



پژوهشنامه‌ی اقتصاد کلان

علمی - پژوهشی

سال دوازدهم، شماره‌ی ۲۳، نیمه‌ی اول ۱۳۹۶

بررسی ارتباط بین سیاست‌های دولت در بازارهای مختلف

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۳/۱۲ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۸/۱۰

عباس خندان *

چکیده:

نقش دولت در اقتصاد بسیار پیچیده و چندبعدی است. هر سیاست دولت نه تنها بر بازار هدف بلکه بر تعادل و تخصیص منابع در دیگر بازارها نیز تاثیرگذار بوده و از همین رو سازگاری این سیاست‌ها بسیار مهم است. در ادبیات موضوع اگرچه درباره نقش دولت فراوان بحث شده استقلال یا ارتباط سیاست‌های آن مورد توجه چندان قرار نگرفته است. این امر بطور ویژه برای ایران اهمیت دارد که در آن دولت حضور گسترده و فراگیری در اقتصاد دارد. این مطالعه با استفاده از روش معادلات ساختاری سعی بر بررسی ابعاد مختلف حضور دولت و تعیین ارتباط بین سیاست‌های دولتی در بازارهای مختلف دارد. با تمرکز بر سیاست‌های دولت در بازارهای پول، سرمایه و ارز در سه دهه گذشته، نتایج بدست آمده نشان می‌دهند که یک رابطه جایگزین بین دو بازار سرمایه و ارز و یک رابطه مکمل بین این دو بازار با بازار پول برقرار است. رابطه جایگزین بین دو بازار ارز و سرمایه به این معنی است که دولت برای کنترل تکانه‌ها و حمایت از تولید داخل از حضور در هر دو این بازارها بهره برده است. اما تاثیر دخالت دولت منحصر به این دو بازار نمانده است. نتایج بدست آمده از یک سیاست پولی منفعل و دنباله‌رو حکایت دارد. در سه دهه گذشته سیاست‌های ارزی و بازار سرمایه بوده‌اند که نقش و حضور دولت در بازار پول را جهت‌دهی و تعیین کرده‌اند.

کلمات کلیدی: دخالت دولت، بازار پول، بازار سرمایه، بازار ارز، روش معادلات ساختاری

* دانشجوی دکتری اقتصاد، دانشگاه Siena، ایتالیا abbaskhandan@gmail.com

مقدمه:

نقش دولت در اقتصاد همواره مهم اما مجادله برانگیز بوده است. فیزیوکرات‌ها با سیاست "آزادی عمل"^۱ به نقش حداقلی دولت در جهت برقراری بازار آزاد و پاسداری از حقوق مالکیت تاکید داشتند. بعدها آدام اسمیت نیز با تاکید بر قدرت دست نامرئی بر عملکرد بازار صحنه گذاشت. اما با وقوع رکود بزرگ، ناتوانی بازار نمایان شد. شکست بازار نقش و حضور دولت در اقتصاد به منظور حمایت از مصرف کننده و رفع ناکارایی‌ها را پررنگ ساخت. "تئوری علایق عمومی"^۲ بر این فرض استوار است که علایق دولت و مردم یکسان است و دولت با داشتن اطلاعات کامل می‌تواند در جهت رفع ناکارایی‌ها گام بردارد.

دیری نگذشت که یکسان بودن علایق و خیرخواهی دولت با تردید روبرو شد. بر اساس "تئوری انتخاب عمومی"^۳ انگیزه دولت حداکثر کردن منافع خود یعنی جلب رای و درآمد است. تئوری‌های دیگر از جمله "تئوری تسخیر"^۴ و "تئوری اقتصادی تنظیم"^۵ به فرض دوم یعنی ناتوانی دولت در پیگیری منافع عمومی می‌پردازند. در این تئوری‌ها دولت که به دنبال حداکثر کردن منافع خود است تحت سلطه گروه‌های ذینفع^۶ قرار می‌گیرد و با سوء استفاده از قدرت باعث بروز انحصارات می‌گردد.

اگر بتوان یک درس از مرور این ادبیات طولانی مربوط به نقش دولت گرفت این است که دخالت دولت منافع و ضررهایی دارد و بنابراین نقش آن باید محدود و مشروط باشد. اما دولت یک بازیگر معمولی در اقتصاد نیست و حضور آن ابعاد گوناگونی از اقتصاد را تحت تاثیر قرار می‌دهد. از آنجایی که بازارهای اقتصاد به شدت به یکدیگر وابسته‌اند دولت می‌بایست اثر دخالت خود در یک بازار را بر دیگر بازارها نیز بسنجد.

^۱ "Laissez-faire"

^۲ "the Public Interest Theory"

^۳ "the Public Choice Theory"

^۴ "the Capture Theory"

^۵ "the Theory of Economic Regulation"

^۶ Interest groups

واکنش شدید دولت به تحولات یک بازار خاص موجب برهم خوردن تعادل دیگر بازارها می شود. دولتی با چنین واکنش های سریع و یک جانبه بجای نظم دهنده بازار به مهمترین عامل بی ثباتی تبدیل می شود. به عبارت دیگر اگرچه کارایی و اثرگذاری مثبت سیاست های دولت در هر بازار شرط لازم برای حضور موفق است، اما شرط کافی سازگاری و همنوایی این سیاست های مختلف است.

برخی مطالعات بر یک وجه از این ابعاد گوناگون متمرکز می شوند. برای مثال بسیاری از مطالعات نقش دولت و تاثیر سیاست های آن را تنها در یک بازار مانند پول، کار، محصول یا ارز مورد بررسی قرار می دهند. اما این تنها شرط لازم است و تحلیل های تک بعدی ناقص خواهند بود. برخی دیگر از مطالعات برای کاهش پیچیدگی دست به دامان روش های گوناگون ریاضی و آماری برای خلاصه سازی اطلاعات و کاهش ابعاد شده اند. مهمترین نقص این روش های شاخص سازی انباشت ابعاد یا وجوه گوناگون حضور دولت و سپس خلاصه سازی آن ها بدون هیچ منطق اقتصادی است. به عنوان به عنوان مثال روش "تحلیل عوامل اصلی"^۱ اطلاعات را تنها بر اساس واریانس-کوواریانس متغیرها بصورت عوامل اصلی برآورد می کند که در آن تئوری از پیش تعیین شده ای وجود ندارد. نمی توان با نادیده گرفتن تفاوت ها و استقلال بازارهای مختلف، اطلاعات را برهم انباشت کرد. مگر اینکه شاخص ها برای هر بازار بطور مستقل برآورد شوند که این خود همان تحلیل یک بعدی و تک بازاری است.

