

## Off-budgetary Operation of the Government and its Impact on Inflation Based on Fiscal Dominance in Banking System: The Case of Iran

Hossein Tavakolian\* 

Associate Professor, Faculty of Economics,  
Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran

Reza Taleblou 

Associate Professor, Faculty of Economics,  
Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran

Shaghayegh Abbasali 

Master of Economics, Allameh Tabataba'i  
University, Faculty of Economics, Tehran, Iran

### Abstract

Despite, the measures for improvement of the State budget system in the current economic situation in Iran, no improvement has been taken. As, the relationship between beneficiaries of the budget included the government, parliament, regulatory bodies, and people as the final beneficiary of budget, has not regulated properly, therefore, transparency and accountability of the various officials of the government has been decreased. In this paper, we study off-budgetary operation of the government and its impact on inflation with emphasis on fiscal dominance via banking system, using Generalized Methods of the Moments (GMM) through 1372-1397. The results indicate that increasing the fiscal dominance via the debt channel of banking system has positive effect on inflation thus, fiscal dominance via banking system has been proved. Also, the results confirm the negative relationship between political stability and control of corruption on inflation. This variable has been in a low level during the sample period which requires the attention of government in all areas and political factions of country.

**Keywords:** Budget Deficit, Fiscal Dominance, Off-budget operations, Monetary base.


**JEL Classification:** E63, E62, E52, E51, E31, H62.


\* Corresponding Author: hossein.tavakolian@atu.ac.ir


**How to Cite:** xxxxxxxx

## عملیات فرابودجه‌ای دولت و اثر آن بر تورم با تاکید بر سلطه

### مالی در شبکه بانکی: مطالعه موردی ایران

حسین توکلیان  \* | دانشیار گروه اقتصاد بازرگانی، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران

رضا طالبلو  | دانشیار گروه اقتصاد نظری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران

شقایق عباسعلی  | دانشجوی کارشناسی ارشد علوم اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران

#### چکیده

در شرایط فعلی اقتصاد ایران به رغم اقداماتی که در جهت ارتقای نظام بودجه‌ریزی کشور صورت گرفته؛ در واقعیت، عکس آن اتفاق افتاده است. به گونه‌ای که رابطه بین ذینفعان مختلف بودجه اعم از دولت، مجلس، نهادهای نظارتی و مردم به عنوان ذینفعان نهایی بودجه، به شکل صحیحی تنظیم نشده و این موضوع روحیه پاسخگویی و شفافیت ارکان مختلف حاکمیت را تضعیف کرده است. در مقاله حاضر برای بررسی عملیات فرابودجه‌ای دولت و اثر آن بر تورم با تاکید بر سلطه مالی در شبکه بانکی از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) برای دوره زمانی ۱۳۷۲-۱۳۹۷ استفاده شده است. نتایج برآورد بیانگر آن است که افزایش سلطه مالی از کانال بدهی دولت به شبکه بانکی به نحو چشمگیری بر متغیر تورم اثر معناداری دارد در نتیجه از این طریق سلطه مالی در رابطه بین دولت و شبکه بانکی اثبات می‌شود. همچنین، نتایج وجود رابطه منفی مابین ثبات سیاسی و کنترل فساد با تورم را تایید می‌کند و با توجه به این که این متغیرها در طول سال‌های مطالعه در سطح پایینی که نیازمند توجه دولت در همه عرصه‌ها و جناح‌های سیاسی کشور است.

کلیدواژه‌ها: کسری بودجه، سلطه مالی، عملیات فرابودجه، پایه پولی.

طبقه‌بندی JEL: H62, E31, E51, E52, E62, E63.

## ۱. مقدمه

از اوایل دهه نود میلادی ادبیات مربوط به روابط بین عملکرد اقتصادی و ثبات سیاسی<sup>۱</sup> به شدت مورد توجه صاحب‌نظران قرار گرفته که مطابق با ادبیات اقتصاد سیاسی، دو نظام سیاسی و اقتصادی دارای تعاملات گسترده‌ای با یکدیگر هستند. به صورتی که ساختار اقتصادی کشورها، علی‌الخصوص کشورهای در حال توسعه در برابر بی‌ثباتی سیاسی به شدت ضربه‌پذیر هستند. از این حیث آثار بی‌ثباتی سیاسی بر نرخ تورم در کشورهایی که سطح عمومی قیمت‌هایشان بالاتر است، به مراتب بیشتر از کشورهایی است که سطح عمومی قیمت‌هایشان پایین‌تر است (حیدری، اصغری و علی‌نژاد، ۱۳۹۵). وجود تورم موجب نوسان در فضای اقتصادی کشور می‌شود که از این مسیر فرار سرمایه‌های داخلی، عدم جذب سرمایه‌های خارجی و کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را به همراه دارد. در همین راستا حضور دولت در صحنه پررنگ‌تر می‌شود در نتیجه هزینه‌های عمومی دولت افزایش می‌یابد. همه این پیامدها ضربات جبران‌ناپذیری برای اقتصاد کشور به همراه دارد. در حال حاضر کشور ما درگیر یک اقتصاد سیاسی پیچیده است. لذا به نظر می‌رسد تعیین رابطه بین این دو متغیر، مهم و بحث‌برانگیز باشد.

از جمله مسائل اساسی که اغلب کشورهای در حال توسعه در زمینه سیاسی با آن مواجه هستند، نحوه نامناسب تعاملات سیاست‌های مالی و پولی است که منجر به کسری بودجه<sup>۲</sup>، انباشت بدهی‌های دولت و تورم افسارگسیخته می‌شود. بر همین اساس لیبانیو<sup>۳</sup> (۲۰۰۶) و ترن<sup>۴</sup> (۲۰۱۸) نشان می‌دهند که سلطه مالی سال‌ها مسئله کشورهای در حال توسعه بوده است و عملکرد دولت از نظر مالی بی‌انضباط بوده و کسری بودجه‌های مزمن در نهایت پولی<sup>۵</sup> شده و از منابع بانک مرکزی تأمین می‌شوند. می‌توان دلیل سلطه مالی در این کشورها را ترکیبی از پایه درآمد مالی ضعیف، نظام گردآوری مالیات سنتی که حیل‌های مالیاتی را تشویق می‌کند، بدهی‌های محتمل‌الوقوع به دلیل شبکه بانکی ضعیف و هزینه کردن مازاد در سطح منطقه‌ای و بخشی دانست (توکلیان، ۱۳۹۳). همچنین چلیاه<sup>۶</sup> (۱۹۷۱) در بررسی

1. Political stability.

2. Deficit.

3. Libanio, G.

4. Tran, N.

5. Monetize.

6. Chelliah, R. J.

وضعیت مالیات در کشورهای در حال توسعه به این نتیجه رسید که توانایی کشورها در اخذ مالیات بستگی به مراحل توسعه یافتگی و نیز ویژگی ساختار اقتصادی آن‌ها دارد. به گونه‌ای دولت‌ها در کشورهای فقیر برای تأمین مالی هزینه‌هایشان معمولاً با کسری مواجه می‌شوند و بجای اخذ مالیات، استقراض از بانک مرکزی، راه برون رفت از معضل تأمین مالی تلقی می‌کنند که به نوبه‌ی خود نوعی مالیات است که به آن مالیات تورمی<sup>۱</sup> اطلاق می‌شود و مسیر مالیات تورمی به علت نداشتن هزینه جمع‌آوری و عدم امکان فرار عموم مردم، برای دولت‌ها دارای جذابیت است (Keynes, 1923). این موضوع به خصوص در اقتصادهای نفتی به دلیل برخورداری دولت‌ها از این درآمدها، انگیزه دولت برای عدم وضع مالیات بیشتر و تأمین مالی ارائه خدمات عمومی از طریق توسل به مالیات تورمی بیشتر است. از طرفی دیگر دلیل عمده موضوع سلطه مالی آن است که در مقایسه با کشورهای توسعه یافته که می‌توانند اوراق قرضه با سرسیدهای مختلفی صادر کنند، در کشورهای در حال توسعه به دلیل فقدان اعتبار، دولت نمی‌تواند از بخش خصوصی برای بلندمدت قرض بگیرد و بدهی‌هایی منتشر کنند که سررسید آن‌ها دورتر باشد. در مقابل آن‌ها ناچار بودند که برای تأمین مالی خود به نظام بانکی روی بیاورند و یا از خارج از کشور قرض بگیرند (Turner, 2011). بنابراین عدم دسترسی این کشورها به انتشار اوراق بلندمدت موجب گسترش ترازنامه سیستم بانکی و البته کاهش ارزش پول این کشورها شده که بر مسئله سلطه مالی دامن می‌زند.

بنابراین ادبیات متعارف سلطه مالی نشان می‌دهد که موارد تأمین کسری بودجه دولت از مسیرهایی که در ذیل آمده به صورت مستقیم بر ترازنامه بانک مرکزی اثر می‌گذارد: استقراض مستقیم دولت از بانک مرکزی و مداخله بانک مرکزی در بازار بدهی رسمی جهت خرید اوراق منتشره دولت از طریق عملیات بازار باز. از طرفی دیگر در کشورهای در حال توسعه که دارای منابع نفتی هستند سازوکارهای اثرگذاری سلطه مالی از طریق تبدیل درآمدهای ارزی دولت توسط بانک مرکزی گسترده‌تر می‌شود. با در نظر گرفتن مباحث ارائه شده در بالا، این پژوهش سعی دارد، اثر تأمین مالی کسری بودجه را از طریق سلطه بر شبکه بانکی بر متغیر کلان اقتصادی؛ تورم را مورد بررسی قرار دهد.

---

1. Inflation tax.

بر پایه مطالعه فریدمن<sup>۱</sup> نقش سیاست‌گذار پولی در مدیریت تورم تعیین کننده است، بانک مرکزی به عنوان متولی سیاست‌گذار پولی می‌تواند در قبال تورم دو نوع سیاست‌گذاری فعال و منفعل<sup>۲</sup> را در پیش بگیرد. از دیدگاه لیپر<sup>۳</sup> (۱۹۹۱) سیاست فعال و منفعل بر حسب قیودی تعریف می‌شوند که دو مقام پولی و مالی با آن مواجه هستند. در سیاست‌گذاری پولی فعال، دو سیاست پولی و مالی مستقل از یکدیگر هستند، به صورتی که سیاست‌گذار پولی به وضعیت بدهی دولت هیچ توجهی نداشته و مجاز است هدف تورمی را تعیین و از ابزارها و سیاست‌های پولی و ارزی خود برای رسیدن به این هدف استفاده کند و تورم را روی مقادیر تعیین شده کنترل کند. به صورت کلی می‌توان نتیجه گرفت بانک مرکزی در مقابل نتایج این اقدام مسئول است. در واقع بانک مرکزی مفهومی است برای توضیح مقام مسئول سیاست‌هایی که بر عرضه پول یک کشور موثرند. در مقابل سیاست‌گذاری منفعل است که بانک مرکزی با عدم استقلال مواجه است زیرا نسبت به شوک‌های بدهی دولت واکنش نشان می‌دهد و سازوکارهای اقتصادی و پولی و تعامل آن‌ها خارج از چارچوب تصمیم‌گیری عامدانه بانک مرکزی است. به صورتی که سیاست پولی در تعامل و ارتباط با سیاست مالی تعیین می‌شود، که این دو سیاست از کانال بودجه به هم مرتبط می‌شوند. در چنین وضعیتی، دیگر مسئولیت سیلان پولی و عواقب آن به طور مستقیم متوجه بانک مرکزی نیست. در این صورت تثبیت و کنترل پول به صورت پیچیده‌تری قابل مدیریت است. زیرا برای تثبیت یا محدود کردن رشد پایه پولی باید زمینه‌های انفعال پولی و ساختاری که موجب این انفعال شده است را شناسایی و محدود کنند.

از طرفی دیگر هر چهار سال یکبار با تغییر دولت‌ها و هر پنج سال یکبار با تغییر رؤسای بانک مرکزی، اهداف و خط‌مشی‌های اتخاذ شده در تدوین و اجرای سیاست‌های پولی نیز ممکن است دستخوش تغییر قرار گیرد که موجب می‌شود استمرار و سازگاری سیاست‌های پولی از بین برود. به عبارت دیگر بانک مرکزی از استقلال کافی برخوردار نیست. به علاوه در اکثر کشورهای در حال توسعه منابع مالی عمدتاً، در قبضه شبکه بانکی که تحت تملک دولت است، که به عنوان تأمین‌کننده اعتبارات برای دولت و همچنین بنگاه‌های تحت

1. Friedman, M.

2. Active & Passive.

3. Leeper, E.

مالکیت دولت عمل می‌کنند. حتی این مالکیت در خصوص بانک‌های به نظر خصوصی نیز موضوعیت دارد که بر اساس شکل ۱ دارای ارتباط تنگاتنگی با حاکمیت و دولت دارند.

