبساطی و یا انقباضی استفاده کنند تا اقتصاد را در مسیر تعادل نگهدارند؛ اما گروه دیگر بر این عقیده هستند که بانک مرکزی بدون توجه به شرایط مختلف اقتصادی سیاست پولی منظم را در پیش‌گرفته و اهداف مشخص ازجمله ثبات قیمت‌ها و رشد اقتصادی را دنبال کنند (سعادت مهر و غفاری، ۱۳۹۸).

در الگوی کینزین‌ها، با این فرض که دستمزدهای اسمی انعطاف‌پذیرند، سیاست‌های مالی کاراتر می‌باشد. این گروه از اقتصاددانان عقیده دارند که در یک شرایط رکودی، کاهش نرخ بهره و افزایش حجم پول چندان بر سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های اقتصادی مؤثر نیست؛ اما صاحب‌نظران مکتب پولی، نشان دادند که سیاست‌های پولی به‌صورت هدف‌گذاری نرخ پایین رشد حجم پول در کوتاه-مدت از کانال کاهش نرخ بهره شرایط لازم برای کاهش بیکاری و افزایش تولید را فراهم می‌کند (فرازمند و همکاران، ۱۳۹۲: ۷۱).

در مورد کارایی سیاست‌های پولی و مالی نظریات مختلفی ارائه‌شده است. پترسون و لرنر[۱] (۱۹۷۱) در مطالعه خود نشان داده‌اند که بانک مرکزی از طریق قاعده پولی و کنترل بهینه رشد حجم نقدینگی در مدت‌زمان کوتاهی رشد اقتصادی باثباتی را فراهم کند؛ اما در مقابل سارجنت و والاس[۲] (۱۹۷۵) با مطرح کردن انتظارات عقلایی نشان دادند که سیاست‌های پولی حتی در کوتاه-مدت نیز کارآمد نیست.

از اوایل دهه ۹۰ میلادی، هدایت و هماهنگی سیاست‌های پولی و مالی توجه بسیاری از اقتصاددانان را جلب کرد. بلانچارد و فیشر[۳] (۱۹۸۹) نشان دادند که در یک اقتصادی که نوسانات تا اندازه زیادی ناشی از تغییرات تقاضای کل و انعطاف ناپذیری‌های اسمی است، علاوه بر این‌که سیاست‌های پولی در کاهش نوسانات مؤثر است، سیاست‌های مالی نیز مؤثر می‌باشند. کریستینو و همکاران[۴] (۱۹۹۹) در مطالعه خود نشان دادند که رشد اقتصادی باثبات درگرو هماهنگی سیاست-های پولی و مالی است. به عقیده لامبرتینی و راولی[۵] (۲۰۰۴) لزوم هماهنگی سیاست‌های پولی و مالی به این دلیل است که نوسانات تولید و قیمت‌ها مستقل از همدیگر نیستند و نوسان هرکدام از متغیرهای تولید و تورم منجر به نوسان در دیگری خواهد شد.

---

۱ Peterson and Lerner
۲ Sargent and Wallace
۳ Blanchars and Fisher
۴ Christiano et al
۵ Lambertini and Roveli

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

دیدگاه اقتصاددانان در خصوص کارایی سیاست‌های پولی و مالی متفاوت است و اثرات متفاوتی بر شاخص‌های کلان اقتصادی ازجمله رشد اقتصادی و ثبات قیمت‌ها دارد. بر این اساس در بخش بعدی به بررسی تأثیر جهانی‌شدن بر کارایی سیاست‌های پولی و مالی پرداخته می‌شود.

۱-۳. جهانی‌شدن و اثرات آن بر کارآیی سیاست‌های پولی و مالی

سیاست‌های پولی مجموعه‌ای از اقداماتی است که بانک‌های مرکزی در کنترل فعالیت‌های اقتصادی به کار می‌برند که بر عرضه پول و نرخ بهره و بر بسیاری از اهداف اقتصادی مانند افزایش اشتغال، ثبات قیمت‌ها، کاهش رکود، افزایش تولید، اثر می‌گذارد (قلی زاده کناری و همکاران، ۱۳۹۶: ۲۹ و مزینی و قربانی، ۱۳۹۳: ۴۲).

مقامات پولی برای اینکه بتوانند یک سیاست پولی موفقیت‌آمیزی اجرا کنند، لازم است که مقامات پولی ارزیابی صحیح و درستی از زمان و میزان تأثیر آن سیاست بر متغیرهای اقتصادی داشته باشند. موقعی که بانک مرکزی اقدام به اجرای سیاست پولی می‌کند، مجموعه‌ای از تغییرات ایجاد می‌شود و این تغییرات از بازارهای مالی شروع‌شده و به‌کل سیستم اقتصادی سرایت می‌کند (اصغر پور و همکاران، ۱۳۹۰: ۱۸۴).

برخی از مکاتب اقتصادی ازجمله نظریه چرخه‌های تجاری معتقدند که حجم پول حتی در کوتاه‌مدت هم تأثیری بر متغیرهای حقیقی ندارند و مکانیسم انتقال سیاست پولی محدود و فاقد ارزش مطالعاتی است. مکاتب دیگری ازجمله کینزین‌ها، پولیون، نئوکینزین‌ها و نئوکلاسیک‌ها به آثار کوتاه‌مدت سیاست‌های پولی عقیده دارند (برنانکه و گرتلر ،۲۹-۲۸:۱۹۹۵).

علاوه بر اختلاف‌نظر راجع به تأثیرگذاری سیاست پولی، بحث ماندگاری و زمان به اوج رسیدن اثر سیاست پولی یکی از چالش‌های مهم پیش روی سیاست‌گذاران پولی است. چراکه ازیک‌طرف در کوتاه‌مدت برای تثبیت فعالیت‌های اقتصادی و مدیریت و کنترل تورم از سیاست‌های پولی استفاده می‌کنند و از طرف دیگر این امر برای اقتصاددانان پرواضح است که بانک مرکزی برای اجرای موفقیت‌آمیز و کارآمد سیاست پولی باید از مکانیسم انتقال سیاست‌های پولی آگاهی و دانش کافی را داشته باشد (مرزبان و همکاران، ۱۳۹۵: ۷۲). سیاست‌های پولی از طریق کانال‌های مختلفی، اقتصاد کشور را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

کارکرد کانال نرخ بهره : در فرآیند اثرگذاری از طریق کانال نرخ بهره با اعمال سیاست پولی انقباضی، حجم پول کاهش‌یافته و در مقابل نرخ بهره افزایش می‌یابد. افزایش نرخ بهره موجب گران‌تر شدن سرمایه‌گذاری می‌شود که به کاهش سرمایه‌گذاری‌ها منجر می‌شود. با کاهش سرمایه-گذاری، تولید واقعی با کاهش مواجه شده و رکود اقتصادی به وجود می‌آید؛ اما در صورت ادغام

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

سیستم مالی کشور به سیستم مالی جهانی‌شدن با افزایش نرخ بهره داخلی در کشور به دلیل سیاست انقباضی پولی، اختلاف نرخ بهره داخلی با نرخ بهره خارجی بیشتر شده و به دلیل جهانی‌شدن مالی و سهولت تحرک سرمایه، امکان جریان سرمایه‌های خارجی به داخل بیشتر فراهم‌شده و این امر کارایی سیاست پولی را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد.

کارکرد کانال نرخ ارز: در این فرآیند سیاست پولی انقباضی منجر به کاهش حجم پول شده و نرخ بهره را افزایش می‌دهد. افزایش نرخ بهره جذابیت سپرده‌گذاری در داخل کشور را نسبت به خارج کشور افزایش داده که تقاضای پول داخلی زیاد شده و درنتیجه پول داخلی با کاهش نرخ ارز تقویت می‌شود. لذا افزایش ارزش پول داخلی موجب گران‌تر شدن کالاهای تولید داخل در نظر خریداران خارجی کی شود و خالص صادرات کشور کاهش پیداکرده و به دنبال آن تولید واقعی نیز کم می-شود (کریلوا،۱:۲۰۰۲). درحالی‌که جهانی‌شدن مالی، به دلیل افزایش نرخ بهره در داخل در اثر سیاست پولی انقباضی، امکان ورود سرمایه خارجی فراهم کرده و می‌تواند بر نرخ ارز تأثیر بگذارد که باعث افزایش نرخ ارز و افزایش صادرات می‌شود؛ لذا با جهانی‌شدن اقتصاد، کارایی سیاست‌های پولی تحت تأثیر فرآیند جهانی‌شدن قرار می‌گیرد.

کارکرد کانال اعتباری : در این فرآیند کاهش حجم پول (سیاست پولی انقباضی) موجب کاهش سپرده‌های بانکی شده و قدرت وام‌دهی بانک‌ها کاهش می‌یابد که تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری و به دنبال آن بر تولید مالی دارد (تقوی و لطفی، ۱۳۸۵: ۱۴۵).