در حالی که تمرکز برای بررسی شرط اول یعنی کارایی سیاست های دولت در هر بازار لازم است، شرط دوم یعنی بررسی سازگاری سیاست های دولت بین بازارها مستلزم دید فراتر و چندبعدی است. برای رهایی از این دام، این مقاله تمرکز خود را به بررسی شرط دوم یعنی سازگاری سیاست های دولت می پردازد. بدین منظور ابتدا دخالت و حضور دولت در هر بازار اندازه گرفته شده و سپس ارتباط بین این سیاست ها مورد

¹ Principal Component Analysis

ارزیابی قرار می گیرد. به عبارت دیگر این مطالعه از تمرکز بر یک بازار صرف نظر کرده و کارایی سیاست های دولت بصورت تک بعدی را مورد بررسی قرار نمی دهد. علاوه بر این از برهم انباشت کردن بدون منطق اقتصادی اطلاعات نیز حذر کرده و نشانه های حضور دولت در هر بازار بصورت یک بعد یا وجه مستقل در نظر گرفته می شود. هدف این مقاله تبیین ارتباط بین این جزایر بظاهر جداست.

سه بازار سرمایه، پول و ارز که به ظاهر ارتباطات نزدیک تری دارند برای بررسی مورد استفاده قرار می گیرند. دخالت یا حضور دولت در هر یک از این بازارها با استفاده از یکسری از متغیرها یا نشانگرها اندازه گیری و سپس این سوال اصلی مورد بررسی قرار می گیرد که دخالت دولت در هر یک از این بازارها چه ارتباطی با یکدیگر دارد. در بخش بعدی ابتدا دخالت دولت در هر یک از این بازارها و نشانگرهای آن مورد بررسی قرار خواهند گرفت. بخش سوم مدل ساختاری ارتباط بین این سه بعد از حضور دولت را تبیین و روش تجربی مورد استفاده را معرفی می کند. بخش چهارم به بیان نتایج و تحلیل ارتباط و سازگاری سیاست های دولت می پردازد. بخش چهارم جمع بندی می کند.

دخالت دولت در بازارهای پول، سرمایه و ارز

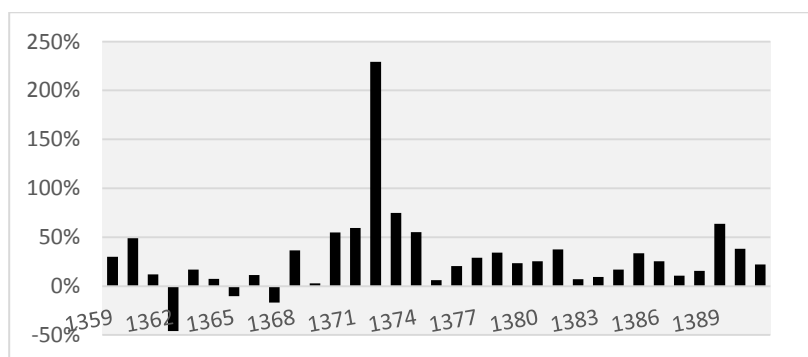
نمونه کامل حضور دولت در اقتصاد ایران را می توان در سه بازار پول، سرمایه و ارز یافت. تورم بالا و نوسان زیاد آن در سه دهه گذشته، افزایش سرسام آور نقدینگی، بالا بودن مطالبات معوق بانکی و نوسانات نرخ ارز همه از دخالت های گسترده دولت حکایت دارند. این دخالت ها و متغیرهای مربوطه در هر یک از بازارها به تفصیل در این بخش مرور می شوند.

الف) دخالت دولت در بازار سرمایه

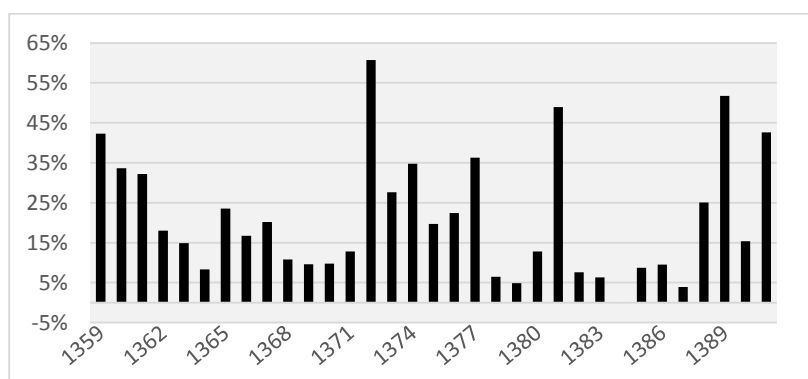
دخالت مستقیم دولت در بازار سرمایه به دو روش صورت می گیرد. نخست اینکه دولت ممکن است در نحوه توزیع اعتبارات بصورت دستوری دخالت کند. تسهیلات تکلیفی (تبصره ای) و سهم بالای دولت و شرکت های دولتی از منابع بخش بانکی دو نشانه از حضور و دخالت دولت در جریان تخصیص اعتبارات هستند. تسهیلات تکلیفی

۱۷.....بررسی ارتباط بین سیاست های دولت در بازارهای مختلف

بخشی از اعتبارات هستند که با دستور دولت و نه بر اساس کارایی و صلاحدید بانکها توزیع می‌شوند. نمودار شماره (۱) نرخ رشد تسهیلات تکلیفی را بین سال‌های ۵۹ تا ۹۱ نشان می‌دهد. این نرخ در اغلب سال‌ها مثبت و مقداری بسیار بالا (متوسط ۳۰ درصد) داشته است. بدهی‌های دولت و شرکت‌های دولتی به شبکه بانکی نیز نشان از تسلط دولت بر منابع بانکی دارد. نمودار (۲) نرخ رشد بدهی دولت به سیستم بانکی را در سه دهه گذشته را نشان می‌دهد. در سال‌های ابتدایی انقلاب به دلیل ملی شدن بانکها، دوران بازسازی پس از جنگ به دلیل شرایط تورمی و بحران بدهی‌های خارجی و سال‌های بی‌ثبات اخیر نرخ‌های رشد بسیار بالا (حدود ۵۰ درصد) را رقم زده‌اند.