در واقع علی‌رغم اینکه مطابق ملاحظات تجربی و نظری اقتصاد کلان، تنظیم سیاست‌های پولی از جمله حجم عرضه پول باید متناسب با اهدافی چون رشد اقتصادی و ثبات سطح عمومی قیمت‌ها انجام پذیرد، مشکلات مالی دولت‌ها بر این راهبردها فائق آمده و در نتیجه کارکرد سیاست‌های پولی را با مخاطره جدی مواجه ساخته است. این نظریه در قانون‌های پولی و بانکی بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته و یا در حال توسعه متجلی گردیده است و از سوی نهادهای اقتصادی، پولی و مالی بین‌المللی به صورت یک توصیه عمومی مورد تأکید قرار می‌گیرند. با توجه به مباحث مطرح شده، تحقیق حاضر اثر بی‌ثباتی سیاسی بر تورم از طریق شبکه بانکی را مورد بررسی قرار می‌دهد که ضرورت توجه به موضوع حاضر را دو چندان می‌نماید. در ادامه ساختار مقاله بدین شکل تنظیم شده است که در بخش دوم: ادبیات موضوع، پیشینه مطالعات و همچنین نحوه شکل‌گیری حاکمیت مالی از طریق سیطره بانکی نشان داده می‌شود. بخش سوم به روش تحقیق، تبیین مدل و تخمین الگو می‌پردازد و نهایتاً خلاصه و نتیجه‌گیری ارائه می‌شود.

## ۲. مبانی نظری

سیاست پولی و مالی از کانال بودجه به هم مرتبط می‌شوند. در واقع اگر دولت کسری بودجه خود را برای مقابله با انباشت بدهی‌هایش تعدیل نماید، بانک مرکزی مجبور به کاستن از بار بدهی‌های دولت نمی‌شود و در این شرایط به اصطلاح تحت نظام ریکاردینی<sup>۱</sup> و یا حاکمیت پولی<sup>۲</sup> خواهد بود. در مقابل نظام غیرریکاردینی<sup>۳</sup> و یا تسلط سیاست مالی<sup>۴</sup> اشاره به شرایطی دارد که در آن کسری اولیه به صورت مستقل از بدهی‌های حقیقی تنظیم شود چرا که دولت این امید را دارد که در صورت نیاز سیاست‌های پولی در خدمت سیاست مالی درآیند و بدهی‌های انباشته شده دولت نه از طریق مازاد بودجه بلکه از طریق افزایش عرضه پول توسط بانک مرکزی جبران گردد. در اغلب موارد بودجه دولت مازاد هزینه بر تولید می‌باشد، دولت

1. ricardian regime.

2. monetary dominance.

3. Non-Ricardian regime.

4. Fiscal dominance.

ناچار به اعمال سیاست‌های لازم برای جبران آن می‌شود و اگر محل پر کردن این کسری از طریق استقراض از مردم یعنی اوراق قرضه یا اوراق بدهی نباشد، به قاعده به بانک مرکزی متوسل می‌شود و بانک مرکزی نیز ناگزیر به تأمین بخشی از کسری آشکار و پنهان بودجه می‌گردد، بدین صورت است که سلطه مالی شکل می‌گیرد.

بنا به تعریف والش<sup>۱</sup> (۲۰۱۰) سلطه مالی، وضعیتی است که "سیاست‌گذار مالی الزامی به برقراری توازن بین مخارج و درآمدهای مالیاتی خود ندارد و سیاست‌گذار پولی مجبور می‌شود به گونه‌ای عمل کند که منابع و مصارف بخش دولتی متوازن شود". بنابراین می‌توان گفت سیاست‌های مالی غیرمنضبط با تحت‌الشعاع قرار دادن استقلال بانک مرکزی، توانایی بانک مرکزی در استفاده از ابزارهای پولی برای رسیدن به اهدافی نظیر کنترل تورم و رسیدن به رشد اقتصادی مطلوب را مختل می‌سازد و سیاست پولی غیرمنضبط را فراهم می‌آورد. بر همین اساس، کورستلوا<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) بیان می‌کند که عملکرد بانک مرکزی در کشورهای در حال توسعه به رغم استقلال قانونی، مستقل نیست و در واقعیت امر تحت کنترل دولت عمل می‌کند. به انضمام اینکه در این کشورها میان بخش خصوصی و دولتی تفکیک قائل نمی‌شوند و فعالیت‌های شبه بودجه‌ای<sup>۳</sup> وسیعی از قبیل تملک بر شبکه بانکی و اعتبارات مستقیم برای حمایت از بنگاه‌های تحت مالکیت دولت وجود دارد. همه این عوامل امکان کنترل نقدینگی و مهار تورم را در این کشورها کاهش می‌دهد. مک‌کالم<sup>۴</sup> (۲۰۰۰) نیز بر این باور است که زمانی که سیاست‌گذاران مالی در اقتصاد مقدم شوند و همانند بازیگری مسلط عمل نمایند، سیاست‌های مالی به عنوان عامل برونزایی عمل می‌کنند که سیاست‌گذاران بخش پولی را ناگزیر به هماهنگی برای حفظ تعادل بلندمدت بودجه دولت می‌کنند و در این حالت سیاست مالی تعیین‌کننده نرخ تورم در اقتصاد خواهد بود. به گونه‌ای که به علت عدم انضباط مالی دولت در این کشورها، حتی سیاست‌های پولی سختگیرانه نیز به دلیل انتظارات تورمی حاصل از حق‌الضرب و تأمین مالی تورمی در آینده، افزایش سطح قیمت‌ها را به همراه دارد (Aktas & et al, 2010).

1. Walsh, C.

2. Korosteleva, J.

3. Quasi-budget activities.

4. McCallum, B. T.

بررسی روابط سیاست‌های مالی و پولی و اثرگذاری سیاست‌های مالی بر سطح عمومی قیمت‌ها به عنوان هدف اصلی سیاست‌های پولی در قالب نظریه مالی سطح قیمت<sup>۱</sup> قابل طرح است. سارجنت و والاس<sup>۲</sup> (۱۹۸۱) بیان می‌کنند که اثر سیاست پولی در کنترل تورم به میزان هماهنگی سیاست پولی با سیاست مالی مرتبط می‌شود. در مدل سارجنت و والاس سیاست پولی در شرایط عدم اطمینان می‌تواند منجر به تورم بالا شود، به این علت که میزان تقاضا برای اوراق قرضه دولتی مشخص است تغییر در سیاست‌های مالی موجب می‌شود که بخشی از تعهدات دولتی بوسیله حق‌الضرب پولی تأمین می‌شود. همچنین در مدل نظریه مالی سطح قیمت وودفورد و سیمز<sup>۳</sup> (۱۹۹۴) که پیامدهای افزایش بدهی دولت را بررسی می‌کنند نشان می‌دهند، بدهی دولت در مواجهه با سیاست‌های مالی تنها زمانی می‌تواند تضمین شود که اطمینان حاصل گردد نرخ بهره حقیقی با افزایش تورم کاهش می‌یابد. به عنوان مثال سیاست مالی انبساطی می‌تواند برای دست‌یابی به نرخ رشد بالای اقتصادی کمک کند، اما چنانچه کسری بودجه دولت از طریق بانک مرکزی تأمین شود، نرخ تورم را افزایش می‌دهد. در مقابل، سیاست پولی انقباضی با هدف ثبات قیمت‌ها ممکن است در صورت افزایش نرخ بهره، نرخ رشد اقتصادی را کاهش دهد همچنین در این دیدگاه بیان می‌شود افزایش بدهی دولت به بانک مرکزی که ماحصل کسری بودجه است یک علیت دو سویه بین تورم و افزایش بدهی دولت و همچنین تأثیرپذیری سیاست‌های پولی از سیاست‌های مالی است (قبادی و کمیجانی، ۱۳۸۹).

### ۳. عملیات فرابودجه‌ای در ایران

با توجه به مباحث مطرح شده زمانی که بودجه دولت مازاد بر تولید داشته باشد اولین مسیری که در مواجهه با کسری بودجه پیش می‌گیرد این است که به بانک مرکزی متوسل شود و خود را مقروض کند، که منجر به افزایش پول پر قدرت و تورم می‌شود اما این روش از تأمین مالی کسری بودجه به موجب ماده ۶۹ قانون برنامه سوم توسعه سال ۱۳۷۹<sup>۴</sup> ("استقراض از بانک مرکزی برای تأمین کسری بودجه دارای سازوکار قانونی نمی‌باشد") ممنوع شده. در این راستا دولت با کمبود منابع مالی برای مقابله با هزینه‌هایش مواجه است که برای تأمین

1. Fiscal Theory of the Price Level (FTPL).

2. Sargent, T. & Wallace, N.

3. Woodford, M. & Sims, C.

۴. قانون برنامه سوم توسعه.



مالی این کسری به صورت مستقیم یا غیرمستقیم به شبکه بانکی روی می آورد. بدین صورت که دولت یا مستقیماً از شبکه بانکی تسهیلات دریافت می کند یا از طریق کانال‌های ارتباطی همچون شرکت‌های دولتی، نهادهای عمومی غیردولتی و صندوق‌های تشکیل شده برای مدیریت درآمدهای نفتی؛ که با شبکه بانکی دارد اقدام به دریافت تسهیلات می کند. در این سازوکارها دولت ابتدا از منابع مالی موجود در این نهادها استفاده می کند. به علت ایجاد کسری در نهادهای مذکور، به دریافت تسهیلات از شبکه بانکی که به ضمانت دولت؛ اقدام می کنند. در نتیجه به علت عدم بازپرداخت اصل و فرع تسهیلات توسط نهاد مربوطه، شبکه بانکی بدهی را به بدهی دولت تغییر عنوان می دهد. زمانی که این تعهدات نکول می شود، در ترازنامه شبکه بانکی کسری به وجود می آید که این کسری موجب مراجعه بانک به بانک مرکزی می شود. در آخر نیز هم بدهی بانک به بانک مرکزی و هم اندازه ترازنامه بانک مرکزی افزایش می یابد.

مطابق بند و تبصره ۵ قانون بودجه ۱۳۹۷<sup>۱</sup>، امکان نقل و انتقال مطالبات بانک‌ها از دولت، در بازار بین بانکی برای بانک مرکزی تعریف شد. با انجام این عملیات، شاهد کاهش اندازه سرفصل‌های بدهی بانک به بانک مرکزی و در مقابل افزایش خالص بدهی دولت به بانک مرکزی هستیم. این نوع تأمین مالی دولت که در ردیف‌های بودجه منعکس نمی شود باعث شکل‌گیری مسیرهای فرابودجه‌ای برای سلطه مالی می شود. در نتیجه این وسوسه در دولت‌ها تقویت می شود که برای ارائه خدمات بیشتر و بهتر از این مسیرهای میانبر عبور کنند و تلاشی در جهت تحقق انضباط مالی و محدود کردن هزینه‌های دولت به درآمد مالیاتی انجام ندهند و از آنجا که دولت بدهی خود را به بانک‌ها بازپرداخت نمی کند، موجب قفل شدن بخش‌های مختلف اقتصادی شده و با فشاری که بر نظام پولی و بانکی کشور آورده، سبب کاهش ثبات اقتصادی و تورم مزمن شده است.

### ۳-۱. شناسایی مقادیر فرابودجه‌ای

بودجه قراردادی بین حاکمیت و مردم در خصوص چگونگی تأمین مالی و تخصیص منابع مالی برای اداره‌ی کشور است و از این رو مهم‌ترین سند مالی حاکمیت در افق زمانی یکساله محسوب می شود و نقشی مهم در ارزیابی آحاد مردم در خصوص چگونگی و کیفیت اداره‌ی

۱. قانون بودجه سال ۱۳۹۷ کل کشور.

یک کشور دارد. در اصل پنجاه و دوم قانون اساسی که مهم‌ترین سند فرادستی کل کشور محسوب می‌شود تصریح شده که بودجه سالانه کل کشور به ترتیبی که در قانون مقرر می‌شود از طرف دولت تهیه و برای رسیدگی و تصویب به مجلس شورای اسلامی تسلیم می‌گردد. همچنین در این اصل تاکید شده است که هر گونه تغییر در ارقام بودجه نیز تابع مراتب مقرر در قانون خواهد بود. بدین ترتیب مصرف اعتبارات جاری و عمرانی منظور در بودجه کل کشور تابع مقررات قانون محاسبات عمومی کشور و سایر قوانین و مقررات عمومی دولت می‌باشد. با این وجود و به موجب قانون، مواردی از این اصل استثناء شده‌اند. در هر کشوری بسته به مواردی چون میزان توسعه، زیرساخت‌های نهادی و حقوقی، عدم رعایت اصول شفافیت و پاسخگویی و همچنین عدم جامعیت و مشمولیت قانون بودجه از این اصل مستثنی شده که وجوه فرابودجه‌ای نیز نامیده می‌شوند. به بیان دقیق‌تر عملیات فرابودجه‌ای دولت شامل تکالیفی است که در راستای اجرای سیاست‌های مالی انجام می‌شود اما ارقام آن‌ها در لایحه بودجه سالانه انعکاسی ندارند. با توجه به تمایل سیاست‌مداران برای افزایش هزینه‌ها و محدودیت در منابع قابل تحقق همواره مسیرهای فرابودجه‌ای برای هزینه کرد دولت‌ها شکل می‌گیرد که منجر به ناکارایی و عدم شفافیت در هزینه‌های دولت می‌شود. به عبارت دیگر بودجه دولت بیانگر تمام عملیات مالی سالانه دولت نبوده زیرا بخشی از منابع و مخارج دولت خارج در لایحه بودجه لحاظ نمی‌شوند و فاقد ردیف‌های بودجه هستند به همین علت تصویر روشنی از میزان و نحوه هزینه کرد این منابع وجود ندارد و از طریق مسیرهای موازی بودجه صورت می‌گیرد.