کانال هدف‌گذاری تورم به‌عنوان جدیدترین استراتژی پولی به دلیل تمرکز بر اقتصاد داخلی و وجود سیاست پولی مستقل و افزایش اعتبار بانک مرکزی، آثار شوک‌های تورمی را کاهش می‌دهد. کاهش تورم در این رژیم هزینه‌هایی را به اقتصاد تحمیل می‌کند. با به‌کارگیری استراتژی هدف-گذاری تورم انعطاف‌پذیر دو هدف تولید و تورم باهم در نظر گرفته می‌شود و اثرات منفی کاهش تورم بر تولید در یک مسیر زمانی بهینه کنترل می‌گردد (میشکین، ۱۲:۱۹۹۹). با توجه به تکانه-های وارده به اقتصاد ایران طی سال‌های اخیر تغییر در روابط تجاری خارجی و بازار ارز و شناخت از روابط ساختاری اقتصاد محدود است لذا امکان استخراج قواعد در راستای اهداف سیاست پولی بسیار دشوار می‌باشد. جدا از محدودیت‌های ابزاری، اجرایی کردن قاعده ابزاری، و شناخت و دانش محدود راجع به ساختار اقتصاد و نیز کانال انتقال اثر سیاست پولی از مشکلات این حوزه محسوب می‌شود. بنابراین تصریح و اجرایی کردن قواعد ابزاری ساده سهل‌تر از قواعد هدف‌گذاری است. تغییرات و نوسان‌های سال‌های اخیر، الگوپذیری و پیش‌بینی‌پذیری متغیرها را دشوارتر کرده است. در این شرایط، مشخص کردن تابع واکنش، فرآیندی همراه با یادگیری خواهد بود و حرکت بر اساس قواعد بهینه پولی، کارآیی سیاست پولی را افزایش می‌دهد (تیلور و ویلیامز، ۸۳۱:۲۰۱۱).

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

در کنار سیاست‌های پولی، سیاست‌های مالی از دو کانال درآمدهای مالیاتی و مخارج دولت تدوین و اجرا می‌شود. سیاست مالی بخشی از سیاست‌های مدیریت تقاضا هستند که اثرگذاری آن بر متغیرهای کلان اقتصادی مانند مصرف، سرمایه‌گذاری، تورم، تولید ناخالص داخلی و اهداف کلان اقتصادی ازجمله اهداف توزیعی، اهداف تخصیصی و تثبیتی، به حرکت درآوردن فعالیت‌های بخش-های غیردولتی، استفاده از منابع راکد کشور و جهت‌دهی آن‌ها در مسیر رشد و توسعه به‌عنوان مهم‌ترین ویژگی‌های آن‌ها به شمار می‌آیند (غلامی و هژبرکیانی، ۱۳۹۵: ۲). از خصوصیت‌های بارز این سیاست‌ها وجود وقفه‌هایی در تصمیم‌گیری، اجرا و تأثیرپذیری کارایی آن از زمان و محیط کلان اقتصادی است که سیاست مزبور در آن اجرا می‌شوند. به این نحو که یک سیاست مالی خاص که در یک دوره زمانی مناسب و ضروری به نظر می‌رسید ممکن است بعد از گذشت یک دوره طولانی کارایی خود را از دست بدهد. استفاده از سیاست‌های مالی و نوع آثاری که می‌تواند بر متغیرهای کلان داشته باشد موضوعی است که همواره موردتوجه اقتصاددانان بوده است. سیاست مالی به دودسته سیاست‌های مالی انبساطی و سیاست‌های مالی انقباضی طبقه‌بندی می‌شوند. سیاست مالی انبساطی در شرایط کمبود تقاضا که اقتصاد در وضعیت عدم اشتغال کامل و به‌ویژه در شرایط رکودی قرار دارد، انتخاب می‌شود و به‌صورت افزایش مخارج دولت و کاهش مالیات‌ها، به بسط فعالیت اقتصادی و رفع شکاف رکودی منجر می‌شود. سیاست‌های مالی انبساطی به‌عنوان محرک‌های مالی مطرح هستند. سیاست مالی انقباضی در شرایط مازاد تقاضا انتخاب می‌شود که سیاست مناسبی جهت کاهش فشار تقاضا و تورم و یا رفع شکاف تورمی از طریق افزایش مالیات و کاهش مخارج دولت محسوب می‌شود (رضاقلی‌زاده، ۱۳۹۳: ۴۰).

۲. پیشینه تحقیق

گرگیادیس و مل (۲۰۱۶) به بررسی جهانی‌شدن مالی و کارایی سیاست پولی در منتخبی از کشورها با استفاده از الگوی خود رگرسیون جهانی و با استفاده از داده‌های فصلی دوره زمانی ۱۹۹۹-۲۰۰۹ پرداختند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان داد که در کشورهای منطقه یورو جهانی‌شدن مالی تأثیر مثبت بر کارایی سیاست پولی دارد. در حالی در کشورهای غیراروپایی و آمریکا و اقتصادهای نوظهور تأثیر منفی بر کارایی سیاست پولی داشت.

افیونگ (۲۰۱۷) به بررسی تأثیر توسعه مالی بر کارآیی سیاست‌های پولی در ۳۹ کشور آفریقایی در طول دوره ۲۰۱۵-۱۹۹۰ با روش داده‌های تابلویی پرداخت. وی از شاخص اعتبارات بخش خصوصی نسبت به تولید ناخالص داخلی به‌عنوان شاخص توسعه مالی استفاده کرد. نتایج نشان داد که رابطه ضعیفی بین توسعه مالی و کارایی سیاست پولی در کشورهای آفریقایی موردمطالعه وجود دارد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

آدیگوریولا (۲۰۱۸) به تحلیل کارایی سیاست‌های پولی و مالی در کشور نیجریه با روش تصحیح خطا در طول دوره ۲۰۱۵-۱۹۸۱ پرداخت. نتایج نشان داد که رابطه تعادلی بلندمدت بین سیاست-های پولی و مالی و رشد اقتصادی وجود دارد و رابطه مستقیمی بین رشد پول و مخارج دولت با رشد اقتصادی و رابطه منفی بین نرخ بهره و کسری بودجه دولت با رشد اقتصادی برقرار است.

دی مندوکا و ناسیمنتو (۲۰۱۹) به بررسی عدم کارآیی سیاست‌های پولی و ثبات اقتصادی با استفاده از رهیافت مدل مرزی در طول دوره ۲۰۱۴-۱۹۹۰ و الگوی داده‌های تابلویی در ۴۲ کشور دنیا پرداخته و نشان دادند که باز بودن مالی و باز بودن اقتصاد اثرات مستقیمی بر کارآیی سیاست پولی و ثبات اقتصادی دارد.

تان و همکاران (۲۰۲۰) با استفاده از روش خودرگرسیون با وقفه توزیعی و داده‌های فصلی ۱۹۸۰-۲۰۱۷ در سه کشور مالزی، سنگاپور و تایلند تأثیر سیاست‌های پولی و مالی بر رشد اقتصادی را بررسی کرده و نشان دادند که نرخ بهره تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد درحالی‌که مخارج دولت در دو کشور مالزی و سنگاپور تأثیر منفی و در تایلند تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی دارد.

تران و همکاران (۲۰۲۱) با استفاده از داده‌های فصلی دوره ۲۰۱۹-۲۰۰۵ و با روش خود رگرسیون توزیعی تأثیر جهانی‌شدن مالی بر استقلال سیاست پولی در ویتنام را بررسی کرده و نشان دادند که در کوتاه‌مدت جهانی‌شدن مالی باعث کاهش استقلال سیاست‌های پولی شده است. ثبات نرخ ارز نیز تأثیر منفی بر استقلال سیاست‌های پولی ویتنام داشته است.

غلامی و هژبرکیانی (۱۳۹۵) به بررسی کارآیی سیاست‌های مالی انبساطی در ایران در طول دوره ۱۳۳۸-۱۳۹۱ با روش خود رگرسیون برداری خطی و آستانه‌ای پرداختند. توابع واکنش آنی نشان داد که کاهش درآمدهای مالیاتی و افزایش مخارج دولت به‌عنوان محرک‌های مالی منجر به افزایش رشد اقتصادی شده‌اند و افزایش مخارج دولت درروش خود رگرسیون آستانه‌ای کاراترین محرک مالی است. به‌علاوه، مقایسه توابع عکس‌العمل آنی الگوی خطی و رژیم بالا نشان داد که واکنش تولید ناخالص داخلی به درآمدهای مالیاتی در مدل خطی و در شرایط شکاف تولیدی مثبت، تقریباً یکسان است. این در حالی است که آثار افزایش مخارج دولت بر تولید ناخالص داخلی در مدل خطی اختلاف زیادی با این آثار در رژیم بالا دارد. در رژیم پایین نیز واکنش تولید ناخالص داخلی به درآمدهای مالیاتی و مخارج دولت متفاوت از مدل خطی است.

آق ارکاکلی و همکاران (۱۳۹۵) به اندازه‌گیری و سنجش توسعه بخش مالی بین‌المللی و اثر آن برجهانی شدن اقتصاد در کشورهای منطقه جنوب غربی آسیا و ایران در طول دوره ۲۰۰۴-۲۰۱۱ با روش داده‌های تابلویی پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که میانگین شاخص توسعه مالی بین‌المللی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

در کشورهای منطقه جنوب غربی آسیا ۰/۲۱ و در ایران ۰/۳۹ بوده است که در ردیف کشورهای نسبتاً توسعه‌یافته قرار دارند و رابطه معناداری بین توسعه مالی بین‌المللی و جهانی‌شدن اقتصاد وجود دارد.