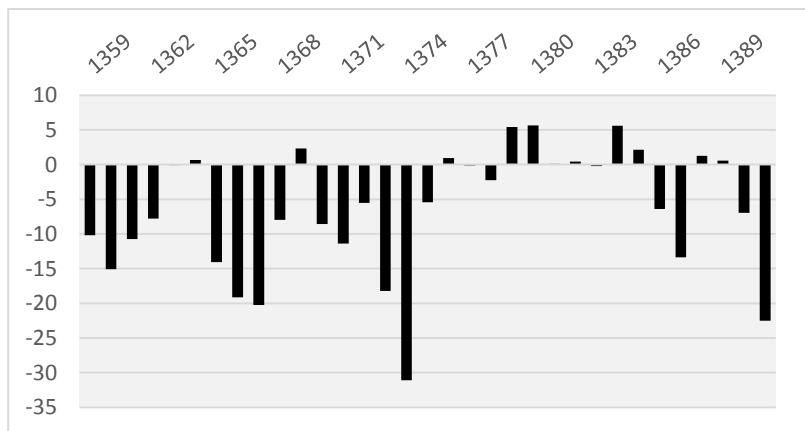
نمودار (۱): نرخ رشد تسهیلات تکلیفی (منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.)



نمودار (۲): نرخ رشد مانده بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی (منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.)

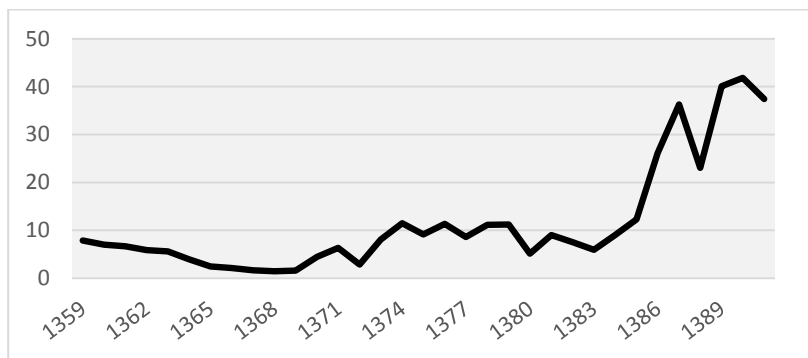
روش دوم دخالت در توزیع اعتبارات کنترل قیمت اعتبارات یعنی نرخ بهره است. دولت‌ها معمولاً نرخ بهره بانکی را با هدف استفاده بهتر و بیشتر از منابع بانکی تحت کنترل خود دارند. کاهش نرخ بهره بصورت دستوری منجر به ایجاد مازاد تقاضا برای اعتبارات، ایجاد صف و بنابراین تخصیص سیاسی و غیرکارا اعتبارات می‌گردد. نمودار شماره (۳) نرخ بهره تسهیلات (بخش صنعت و معدن) را بصورت مقادیر حقیقی شده (منهای تورم) نشان می‌دهد. منفی بودن نرخ بهره حقیقی در بسیاری از سال‌های پس از انقلاب از شدت کنترل و دخالت دولت حکایت دارد.

این سه متغیر در کنار نرخ بهره حقیقی شده سپرده‌ها (پنج ساله) به عنوان نشانه دخالت و حضور دولت در بازار سرمایه در بخش‌های بعدی مورد استفاده قرار خواهد گرفت. این دخالت‌ها در چند سال گذشته بانک‌ها و موسسات مالی را با کاهش سود و کارایی مواجه کرده است. به عنوان مثال مطالبات معوق بانکی به رقم باور نکردنی ۹۳ هزار میلیارد تومان رسیده است.^۱ این حجم عظیم باعث شده تا بانک‌ها برای تامین منابع به بانک مرکزی روی بیاورند. نمودار شماره (۴) روند مقدار حقیقی شده بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی را نشان می‌دهد.



نمودار (۳): نرخ بهره حقیقی تسهیلات (منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.)

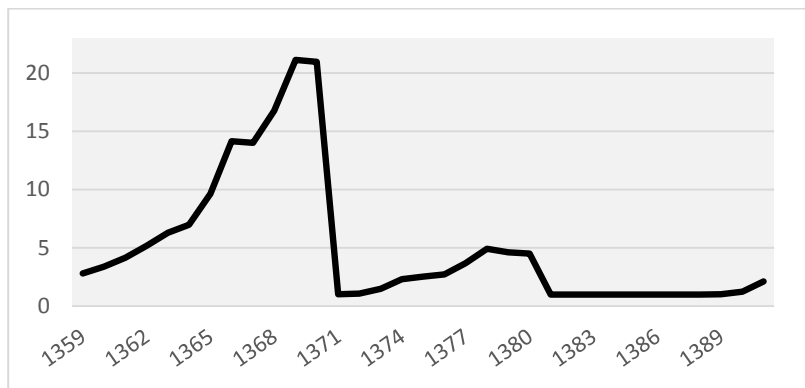
^۱ این رقم در نشست خبری اکبر سهیلی پور ریس سازمان حسابرسی در تاریخ ۱۲ بهمن ۱۳۹۳ در وزارت امور اقتصادی و دارایی اعلام شده است.