میزان تعهدات فرابودجه‌ای یا هزینه کرد غیرشفاف دولت از تفاضل میان تغییرات بدهی و کسری بودجه دو سال متوالی قابل بررسی است. طبق نظام آمارهای مالی دولت<sup>۱</sup> در سال ۲۰۰۱، وضعیت مالی دولت با سه تراز عملیاتی، سرمایه‌ای و مالی نشان داده می‌شود. تراز عملیاتی، تفاضل درآمدهای عملیاتی دولت (مالیات‌ها، کمک‌های اجتماعی، درآمدهای حاصل از مالکیت دولت، فروش کالاها و خدمات توسط دولت، جرایم و خسارات و درآمدهای متفرقه) و هزینه‌های جاری دولت را منعکس می‌کند. تراز سرمایه‌ای، فروش ثروت‌های طبیعی و مخارج سرمایه‌گذاری دولت را در بر می‌گیرد. در حقیقت کسری بودجه معادل تفاضل بین تراز عملیاتی و تراز سرمایه‌ای بودجه می‌باشد. معمولاً کسری بودجه از

1. Government Finance Statistics (GFS).

طریق تراز مالی جبران خواهد شد؛ تراز مالی عمدتاً شامل فروش سهام شرکت‌های دولتی، فروش اوراق مشارکت یا استفاده از حساب‌های ایجاد شده برای مدیریت درآمدهای نفتی است. در نتیجه کسری بودجه باید برابر با میزان تراز مالی یا همان مقدار تعهدات و استقراض در آن سال مالی باشد. در معادله (۱) کسری بودجه برابر با اختلاف کسری بودجه عملیاتی<sup>۱</sup> (OBD) و مازاد تراز سرمایه‌ای<sup>۲</sup> (NAONA) می‌باشد:

$$\text{deficit}_t = \text{OBD}_t - \text{NAONA}_t \quad (1)$$

البته می‌توان معادله مذکور را در خصوص ارتباط بین کسری بودجه و رشد بدهی دولت به صورت معادله (۲) نوشت:

$$\text{Budgetdeficit}_{t-1} - \text{Budgetdeficit}_t = \text{deficit}_t \quad (2)$$

رابطه (۱) بیانگر میزان بدهی دولت از یک دوره به دوره‌ی بعد است که در صورت عدم تعهدات فرابودجه‌ای، برابر با کسری ایجاد شده در آن دوره است. در اقتصاد ایران همواره دولت درصدد تعیین تکالیفی برای اعطای تسهیلات توسط شبکه بانکی بوده است به همین علت بخش زیادی از عملیات فرابودجه‌ای مربوط به تکالیف بانکی و اعتباری است که از مسیر تبصره‌های قوانین بودجه سنواتی نظیر مصوبات هیأت وزیران، شورای اقتصاد و تضامین و تعهدات صادره توسط دولت شکل قانونی پیدا می‌کند.

تامین مالی کسری جریان وجوه تعهدی و نتیجتاً کسری بودجه ادواری دولت غالباً از طریق تعهدات فرابودجه‌ای در ایران به سه صورت بر ترازنامه شبکه بانکی اثر می‌گذارد. در ذیل به مختصر هر کدام از این مسیرها توضیح داده می‌شود.

### ۳-۱-۱. عملیات فرابودجه‌ای دولت بر بدهی بخش دولتی به شبکه بانکی

طبق ماده چهار قانون محاسبات عمومی سال ۱۳۶۶: شرکت دولتی واحد سازمانی مشخصی است که با اجازه قانون به صورت شرکت ایجاد شود و یا به حکم قانون و یا دادگاه صالح ملی شده و یا مصادره شده و به عنوان شرکت دولتی شناخته شده باشد و بیش از پنجاه درصد سرمایه آن متعلق به دولت باشد. هر شرکت تجاری که از طریق سرمایه‌گذاری شرکت‌های

1. Operating budget deficit.

2. Net acquisition of nonfinancial asset.

دولتی ایجاد شود، مادام که بیش از پنجاه درصد سهام آن متعلق به شرکت‌های دولتی است، شرکت دولتی تلقی می‌شود.

اثرگذاری عملیات فرابودجه‌ای دولت از طریق شرکت‌های دولتی بر ترازنامه شبکه بانکی به دو صورت است. صورت اول چون شرکت‌های دولتی بخش قابل توجهی از فعالیت‌های وزارتخانه عهده‌دار هستند. بر اساس همین تصدی‌گری شرکت‌های دولتی موظف به ارائه کالاها و خدمات عمومی با قیمت کمتر به مردم هستند. در قانون برنامه سوم توسعه آمده است که: "افزایش قیمت کالاها و خدمات ارائه شده توسط دولت سالیانه بیش از ده درصد مجاز نیست. با ملحوظ داشتن بهره‌وری و کاهش هزینه‌ها قیمت‌گذاری کالا و خدمات شرکت‌های دولتی به استثنای آن دسته از اقلامی که برای آن‌ها حکم قانونی خاص وجود دارد، در چارچوب ضوابط از سوی هیأت وزیران خواهد بود و چنانچه دولت به هر دلیل فروش کالا یا خدمات را به قیمتی کمتر از قیمت تعیین شده به شرح فوق به شرکت تکلیف کند، مابه‌التفاوت قیمت محاسبه شده و قیمت تکلیف شده از محل اعتبارات و منابع دولت به شرکت ذینفع پرداخت می‌گردد" (پورمحمد گل سفیدی و همکاران، ۲۰۲۰). عمدتاً این مابه‌التفاوت از طریق دریافت تسهیلات از شبکه بانکی به ضمانت دولت پرداخت می‌شود. عملاً خودداری شبکه بانکی از اعطای اعتبارات به آن‌ها ناممکن است و حتی در صورت امکان به معنی ایجاد رکود شدید در فعالیت‌های اقتصادی است. (فرزین‌وش و رحمانی، ۱۳۷۹).

این روش مداخله در قیمت‌گذاری علاوه بر اختلال در کارایی، موجب به تحمیل زیان‌های مالی قابل توجه به شرکت‌های دولتی می‌گردد. در این صورت این زیان ایجاد شده باید توسط بودجه دولت جبران شوند. مسیر دیگر دولت برای ایجاد تعهدات فرابودجه‌ای از طریق شرکت‌های دولتی اجرای پروژه‌های عمرانی دولت توسط شرکت‌های دولتی است که منابع آن توسط تسهیلاتی که در تضمین دولت از شبکه بانکی و بانک مرکزی و تامین می‌شود. هر دو مسیر توسط وزارتخانه‌های مربوطه پیشنهاد می‌شوند که در شکل ۱ این مسیرها بررسی شده است.

### ۳-۱-۲. عملیات فرابودجه‌ای دولت بر بدهی بخش غیردولتی به شبکه بانکی

امروزه در بیشتر نظام‌های حقوقی جهان، سازمان‌های نوظهوری با عنوان موسسات و نهادهای عمومی غیردولتی شکل گرفته‌اند که ابزارهای موثری برای حکومت مرکزی به منظور انجام وظایف اجرایی و عمومی تخصصی که نیازمند استقلال و دور از مسائل سیاسی هست، به شمار می‌آید. (رستمی و حسینی‌پور اردکانی، ۱۳۹۲).

بر اساس تعریف ماده ۳ قانون محاسبات عمومی در سال ۸۶ از موسسه یا نهادهای عمومی غیردولتی، "موسسه یا نهاد عمومی غیردولتی، واحد سازمانی مشخصی است که دارای استقلال حقوقی است و با تصویب مجلس شورای اسلامی ایجاد شده یا می‌شود و بیش از ۵۰ درصد بودجه سالانه آن از محل غیردولتی تأمین می‌گردد و عهده‌دار وظایف و خدماتی است که جنبه عمومی دارد" که فهرست نهادهای عمومی غیر دولتی در سال ۱۳۷۳/۰۴/۱۹ تصویب می‌شود که سازمان‌های مورد تعامل دولت در این موضوع عبارتند از: سازمان تأمین اجتماعی، شهرداری‌ها، صندوق‌های بازنشستگی، بنیاد مسکن انقلاب اسلامی، آستان‌های مقدس، بنیاد مستضعفان و ستاد اجرایی فرمان امام هستند که موجب ایجاد مسیر دیگری برای تحمیل هزینه‌هایی فراتر از قوانین بودجه سنواتی به دولت می‌شود.

یکی از مجراهای مهم عملیات فرابودجه‌ای از طریق نهادهای عمومی غیردولتی دریافت تسهیلات به ضمانت دولت از شبکه بانکی و بانک مرکزی است. به این صورت که این نهادها تعهد ارائه خدمات مشخصی را دارند این در حالی است که ریسک منابع درآمدی آنها متعدد است. به طور مثال صندوق‌های بازنشستگی باید در زمان مقرر مستمری بازنشستگان پرداخت کنند، اما به دلیل اینکه سازوکار عملکردی آنها به این صورت است که از حق بیمه پرداختی نسل بعدی برای پرداخت حقوق بازنشستگی یک نسل استفاده می‌کنند. در این حین اگر منابع ورودی در یک زمان مشخص از میزان تعهدات پرداختی صندوق کمتر باشد، و همچنین نمی‌توانند در این شرایط پرداخت مستمری بازنشستگان متوقف کنند در این صورت است که این صندوق‌ها با زیان مواجه می‌شوند. در نتیجه باید از مسیر دیگری تأمین مالی کنند که این مسیر عمدتاً از طریق نهادهای مالی به تضمین دولت است. سازمان تأمین اجتماعی به منظور تأمین سرمایه در گردش جهت انجام تعهدات قانونی در قبال بیمه شدگان

و مستمری بگیران تحت پوشش خود اقدام به اخذ تسهیلات بانکی (عمدتاً بانک رفاه) کرده است (پورمحمد گل سفیدی و همکاران، ۲۰۲۰).

### ۳-۱-۳. عملیات فرابودجه‌ای دولت بر دارایی‌های خارجی شبکه بانکی

وجود درآمدهای نفتی و نحوه استفاده از آن همواره یکی از چالش‌های بزرگ اقتصاد کشور بوده است. صندوق توسعه ملی برای مقابله با آثار منفی سوءمدیریت درآمدهای نفتی و استفاده هر چه بهتر از آن در ماده ۸۴ و ۸۵ قانون برنامه پنجم توسعه کشور، تأسیس شده است.

صندوق توسعه ملی ایران ارگانی حکومتی است که به جای صندوق ذخیره ارزی<sup>۱</sup> که کارایی موفقی نداشت با اهدافی نظیر ایجاد ثبات در میزان درآمدهای مازاد فروش منابع طبیعی، تبدیل دارایی‌های به انواع دیگر ذخایر؛ توسعه فعالیت‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری؛ تأمین بخشی از اعتبار مورد نیاز طرح‌های تولیدی؛ کارآفرینی بخش غیردولتی و عدالت بین‌نسلی و همچنین حساب ذخیره ارزی با هدف کنترل نوسان‌های قیمت‌های برونزای نفت بر اقتصاد تصویب و ابلاغ شده است. هدف اصلی این صندوق، حفظ اصل سرمایه و عدالت بین‌نسلی از درآمدهای نفتی است به طوری که سرمایه این صندوق با واریز حداقل ۲۰ درصد از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز و فرآورده‌های نفتی تأمین می‌شود.

همانطور که ملاحظه می‌شود در قوانین ناظر بر تشکیل صندوق‌های نفتی تصریح شد که هدف از ایجاد صندوق ایجاد ثبات در جریان درآمدی نفت و پرهیز از آثار نامطلوب نوسان قیمت نفت بر بودجه دولت با استفاده از منابع موجود در صندوق است. با این وجود سابقه کشورهای نفت‌خیز نشان می‌دهد که وجود این منابع زمینه رشد اقتصادی نسبت به کشورهای دیگر را ایجاد نکرده است که از آن تحت عنوان نفرین منابع<sup>۲</sup> یاد می‌شود.

۱. حساب ذخیره ارزی در سال ۱۳۷۹ مقارن با دولت هفتم بر اساس ماده ۶۰ قانون برنامه سوم توسعه و صندوق توسعه ملی در سال ۱۳۸۹ در جهت ایجاد ثبات در میزان درآمدهای ارزی و تبدیل دارائی حاصل از فروش نفت به دیگر انواع ذخایر و سرمایه‌گذاری و امکان تحقق دقیق فعالیت‌های پیش‌بینی شده در برنامه تشکیل شدند.