سعادت‌مهر و غفاری (۱۳۹۸) با استفاده از الگوی تعادل عمومی پویای تصاعدی در دوره ۱۳۹۴-۱۳۵۷ به بررسی اثر سیاست‌های پولی و مالی بر متغیرهای کلان اقتصادی ایران پرداختند. نتایج نشان داد که افزایش حجم نقدینگی تأثیر مثبت بر تولید، سرمایه‌گذاری، اشتغال و نرخ تورم دارد. مخارج دولت، تأثیر مثبت بر تولید، اشتغال و تورم دارد ولی منجر به کاهش سرمایه‌گذاری خصوصی شده است.

خلیلی عراقی و همکاران (۱۳۹۹) به تبیین رابطه بین توسعه مالی و کارایی سیاست پولی با استفاده از شاخص ترکیبی فازی در کشورهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، و اُپِک در طول دوره ۲۰۱۷-۲۰۰۱ با روش منطق فازی پرداختند. نتایج نشان داد که در کشورهای اُپِک توسعه مالی ضعیف سبب افزایش کارایی سیاست‌های پولی بر تورم شده است. درحالی‌که تأثیر معناداری بر کارایی سیاست‌های پولی بر رشد اقتصادی وجود ندارد. در کشورهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی توسعه مالی قوی سبب افزایش کارایی سیاست‌های پولی بر تورم و رشد می‌شود.

زنگنه و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر توسعه مالی بر کارایی سیاست پولی با لحاظ تراز تجاری در اقتصاد ایران در طول دوره ۱۳۹۶-۱۳۵۸ با رهیافت کالمن فیلتر پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که رشد نقدینگی در ایران منجر به افزایش تورم و کاهش رشد اقتصادی شده است و رشد نقدینگی چنانچه ناشی از تسهیلات اعطایی باشد به‌طورکلی تأثیر منفی و معنادار داشته و چنانچه رشد نقدینگی توسط بازار سرمایه جذب شود می‌تواند تأثیر مثبت و معنادار اندک به‌ویژه در دوران تحریم بر رشد اقتصادی داشته باشد. رشد نقدینگی چنانچه ناشی از تسهیلات اعطایی به بخش خصوصی باشد تأثیر منفی و معنادار بر اثرگذاری تراز تجاری در رشد اقتصادی دارد و چنانچه رشد نقدینگی به سمت بازار سهام هدایت شود می‌تواند منجر به بهبود تأثیرگذاری تراز تجاری در رشد اقتصادی شود.

۳. روش‌شناسی تحقیق

۳-۱. الگوی خود رگرسیون برداری پانلی

الگوی خود رگرسیون برداری پانلی بر اساس روابط تجربی که بین داده‌های تابلویی نهفته است پایه‌گذاری شده است و به‌صورت فرم خلاصه‌شده سیستم معادلات همزمان مدنظر قرار می‌گیرد که

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

هرکدام از متغیرهای درون‌زا بر روی وقفه‌های خود و وقفه‌های متغیرهای دیگر در سیستم رگرس می‌شود. این روش توانایی بیان ساختار پویای مدل و توانایی حذف قیود و محدودیت‌هایی که غالباً همراه تئوری‌های اقتصادی هست را دارد. در رهیافت الگوی خود رگرسیون برداری پانلی داده‌های موردنظر پس از تبدیل هلمرت در فرآیند تخمین قرار می‌گیرند و بدین ترتیب اثرات ثابت حذف می‌شود[۱]. بسیاری از موضوعات و مسائل اقتصادسنجی کلان مانند بررسی تأثیر شوک متغیرهای اقتصاد کلان، متغیرهای اقتصاد انرژی و متغیرهای مالی و دیگر متغیرها به شکلی مطرح می‌گردند که نمی‌توان داده‌های موردنیاز در یک دوره زمانی بلندمدت را در جهت تحلیل آن شوک‌ها در قالب مدل‌های سری زمانی یافت، تحلیل این مسائل در قالب مدل‌های خود رگرسیون برداری تابلویی امکان‌پذیر است. این روش توانایی بیان ساختار پویای مدل و توانایی حذف قیود و محدودیت‌هایی که غالباً همراه تئوری‌های اقتصادی هست را دارد و یک ارتباط خطی بین متغیر وابسته و وقفه‌های کلیه متغیرهای حاضر در سیستم معادلات می‌باشد که تعداد وقفه‌ها با توجه به معیارهای عمومی انتخاب مدل تعیین می‌گردد.

معمولاً به‌راحتی نمی‌توان ضرایب برآورد شده الگوی خود توضیح برداری مبتنی بر داده‌های تابلویی را تفسیر کرد. به‌ویژه وقتی‌که ضرایب با وقفه یک متغیر تغییر علامت می‌دهند.لذا تابع عکس‌العمل آنی را برآورد می‌کنند تا به کمک آن رفتار متغیرها را در طول زمان در اثر یک انحراف معیار تغییر در جمله اخلال معادلات موردبررسی قرار دهند.

۳-۲. تصریح مدل و متغیرها

برای بررسی تأثیر جهانی‌شدن بر کارایی سیاست‌های پولی و مالی در کشورهای منتخب اسلامی در طول دوره ۲۰۱۹-۲۰۰۰ مدل‌های تحقیق با استفاده از مطالعات (گرگیادیس و مل، ۲۰۱۶ و خلیلی عراقی و همکاران، ۱۳۹۹) به‌صورت زیر تصریح‌شده است.

مدل‌های سیاست پولی

$\Delta y_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^{n} \beta_i \Delta y_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \gamma_i m_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \varphi_i (m_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$	مدل ۱

[۱] Holtz et al, 1988: 1371-1395; Love & Ziccino, 2006: 190-210

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

$\Delta y_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^{n} \beta_i \Delta y_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \gamma_i r_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \varphi_i (r_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$	مدل ۲
$\Delta P_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^{n} \beta_i \Delta P_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \gamma_i m_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \varphi_i (m_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$	مدل ۳
$\Delta P_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^{n} \beta_i \Delta P_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \gamma_i r_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \varphi_i (r_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$	مدل ۴

مدل‌های سیاست مالی

$\Delta y_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^{n} \beta_i \Delta y_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \gamma_i G_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \varphi_i (G_{i,t-i} * \Delta kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$	مدل ۵
$\Delta P_{it} = \beta_0 + \sum_{i=1}^{n} \beta_i \Delta P_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \theta_i X_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \gamma_i G_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \pi_i kof_{i,t-i} + \sum_{i=1}^{n} \varphi_i (G_{i,t-i} * kof_{i,t-i}) + \varepsilon_{it}$	مدل ۶

شرح متغیرهای مدل‌های تصریح‌شده به شرح زیر است.

Δy_{it}: تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی است که از طریق فیلتر هادریک-پروسکات برآورد شده است.

G_{it}: مخارج مصرفی دولت نسبت به تولید ناخالص داخلی، kof_{it}: شاخص جهانی‌شدن است. این شاخص معیاری از سه شاخص جهانی‌شدن اقتصاد، سیاسی و اجتماعی است. شاخص جهانی‌شدن اجتماعی با وزن ۳۸ درصد بالاترین وزن را دارد و شامل گروه‌های اطلاعات مربوط به ارتباطات جهانی، جریان اطلاعات و شاخص فرهنگی است. شاخص جهانی‌شدن اقتصاد با وزن ۳۶ درصد

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

دومین شاخص از زیر شاخص جهانی‌شدن کوف است. این شاخص شامل جریانات سرمایه، تجارت و محدودیت‌هایی مانند تعرفه‌هاست. شاخص جهانی‌شدن سیاسی با وزن ۲۶ سومین قسمت شاخص جهانی کوف است (رفعت، ۱۳۹۶). m_{it}: حجم پول نسبت به تولید ناخالص داخلی است، r_{it}: نرخ بهره، X_{it}: متغیرهای کنترل (تشکیل سرمایه ثابت و نرخ ارز و نرخ تورم) هستند. آمار این متغیرها از WDI(2020) استخراج‌شده است. ΔP_{it}: نوسانات نرخ تورم هدف است که از طریق فیلتر هادریک-پروسکات برآورد شده است. $\varphi_i(r_{i,t-i} * kof_{i,t-i})$: اثرات متقابل نرخ بهره و جهانی‌شدن مالی، $\varphi_i(m_{i,t-i} * kof_{i,t-i})$: اثرات متقابل حجم پول و جهانی‌شدن مالی و $\varphi_i(G_{i,t-i} * kof_{i,t-i})$: اثرات متقابل مخارج مصرفی دولت و جهانی شدن مالی است.

۴. برآورد مدل و نتایج

۴-۱. نتایج آزمون مانایی متغیرها

برای بررسی مانایی متغیرها از آزمون لوین، لین و چو[۱] استفاده‌شده است. نتایج به‌دست‌آمده از این آزمون در جدول ۱ ارائه‌شده است.