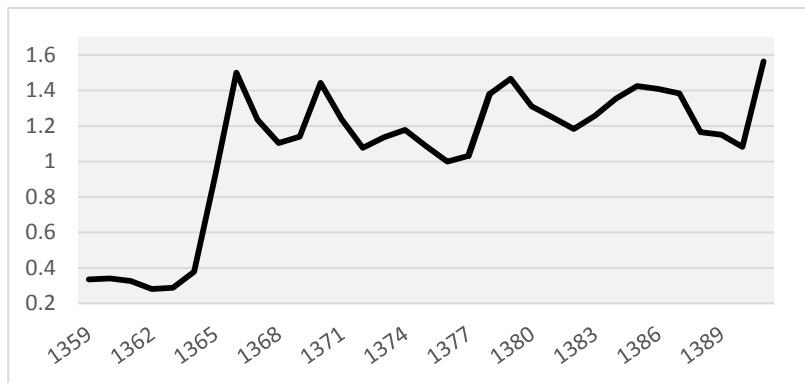
نمودار (۴): مقدار حقیقی شده بدهی بانکها به بانک مرکزی (منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.)

ب) دخالت دولت در بازار ارز:

پایین نگه داشتن نرخ ارز افزایش واردات و بالا نگه داشتن آن گسترش صادرات را در پی دارد. از همین روی دولت‌ها همواره سعی داشته‌اند تا با دخالت و در واقع تعیین نرخ ارز نقشی فعال و تأثیری مهم بر رکود و رونق اقتصاد و سطح قیمت‌ها داشته باشند. اولین متغیری که برای اندازه‌گیری حضور دولت در این بازار مورد استفاده قرار می‌گیرد اختلاف یا نسبت دو نرخ رسمی و بازاری ارز است. بسیاری از کشورها سعی می‌کنند تا با انتخاب یک سیستم شناور مدیریت شده خود را از نوسانات نرخ ارز مصون بدارند اما کنترل دستوری نرخ ارز چهره‌ای عریان از دخالت دولت می‌باشد که زمینه بروز فساد را فراهم می‌آورد. نمودار شماره (۵) روند نسبت نرخ بازاری به نرخ رسمی ارز را نشان می‌دهد. بجز سال‌های ۸۱ تا ۸۷ با اجرای موفق تک نرخی کردن ارز، در ۲۷ سال دیگر این دو نرخ در ایران همواره متفاوت از یکدیگر بوده‌اند. نشانه یا متغیر دیگر که با استفاده از آن می‌توان حضور و دخالت دولت در بازار ارز را ردیابی کرد شاخص قیمت کالاهای صادراتی و وارداتی است. نمودار شماره (۶) روند شاخص قیمت کالاهای صادراتی به نسبت شاخص قیمت کل (سال پایه ۱۳۹۰) است. تفاوت دو نمودار نشان می‌دهد که دخالت دولت در این سال‌ها از دخالت دستوری به حضور فعال در خرید و فروش دلار و دخالت غیردستوری تغییر یافته است.



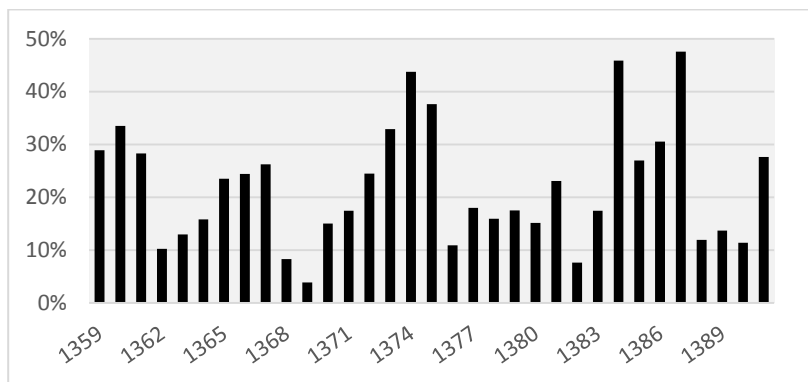
نمودار شماره (۵): نسبت نرخ بازاری ارز به نرخ رسمی (منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.)



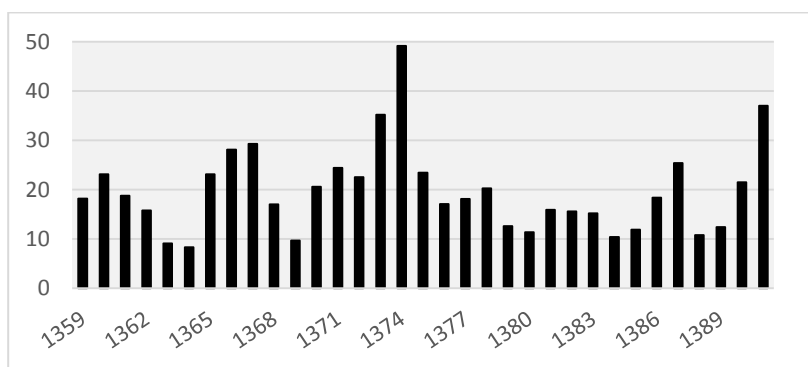
نمودار شماره (۶): شاخص قیمت کالاهای صادراتی به نسبت شاخص کل (منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.)

ب) دخالت دولت در بازار پول

سیاست پولی یک از مهمترین ابزارهایی است که دولت می‌تواند از آن برای افزایش رشد یا کاهش تورم استفاده کند. اولین ابزار چاپ پول توسط بانک مرکزی یا به عبارتی رشد پایه پولی است. نمودار شماره (۷) نرخ رشد پایه پولی در سال‌های گذشته را نشان می‌دهد. این نرخ همواره مثبت و در اغلب سال‌ها حتی بسیار بیشتر از نرخ رشد اقتصاد بوده است. افزایش پایه پولی موجب رشد نقدینگی شده و با وجود اثرات موقتی بر تولید در بلندمدت تنها افزایش تورم را در پی دارد. آنچنان که در نمودار شماره (۸) نشان داده شده نرخ تورم در ایران همواره بالا بوده (تورم دو رقمی در ۳۱ سال از ۳۳ سال گذشته) و حتی گاه رکورد ۵۰ درصد و ۴۰ درصد در سال‌های اخیر به ثبت رسیده است.