2. Resource Curse.

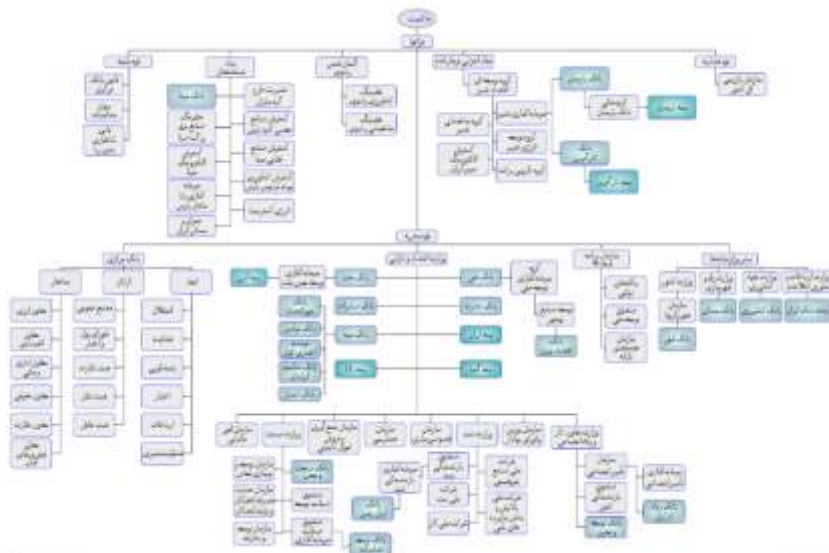
بررسی ساختار اقتصاد ایران نیز به گونه‌ای است که درآمدهای حاصل از فروش نفت و گاز از اقلام عمده تشکیل دهنده درآمدهای دولت است. با توجه به داده‌های منتشر شده از سوی بانک مرکزی سهم درآمدهای نفتی از کل درآمدهای دولت در برنامه‌های توسعه اول تا چهارم به صورت میانگین بیش از ۵۰ درصد بوده است. در همین راستا یکی از معراهای اصلی دولت‌ها برای ایجاد منابع در خصوص اجرای برنامه‌های خود استفاده از منابع صندوق‌های توسعه ملی است. به این صورت که این صندوق‌ها، تسهیلات را با ضمانت دولت به بخش‌های مختلف اعطا می‌کنند. این موضوع موجب می‌شود صندوق ملزم به سپرده‌گذاری ریالی در شبکه بانکی به منظور اعطای تسهیلات شود. بدین منظور بانک مرکزی اقدام به ریالی کردن منابع صندوق و واریز وجه به بانک‌های عامل مورد نظر می‌کند. بسته به اینکه بانک مرکزی بتواند ارزش صندوق را در بازار عرضه کند یا خیر، این سازوکار منجر به بیماری هلندی یا افزایش تورم می‌شود. استفاده از این منبع برای تأمین مخارج جاری دولت تداوم یافته است، به نحوی که کارایی صندوق‌های توسعه ملی را تحت‌الشعاع قرار داده است و علت ایجاد این سازوکار به جایگاه صندوق توسعه ملی در ساختار سیاسی-اقتصادی، درجه استقلال آن به لحاظ حقوقی، نوع رابطه آن با دولت و قواعد حاکم بر مدیریت آن و ضمانت اجرایی آن و مسائلی از این دست وابسته است.

## ۲-۳. مسیر اثرگذاری سیاست مالی بر سیاست پولی با وجود نقش شاخص‌های

### حاکمیتی و سلطه مالی

این بخش، در این راستا است که مسیرهای اثرگذاری سیاست مالی بر سیاست پولی با وجود نقش پررنگ دولت را تشریح کند. بدین ترتیب شکل ۱ نشان دهنده‌ی ساختار حاکمیتی ایران و روابط موجود بین ساختار سیاسی و اقتصادی است.

شکل ۱: ساختار حاکمیتی ایران و روابط موجود بین ساختار سیاسی و اقتصادی



مأخذ: یافته‌های پژوهش

بررسی‌ها نشان می‌دهد که ماهیت سیاست‌های کلی نظام جمهوری اسلامی ایران از سنخ حاکمیتی است که در رأس آن فراقوا قرار دارد. (در شکل ۱ نهادهای مرتبط با پژوهش ذکر شده است) که هرگز هیچ نهادی اجازه نیافته بر عملکرد این نهادها نظارت و گزارشی را به مردم ارائه کند.

همانطور که در شکل ۱ آمده، ستاد اجرایی فرمان حضرت امام و بنیاد مستضعفان جزو نهادهای اصلی عمومی غیردولتی و زیر نظر رهبری است. بانک‌هایی که در زیرمجموعه این نهادها قرار دارند، بانک پارسیان و بانک کارآفرین وابسته به ستاد اجرایی فرمان حضرت امام و بانک سینا نیز زیرمجموعه بنیاد مستضعفان است. این موضوع به نوبه خود نشان دهنده این است که ساختار نظام پولی ایران به گونه‌ای طراحی شده است که حتی بانک‌های تمام خصوصی نیز زیر نظر حاکمیت و دولت قرار دارد.

از طرفی دیگر براساس اصل ۵۷ قانون اساسی قوای حاکم در جمهوری اسلامی ایران عبارتند از: قوه مقننه، قوه مجریه و قوه قضائیه که زیر نظر ولایت مطلقه امر (فراقوا) قرار دارند. قوه مجریه وظیفه اداره کشور بر اساس قوانینی را که قوه مقننه مصوب کرده دارد که دارای ارکان مختلفی از جمله وزارتخانه‌ها، بانک مرکزی و سازمان‌ها و شرکت‌های تابعه است.



از جمله وزارتخانه دولت ایران که مسئول تنظیم سیاست‌های اقتصادی و مالی کشور و اجرای سیاست‌های مالیاتی، وزارت امور اقتصادی و دارایی است که زیر مجموعه آن می‌توان بانک‌های دولتی چون: بانک ملی، توسعه صادرات ایران، صنعت و معدن، توسعه تعاون و در آخر بانک سپه که ادغام شده پنج بانک و موسسات وابسته به نیروهای مسلح است. بانک انصار متعلق به سپاه پاسداران، بانک قوامین وابسته به نیروی انتظامی، بانک حکمت ایرانیان متعلق به ارتش جمهوری اسلامی، بانک مهر اقتصاد وابسته به سازمان بسیج مستضعفین و موسسه اعتباری کوثر وابسته به وزارت دفاع جمهوری اسلامی هستند و از جمله بانک‌های نیمه‌دولتی که در ذیل بخش این وزارتخانه قرار دارد بانک تجارت، بانک صادرات، بانک ملت و بانک رفاه کارگران است. همچنین بانک ایران زمین و بانک اقتصاد نوین که جزو بانک‌های تمام خصوصی دولت ایران است زیر نظر این وزارتخانه قرار دارد.

زیر سایه سایر وزارتخانه‌ها نیز چندین بانک دیگر وجود دارد که از جمله آن‌ها می‌توان بانک مسکن وابسته به وزارت راه و شهرسازی، پست بانک ایران وابسته به وزارت ارتباطات و فناوری اطلاعات کشور، بانک شهر وابسته به سازمان شهرداری‌ها که خود نیز زیرمجموعه وزارت کشور است و در آخر بانک کشاورزی که وابسته به وزارت جهاد کشاورزی است مشاهده کرد. بررسی‌ها به درستی نشان می‌دهد که چگونه این ارگان‌ها، بخش‌ها، وزارتخانه‌ها و سازمان‌های مختلف با شبکه بانکی دارای کانال ارتباطی هستند که نمایان‌گر سلطه بانکی است که موجب خدشه‌دار کردن استقلال بانک مرکزی می‌شود که میزان بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی مهر تأیید بر این موضوع را می‌زند.

موضوع مهم دیگر بررسی جایگاه بانک مرکزی به عنوان قوه اجرایی سیاست‌های پولی در ایران است. رئیس کل بانک مرکزی با استناد به قانون پولی و بانکی مصوب سال ۱۳۳۹ پس از پیشنهاد وزیر اقتصاد و دارایی و تأیید مجمع عمومی بانک مرکزی به تصویب هیئت دولت می‌رسد. طبق ماده ۸۸ قانون برنامه پنج‌ساله پنجم توسعه ترکیب مجمع عمومی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران عبارت است از: رئیس‌جمهور به عنوان ریاست مجمع، وزیر اقتصاد و دارایی، معاون برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور و دو نفر از وزراء به انتخاب هیئت وزیران. به عبارتی مجمع عمومی بانک مرکزی تماماً متشکل از اعضاء دولت است. بنابراین متولی سیاست‌گذار پولی توسط مجمعی تعیین می‌شود که هیچ فرد مستقل از

دولت در آن حضور ندارد و دوره تصدی‌گری وی پنج سال است. برپایه فصل سوم قانون پولی و بانکی کشور مصوب سال ۱۳۵۱، ارکان بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران عبارت است از: مجمع عمومی، شورای پول و اعتبار، هیئت عامل، هیئت نظارت اندوخته اسکناس و هیئت نظار است که شورای پول و اعتبار به موجب قانون به منظور مطالعه و اتخاذ تصمیم درباره سیاست پولی بانک مرکزی و نظارت بر امور پولی و بانکی کشور تشکیل شده است. براساس ماده ۱۸ قانون پولی و بانکی کشور، اعضای شورای پول و اعتبار عبارتند از: وزیر امور اقتصادی و دارایی یا معاون وی، رئیس کل بانک مرکزی، معاون برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی ریاست‌جمهوری یا معاون وی، دو تن از وزرا به انتخاب هیئت وزیران، وزیر بازرگانی (که بعد از تشکیل وزارت صنعت، معدن و تجارت، وزیر این وزارت جایگزین شده است)، دو نفر کارشناس و متخصص پولی و بانکی به پیشنهاد رئیس کل بانک مرکزی و تأیید رئیس‌جمهور، دادستان کل کشور یا معاون وی، رئیس اتاق بازرگانی و صنایع و معادن، رئیس اتاق تعاون و نمایندگان کمیسیون‌های اقتصادی و برنامه و بودجه و محاسبات مجلس شورای اسلامی به‌عنوان ناظر ریاست این شورا برعهده رئیس کل بانک مرکزی است.

همانطور که مشاهده می‌شود، اعضای دولت در شورای پول و اعتبار به‌عنوان مرجع اصلی تعیین‌کننده سیاست‌های پولی نقش مسلط و اساسی دارد. به‌گونه‌ای که این شورا از سه قوای حاکم و همچنین بخش خصوصی کشور، دارای نمایندگانی است که این امر بیانگر سهیم بودن کل مجموعه حکومتی در فرایند تصمیم‌گیری سیاست پولی است. بانک مرکزی در این شورا نیز که مهمترین رکن سیاست‌گذاری مقام پولی کشور است، و مطابق رویه موجود در کشور، این شورا در چارچوب وظایف محوله سیاست‌های مربوط به بخش بانکی و اعتباری را تعیین می‌کند؛ دارای استقلال، اقتدار و اختیار کافی برای تنظیم، تصویب و اجرای سیاست پولی ندارد. در مجموع دولت می‌تواند از طریق تأثیرگذاری در شوراهای تصمیم‌گیری بانک مرکزی و نیز از طریق بانک‌های دولتی در ترازنامه بانک مرکزی تأثیرگذار باشد.

با عنایت بر اینکه هر کدام از بانک‌ها به طرق مختلفی زیرمجموعه‌ای از ارگان‌ها، بخش‌ها و وزارتخانه‌ها هستند حتی اگر شبکه بانکی عملاً بخواهد شاخص سلامت و انضباط مالی هم داشته باشند ارتباطات مالکیتی این بستر را فراهم نمی‌سازد. از طرفی دیگر بانک‌های تجاری

با مالکیت دولتی امکان عملیاتی شدن تاثیر فشارهای مقامات سیاسی را دو چندان می کند. بنابراین به نظر می رسد معضل اصلی که اقتصاد ایران با آن مواجه است این موضوع است که نوع مالکیت بخش عمده ای از شبکه بانکی ایران در اختیار ارگان هایی است که زیر نظر مستقیم دولت هم قرار ندارد و نبود سازوکار روشن برای سنجش و نظارت بر فعالیت های مالی و عملیاتی نهادهای عمومی موجب شده برنامه ها در یک چارچوب سازگار و منطبق با اهداف حاکمیت سازماندهی نشود و نقش سیاست گذاری اقتصادی دولت تضعیف شود. همچنین نبود امکانات سنجش وضعیت مالی نهادهای عمومی موجب شده گاه ریسک مالی این نهادها به صورت پیش بینی نشده به بودجه دولت وارد شود، که از اصلی ترین مسیرهایی است که موجب شکل گیری عملیات فرابودجه ای می شود. بدین منظور سند بودجه کل کشور به گونه ای باید بازنگری شود؛ پوشش دهنده تمامی عملیات مالی حاکمیت اعم از قوای سه گانه و سایر نهادهای عمومی باشد. در حال حاضر بدهی های دولت نقدپذیر نبوده و سرعت رشد آن نیز نسبتاً بالا است. انباشت بدهی های بازپرداخت نشده دولت به بانک ها، تأمین اجتماعی، شرکت ها و پیمانکاران منجر به اختلال در فعالیت آن ها شده و اثرات آن به صورت زنجیره وار به کل اقتصاد منتقل می شود.