جدول شماره ۱: نتایج آزمون مانایی متغیرها با استفاده از آزمون لوین، لین و چو (LLC)

متغیر	علامت اختصاری	شرایط آزمون	آماره آزمون	احتمال
تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه	VPGDP	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۱۶	۰/۰۰۰۸
تغییرات نرخ تورم	VINF	با عرض از مبدأ و روند	-۱۱/۶۶	۰/۰۰۰۰
حجم نقدینگی	M2	با عرض از مبدأ و روند	-۲/۳۲	۰/۰۱۰۱
نرخ بهره	RIR	با عرض از مبدأ و روند	-۹/۶۷	۰/۰۰۰۰
شاخص جهانی **KOF**	KOF	با عرض از مبدأ و روند	-۷/۴۵	۰/۰۰۰۰
اندازه دولت	GOV	با عرض از مبدأ و	-۳/۵۷	۰/۰۰۰۲

۱ Levin, Lin and Chu

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

		روند		
اثر تعاملی شاخص جهانی‌شدن و حجم نقدینگی	M2KOF	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۶۸	۰/۰۰۰۱
اثر تعاملی جهانی‌شدن و نرخ بهره	RIRKOF	با عرض از مبدأ و روند	-۹/۶۶	۰/۰۰۰۰
اثر تعاملی جهانی‌شدن و اندازه دولت	GOVKOF	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۶۱	۰/۰۰۰۱
نرخ ارز	REEXC	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۶۸	۰/۰۰۰۱
تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی	GFC	با عرض از مبدأ و روند	-۴/۶۰	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج به‌دست‌آمده از بررسی مانایی متغیرها در جدول ۱ نشان می‌دهد که تمامی متغیرها در سطح داده‌ها ایستا هستند.

۴-۲. نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه مدل‌ها

برای بررسی وقفه بهینه متغیرها در الگوهای خود رگرسیون برداری از آماره شوارتز بیزین استفاده می‌شود. نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه متغیرها بر اساس حداقل معیار شوارتز-بیزین در جدول ۲ ارائه‌شده است.

جدول شماره ۲: نتایج تعیین وقفه بهینه متغیرها

وقفه/مدل	مدل ۱	مدل ۲	مدل ۳	مدل ۴	مدل ۵	مدل ۶
۱	-۲۹۲/۱۳	-۲۷۰/۹۹	-۲۸۸/۱۴	-۲۸۳/۱۱	-۲۸۵/۰۱	-۲۸۵/۳۳
۲	-۱۵۵/۶۳	-۱۳۰/۲۱	-۱۵۴/۴۷	-۱۵۰/۱۸	-۱۵۱/۱۶	-۱۵۰/۶۱

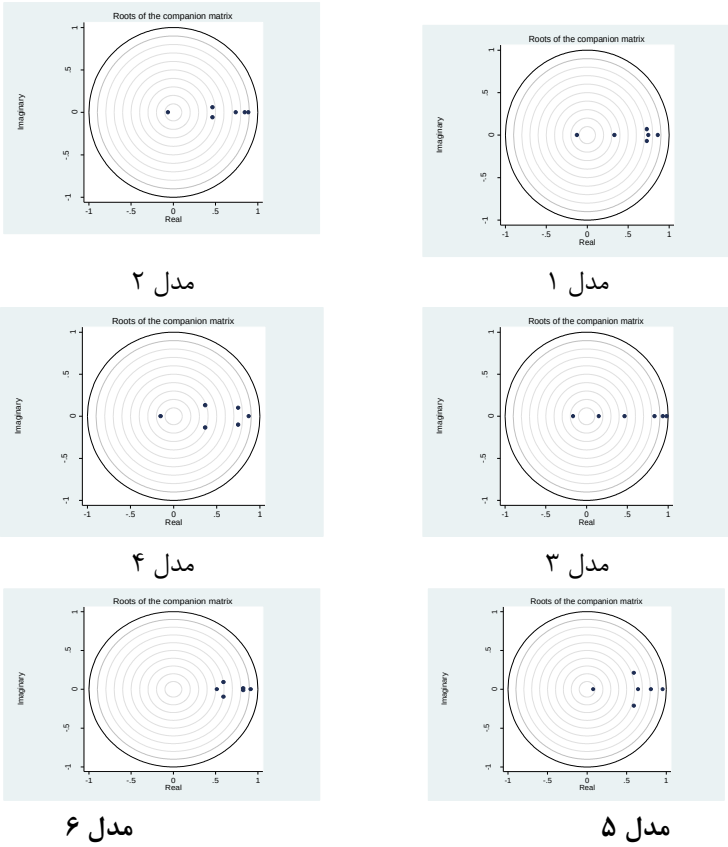
منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه متغیرها در جدول ۲ بر اساس معیار شوارتز-بیزین نشان می‌دهد که حداقل مقدار این آماره در وقفه یک بوده است؛ بنابراین وقفه بهینه متغیرها در برآورد مدل‌ها یک تعیین شد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

۴-۳ .نتایج آزمون پایداری مدل‌ها

آزمون ثبات مدل یا پایداری مدل بیانگر این است که مدل معکوس‌پذیر است و شامل بی‌نهایت بردار میانگین متحرک است که می‌تواند برای تفسیر توابع عکس‌العمل آنی و تجزیه واریانس به کار رود. نتایج آزمون پایداری مدل‌ها در نمودار ۱ نشان داده‌شده است.



نمودار شماره ۱: نتایج آزمون پایداری مدل‌ها

منبع: یافته‌های تحقیق

در نمودار ۱ مشاهده می‌شود مقادیر ویژه مدل‌های برآورد شده در داخل دایره واحد قرار دارد؛ بنابراین هر شش مدل تحقیق از پایداری لازم برخوردار هستند.

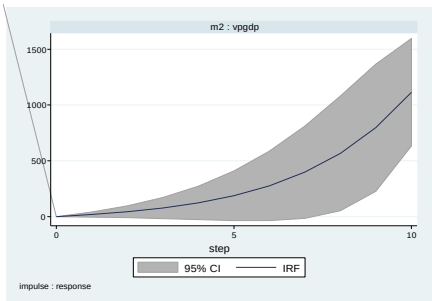
[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

۴-۴. نتایج آزمون پاسخ به شوک‌ها

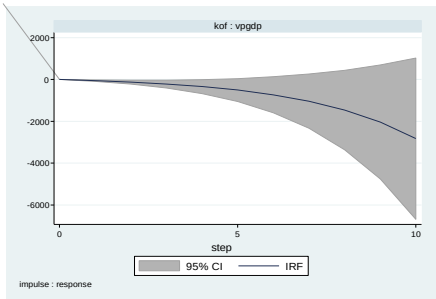
در این بخش به بررسی تأثیر سیاست‌های پولی و مالی و جهانی‌شدن بر تغییرات تولید و تورم در ایران با استفاده از آزمون پاسخ به شوک‌ها پرداخته می‌شود.

الف) تأثیر سیاست پولی (حجم نقدینگی) بر تغییرات تولید

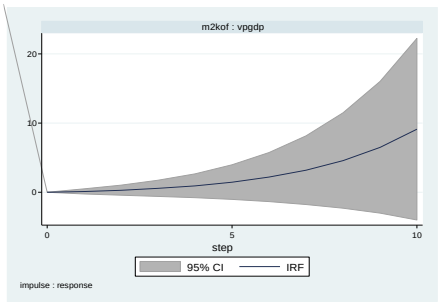
نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه به شوک‌های جهانی‌شدن، حجم نقدینگی (سیاست پولی)، اثر تعاملی جهانی‌شدن و حجم نقدینگی، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در نمودارهای ۲ تا ۶ نشان داده‌شده است.



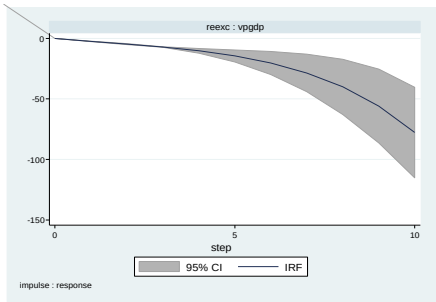
نمودار ۲: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک حجم نقدینگی



نمودار ۳: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک جهانی‌شدن

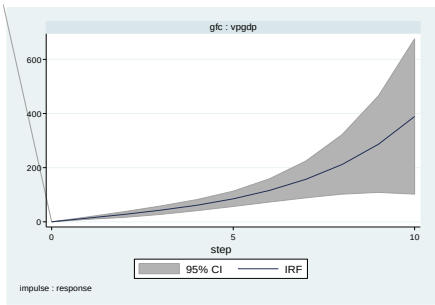


نمودار ۴: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک متغیر تعاملی حجم نقدینگی و جهانی‌شدن



نمودار ۵: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک نرخ ارز حقیقی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]



نمودار ۶: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

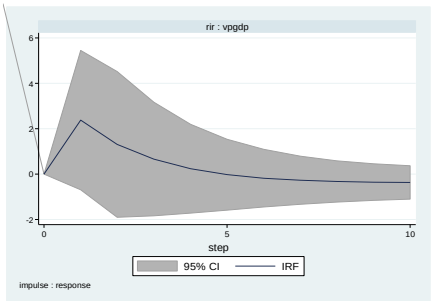
منبع: محاسبات تحقیق

در نمودار ۲ تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های حجم نقدینگی عکس‌العمل مثبت و افزایشی معنادار را نشان می‌دهد. در نمودار ۳ تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های جهانی‌شدن عکس‌العمل منفی نشان داده است که از دوره ۵ به بعد شدت عکس‌العمل آن افزایش پیدا می‌کند. در نمودار ۴ مشاهده می‌شود که تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوکهای متغیر تعاملی حجم نقدینگی و جهانی‌شدن در دوره‌های اول تا چهارم عکس‌العمل مثبت ضعیف دارد اما از دوره پنجم عکس‌العمل آن افزایشی ادامه پیدا می‌کند. در نمودار ۵، تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های نرخ ارز منفی و فزاینده است و شوکهای نرخ ارز تغییرات تولید را افزایش می‌دهد. درحالی‌که تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی عکس‌العمل مثبت و فزاینده نشان می‌دهد (نمودار ۶).