نمودار (۷): نرخ رشد پایه پولی (منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.)



نمودار (۸): نرخ تورم (منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.)

سوالی که وجود دارد این است که آیا افزایش پایه پولی و نقدینگی سیاست دولت است؟ آیا دخالت و حضور دولت در بازار پول بدین شکل مستقل است یا نه این سیاست‌های دیگر بازارهاست که موجب تلاطم و نوسان در بازار پول شده است. بخش‌های بعدی مقاله به یافتن پاسخ برای این سوال‌ها اختصاص یافته است.

اندازه‌گیری و بررسی ارتباط بین سیاست‌های مختلف دولت

این بخش دو هدف مهم را دنبال می‌کند. نخست اندازه‌گیری دخالت دولت در بازارهای سرمایه، ارز و پول و سپس بررسی ارتباط سیاست‌های دولت در این بازارها. این

مهم بر اساس مفهوم آماری متغیر پنهان^۱ انجام می شود. مدل های مختلفی برای اندازه گیری متغیر پنهان وجود دارند که وجه مشترک آن ها یک مدل اندازه گیری است. در مدل های اندازه گیری تلاش بر این است که تغییرات متغیر پنهان از طریق یکسری متغیرهای مشاهده شده که به آن ها نشانگر^۲ می گوئیم ردیابی شوند. برخی مدل ها علاوه بر این به علل بروز و گسترش متغیر پنهان نیز توجه کرده اند. علل در قالب معادلات ساختاری بیان می شوند.^۳ مدل هایی که از معادلات اندازه گیری و معادلات ساختاری برای برآورد متغیر پنهان استفاده می کنند در اصطلاح^۴ MIMIC گفته می شوند.

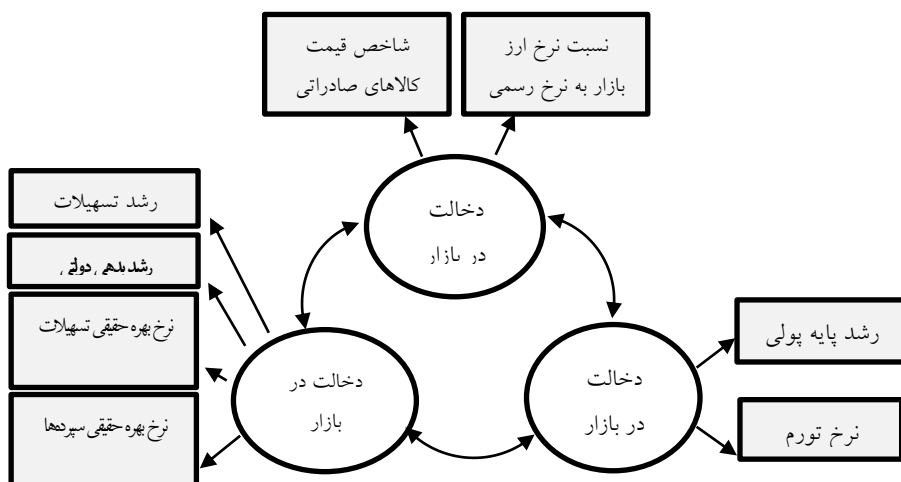
بنابر مباحث بخش قبل برای اندازه گیری دخالت دولت در بازار سرمایه چهار متغیر مورد استفاده هستند. این متغیرها پنهان حضور دولت در این بازار را ردیابی می کنند. رشد تسهیلات تکلیفی، رشد مانده بدهی دولت و شرکت های دولتی به شبکه بانکی، نرخ بهره حقیقی تسهیلات و سپرده ها مجموعه نشانگرهای دخالت در بازار سرمایه را تشکیل می دهند. دخالت در بازار ارز نیز با نسبت نرخ ارز بازاری به رسمی و شاخص قیمت کالاهای صادراتی ردیابی می شود. و در آخر برای اندازه گیری سیاست های پولی دولت نیز دو متغیر رشد پایه پولی و نرخ تورم مورد استفاده قرار می گیرند. این مدل تئوریک در شکل شماره (۹) نمایش داده شده است.

^۱ Latent Variable

^۲ Indicator

^۳ Structural Equations

^۴ Multi-Indicators Multiple Causes



نمودار شماره (۹): مدل ساختاری دخالت دولت در بارهای سرمایه، ارز و پول در مدل بالا متغیرهایی که با دایره نمایش داده شده اند پنهان بوده و می بایست اندازه گیری شوند. اندازه گیری یا ردیابی حضور دولت در هر یک از بازارها با استفاده از چند متغیر به عنوان نشانگر صورت می گیرد که با مستطیل نشان داده شده اند. به نمودار بالا متشکل از متغیرهای پنهان و نشانگر و روابط ساختاری بین شان به اصطلاح نمودار مسیر^۱ گفته می شود. نمودار مسیر بالا شامل سه قسمت یا در اصطلاح سه جدول اطلاعات^۲ است. برای هر کدام از این قسمت ها به تعداد نشانگرها معادله اندازه گیری^۳ وجود دارد. مثلاً برای بازار سرمایه چهار معادله اندازه گیری بصورت زیر وجود دارند.

$$(1) \begin{bmatrix} Y_1 \\ Y_2 \\ Y_3 \\ Y_4 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \alpha_3 \\ \alpha_4 \end{bmatrix} \eta + \begin{bmatrix} e_1 \\ e_2 \\ e_3 \\ e_4 \end{bmatrix}$$

در فرمول بالا Y متغیرهای نشانگر، α ضرایب برآورد شده، η متغیر پنهان و e خطای اندازه گیری می باشد. ابتدا با استفاده از معادلات اندازه گیری ضرایب برآورد شده، سپس در گام دوم رابطه ساختاری بین سه متغیر پنهان تخمین زده می شود. رابطه