#### ۴. پیشینه پژوهش

لیپر<sup>۱</sup> (۱۹۹۱)، با بیانی متفاوت بحث سیاست مالی را مطرح می کند. ترکیب های مختلفی از سیاست های پولی و مالی که توسط متولیان آنان انجام می شود، می تواند مسیره های متعادل و مشخصی را برای متغیرهای اسمی ایجاد کند. اعلام می دارد، زمانی که بانک مرکزی تحت سلطه سیاست های مالی تنظیم شود و به صورت منفعل عمل کند اقتصاد با یک میانگین تورمی بالاتری همراه خواهد شد. برومنت<sup>۲</sup> (۱۹۹۸) نیز انگیزه های سیاسی و همچنین محدودیت های نهادی از عوامل اصلی برمی شمارد که مقام مالی تلاش دارد از طریق سیاست هموارسازی نرخ بهره دولتی و نحوه تأمین مالی کسری بودجه مقام پولی را به سمت و سوی سیاست هایی سوق دهد که تثبیت سیستم مالی را به همراه دارد. در نتیجه زمانی که به علت فشار تأمین کسری مالی، نرخ بهره تمایل به افزایش دارد، متولی پولی با دو مسیر ثبات سیستم مالی و کنترل تورم مواجه می شود که تحت تأثیر عوامل نهادی چون استقلال بانک مرکزی

1. Leeper, E.

2. Berument, H.

است. در همین راستا، آيسن و هونر<sup>۱</sup> (۲۰۱۳) نشان می‌دهند کسری بودجه دولت تأثیر شایانی بر نرخ بهره دارد. عللی از قبیل کسری بودجه‌های بزرگ، تأمین مالی داخلی کسری‌های بودجه، فقدان آزادسازی‌های مالی و بازارهای مالی کم عمق را برای تأثیر کسری بودجه بر نرخ بهره در کشورهای در حال توسعه برمی‌شمارد. کوآن و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۹) معتقدند که سیاست‌های پولی در کوتاه‌مدت نقش مهمی در کنترل تورم دارد؛ اما سلطه مالی دولت بستری برای رشد پایه پولی در بلندمدت است. به صورتی که میزان پولی کردن کسری بودجه و بدهی دولت، سطح نقدینگی و تورم را در بلندمدت تعیین می‌کنند. بنابراین در کشورهایی که با کسری‌های مالی مزمن همراه هستند، تثبیت قیمت صرفاً با سیاست پولی ممکن نیست؛ بلکه باید تأثیر کسری مالی دولت بر جریان نقدینگی رفع شود. خان و ثقیب<sup>۳</sup> (۲۰۱۱) نیز در مطالعه‌ای به بررسی بی‌ثباتی سیاسی و تورم در پاکستان پرداخته‌اند. نتایج مدل "پولی" نشان می‌دهد که تأثیرات تعیین‌کننده‌های پولی بسیار حاشیه‌ای هستند و به فضای سیاسی پاکستان بستگی دارند. یافته‌های مدل "غیرپولی" صریحاً ارتباط مثبتی بین بی‌ثباتی سیاسی و تورم برقرار می‌کند. این بیشتر از طریق تجزیه و تحلیل مبتنی بر ساختگی‌های تعاملی تأیید می‌شود که نشان می‌دهد بی‌ثباتی سیاسی به طور قابل توجهی منجر به تورم بالا (بالا تر از حد متوسط) می‌شود.

در راستای موضوع استقلال بانک مرکزی، کیفیت نهادهای سیاسی و توسعه بخش مالی آغوبا و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۰) به این نتیجه دست یافتند که استقلال بانک مرکزی، توسعه اقتصادی را ارتقا نمی‌دهد. بلکه تأثیر استقلال بانک مرکزی به سطح توسعه یافتگی یک کشور بستگی دارد. ارتقاء توسعه اقتصادی ناشی از استقلال بانک مرکزی، بیشتر در کشورهایی قابل مشاهده است که دارای نهادهای سیاسی قوی هستند. پژوهش‌های دیگری مثل مطالعه آيسن و ویگا<sup>۵</sup> (۲۰۰۸) در بررسی تأثیر بی‌ثباتی سیاسی و کیفیت نهادها بر تورم در نمونه‌ای از ۱۶۰ کشور مورد بررسی قرار دادند و نتیجه گرفتند که درجات بالاتر بی‌ثباتی سیاسی و قطب‌بندی اجتماعی، دموکراسی کمتر، و استقلال کمتر بانک مرکزی با نرخ تورم

1. Aisen, A. & Hauner, D.

2. Kwon, G. et al.

3. Khan, S. & Saqib, O.

4. Agoba, A., et al.

5. Aisen, A. & Veiga, F.

ناپایداری همراه است. بعلاوه، بی‌ثباتی سیاسی تأثیر بیشتری بر نوسان تورم در کشورهای در حال توسعه با درجات پایین‌تر استقلال بانک مرکزی و آزادی اقتصادی دارد.

در خصوص کشورهای وابسته به منابع، مسیر دیگری برای ایجاد سلطه مالی وجود دارد و به طور خاص می‌توان گفت در این کشورها سلطه نفتی نیز وجود دارد و آن تغییر در ذخایر ارزی دولت است که ال‌ن شاسی و بردلی<sup>۱</sup> (۲۰۱۲) نقش قیمت نفت در تعیین سیاست مالی در این کشورها را مورد بررسی قرار می‌دهد. آن‌ها برآورد کردند که نه تنها خرج‌های دولت به شوک‌های نفتی بلکه به تغییرات و نوسانات آن نیز ارتباط دارد و متوجه شدند که در بلندمدت قیمت بالای نفت اندازه دولت را بزرگ می‌کند. البدوی و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۷) نیز عملکرد سیاست‌های مالی در کشورهای دارای منابع طبیعی مورد توجه قرار دادند. به این نتیجه رسیدند، در حالی که سیاست‌های مالی انبساطی با هدف ایجاد ثبات و هموارسازی اقتصادی تعریف شده‌اند. در عمل این کشورها سیاست‌های مالی هم‌چرخه‌ای خواهند داشت البته توضیح می‌دهد که صرف داشتن درآمد وابسته به منابع منجر به هم‌چرخه‌ای شدن سیاست‌های مالی نخواهد بود بلکه بسته به نوع مناسبات و قواعد تنظیم شده در اقتصاد ممکن است سیاست‌های مالی حالت ضدچرخه‌ای مدنظر را حفظ کند.

در اقتصاد ایران نیز طی دو دهه اخیر توجه ویژه‌ای به ارتباط سیاست‌های پولی و مالی و همچنین استقلال بانک مرکزی به عنوان یک عامل اثرگذار بر متغیر کلان اقتصادی شده است. شهبازی و همکاران با بررسی لوایح و قوانین بودجه سنواتی نشان می‌دهند که سیاست مالی از طریق اعمال تکالیف ناکارآمد متعدد به نظام پولی و بانکی نظیر الزام به خرید درآمدهای ارزی دولت، تعیین نرخ ارز، دخالت در مصارف صندوق توسعه ملی، ایجاد خطوط اعتباری جدید، تکالیف اعتباری بر شبکه بانکی و غیره، موجب شده است سیاست‌گذاری پولی و ارزی توسط بانک مرکزی با ناکارایی مواجه شود و عملاً بانک مرکزی نتواند به وظایف قانونی خود عمل نماید (شهبازی‌غیاثی، روحانی، و عزیزنژاد، ۱۳۹۴). همچنین حاج‌امینی معتقد است که ساختار بودجه (کسری بودجه، کسری عملیاتی، مازاد تراز سرمایه و روش‌های تأمین مالی) نیروی محرکه افزایش نقدینگی و همچنین سرکوب دائمی نرخ بهره است (حاج‌امینی، ۱۳۹۸). قبادی و کمیجانی نیز معتقدند که تورم در اقتصاد ایران یک پدیده

1. El Anshasy, A. & Bradley, M.

2. Elbadawi, I., et al.

پولی و مالی است. اهمیت سیاست پولی با تاکید بر بدهی دولت از عوامل تعیین کننده افزایش نرخ تورم می‌باشد به صورتی که می‌توان ریشه تورم در ایران ناشی از افزایش حجم پول در نتیجه افزایش مداوم بدهی‌های دولت دانست (قبادی و کمیجانی، ۱۳۸۹). همچنین هادیان و همکاران بیان می‌کنند، از جمله دلایلی که دولت‌ها در جمع‌آوری مالیات‌ها بالقوه موفق نیستند: کیفیت نهادهای مرتبط از جمله ضعف قوانین مرتبط، رانت درآمدهای نفتی، وابستگی به بانک مرکزی است که پیامدهای چنین شرایطی ایجاد کسری بودجه و سلطه مالی است و در صورتی که بانک مرکزی از استقلال کافی برخوردار نباشد منجر به افزایش تورم و اخلال در اهداف سیاستی بانک مرکزی خواهد بود (هادیان و همکاران، ۱۴۰۰). بر پایه مطالعات ذکر شده سلطه مالی در ایران نمی‌توان رد کرد که در این راستا توکلیان توضیح می‌دهد، رژیم‌هایی که دچار سلطه مالی بالاتری هستند، سطوح کمتر تولید و تورم بالاتری را تجربه خواهند کرد. همچنین هر چه سلطه مالی بیشتر باشد، اقتصاد بیشتر در معرض تکانه‌های وارده از طرف دولت قرار می‌گیرد و احتمال اینکه اقتصاد در بخش نزولی منحنی لافر درآمد خلق پول قرار گیرد بیشتر خواهد بود. به عبارت دیگر برای کسب درآمد بیشتر باید نرخ مالیات (نرخ تورم) کاهش یابد که این خود به معنی افزایش پایه مالیاتی (یعنی تراز حقیقی پول) است (توکلیان، ۱۳۹۳).

در خصوص اقتصاد نفتی وابستگی بودجه عمومی به درآمدهای ارزی ناشی از فروش نفت، افزایش درآمدهای نفتی سبب ایجاد انبساط بودجه‌ای و اجبار بانک مرکزی برای تأمین معادل ریالی سهم درآمدهای نفتی در بودجه شده است. نتیجه این موضوع افزایش پایه پولی به سبب افزایش ذخایر دلاری بانک مرکزی و افزایش نقدینگی و تورم شده است (سامتی، خانزادو یزدانی، ۱۳۸۸). البته تأثیر افزایش قیمت نفت با توجه به نوع نظام ارزی کشورهای صادرکننده نفت نیز آثار مختلفی بر متغیرهای پولی اقتصاد این کشورها دارد. در نظام ارز مدیریت شده، ورود ارزهای نفتی در پی شوک مثبت قیمت نفت، سبب افزایش پایه پولی و به دنبال آن افزایش حجم پول و نقدینگی می‌شود. در مقابل اگر نظام ارزی شناور باشد، افزایش درآمدهای نفتی به سبب بروز شوک‌های مثبت قیمت نفت سبب تقویت پول داخلی و کاهش توان صادراتی خواهد شد (صمدی، یحیی‌آبادی، و معلمی، ۱۳۸۸).

## ۵. روش پژوهش و تصریح مدل

در این بخش، به بررسی الگوی اقتصادسنجی و روشی که در این مطالعه استفاده شده، پرداخته می‌شود. برای بررسی عملیات فرابودجه‌ای دولت و اثر آن بر تورم با تاکید بر سلطه مالی در شبکه بانکی از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته<sup>۱</sup> استفاده می‌شود. این برآوردگرهای در سال‌های اخیر، به یکی از ابزارهای اصلی تخمین مدل‌های اقتصادی برای تعیین رفتار مطلوب عواملی اقتصادی تبدیل شده‌اند. هانسن<sup>۲</sup> اولین کسی بود که روش گشتاورهای تعمیم‌یافته را در سال ۱۹۸۲ ارائه داد و پس از وی توسط چمبرلین<sup>۳</sup> (۱۹۸۷) بسط داده شد. این روش قابل استفاده برای داده‌های سری‌زمانی، مقطعی و داده‌های تابلویی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

تخمین‌زنده‌های ماکزیمم درست‌نمایی دارای توزیع نرمال، در زمینه مدل پارامتریک مشخص از کارایی بالایی برخوردار است. برای رسیدن به آن کارایی لازم است که در حد ممکن فرضیه‌های مقیدکننده در مورد توزیع یا فرآیند تولید داده‌ها با نیرومندی بیشتری انجام گیرد. تخمین‌زنده‌های روش تعمیم‌یافته گشتاورها از فروض پارامتریک به سمت تخمین‌زنده‌هایی که در فرآیند تولید داده‌ها نیرومند هستند، حرکت می‌کنند. استفاده از گشتاورهای نمونه به عنوان سنگ بنای تخمین معادلات در اقتصادسنجی، اساسی است. روش گشتاورهای تعمیم‌یافته در واقع بسطی از این تکنیک می‌باشد.