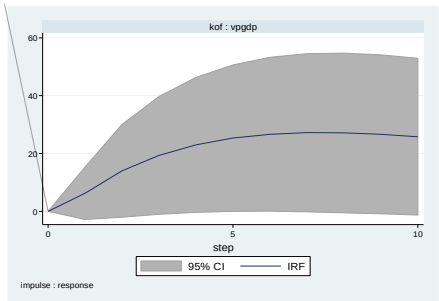
ب) تأثیر سیاست پولی (نرخ بهره) بر تغییرات تولید

نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه به شوک‌های جهانی‌شدن، نرخ بهره (سیاست پولی)، اثر تعاملی جهانی‌شدن مالی و نرخ بهره، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در نمودارهای ۷ تا ۱۱ نشان داده شده است.

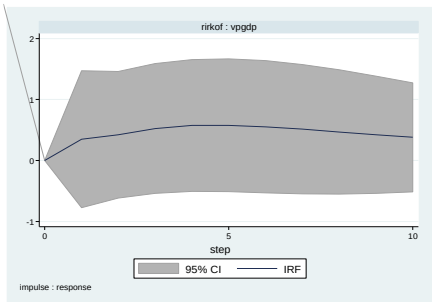
[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]



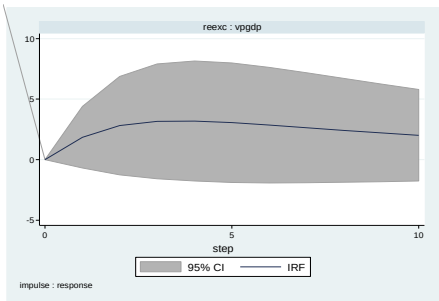
نمودار ۷: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک نرخ بهره



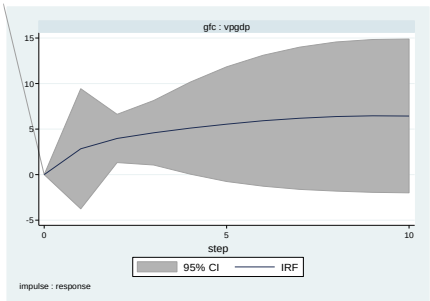
نمودار ۸: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک جهانی‌شدن



نمودار ۹: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک متغیر تعاملی جهانی‌شدن و نرخ بهره



نمودار ۱۰: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک نرخ ارز حقیقی



نمودار ۱۱: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

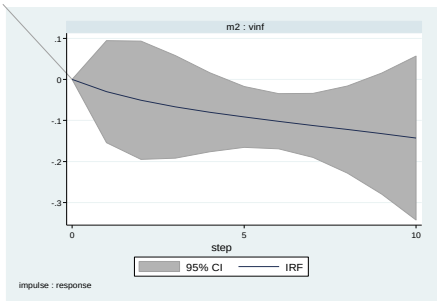
منبع: محاسبات تحقیق

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

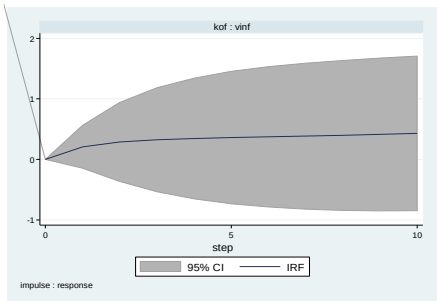
در نمودار ۷ مشاهده می‌شود تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به نرخ بهره در دوره اول عکس‌العمل مثبت و معنادار و بعدازآن عکس‌العمل مثبت کاهشی و از دوره ۵ به بعد عکس‌العمل آن صفر و پایدار می‌شود. در نمودار ۸ تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های جهانی‌شدن عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد که از دوره ۵ به بعد عکس‌العمل آن مثبت و پایدار می‌شود. در نمودار ۹ نیز مشاهده می‌شود که تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوکهای متغیر تعاملی نرخ بهره و جهانی‌شدن مثبت و پایدار است. در نمودار ۱۰ تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی از دوره ۵ عکس‌العمل قابل‌توجه به شوک-های نرخ ارز حقیقی نشان می‌دهد و این حالت در عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی نیز مشاهده می‌شود.

ج) تأثیر سیاست پولی (حجم نقدینگی) بر تغییرات تورم

نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات نرخ تورم به شوک‌های جهانی‌شدن، حجم نقدینگی (سیاست پولی)، اثر تعاملی جهانی‌شدن مالی و حجم نقدینگی، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در نمودارهای ۱۲ تا ۱۶ نشان داده شده است.

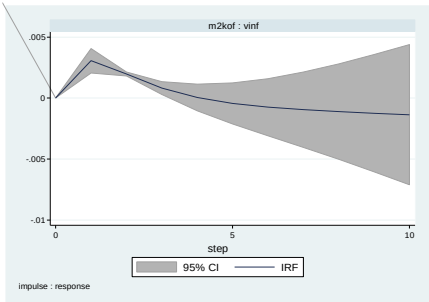


نمودار ۱۲: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک حجم نقدینگی

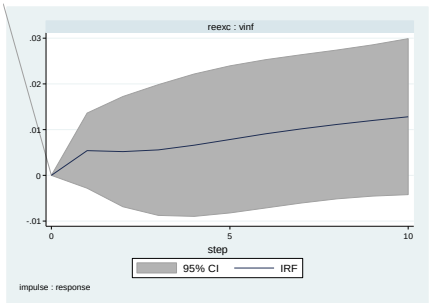


نمودار ۱۳: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک جهانی‌شدن

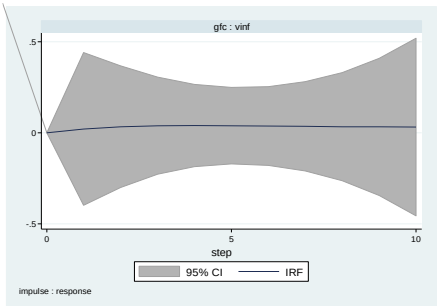
[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]



نمودار ۱۴: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک متغیر تعاملی حجم نقدینگی و جهانی‌شدن



نمودار ۱۵: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک نرخ ارز حقیقی



نمودار ۱۶: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

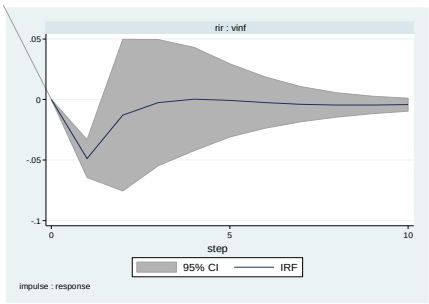
منبع: محاسبات تحقیق

در نمودار ۱۲ مشاهده می‌شود تغییرات نرخ تورم نسبت به حجم نقدینگی عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد. در نمودار ۱۳ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های جهانی‌شدن مالی عکس‌العمل مثبت و پایدار نشان می‌دهد. در نمودار ۱۴ مشاهده می‌شود که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک-های متغیر تعاملی حجم نقدینگی و جهانی‌شدن در دوره اول عکس‌العمل مثبت و سریع نشان می-دهد که از دوره دوم به بعد روند نزولی پیداکرده و در بلندمدت منفی می‌شود. در نمودار ۱۵ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های نرخ ارز حقیقی عکس‌العمل مثبت و افزایشی نشان داده است. و تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های مخارج مصرفی دولت عکس‌العمل جزئی ولی مثبت نشان می‌دهد.

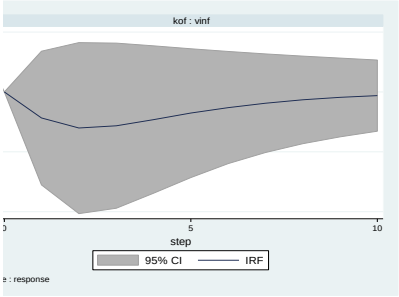
[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

د) تأثیر سیاست پولی (نرخ بهره) بر تغییرات تورم

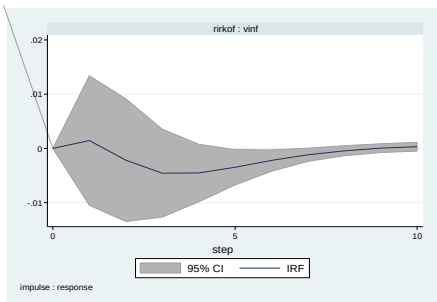
نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات نرخ تورم به شوک‌های جهانی‌شدن، نرخ بهره (سیاست پولی)، اثر تعاملی جهانی‌شدن و نرخ بهره، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در نمودارهای ۱۷ تا ۲۱ نشان داده‌شده است.