^۱ Path Diagram
^۲ Data Tables
^۳ Measurement Equations

ساختاری برآورد شده باعث بروز شدن ضرایب نشانگرها شده و دوباره رابطه بین سه متغیرها برآورد می شود و این عمل تا جایی ادامه می یابد که تغییری در ضرایب صورت نگیرد و در اصطلاح مدل همگرا^۱ باشد. نتایج حاصل از برآورد در جدول شماره (۱) گزارش شده اند.^۲

ابتدا به بررسی و تحلیل نشانگرها یا مدل های اندازه گیری می پردازیم. در بازار سرمایه هر چهار نشانگر ضریبی مثبت داشته و سه تای آنها در سطوح بالایی معنادارند. در این بین اما نقش دخالت دولت در تعیین نرخ بهره بسیار بیشتر ارزیابی شده است. بجز ضریب تسهیلات تکلیفی که معنادار نیست، نتایج با انتظارات تئوریک مطابق است. معنادار نبودن تسهیلات تکلیفی را می توان به علت غلبه دخالت های قیمتی تعیین نرخ بهره دانست. به عبارت دیگر به علت وزن زیاد و تاثیر بزرگ تعیین نرخ بهره در ناکارایی بنگاه ها، شاخص بدست آمده بیشتر شاخصی از دخالت قیمتی دولت در بازار سرمایه است و بنابراین تسهیلات تکلیفی به عنوان نشانگر دخالت دستوری دولت در تخصیص تسهیلات معنادار نشده است.

جدول اطلاعات دوم یعنی بازار پول با نشانگرهایش نیز در سطح بسیار بالایی معنادارند. مطابق انتظار هر دو متغیر پایه پولی و تورم نشانه دخالت دولت در بازار پول هستند. در بازار ارز اما یکی از نشانگرها مثبت و دیگری منفی است. علت را می توان همان غلبه دخالت قیمتی بر دستوری دانست یعنی بانک مرکزی برای کنترل ارز به خرید و فروش دلار اقدام کرده است. جایگزینی دخالت قیمتی بجای دخالت و تعیین دستوری نرخ ارز در سال های اخیر موجب شده تا این دو متغیر در جهتی برعکس تغییر یابند.

حال پس از برآورد و اندازه گیری دخالت ها در سه بازار سرمایه، ارز و پول می توان به ارتباط بین این سه پرداخت و سازگاری بین سیاست های دولت را ارزیابی کرد. ارتباط

^۱ Convergent

^۲ تمام برآوردها با استفاده از نرم افزار LISREL 8.8 انجام شده است.

۲۵..... بررسی ارتباط بین سیاست های دولت در بازارهای مختلف.....

بین دو سیاست های دولت در بازار سرمایه و ارز منفی و بسیار معنادار است. ضریب بدست آمده یک ضریب همبستگی^۱ ساده نیست چون اثر دیگر بازارها مانند بازار پول بر آن کنترل شده است. ضریب منفی نشان از جایگزینی^۲ سیاست های دولت در این دو بازار دارد.

جدول شماره (۱): نتایج برآورد معادلات اندازه گیری و ساختاری دخالت دولت

دخالت در بازار پول	دخالت در بازار ارز	دخالت در بازار سرمایه		
		۰/۲۶ (۰/۳۵)	تسهیلات تکلیفی	نشانگرها
		۰/۰۳۷* (۰/۰۲۱)*	بدهی دولتی	
		۸/۶۳*** (۰/۹۵)*	بهره حقیقی تسهیلات	
		۸/۹۵*** (۰/۹۷)*	بهره حقیقی سپردهها	
	۰/۰۶۱*** (۰/۰۱۷)*		پایه پولی	
	۷/۹۸*** (۱/۰۴)*		تورم	
-۰/۷۶*** (۰/۲)*			ارز بلژی به رسمی	
۰/۰۸۲*** (۰/۰۲۲)*			شاخص قیمت صادرات	
		۱/۰۰	دخالت در بلژر سرمایه	روابط ساختاری
	۱/۰۰	-۰/۹۱*** (۰/۳۱)*	دخالت در بلژر ارز	
۱/۰۰	۰/۹*** (۰/۱۸)*	۰/۹۳*** (۰/۰۳)*	دخالت در بلژر پول	
Chi-Square = 37/61 p=0/0028 Goodness of Fit Index (GFI) = 0/81			خوبی برازش	

برای توضیح بیشتر فرض کنید دولت می خواهد از تولید داخل حمایت کند و برای این مهم سیاست های ارزی و اعتباری اتخاذ می کند. دولت می تواند با پایین آوردن نرخ بهره تسهیلات و اعتباراتی بسیار ارزان در اختیار تولید قرار دهد یا اینکه با کنترل نرخ ارز هزینه های تولید را کاهش دهد. نتایج بدست آمده نشان می دهد که دولت از این دو سیاست بطور جایگزین استفاده کرده است.

^۱ Correlation
^۲ Substitutability

نکته مهمتر اما شاید ارتباط این دو بازار یعنی سرمایه و ارز با سیاست‌های دولت در بازار پول است. دخالت‌های دولت در بازار سرمایه و ارز تاثیری مثبت و بسیار معنادار بر حضور و دخالت دولت در بازار پول داشته است. به عبارت دیگر سیاست‌های پولی دولت بطور مثبت از دخالت دولت در دیگر بازارها تاثیر می‌پذیرد. سال‌هاست که بسیاری در ایران ادعای عدم استقلال سیاست پولی دولت را مطرح می‌کنند اما این نخستین بار است که این ارتباط مقدار به خود گرفته و با آزمون تجربی تایید می‌شود. دخالت دولت در بازار سرمایه یعنی پایین آوردن نرخ بهره یا تسهیلات تکلیفی از کارایی و سودآوری بانک‌ها کاسته و افزایش استقراض از بانک مرکزی را در پی دارد. این اثر در بخش قبلی مورد بررسی قرار گرفت و روند بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در نمودار شماره (۴) نمایش داده شده بود. درست در این لحظه است که ارتباط بین دخالت در بازار سرمایه و پول شکل می‌گیرد. استقراض از بانک مرکزی موجب افزایش پایه پولی و تورم شده و در واقع دخالت بیشتر دولت در بازار پول را به همراه دارد. در واقع دولت در سال‌های گذشته سیاست پولی مشخصی نداشته و پایه پولی تابعی از سیاست‌های دولت در دیگر بازارها بوده است.