با توجه به مباحث نظری موضوع و با در نظر گرفتن مطالعات تجربی مطرح شده در خصوص عملیات فرابودجه‌ای دولت و اثر آن بر تورم با تاکید بر سلطه مالی در شبکه بانکی، الگوی تجربی تحقیق مطابق مقاله خان و ثقیب<sup>۴</sup> (۲۰۱۱) به شکل زیر معرفی می‌گردد:

$$INF_t = \beta_0 + \gamma_1 GM2_t + \gamma_2 OILP_t + \gamma_3 POLITY_t + \gamma_4 GC_t + \gamma_5 GGBP_t + \gamma_6 GGBGB_t + \gamma_7 GGBSPB_t + IR_t + GER_t + \varepsilon_t$$

1. Generalized method of moments.

2. Hansen, L. P.

3. Chamberlain, G.

4. Khan, S. & Saqib, O.

که در آن INF تورم (نرخ رشد شاخص قیمت مصرف کننده) به عنوان متغیر وابسته، GM2 نرخ رشد عرضه گسترده پول، GER نرخ رشد ارز، IR نرخ بهره اجاره و POLITY شاخص ثبات سیاسی است. متاسفانه داده مناسبی برای نرخ بهره حقیقی در اقتصاد ایران در دسترس نیست و نرخ سود سپرده‌های بانکی از نوسانات مناسبی در طول زمان برخوردار نیستند و همچنین با توجه به تعیین دستوری آن‌ها معمولاً بسیار پایین تر از نرخ تورم تعیین شده‌اند که باعث می‌شود نرخ بهره حقیقی تقریباً در عمده سال‌ها منفی باشد که باعث می‌شود صحیح نباشد. برای رفع این مشکل پس از بررسی جامع پروکسی‌های مختلف برای نرخ بهره حقیقی که بتواند با متغیرهای مختلف هم‌خوانی داشته باشد، نرخ اجاره بهترین عملکرد را دارد که نظریات اقتصاد کلان هم آن را تایید می‌کنند. بنابراین این متغیر هم به لحاظ طول دوره نمونه، هم به لحاظ نوسانات و هم به لحاظ مبانی نظری بهترین متغیری است که می‌توان استفاده کرد. برای سنجش تغییرپذیری این متغیر، نمودار آن در نمودار ۱ آورده شده است. POLITY شاخص ثبات سیاسی، که برای اندازه‌گیری آن از مقیاس ترکیبی دموکراسی و اتوکراسی (نظام دیکتاتوری) استفاده می‌شود. دامنه این متغیر از ۱۰- (دیکتاتوری کامل) تا ۱۰+ (دموکراسی کامل) مرتب شده و شامل پنج مؤلفه می‌باشد. XRCOMP<sup>۱</sup>: برگزاری انتخابات دوره‌ای و منظم - رقابتی کردن عضوگیری حزبی - رقابت‌پذیری استخدام اجرایی، XROPEN<sup>۲</sup>: آزاد کردن عضوگیری حزبی - درجه باز بودن استخدام اجرایی - حق اظهار نظر و انتخاب مدیران ارشد و مسئولان دستگاه اجرایی در کشور، XCONT<sup>۳</sup>: تغییر سیستم مدیریت محور به قانون محور - حذف مشکلات مدیریتی، PARREG<sup>۴</sup>: رقابتی کردن حضور سیاسی - مقررات استخدام اجرایی، PARCOMP<sup>۵</sup>: نظارت مردم بر اعمال دولت

1. Competitiveness of Executive Recruitment.

2. Openness of Executive Recruitment.

3. Constraints on Chief Executive.

4. Regulation of participation—the degree of institutionalization, regulation, political competition.

5. Competitiveness of Participation.



نام خانوادگی نویسنده اول و دوم (بیش از دو نویسنده نام خانوادگی نویسنده اول و همکاران | ۲۵

می‌باشد. (دامنه این متغیرها بین ۱۰- تا ۱۰ است که هر چقدر رتبه کشورها به ۱۰ نزدیک‌تر شود، نشان از بهبود شاخص‌های دموکراسی در کشور است). GC: شاخص کنترل فساد (دامنه این متغیرها بین ۰ تا ۱۰۰ است که هر چقدر رتبه کشورها به ۱۰۰ نزدیک‌تر شود، نشان از بهبود شاخص‌های کنترل فساد است). نهایتاً متغیرهای مربوط به بدهی دولت به شبکه بانکی است که به سه بخش GBP B بدهی دولت به بانک‌های خصوصی، GBGB بدهی دولت به بانک‌های دولتی، GBSPB بدهی دولت به بانک‌های خصوصی شده تقسیم شده است. متغیر OILP نرخ رشد سالانه درآمدهای نفتی دولت به عنوان متغیر کنترلی در مدل می‌باشد. همچنین بازه زمانی مطالعه حاضر از سال ۱۳۷۲ تا ۱۳۹۷ به شکل داده‌های فصلی است که در این پژوهش از آمارهای ارائه شده توسط بانک مرکزی، مرکز آمار، سایت شفافیت بین‌المللی<sup>۱</sup> و پالتی<sup>۲</sup> استفاده شده است.

جدول ۱: آماره‌های توصیفی شاخص‌های اصلی مطالعه

INF	POLITY	GC	GM2	
۱۹/۸۲۶۴۸	-۳/۷۸۵۷۱۴	۲۶/۰۹۶۸۸	۲۷/۲۴۲۲۷	میانگین
۵۶/۹۲۳۰۸	۳	۵۰	۴۰/۶۸۷۶۹	بیشینه
-۰/۹۳۰۰۶۰	-۷	۱۱/۱۲۳۶۴	۱۱/۹۳۴۱۶	کمینه

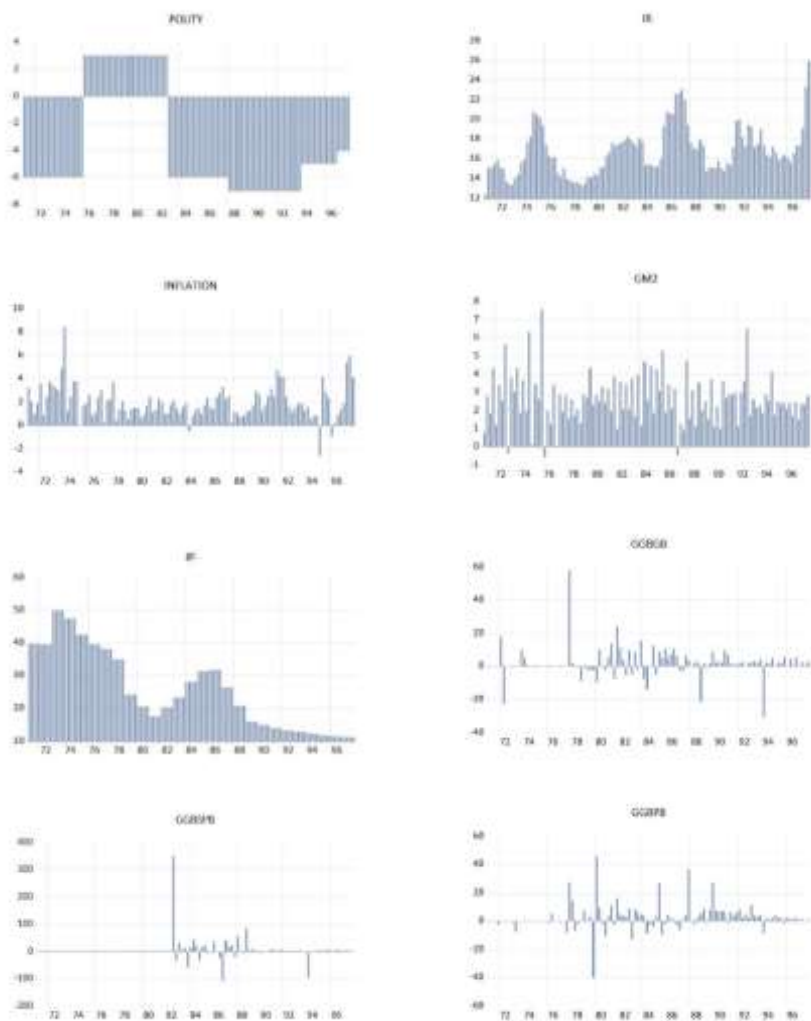
آماره‌های توصیفی داده‌ها در جدول ۱ گزارش شده است. طبق آن متوسط نرخ تورم ۱۹/۸۲ است. با نگاهی به نمودار ۱ روند نموداری نرخ تورم قابل مشاهده است که میانگین شاخص نرخ تورم از سال ۱۳۷۲ تا ۱۳۹۷ هر ساله دارای روند صعودی و در بعضی از سال‌ها روند نزولی است. متوسط شاخص ثبات سیاسی که برای اندازه‌گیری آن از مقیاس ترکیبی دموکراسی و اتوکراسی استفاده شده است؛ برابر ۳/۷- و بیشینه آن برابر با ۳ در سال ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۴ (دوره ریاست جمهوری هفتم و هشتم با شعار توسعه سیاسی، جامعه مدنی و

1. Transparency International.

2. Polity.

قانون‌گرایی) می‌باشد. برای متغیر کنترل فساد میانگین برابر با ۲۶/۰۹ و میانگین نرخ رشد سالانه عرضه گسترده پول از سال ۱۳۷۲ تا سال ۱۳۹۷، ۲۷/۲۴ می‌باشد.

نمودار ۱: روند نموداری شاخص‌های اصلی مطالعه



در ادبیات سری‌زمانی بررسی مانایی متغیرها مورد استفاده در مدل امری ضروری است و نامانا بودن آن در سطح ممکن است منجر به رگرسیون کاذب شود. به منظور اطمینان از مانا

بودن متغیرها در این پژوهش از آزمون ریشه واحد استاندارد شامل دیکی\_ فولر تعمیم یافته (ADF) استفاده شده است. در جدول ۲ نتایج این آزمون‌ها برای سری‌های زمانی متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق ارائه شده است. مطابق با نتایج حاصله متغیرهای نرخ تورم، نرخ رشد سالانه عرضه گسترده پول، نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های خصوصی، دولتی و خصوصی شده، نرخ رشد سالانه درآمدهای نفتی دولت، نرخ بهره و ارز در سطح مانا می‌باشند و قدرمطلق آماره دیکی\_ فولر از قدرمطلق مقادیر بحرانی این آماره در سطح احتمال ۱٪، ۵٪ و حتی ۱۰٪ بزرگتر است، ولی متغیرهای کنترل فساد و ثبات سیاسی نیز دچار شکست ساختاری هستند در نتیجه باید آزمون ریشه واحد با وجود شکست ساختاری برای این دو متغیر انجام بدهیم.

جدول ۲: نتایج آزمون ریشه واحد

درجه انباشتگی	مقدار آماره ADF		متغیر	
	احتمال	آماره t		
I(0)	۰/۰۰۰۰	-۶/۷۸۷۰۰۹	INF	نرخ تورم
I(0)	۰/۰۰۱۳	-۴/۱۳۴۹۵۵	GM2	نرخ رشد سالانه عرضه گسترده پول
I(0)	۰/۰۰۰۰	-۱۰/۳۳۹۷۰	GGBP	نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های خصوصی
I(0)	۰/۰۰۰۰	-۱۰/۴۵۲۹۶	GGBGB	نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های دولتی
I(0)	۰/۰۰۰۰	-۱۰/۹۵۴۳۶	GGBSPB	نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های خصوصی شده
I(0)	۰/۰۰۰۰	-۱۰/۳۴۸۱۲	OILP	نرخ رشد سالانه درآمدهای نفتی دولت
I(0)	۰/۰۰۰۰	-۷/۷۳۹۹۱۲	IR	نرخ بهره
I(0)	۰/۰۰۰۰	-۷/۵۷۹۰۷۸	GER	نرخ رشد ارز

با توجه به طول دوره زمانی مورد مطالعه و تغییرات ساختاری رخ داده در اقتصاد ایران از جمله وقوع تحریم اقتصادی و بانکی، بحران‌های اقتصادی و ارزی و اجرای سیاست‌های تعدیل اقتصادی احتمال وجود شکست ساختاری در روند داده‌ها بسیار بالاست. از آنجایی که آزمون‌های ریشه واحد استاندارد نظیر دو آزمون ADF و PP شکست‌های احتمالی در روند متغیرها را در فرایند آزمون لحاظ نمی‌کنند، بر همین اساس جهت بررسی دقیق‌تر با استفاده از آزمون ریشه واحد زیوت اندروز<sup>۱</sup> (۱۹۹۲) با لحاظ شکست ساختاری بصورت درونزا، درجه هم‌جمعی متغیرها مورد بررسی مجدد قرار گرفت. همانطور که در جدول ۳ قابل مشاهده است، نتایج آزمون ZA نشان می‌دهد که متغیر ثبات سیاسی و کنترل فساد با لحاظ یک شکست ساختاری در سطح معنی‌داری ۵٪ مانا بوده و هم‌جمعی از مرتبه صفر هستند.