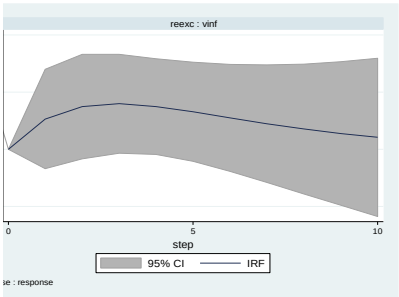
نمودار ۱۷: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک نرخ بهره



نمودار ۱۸: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک جهانی‌شدن

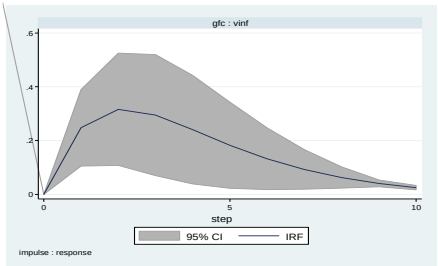


نمودار ۱۹: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک متغیر تعاملی نرخ بهره و جهانی‌شدن



نمودار ۲۰: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک نرخ ارز حقیقی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]



نمودار ۲۱: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

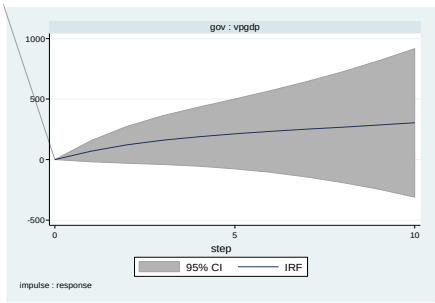
منبع: محاسبات تحقیق

در نمودار ۱۷ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های نرخ بهره در دوره‌های اول عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد اما از دوره ۵ به بعد عکس‌العمل آن صفر می‌شود. در نمودار ۱۸ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های جهانی‌شدن عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد که عکس‌العمل آن در دوره-های بلندتر به صفر می‌رسد. در نمودار ۱۹ مشاهده می‌شود که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک-های متغیر تعاملی نرخ بهره و جهانی‌شدن در دوره اول مثبت بوده که از دوره دوم عکس‌العمل منفی می‌شود؛ اما از دوره ۶ تقریباً عکس‌العمل آن تعدیل و به صفر می‌رسد. در نمودار ۲۰ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های نرخ ارز حقیقی عکس‌العمل مثبت و پایدار نشان می‌دهد. درحالی‌که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های مخارج مصرفی دولت در سه دوره اول عکس‌العمل مثبت نشان نمی‌دهد و تا دوره دهم عکس‌العمل آن تعدیل و صفر می‌شود.

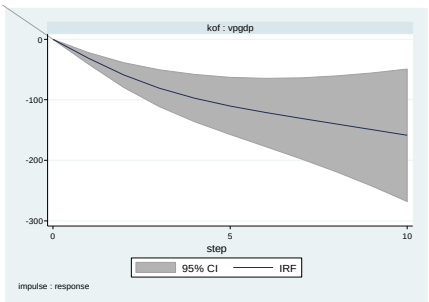
ه) تأثیر سیاست مالی (مخارج مصرفی دولت) بر تغییرات تولید

نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه به شوک‌های جهانی‌شدن، مخارج مصرفی دولت (سیاست مالی)، اثر تعاملی جهانی‌شدن مالی و مخارج مصرفی دولت، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در نمودارهای ۲۲ تا ۲۶ نشان داده‌شده است.

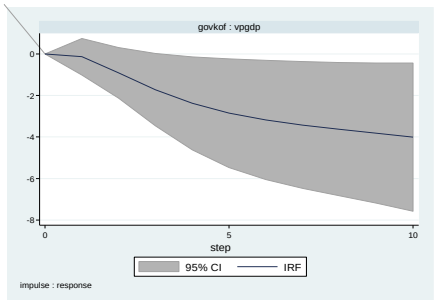
[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]



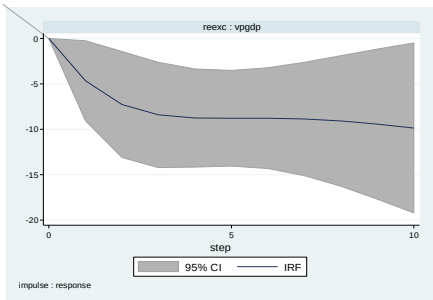
نمودار ۲۲: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک مخارج مصرفی دولت



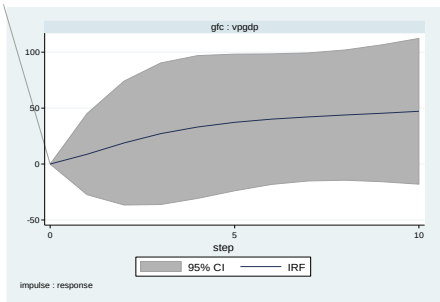
نمودار ۲۳: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک جهانی‌شدن



نمودار ۲۴: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک متغیر تعامل مخارج مصرفی دولت و جهانی‌شدن



نمودار ۲۵: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک نرخ ارز حقیقی



نمودار ۲۶: پاسخ به شوک تغییرات تولید به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

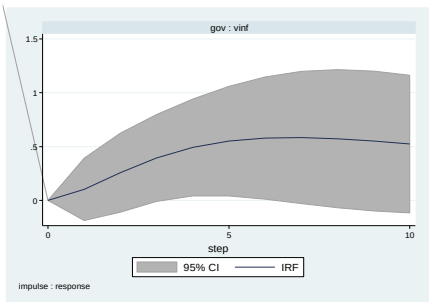
منبع: محاسبات تحقیق

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

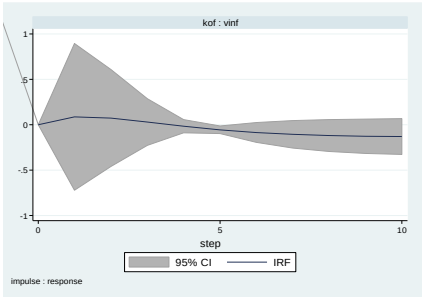
در نمودار ۲۲ تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های مخارج مصرفی دولت عکس‌العمل مثبت دارد. در نمودار ۲۳ تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های جهانی‌شدن عکس‌العمل منفی و افزایشی نشان می‌دهد. در نمودار ۲۴ نیز مشاهده می‌شود که تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه نسبت به شوک‌های متغیر تعاملی مخارج مصرفی دولت و جهانی‌شدن عکس‌العمل منفی نشان داد. در نمودار ۲۵ تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی از دوره اول تا دوره سوم عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد. از دوره ۴ به بعد عکس‌العمل تغییرات تولید به شوک‌های نرخ ارز حقیقی منفی و پایدار ادامه می‌یابد. تغییرات تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه به شوک‌های تشکیل سرمایه ثابت عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد که در بلندمدت مثبت و پایدار می‌ماند.

ی) تأثیر سیاست مالی (مخارج مصرفی دولت) بر تغییرات تورم

نتایج آزمون عکس‌العمل تغییرات نرخ تورم به شوک‌های جهانی‌شدن، مخارج مصرفی دولت (سیاست مالی)، اثر تعاملی جهانی‌شدن مالی و مخارج مصرفی دولت، نرخ ارز حقیقی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در نمودارهای ۲۷ تا ۳۱ نشان داده‌شده است.

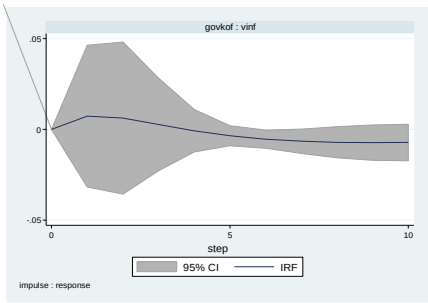


نمودار ۲۷: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک مخارج مصرفی دولت

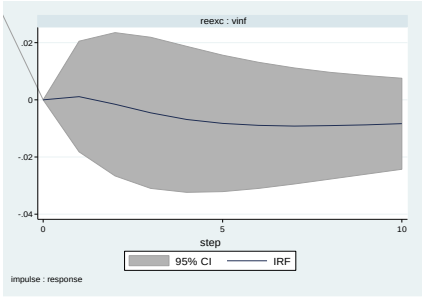


نمودار ۲۸: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک جهانی‌شدن

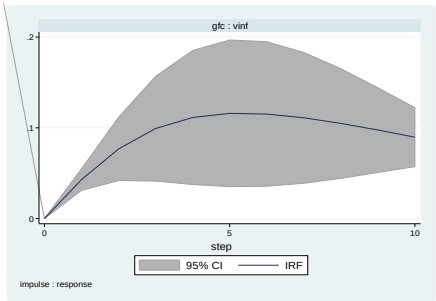
[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]



نمودار ۲۹: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک
متغیر تعاملی مخارج مصرفی دولت و جهانی‌شدن



نمودار ۳۰: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک نرخ ارز حقیقی



نمودار ۳۱: پاسخ به شوک تغییرات تورم به شوک تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

منبع: محاسبات تحقیق

در نمودار ۲۷ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های مخارج مصرفی دولت عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد که از دوره ۴ عکس‌العمل آن کاهش به‌صورت مثبت و پایدار ادامه دارد. در نمودار ۲۸ تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های جهانی‌شدن عکس‌العمل مثبت جزئی نشان می‌دهد که از دوره ۲ به بعد عکس‌العمل آن به سمت صفر برمی‌گردد و اثر آن از بین می‌رود. در نمودار ۲۹ نیز مشاهده می‌شود که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های متغیر تعاملی مخارج مصرفی دولت و جهانی‌شدن تا دوره ۲ عکس‌العمل مثبت نشان داده است که از دوره ۳ عکس‌العمل آن کاهشی شده و در بلندمدت از بین می‌رود. در نمودار ۳۰ تغییرات نرخ تورم از دوره دوم عکس‌العمل منفی نسبت

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

به شوک‌های نرخ ارز حقیقی نشان می‌دهد. با توجه به نمودار ۳۱ مشاهده می‌شود که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های تشکیل سرمایه از دوره اول تا دوره چهارم مثبت و افزایشی است ولی از دوره پنجم عکس‌العمل آن کاهش‌یافته و ادامه‌دار می‌باشد.