بازار ارز نیز بر سیاست‌های پولی تاثیرگذار بوده است. خرید و فروش ارز توسط بانک مرکزی از محل ذخایر ارزی این بانک صورت گرفته که یکی از دلایل اصلی رشد پایه پولی است. افزایش قیمت دلار سبب افزایش شاخص قیمت کالاهای صادراتی (دخالت در بازار ارز) و رشد ذخایر ارزی بانک مرکزی می‌گردد. ضریب مثبت نیز دنباله‌روی سیاست پولی ایران را از سیاست‌های ارزی نشان می‌دهد.

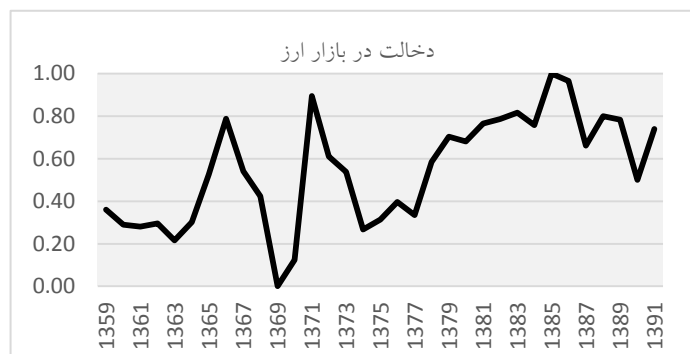
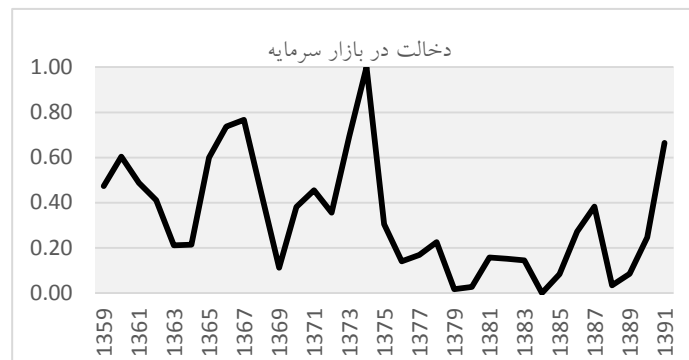
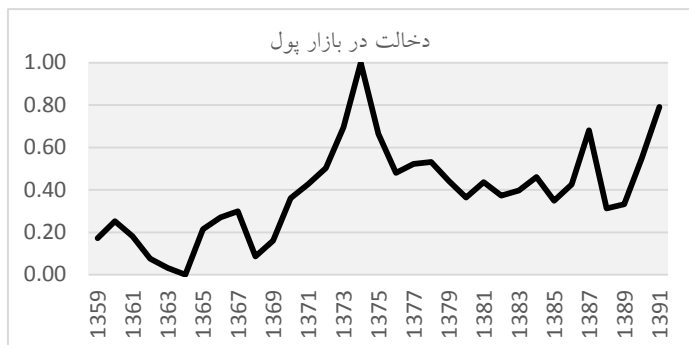
در آخر با استفاده از معادلات ساختاری و اندازه‌گیری، شاخصی از دخالت دولت در این بازارها بدست می‌آید. اگرچه برخی مطالعات گذشته^۱ تلاش داشته‌اند تا این دخالت‌ها را اندازه‌گیری کنند اما شاخص‌های بدست آمده در این مطالعه به دلیل اینکه ارتباط سه بازار را در نظر می‌گیرد بسیار دقیق‌تر است. در واقع به دلیل ارتباط بین سه متغیر

^۱ گاه‌کنید به بازمحمدی و چشمی (۱۳۸۵)، نیلی و مصلحی (۱۳۸۵) و درگاهی (۱۳۹۱)

۲۷.....بررسی ارتباط بین سیاست های دولت در بازارهای مختلف

پنهان شاخص های دخالت دولت از هشت متغیر نشانگر بدست آمده که بسیاری از ابعاد حضور دولت را پوشش می دهند. نمودار شماره (۱۰) و جدول شماره (۲) این شاخص ها را گزارش می دهند.

در این سه نمودار چند روند مشابه دیده می شود که نشان از شرایط ویژه اقتصاد ایران در آن سال ها دارد. نخستین دوره ویژه به سال های بین ۷۱ تا ۷۵ برمی گردد. بحران بدهی های خارجی روند تک نرخی کردن ارز (سال های ۶۹ و ۷۰) را متوقف ساخت و دولت ناچار به دخالت و تعیین نرخ ارز بصورت دستوری گردید. شاخص دخالت در بازار ارز در این سال ها بسیار بالا (۰/۸۹ در سال ۷۱) ارزیابی شده است. این بحران بر بخش واقعی اقتصاد تاثیر گذاشت و دولت برای حمایت از تولید داخل سعی کرد تا نرخ بهره را ثابت نگه دارد. در نتیجه این سیاست ها نمره دخالت دولت در سال - های ۷۴ و ۷۵ به بالاترین حد رسید.



نمودار شماره (۱۰): ابعاد مختلف دخالت دولت در سه دهه گذشته

در سال‌های بعدی دخالت دولت در بازارهای پول و سرمایه بسیار کمتر از بازار ارز ارزیابی شده است. در این سال‌ها (۷۶ تا ۸۴) متوسط تورم $۱۵/۲$ و متوسط رشد پایه پولی نیز $۱۵/۷$ بوده است. اگرچه این‌ها ارقامی بزرگ هستند اما در مقایسه با دیگر سال‌ها به مراتب نشان از دخالت کم دولت دارند. در این سال‌ها اما دخالت در بازار ارز

۲۹..... بررسی ارتباط بین سیاست های دولت در بازارهای مختلف

بسیار بیشتر بوده است. تا سال ۱۳۸۱ در حالی که دلار در بازار غیررسمی حدود ۸۰۰ تومان مبادله می شد نرخ بازار رسمی در سطح ۱۷۵ تومان برای هشت سال ثابت مانده بود.