جدول ۳: نتایج آزمون ریشه واحد زیوت - اندریوز (ZA)

درجه انباشتگی	مقدار آماره ZA		متغیر	
	احتمال	آماره t		
I(0)	۰/۰۶۱۰	-۴/۷۸۹۰۶۹	POLITY	ثبات سیاسی
I(0)	۰/۰۱	-۵/۴۰۶۸۲۵	GC	کنترل فساد

پیش از آنالیز برآورد حاصله، بایستی اعتبار ابزارهای مورد استفاده در روش GMM را مورد آزمون قرار دهیم. در این تخمین برای بررسی معتبر بودن ماتریس ابزارها از آزمون سارگان<sup>۲</sup> استفاده شده است. در این آزمون، فرضیه صفر حاکی از عدم همبستگی متغیرهای ابزاری با اجزاء اخلال می‌باشد. با توجه به نتایج به دست آمده از این آزمون برای مدل که می‌توانیم از دو روش استفاده کنیم: کای دو محاسباتی ما کوچکتر از کای دو جدول با درجه آزادی، رتبه متغیرهای ابزاری<sup>۳</sup> منهای تعداد متغیرهای تخمین زده شده در مدل<sup>۴</sup> می‌باشد، همچنین P-value ما در این آزمون بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد که در این تخمین برابر با (۰/۹۸)

1. Zivo and Andrews (ZA).

2. Sargan Test.

3. Instrument Rank.

4. The number of estimated coefficients.

در مدل می‌باشد. پس فرضیه صفر را نمی‌توان رد کرد و همبستگی میان متغیرهای ابزاری و اجزاء اختلال وجود ندارد. بنابراین آماره‌های آزمون سارگان بیان‌گر این مطلب‌اند که ابزارهای مورد استفاده برای تخمین از اعتبار لازم برخوردارند.

جدول ۴: نتایج حاصل از تخمین الگو به روش GMM برای مدل (تورم بعنوان متغیر وابسته)

روش GMM				متغیرها	
P> z	z	Std. Err.	Coef.		
۰/۰۰۰۰	-۴/۴۳۳۶۹۳	۶/۱۴E-۰۵	-۰/۰۰۰۲۷۲	POLITY	ثبات سیاسی
۰/۰۰۰۰	-۱۸/۰۰۵۳۳	۲/۱۰E-۰۵	-۰/۰۰۰۳۷۸	GC	کنترل فساد
۰/۰۰۳۴	۳/۰۴۰۷۶۳	۰/۰۲۳۲۲۲	۰/۰۷۰۶۱۴	GER	نرخ رشد ارز
۰/۰۰۰۰	-۵/۶۲۸۵۵۴	۰/۰۰۸۱۶۴	-۰/۰۴۵۹۵۰	IR(-1)	نرخ بهره
۰/۰۰۰۰	۱۰/۷۲۴۳۱	۰/۰۳۵۸۸۵	۰/۳۸۴۸۴۴	GM2(-1)	نرخ رشد سالانه عرضه گسترده پول
۰/۰۰۰۰	۲۰/۰۶۱۸۸	۰/۰۰۰۳۸۲	۰/۰۰۷۶۶۲	GGBP(-1)	نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های خصوصی
۰/۰۰۰۰	۱۴/۵۹۹۷۹	۰/۰۰۱۹۶۶	۰/۰۲۸۷۰۵	GGBGB	نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های دولتی
۰/۰۰۰۰	۵۸/۴۹۹۰۷	۰/۰۰۰۱۱۰	۰/۰۰۶۴۵۹	GGBSPB(-2)	نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های خصوصی شده
۰/۰۰۰۰	-۷/۲۹۶۲۱۷	۰/۰۱۸۶۹۲	-۰/۱۳۶۳۷۸	OILP	نرخ رشد سالانه درآمدهای نفتی دولت
$R^2 = ۰/۶۱۴۵۵۹$ J-statistic=۱۷/۸۹۴۵۸ Prob (J-statistic)=۰/۹۸۵۰۱۴ Instrument rank=۴۳					

بر آورد مدل طی دوره زمانی مورد نظر با استفاده از روش گشتاور تعمیم یافته برای شبکه بانکی کشور در مدل که تورم به عنوان متغیر وابسته در جدول ۴، گویای این مطلب است که ضرایب اکثر متغیرها در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار بوده، علائم آن‌ها مورد انتظار و مطابق با مبانی نظری موضوع است. روابط برآوردی، وجود رابطه مثبت مابین نرخ رشد سالانه عرضه گسترده پول (GM2)، نرخ رشد ارز (GER)، نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های دولتی (GGBGB)، نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های خصوصی شده (GGBSPB) و همچنین نرخ

رشد بدهی دولت به بانک‌های خصوصی (GGBPB) با تورم را نشان می‌دهد. به طوری که به ازای یک درصد افزایش در نرخ رشد سالانه عرضه گسترده پول با یک وقفه، نرخ رشد ارز با یک وقفه، نرخ رشد بدهی دولت به بانک‌های دولتی، خصوصی شده با دو وقفه و خصوصی با یک وقفه به ترتیب منجر به افزایش معنادار ۰/۳۸ درصد، ۰/۰۷ درصد، ۰/۲۸ درصد، ۰/۰۶ و ۰/۰۷ درصد تورم می‌شود. این روابط بیانگر ضریب نفوذ حاکمیت بر شبکه بانکی بالاخص ترازنامه بانک مرکزی است. زیرا با افزایش مطالبات شبکه بانکی از بخش دولتی و اجرای تکالیف تسهیلاتی، بانک عامل با تنگنای نقدینگی مواجه می‌شود. این موضوع به اضافه برداشت شبکه بانکی از منابع بانک مرکزی موجب می‌شود که باعث افزایش اندازه ترازنامه بانک مرکزی و در نتیجه افزایش پایه پولی و تورم است که این مسئله نیز ریشه در بافت هزینه‌ها و درآمدهای دولت دارد. همچنین نتایج وجود رابطه منفی مابین ثبات سیاسی (POLITY) و کنترل فساد (GC) با متغیر تورم را تأیید می‌کند که مطابق با انتظارات نظری است و به ترتیب منجر به کاهش ۷۹ و ۱۸ درصد تورم می‌شود. برآورد این دو متغیر حاکی از وضعیت موجود دولت یا حزب حاکم است زیرا یکی از مهمترین عوامل در برقراری ثبات سیاسی میزان مشارکت مردم در عرصه سیاست یا به طور دقیق‌تر سطح دموکراسی در کشور است. از سویی کنترل فساد، تحقق آزادی‌های فردی و اجتماعی که از مولفه‌های سرمایه اجتماعی و شاخص‌های ثبات سیاسی است، در کنترل تورم موثر می‌باشد. در کنار برگزاری نفس انتخابات عادلانه و رقابت‌پذیر بودن این انتخابات به طوری که گروه‌های سیاسی قانوناً فرصت رقابت برابر داشته باشند؛ نشان‌دهنده‌ی آزادی و برابری سیاسی در کشور و همچنین نشان از وجود قوانین و مقررات در جامعه و ثبات سیاسی است که به عنوان شاخص سرمایه اجتماعی منجر به کاهش تورم می‌گردد. تاثیر منفی نرخ بهره (IR) حاکی از این موضوع است که کاهش نرخ بهره به مقادیر پایین‌تر صرفاً باعث طولانی‌تر شدن صف متقاضیان وام شود که منجر می‌شود که دولت و بخش‌های دولتی از طریق دریافت پایه پولی و عدم تسویه آن و بانک‌ها نیز به واسطه اهمیت سیستماتیک خود به صورت مداوم حساب منفی صاحبان سرمایه خود را (دولت و نهادهای حاکمیتی نزدیک به دولت سهامداران عمده شبکه بانکی هستند) با تحمیل تورم به عموم مردم ناکارآمدی خود را تراز می‌کنند که به صورت واضحی ریشه اساسی زنجیره تولید تورم در اقتصاد ایران را می‌توان در شکل ۱ مشاهده کرد. به علاوه، علامت ضریب برآورد شده نرخ رشد سالانه

درآمدهای نفتی (OILP) با تورم، منفی بوده که نباید زیاد شگفته زده بشویم. زیرا حتی اگر وجود نفت مشکلی برای ساختار سیاسی و اقتصادی ایران باشد، می توان ادعا کرد که نفت منابع مالی چشمگیری برای مصرف و سرمایه گذاری در ایران به ارمغان آورده و در مقایسه با آنچه که بدون نفت احتمالاً اتفاق می افتاد، امکان رشد سریع تری را هم برای درآمد ملی و هم مصرف فراهم کرده است. زیرا درآمدهای نفتی بخش بزرگی از درآمد ارزی کشور را تشکیل می دهد که در راستای افزایش درآمد ارزی، واردات کالا برای پاسخگویی به تقاضای داخلی، سوخت مورد نیاز کشور و کالاهای سرمایه ای و واسطه ای مورد نیاز صنعت را افزایش می یابد که فشار برای افزایش قیمت ها می توان از طریق واردات کاهش داد و این مسئله می تواند بر کاهش تورم اثرگذار باشد.

## ۶. بحث و نتیجه گیری

از عمده ترین مشکلات اساسی که اقتصاد ایران سال هاست به آن مبتلا شده تورم بالا است و از آنجایی که در مدیریت تورم نقش سیاست گذار پولی تعیین کننده است به دنبال دلیل اصلی ناتوانی بانک مرکزی در کنترل تورم برآمدیم. بر اساس این مطالعه سلطه مالی دولت بر بانک مرکزی (چه در حوزه اهداف و چه در حوزه حکمرانی) می تواند از عمده دلایل این ناکارآمدی باشد. سلطه مالی شرایطی است که سیاست گذار مالی الزامی به برقراری توازن بین مخارج و درآمدهای مالیاتی خود ندارد و سیاست گذار پولی مجبور می شود به گونه ای عمل کند که منابع و مصارف بخش دولتی متوازن شود؛ به عبارت دیگر سیاست گذار پولی از روش های مختلف، کسری بودجه دولت را تأمین می کند. این پژوهش نیز با استفاده از داده های ارائه شده توسط بانک مرکزی، سایت شفافیت بین المللی و پالتی به مطالعه اثرات کمی ناشی از استقراض دولت از شبکه بانکی و تبعات آن بر تورم پرداخته است. نتایج تخمین الگوی پیشنهادی بیان گر این موضوع است که تورم رابطه مستقیمی با تأمین مالی دولت از کانال شبکه بانکی دارد و این موضوع برای اقتصاد ایران قابل تحلیل است. به موجب ماده ۶۹ قانون برنامه سوم توسعه، استقراض از بانک مرکزی برای تأمین کسری بودجه دارای سازوکار قانونی نیست. در این راستا دولت برای تأمین مالی به شبکه بانکی از طریق کانال های ارتباطی که دارد روی آورده که با توجه به ساختار سیاسی -

اقتصادی کشور منابع مالی عمدتاً، در قبضه بانک‌های تجاری با مالکیت دولتی است. این امر به عنوان تأمین‌کننده اعتبارات برای دولت و همچنین بنگاه‌های تحت مالکیت دولت عمل می‌کند. حتی این مالکیت در خصوص بانک‌های به نظر خصوصی نیز موضوعیت دارد که بر اساس شکل ۱ حتی اگر بانکی به نظر خصوصی باشد دارای ارتباط تنگاتنگی با حاکمیت و دولت است. به همین علت موجب عدم کنترل کافی بانک مرکزی بر بدهی دولت به این نهادها می‌شود که خود ناشی از ساختار کنونی نظام پولی کشور است. بدین صورت شیوه‌ای از سلطه مالی فعال می‌شود که در آن دولت برای تأمین مالی خود به صورت مستقیم یا غیرمستقیم (ایجاد بدهی به نهادهای عمومی غیردولتی، بخش خصوصی و شرکت‌های دولتی) به شبکه بانکی رجوع می‌کنند. وقتی که دولت اقدام به استقراض از بانک‌ها می‌کند سمت راست ترازنامه بانک‌ها با عنوان خالص بدهی دولت و سمت چپ ترازنامه نیز با عنوان سپرده و ذخایر بانک افزایش می‌یابد. زمانی که این تعهدات نکول می‌شود در ترازنامه شبکه بانکی کسری به وجود می‌آید که این کسری موجب مراجعه بانک به بانک مرکزی می‌شود. در نتیجه هم بدهی بانک به بانک مرکزی و هم اندازه ترازنامه بانک مرکزی افزایش می‌یابد. با انجام عملیات تسویه به موجب تبصره ۵ قانون بودجه ۱۳۹۷، شاهد کاهش اندازه سرفصل‌های بدهی بانک به بانک مرکزی و در مقابل افزایش خالص بدهی دولت به بانک مرکزی هستیم. از آنجا که دولت بدهی خود را به بانک مرکزی بازپرداخت نمی‌کند، موجب قفل شدن بخش‌های مختلف اقتصادی شده و با فشاری که بر نظام پولی و بانکی کشور آورده، سبب کاهش ثبات اقتصادی و تورم مزمن شده است. بدین صورت است که با عدم کنترل کافی نظام بانکی بر تسهیلات پرداختی که عمدتاً به صورت تکلیفی از سوی دولت‌ها اعمال می‌شود و در نهایت انباشت مطالبات معوق؛ بانک مرکزی قدرت مهار تورم را از دست می‌دهد. این گونه تأمین مالی دولت به علت اینکه در ردیف‌ها و قوانین بودجه نیامده است، عملیات فرابودجه‌ای نامیده می‌شود که این نوع تعهدات منجر به ناکارایی و عدم شفافیت در هزینه‌های دولت می‌شود به همین علت است که به نظر می‌رسد آنچه که هر سال در قالب لایحه بودجه توسط دولت به مجلس ارائه و تصویب می‌شود از جامعیت و شمول لازم برخوردار نبوده و فاقد ویژگی‌های مطرح در قانون بودجه است. بنابراین نشان داده شد



که سلطه مالی از مجرای شبکه بانکی وجود دارد و افزایش بدهی دولت به شبکه بانکی اثر معنادار بر تورم دارد؛ به عبارت دیگر، استقراض دولت از بانک‌ها موجب رجوع بانک به بانک مرکزی می‌شود؛ در نتیجه از این طریق سلطه مالی در رابطه بین دولت و شبکه بانکی اثبات می‌شود.