۵. بحث و نتیجه‌گیری کلی

در این پژوهش به بررسی تأثیر جهانی‌شدن بر کارایی سیاست‌های پولی و مالی در منتخبی از کشورهای اسلامی در طول دوره زمانی ۲۰۱۹-۲۰۰۰ با روش خود رگرسیون برداری مبتنی بر داده‌های تابلویی پرداخته شد. از شاخص جهانی‌شدن کوف به‌عنوان پروکسی جهانی‌شدن و از متغیرهای حجم نقدینگی و نرخ بهره به‌عنوان پروکسی سیاست پولی و از مخارج مصرفی دولت نیز به‌عنوان پروکسی سیاست مالی استفاده شد. نتایج به‌دست‌آمده از آزمون پاسخ به شوک‌ها به شرح زیر است:

با توجه به عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک جهانی‌شدن مالی،تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک‌های جهانی‌شدن عکس‌العمل منفی فزاینده نشان می‌دهد درحالی‌که تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک‌های متغیر تعاملی جهانی‌شدن و حجم نقدینگی عکس‌العمل مثبت و افزایشی نشان می‌دهد. لذا جهانی‌شدن با تعامل سیاست پولی (حجم نقدینگی) منجر به افزایش تغییرات تولید در کشورهای اسلامی می‌شود. بر این اساس جهانی‌شدن نوسانات تولید در این کشورها را افزایش داده و کارایی سیاست‌های پولی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

با توجه به عکس‌العمل تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک جهانی‌شدن مالی به لحاظ نرخ بهره (پروکسی سیاست پولی) ،جهانی‌شدن تغییرات تولید ناخالص داخلی را افزایش می‌دهد و تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک‌های متغیر تعاملی جهانی‌شدن مالی و نرخ بهره عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد؛ بنابراین جهانی‌شدن با تعامل نرخ بهره باعث افزایش تغییرات تولید ناخالص داخلی می‌شود و در شرایط اعمال سیاست پولی از طریق نرخ بهره باعث افزایش تغییرات تولید ناخالص داخلی خواهد شد و کارایی سیاست پولی از طریق نرخ بهره کاهش می‌یابد. پس سیاست پولی اجراشده از طریق نرخ بهره در تعامل با جهانی‌شدن کارآیی لازم را نداشته و منجر به تشدید تغییرات تولید ناخالص داخلی در کشورهای اسلامی می‌شود.

تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های جهانی‌شدن عکس‌العمل مثبت نشان داده است، و نسبت به متغیر تعامل حجم نقدینگی و جهانی‌شدن در چند دوره اول عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد که در دوره‌های بلندتر تقریباً عکس‌العملی نشان نمی‌دهد؛ بنابراین تعامل جهانی‌شدن و سیاست پولی (حجم نقدینگی) تغییرات نرخ تورم را کاهش می‌دهد و با اجرای سیاست پولی با تعامل جهانی‌شدن

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

از تغییرات نرخ تورم جلوگیری می‌کند. وکارایی سیاست پولی بهبود پیدا می‌کند. نتایج مدل تأثیر جهانی‌شدن و سیاست پولی از کانال نرخ بهره نشان داد تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های تعاملی جهانی‌شدن مالی و نرخ بهره در دوره اول تا دوم عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد؛ اما از دوره پنجم اثرات تعدیل و صفر می‌شود. پس نرخ بهره در تعامل با جهانی‌شدن منجر به کاهش تغییرات نرخ تورم می‌شود که حاکی از افزایش کارایی سیاست پولی از کانال نرخ بهره است.

نتایج نشان داد که تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک‌های جهانی‌شدن از کانال سیاست مالی در بلندمدت عکس‌العمل منفی نشان می‌دهد و تغییرات تولید ناخالص داخلی به شوک‌های متغیر تعاملی جهانی‌شدن و مخارج مصرفی دولت نیز در بلندمدت عکس‌العمل منفی دارد. لذا جهانی‌شدن در تعامل باسیاست مالی تغییرات تولید در کشورهای اسلامی را افزایش می‌دهد و جهانی‌شدن مالی از کانال سیاست مالی به‌طور معناداری تغییرات تولید ناخالص داخلی را افزایش می‌دهد پس جهانی‌شدن مالی کارایی سیاست‌های مالی را کاهش داده است.

نتایج نشان داد که تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های جهانی‌شدن عکس‌العملی نشان نداده است. و تغییرات نرخ تورم نسبت به شوک‌های متغیر تعاملی مخارج مصرفی دولت و جهانی‌شدن عکس‌العملی نشان نمی‌دهد؛ بنابراین تعامل سیاست مالی و جهانی‌شدن تأثیری بر تغییرات نرخ تورم ندارد. و کارایی سیاست‌های مالی دچار تغییر نمی‌شود.

با توجه به نتایج جهانی‌شدن در تعامل باسیاست‌های مالی کارایی سیاست‌های مالی را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد؛ بنابراین کشورهای اسلامی می‌توانند با اجرای سیاست‌های مالی نگران تغییرات تورمی و تولید ناخالص داخلی نباشند. جهانی‌شدن و تعامل آن باسیاست‌های پولی تغییرات نرخ تورم و تولید ناخالص داخلی را افزایش می‌دهد. بنابراین کشورهای اسلامی با اجرای سیاست‌های پولی از مزایایی جهانی‌شدن به نحو مطلوبی نمی‌توانند برخوردار شوند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

منابع

۱. اصغر پور، حسین، فلاحی، فیروز و تلسچی، الناز (۱۳۹۰)، "بررسی اثرات نامتقارن شوک‌های پولی بر قیمت در ادوار تجاری ایران با استفاده از تکنیک مارکف-سوئیچینگ"، *فصلنامه اقتصاد و الگوسازی*، ۲ و ۸ (۷)، ۲۲۲-۱۸۳.

۲. آق‌ارکاکلی، آنا محمد، یحیی زاده فر، محمود و نوبخت، مهدی (۱۳۹۵)، "مطالعه توسعه مالی بین‌المللی و نقش آن برجهانی شدن اقتصاد در کشور ایران با استفاده از داده‌های تابلویی"، *فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، ۶(۲۲)، ۳۷-۵۶.

۳. تقوی، مهدی، لطفی، علی‌اصغر (۱۳۸۵)، "بررسی اثرات سیاست پولی بر حجم سپرده‌ها، تسهیلات اعطایی و نقدینگی نظام بانکی کشور (طی سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۷۴) "، پژوهشنامه اقتصادی، پیاپی ۱، دوره ۶ (۲۰)، ۱۴۶-۱۴۳.

۴. خلیلی عراقی، سید منصور، برخورداری، سجاد و گلوانی، امین (۱۳۹۹)، "تبیین رابطه بین توسعه مالی و کارآیی سیاست پولی با استفاده از شاخص ترکیبی فازی"، *تحقیقات اقتصادی*، دوره ۵۵ (۳)، ۶۰۸-۵۸۵.

۵. رضاقلی‌زاده، مهدیه (۱۳۹۳)، "ارزیابی اثرات سیاست‌های مالی دولت از مسیر تغییر در درآمدهای مالیاتی بر اشتغال"، *پژوهشنامه اقتصاد و کسب‌وکار*، ۵ (۹)، ۵۰-۳۹.

۶. رفعت، منیره (۱۳۹۶)، "بررسی اثر جهانی‌شدن اقتصادی، اجتماعی و سیاسی بر اجزاء مخارج دولت در ایران با تأکید بر مخارج کارا و غیرکارای دولت"، *فصلنامه علمی-پژوهشی مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، سال ششم، (۲۴)، ۲۲۳-۲۴۷.

۷. زالی، نادر. قاسمی، اسماعیل. مرتضوی، سید اسماعیل و ابراهیمی، نیر (۱۳۹۳)، "تحلیل جریان جهانی‌شدن با استفاده از شاخص کوف در ایران و مقایسه با کشورهای خاورمیانه"، فصلنامه پژوهش های روابط بین الملل، ۱ (۱۲)، ۱۹۳-۱۶۱.