جدول شماره (۲): ابعاد مختلف دخالت دولت در سه دهه گذشته

دخالت در بازار سرمایه	دخالت در بازار پول	دخالت در بازار ارز	
47/0	17/0	36/0	1359
60/0	25/0	29/0	1360
49/0	18/0	28/0	1361
41/0	08/0	30/0	1362
21/0	03/0	22/0	1363
21/0	00/0	30/0	1364
60/0	21/0	53/0	1365
74/0	27/0	79/0	1366
77/0	30/0	54/0	1367
44/0	09/0	42/0	1368
11/0	16/0	00/0	1369
38/0	36/0	12/0	1370
46/0	43/0	89/0	1371
36/0	50/0	61/0	1372
69/0	69/0	54/0	1373
00/1	00/1	27/0	1374
30/0	66/0	31/0	1375
14/0	48/0	40/0	1376
17/0	52/0	33/0	1377
23/0	53/0	59/0	1378
02/0	44/0	70/0	1379
03/0	36/0	68/0	1380
16/0	44/0	76/0	1381

15/0	37/0	79/0	1382
14/0	40/0	82/0	1383
00/0	46/0	76/0	1384
08/0	35/0	00/1	1385
27/0	43/0	97/0	1386
38/0	68/0	66/0	1387
03/0	31/0	80/0	1388
08/0	33/0	78/0	1389
25/0	55/0	50/0	1390
66/0	79/0	74/0	1391

این تعیین دستوری قیمت ارز واکنشی به نوسانات ارز در سال های اولیه دهه هفتاد بود. اما در سال ۸۱ یکسان سازی نرخ ارز با موفقیت انجام شد. در سال های پس از نقش دولت از دخالت دستوری به حضور فعال تغییر یافت. در آن سال ها بانک مرکزی با خرید و فروش ارز سعی در کنترل بازار داشت که موجب افزایش شاخص قیمت کالاهای صادراتی گردید.

یکی دیگر از شرایط خاص را می توان در سال های اخیر دید. تحریم های اقتصادی موجب دخالت دولت در بازار ارز در سال های ۹۰ و ۹۱ گردید. دخالت دولت در بازارهای سرمایه و پول نیز در این سال ها افزایش یافت هرچند روند افزایشی آن زودتر یعنی از سال ۸۸ آغاز شده بود. کاهش دستوری نرخ بهره به ۱۲ درصد در حالی که تورم ۲۵ درصدی وجود داشت و رشد بسیار بالای ۴۷ درصدی پایه پولی در این سال نشان می - دهد که سیاست های مداخله جویانه دولت فعالانه و نه در واکنش به تحریم ها اتخاذ شده اند.

جمع بندی و نتیجه گیری:

سازگاری سیاست های دولت در بازارهای مختلف از اهمیت بالایی برخوردار است زیرا هر تغییر در یک بازار بر تعادل های جزئی و تخصیص منابع دیگر بازارها نیز تاثیرگذار

است. تنها با بررسی و سازگاری این سیاست‌ها در کنار کارایی جزئی و تک بعدی است که می‌توان درباره نقش مثبت یا منفی دولت در اقتصاد قضاوت کرد. برای بررسی ارتباط بین سیاست‌های مختلف دولت این مطالعه بر بازارهای سرمایه، پول و ارز متمرکز شد. این سه بازار ارتباط بسیار نزدیکی با یکدیگر دارند و نمی‌توان سیاست دولت در یکی از این بازارها را بصورت جداگانه و مستقل مورد ارزیابی و تحلیل قرار داد. برای این منظور از مدل معادلات ساختاری استفاده شده است.

نتایج بدست آمده نشان می‌دهند که سیاست دولت در بازار سرمایه و ارز جایگزین بوده‌اند یعنی دولت از هر دوی این‌ها برای کنترل تکانه‌ها و حمایت از تولید داخل بهره برده است. اما سیاست‌های دولت در هر دو این بازارها تاثیر مثبت و بزرگی بر سیاست‌های پولی دولت دارند. سال‌هاست که گفته می‌شود دولت سیاست پولی مستقلی ندارد اما این نخستین بار است که ارتباط سیاست پولی دولت با دیگر بازارها و تعیین کنندگان آن بصورت تجربی تعیین می‌شوند. سیاست پولی دولت در سه دهه گذشته دنباله‌رو سیاست‌های دولت در دیگر بازارها بوده است.

در آخر نیز شاخصی از دخالت دولت در هر یک از این بازارها ارائه شده است. اگرچه مطالعات دیگری به اندازه‌گیری دخالت دولت پرداخته‌اند اما پیش فرض همه آن‌ها استقلال بین این بازارهاست. شاخص‌های بدست آمده در این مطالعه اما به دلیل در نظرگرفتن ارتباط درونزا بین این سه بازار و مدل کردن برهم کنش آن‌ها بسیار دقیق‌تر است.

منابع:

- Bazmohamadi, H., and Cheshomi, A., (2006). The size of government in Iran Economy, *Economic Researches*, Central Bank of Iran
- Du Toit, S., Du Toit, M., Mels, G., and Cheng Y., (2006). Lisrel for Windows: Lisrel Syntax Files. Scientific Software International.
- Du Toit, S., Du Toit, M., Mels, G., and Cheng, Y., (2006). Lisrel for Windows: Perlis User Guide, Scientific Software International.
- Joreskog, K. G., (2000). Latent Variable Scores and their Uses.
- Khandan, A., Nili, M., (2014). Government interventions and the size of the informal economy. The case of Iran (1971–2007), *Journal of Economic Policy Reform*, Vol.17.
- Sayyadzadeh, A., Jafari S. A., and Karimi P. S., (2007). Analyzing the relation between size of government and economic growth in Iran: Estimating Armi curve, *Peyk-Noor*, Vol.5.