متغیرهای مربوط به ثبات سیاسی و کنترل فساد نیز وجود احزاب سیاسی با نظرات مختلف در کشور که هر یک مجری خواست و اراده‌ی بخشی از مردم محسوب می‌شوند و احزاب هم از آزادی برای رقابت برخوردار باشند و از طرفی مشارکت مؤثر شهروندان در تصمیم‌گیری‌های عمومی، شاخص برگزاری انتخابات همراه با فرصت‌های برابر و آزادانه برای همه شهروندان، از راه‌های تحقق مشارکت آزاد مردم در صحنه سیاسی کشور محقق می‌یابد. همچنین کنترل فساد، تحقق آزادی‌های فردی و اجتماعی که از مولفه‌های سرمایه اجتماعی و شاخص‌های ثبات سیاسی است، در کنترل تورم مؤثر می‌باشد. با توجه به نتایج بدست آمده، ضریب مربوط به ثبات سیاسی و کنترل فساد در سطح معقولی می‌باشد و با نگاهی به روند نمودار ۱ قابل مشاهده است که شاخص کنترل فساد و ثبات سیاسی در طول سال‌های مطالعه در سطح پایینی می‌باشند که حاکی از وضعیت موجود دولت حاکم است. بر این اساس، نیازمند توجه دولت در همه عرصه‌ها و جناح‌های سیاسی کشور می‌باشد.

### تعارض منافع

تعارض منافع وجود ندارد.

## منابع

- توکلیان، حسین. (۱۳۹۳). برآورد درجه سلطه مالی و هزینه‌های رفاهی آن، یک مدل تعادل عمومی پویای تصادفی. فصلنامه پژوهش‌های پولی-بانکی، ۷(۲۱)، ۳۲۹-۳۵۹.
- حیدری، حسن و اصغری، رعنا، و علی نژاد، رقیه. (۱۳۹۵). رابطه بین ثبات سیاسی و نرخ تورم در کشورهای منتخب منطقه منا. پژوهش‌های پولی بانکی، ۹(۲۷)، ۸۳-۱۰۸.
- رستمی، ولی و حسینی پور اردکانی، سیدمجتبی. (۱۳۹۲). نظارت قضایی بر موسسات و نهادهای عمومی غیردولتی. فصلنامه دانش حقوق عمومی، ۲(۳)، ۲۷-۵۰.
- سامتی، مرتضی، خانزادی، آزاد و یزدانی، مهدی. (۱۳۸۸). اثرات درآمدهای نفتی و تزریق آن به اقتصاد بر توزیع درآمد: مطالعه موردی کشور ایران. بررسی‌های اقتصادی، ۶(۴)، ۵۱-۷۲.
- شهبازی غیاثی، موسی، روحانی، سیدعلی و عزیزنژاد، صمد. (۱۳۹۴). تحلیل سلطه مالی بر سیاست‌های پولی در اقتصاد ایران: مطالعه موردی قوانین بودجه سنواتی. فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی، ۳(۱۲)، ۲۸۷.
- صمدی، سعید، یحیی آبادی، ابوالفضل و معلمی، نوشین. (۱۳۸۸). تحلیل تاثیر شوک‌های قیمتی نفت بر متغیرهای اقتصاد کلان در ایران. فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۷(۵۲)، ۲۶-۵.
- فرزین وش، اسداله و رحمانی، تیمور. (۱۳۷۹). درونزایی عرضه پول و تاثیر فشارهای هزینه‌ای بر آن در اقتصاد ایران. تحقیقات اقتصادی، ۵۶(۸۳)، ۱۱۱-۸۳.
- قبادی، سارا و کمیجانی، اکبر. (۱۳۸۹). تبیین رابطه میان سیاست پولی-ارزی و بدهی دولت و تاثیر آنها بر تورم و رشد اقتصادی در ایران. مطالعات اقتصاد بین‌الملل، ۲۱(۲)، ۲۱-۱.
- حاج امینی، مهدی. (۱۳۹۸). فراتحلیل کیفی نقش اصلاحات بودجه‌ای در مهار تورم متوسط مزمن اقتصاد ایران. پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۲۴(۸۰)، ۱۵۱-۲۰.
- چوبینه، بابک، صمدی، علی حسین، هادیان، ابراهیم، و دهقان شیبانی، زهرا. (۱۴۰۰). تاثیر میزان فرار مالیاتی بر عملکرد قاعده پولی در شرایط وجود سلطه مالی و محدودیت نقدینگی: مطالعه موردی ایران. پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۲۹(۹۸)، ۲۸۹-۳۲۶.

## Reference

- Agoba, A., Abor, J., & Osei, K. (2020). The Independence of Central Banks, Political Institutional Quality and Financial Sector Development in Africa. *Journal of Emerging Market Finance*, 19(2), 154-188. Retrieved from <https://doi.org/10.1177/0972652719877474>

- Aisen, A., & Hauner, D. (2013). Budget deficits and interest rates: A fresh perspective. *Applied Economics*, 45(17), 2501-2510. Retrieved from <https://doi.org/10.1080/00036846.2012.667557>
- Aisen, A., & Veiga, F. (2008, June). Political Instability and Inflation Volatility. *Public Choice*, 135(3), 207-223. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/kap/pubcho/v135y2008i3p207-223.html>
- Aktas, Z., Kaya, N., & Ozlale, U. (2010). Coordination between monetary policy and fiscal policy for an inflation targeting emerging market”,. *Journal of International Money and Finance*, 29(1), 123-138.
- Berument, H. (1998, January). Central bank independence and financing government spending. *Journal of Macroeconomics*, 20(1), 133-151. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/eee/jmacro/v20y1998i1p133-151.html>
- Chamberlain, G. 1982. “Multivariate regression models for panel data.” *Journal of Econometrics*, 18: 5-46
- Chelliah, R. J. (1971). Trends in Taxation in Developing Countries (Les tendances de la fiscalit  dans les pays en voie de développement) (Tendencias tributarias en los países en desarrollo). *IMF Staff Papers*, 18(2), 254-331.
- Choubineh, Babak, Samadi, Ali Hussein, Hadian, Ebrahim, & Dehghan Shyani, Zahra. (2021). The impact of the level of tax evasion on the performance of monetary rule under conditions of fiscal dominance and liquidity constraints: A case study of Iran. *Research and Economic Policies*, 29(98), 289-326. [In Persian]
- El Anshasy, A., & Bradley, M. (2012). Oil prices and the fiscal policy response in oil-exporting countries. *Journal of Policy Modeling*, 34(5), 605-620.
- Farzin Vash, Asadollah, & Rahmani, Taymour. (2000). Endogeneity of money supply and the impact of cost pressures on it in the economy of Iran. *Economic Research*, (56), 83-111. [In Persian]
- Ghabadi, Sara, & Kamijani, Akbar. (2010). Explaining the relationship between monetary-exchange policy and government debt and their impact on inflation and economic growth in Iran. *International Economics Studies*, 21(2), 1-21. [In Persian]
- Hajamini, Mehdi. (2019). Qualitative analysis of the role of budgetary reforms in controlling chronic moderate inflation in the economy of Iran. *Iranian Economic Research*, 24(80), 20-151. [In Persian]
- Hansen, L. P. 1982. “Large Sample Properties of Generalized Method of Moments Estimators.” *Econometrica*, 50: 1029-1054

- Heidari, Hassan, Asghari, Rana, & Ali Nezhad, Roghieh. (2016). The relationship between political stability and inflation rates in selected countries of the MENA region. *Journal of Monetary and Banking Research*, 9(27), 83-108. [In Persian]
- Keynes, J. (1923). *A Tract on Monetary Reform*. London: MacMillan.: *MacMillan London*. Retrieved from <https://nla.gov.au/nla.cat-vn788294>
- Khan, S., & saqib, O. (2011). Political instability and inflation in Pakistan. *Journal of Asian Economics*, 22(6), 540-549. Retrieved from <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:asiaeco:v:22:y:2011:i:6:p:540-549>
- Korosteleva, J. (2010). The Belarusian case of transition: whither financial repression? *Post-Communist Economies*, 22(1), 33-53. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/taf/pocoec/v22y2010i1p33-53.html>
- Kwon, G., Lavern, M., & Wayne, R. (2009). Public Debt, Money Supply, and Inflation: A Cross-Country Study. *IMF Staff Papers*, 2009(003), 476-515.
- Leeper, E. (1991). Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies. *Journal of Monetary Economics*, 27(1), 129-147.
- Libânio, G. (2006). "Good governance" in monetary policy and the negative real effects of inflation targeting in developing economies. *Federal University of Minas Gerais*(277).
- McCallum, B. T. (2000). The Present and Future of Monetary Policy Rules. *International finance*.(7916), 273-286.
- McKinnon, R. (1973). Money and capital in economic development. Washington, D.C.: *Brookings Institution.*, 84(334), 422-423. Retrieved from <https://doi.org/10.2307/2231282>
- oaied, M., & Tahar, M. (2017, Jun). Fiscal- Monetary Interdependence and Exchange Rate Regimes in Oil Dependent Arab Economies. *Economic Research Forum*(1116).
- Rostami, Vali, & Hosseini Poor Ardakani, Seyed Mojtaba. (2013). Judicial supervision over non-governmental public institutions and entities. *Public Law Quarterly*, 2(3), 27-50. [In Persian]
- Samadi, Saeed, Yahyaieabadi, Abolfazl, & Moelemi, Noushin. (2009). Analysis of the impact of oil price shocks on macroeconomic variables in Iran. *Journal of Economic Research and Policies*, 17(52), 5-26. [In Persian]
- Sameti, Morteza, Khanzadi, Azad, & Yezdani, Mehdi. (2009). Effects of oil revenues and their injection into the economy on income distribution: A case study of Iran. *Economic Studies*, 6(4), 51-72. [In Persian]

- Sargent, T., & Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Quarterly Review*, 5(Fall).
- Shahbazi-Ghayasi, Mosi, Rouhani, Seyed Ali, & Aziznejad, Samad. (2015). Analysis of fiscal dominance on monetary policies in the economy of Iran: A case study of annual budget laws. *Journal of Fiscal and Economic Policies*, 3(12), 7-28. [In Persian]
- Shaw, E. (1973). Financial deepening in economic development. *New York: Oxford University Press*.
- Sims, C. (1994). A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. *Economic theory*, 4(3), 381-399.
- Taiebnia, A., Mehrara, M., & Pourmohammad Gelsefidi, S. (2020). The Fiscal Dominance through Banking System: A Case Study on the Relationship between Government and Banking System in Iran's Economy. *Iranian Economic Review*, 835-865. doi:10.22059/IER.2020.77651 [In Persian]
- Tavakolian, Hossein. (2014). Estimating the degree of fiscal dominance and its welfare costs: A dynamic stochastic general equilibrium model. *Journal of Monetary and Banking Research*, 7(21), 329-359. [In Persian]
- Tran, N. (2018). Debt threshold for fiscal sustainability assessment in emerging economies. *Journal of Policy Modeling*, 40(2), 375-394. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/eee/jpolmo/v40y2018i2p375-394.html>
- Turner, P. (2011). Fiscal dominance and the long-term interest rate. *Financial Markets Group Research Centre*.(sp199). Retrieved from <https://ideas.repec.org/p/fmg/fmgsp/sp199.html>
- Walsh, C. (2010). *Monetary Theory and Policy* (3 ed., Vol. 1). MIT Press Books.
- Woodford, M. (1994). Monetary policy and price level determinacy in a cash-in-advance economy. *Economic theory*, 4(3), 345-380. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/25054770>