۸. زنگنه، ایمان، اکبری مقدم، بیت اله، میرزا پور باباجان، اکبر (۱۳۹۹)، "تأثیر توسعه مالی بر کارایی سیاست پولی با لحاظ تراز تجاری: رهیافت الگوی کالمن فیلتر"، *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۴ (۵۱)، ۱۹۵-۲۲۰.

۹. سعادت‌مهر، مسعود و غفاری، هادی (۱۳۹۸)، "بررسی مقایسه‌ای اثرگذاری سیاست‌های پولی و مالی بر اقتصاد ایران در قالب یک الگوی تعادل عمومی پویای تصادفی مدل سازی ،*دو فصلنامه مطالعات و سیاست‌های اقتصادی*، سال ۶،(۱)، ۷۴-۵۱.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

۱۰. صادقی، سید کمال. باقر زاده آذر، فاطمه و موسوی، سها (۱۳۹۵)، "بررسی عوامل مؤثر بر ریسک بازار سهام با تأکید برجهانی شدن مالی در قالب رفتار پویای بازار سهام"، *فصلنامه علمی-پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۴(۱)، ۱۰۰-۸۷.
۱۱. غلامی، الهام، هژبرکیانی، کامبیز (۱۳۹۵)، "بررسی کارایی سیاست‌های مالی انبساطی در ایران: مقایسه تطبیقی الگوی ور خطی و آستانه‌ای"، *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۰ (۳۵)، ۱-۲۵.
۱۲. فرازمند، حسن. قربان نژاد، مجتبی و پور جوان، عبدالله (۱۳۹۲)، "تعیین قواعد سیاست پولی و مالی بهینه در اقتصاد ایران"، *فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، ۶۷، ۸۸-۶۹
۱۳. قادری، سامان و رستمی نوروزآباد، مجتبی (۱۳۹۵)، "جهانی‌شدن مالی و بازده سهام: تئوری و شواهدی از داده‌های سری زمانی"، *تحقیقات مالی*، ۱۸ (۴)، ۷۳۴-۷۱۵.
۱۴. قلی زاده کناری، صدیق، پور فرج، علیرضا، جعفری صمیمی، احمد (۱۳۹۶)، "بررسی تطبیقی کارآیی سیاست پولی بهینه در ایران"، *فصلنامه نظریه‌های کاربردی اقتصاد*، ۴(۴)،۲۷-۶۰.
۱۵. کومسا، آسفا (۱۳۷۸)، "جهانی‌شدن و منطقه‌گرایی و تأثیر آن بر کشورهای درحال‌توسعه"، *اطلاعات سیاسی-اقتصادی*، ترجمه اسماعیل مردانی گیوی، ۱۳۷ و ۱۳۸، ۹۷-۸۵.
۱۶. گوگردچیان، احمد، طیبی، سید کمیل، گوگردچیان، مرضیه (۱۳۹۳)، "ارزیابی رشد اقتصادی جهانی در فرآیند جهانی‌شدن مالی"، *فصلنامه علمی-پژوهشی مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، ۳(۹)، ۲۰۵-۲۲۱.
۱۷. مزیّنی، امیرحسین، قربانی، سعید (۱۳۹۳)، "نقشه راه مدیریت بهینه سیاست پولی در اقتصاد ایران"، *فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی*، ۲(۵)، ۴۱-۶۰.
18. Adegoriola, A. E (2018)."An Empirical Analysis of Effectiveness of Monetary and Fiscal Policy Instruments in Stabilizing Economy: Evidence from Nigeria", Social Sciences, Vol. 3, No. 7, pp. 133-140
19. Bernanke, B (2007). "Globalization and Monetary Molicy", Speech at the Fourth Economic Summit. Stanford Institute for Economic Policy Research. pp. 1-19.
20. Bernanke, B. & Gertler, M (1995). "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", Journal of Economic Perspectives, Vol. 9, No.4, pp. 27-48.
21. Blanchard, O and Fisher, S (1989), "Lectures on Macroeconomics", Vol. 1, MIT Press Book,
22. Bruno, V. & Shin, H. S (2015). "Cross-Border Banking and Global Liquidity". Rev. Econ. Stud. Vol. 82, No. 2, pp. 535–564.
23. Christiano, L. J., Eichenbaum, M and Evans, C. L (1999), "Monetary policy shocks: What have we learned and to what end?," Handbook of

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

Macroeconomics, in: J. B. Taylor & M. Woodford (ed.), Handbook of Macroeconomics, Edition 1, Vol. 1, Chapter 2, pp. 65-148.
24. Das, D. K (2006). "Globalization in the World of Finance: An Analytical History", Global Economy Journal, Vol. 6, No. 1. pp. 1-25
25. de Mendonça, H. F. & Nascimento, N. C (2019). "Monetary Policy Efficiency and Macroeconomic Stability: Do Financial Openness and Economic Globalization Matter? ", The North American Journal of Economics and Finance, Vol. 51, pp.1-20.
26. Effiong, E, Esu, G. & Chuku, C (2017). "Financial Development and Monetary Policy Effectiveness in Africa", MPRA Paper, No. 79732.
27. Fukuyama, F (2001). "Social Capital, Civil Society and Development", Third World Quarterly, Vol. 22, No. 1, pp. 7-20.
28. Georgiadis, F. & Mehl, A (2016). "Financial Globalisation and Monetary Policy Effectiveness", Journal of International Economics, Vol. 103, pp. 200–212.
29. Goldsmith, R (1696). "Financial Structure and development, New Haven", The Economic Journal, Vol. 80, No. 318, pp. 365-367.
30. Holtz-Eakin, D, Newey, W. & Rosen, H. S (1988). "Estimating Vector Autoregressions with Panel Data", Econometrica, Vol. 56, No. 6, pp. 1371-1395.
31. Kamin, S (2010). "Financial Globalization and Monetary Policy", International Finance Discussion Paper, Vol. 1002, pp. 1-58.
32. Krugman, P (1996). "Past And Prospective Causes of High Unemployment". Economic Review, Vol. 79 , pp. 23-47.
33. Krylova, E (2002), "The Credit Channel of Monetary Policy: Case of Audtria", Economics Series, No. 111.
34. Lambertiri, L and Roveli, R (2004), "Independent Ordinated", Cambridge University Press.
35. Love, I. & Ziccino, L (2006). "Financial Development and Dynamic Investment Behavior: Evidence from Panel VAR", The Quarterly Review of Economics and Finance, Vol. 46, No. 2, pp. 190-210.
36. McKinnon, R. I (1963); "Optimum Currency Areas", American Economic Review, Vol. 53, No. 4, pp. 717-724.
37. Mishkin, F. S (1999). "International Experiences with Different Monetary Policy Regimes", Journal of Monetary Economics, Vol. 43, No. 3, pp. 579-605.
38. Petrson, D and Lerner, D (1971), "Optimal Control and Monetary Policy, International Economic Rewive", Vol. 12, No. 2.
39. Prasad, E., Rogoff, K, Wei, S. J. & Kose, A (2003). "Effect of Financial Globalization on Developing Countries, Some Empirical Evidence", Economic and Political Weekly, Vol. 38, No. 41, pp. 4319-4330.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

40. Rao, J. (1998). "Openness, Poverty and Inequality; Back Ground Paper Prepared for the Human Development Report (1999)" ; New York; UNDP; May. Available at http://www.fao.org/es/seminar/mohanrao.pdf
41. Rey, H (2013). "Dilemma not Trilemma: the Global Cycle and Monetary Policy Independence", Proceedings - Economic Policy Symposium - Jackson Hole, pp. 1–2.
42. Samba, M. & Mbassi, C (2016). "Does Financial Development Spur Macroeconomic Policy Efficiency in the Cemac Countries? An Empirical Evaluation", Business and Economics Journal, Vol. 7, No. 2, pp. 1-7.
43. Sargent, T and Wallace, N (1975), "Rational Expectation, the Optimal Monetary Insrument and Optimal Money Supply Rule", Journal of Political Economy, Vol. 83, No. 2, pp. 241-254.
44. Shaw, E. S (1974). "Financial Deepening in Economic Development", The Journal of Finance, Vol. 29, No. 4, pp. 1345-1348.
45. Shin, H. S (2012). "Global Banking Glut and Loan Risk Premium", IMF Econ. Re, Vol. 60, No. 2, pp. 155–192.
46. Tan, C. T., Mohamed, A., Habibullah, M. S and Chin, L (2020), "The Impacts of Monetary and Fiscal Policies on Economic Growth in Malaysia, Singapore and Thailand, South Asian Journal of Macroeconomics and Public Finance", Vol. 1, No. 9, pp. 114-130.
47. Taylor, J. B. & Williams, J. C (2011). "Simple and Robust Rules for Monetary Policy". In B. M. Friedman and M. Woodford (eds.), Handbook of Monetary Economics, Vol. 3B, Amsterdam: Elsevier. Federal Reserve Bank of Francisco.
48. Woodford, M (2007). "Globalization and Monetary Control, International Dimensions of Monetary Policy", NBER Chapters. National Bureau of Economic Research, pp. 13–77.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-02-19]