

Investigating the Impact of Different Banking Credits in Usury (Interest) Free Banking on Stagflation in Iran

Mahdi Ghaemi Asl*
Mahdi Nazaraghayi**

Received: 10/02/2018

Accepted: 14/10/2018

Abstract

Major credit allocations and equipment supplies in the Iranian economy is carried out by the banking system. Therefore, in regard to the role of banks in the economy, especially the financing of economic enterprises, a survey of the impact and role of banking facilities through various contracts on stagflation is essential. The bank credit channel is one of the channels of monetary transfer according to monetary policy transfer mechanism, and the monetary policy of the central bank is implemented through a variety of contracts through a bank crediting channel. In this research, the effect of participative contracts, exchangeable contracts, direct investment and Qarzol-Hasanah contracts in usury (interest) free banking on Stagflation in Iran has been studied. For this purpose, by using the seasonal data, Islamic contract facilities have been examined along with variables like exchange rate, oil revenues and government expenditures during the period of 2000-2016, within the framework of the BVAR model and the Normal-Wishart prior of Sims-Zha has been evaluated. The results show that the increase of facilities level within the framework of participative contracts, direct investment and Qarzol-Hasanah leads to a relative and limited increase of stagflation, but the exchangeable contracts lead to a reduction of stagflation.

Keywords

Participative Contracts, Exchangeable Contracts, Direct Investment and Qarzol-Hasaneh Contracts, BVAR, Stagflation.

JEL Classification: E28, E52, E54, G23.

* Assistant Professor, Economics and Islamic Banking Department, Faculty of Economics, Kharazmi University, Tehran, Iran (Corresponding Author). m.ghaemi@khu.ac.ir

** M.A. Student of Islamic Banking, Economics and Islamic Banking Department, Economics Faculty, Kharazmi University, Tehran, Iran. m.nazaraghayi@gmail.com

بررسی تأثیر انواع اعتبارات بانکی نظام بانکداری بدون ربا بر رکود تورمی در ایران^۱

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۱۱/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۷/۲۲

مقاله برای اصلاح به مدت ۴۳ روز نزد نویسنده (گان) بوده است.

مهدی قائمی اصل*

مهدی نظر آقایی**

چکیده

عمده تجهیز و تخصیص اعتبارات در اقتصاد ایران، توسط نظام بانکی صورت می‌گیرد. از این رو با توجه به نقش بانک‌ها در اقتصاد کشور خصوصاً تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی، بررسی تأثیر و نقش تسهیلات بانکی از طریق عقود مختلف بر پدیده رکود تورمی امری ضروری است. کانال اعتبارات بانکی یکی از کانال‌های انتقال پولی در سازوکار انتقال سیاست پولی است و سیاست‌های پولی بانک مرکزی از طریق کانال اعتباردهی بانکی به وسیله عقود مختلف و اوراق مشارکت بانک مرکزی، اجرا می‌شود. در این پژوهش تأثیر عقود مشارکتی، عقود مبادله‌ای، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بر رکود تورمی کشور مورد بررسی قرار گرفته است. بدین منظور با استفاده از داده‌های فصلی تسهیلات مبتنی بر قراردادهای اسلامی در کنار متغیرهای نرخ ارز، درآمدهای نفتی و هزینه‌های دولت طی دوره زمانی سال ۷۹-۱۳۹۵، در چارچوب مدل خودرگرسیون برداری بیزین^۲ و پیشین نرمال- ویشارت سیمز- ژا^۳ مورد ارزیابی قرار گرفته است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که افزایش سطح تسهیلات در چارچوب عقود مشارکتی، قرض‌الحسنه و سرمایه‌گذاری مستقیم، باعث افزایش نسبی و محدود رکود تورمی می‌شود و در مقابل عقود مبادله‌ای، کاهش رکود تورمی را به دنبال دارد.

واژگان کلیدی

عقود مبادله‌ای، عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم، قرض‌الحسنه، رکود تورمی، خودرگرسیون برداری بیزین.

طبقه‌بندی JEL: E28, E52, E54, G23

* استادیار گروه اقتصاد و بانکداری اسلامی دانشکده اقتصاد، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

m.ghaemi@khu.ac.ir

** دانشجوی کارشناسی ارشد علوم اقتصادی گرایش بانکداری اسلامی، دانشکده اقتصاد، دانشگاه خوارزمی، تهران،

m.nazaraghayi@gmail.com

ایران

مقدمه

رکود تورمی شرایطی در اقتصاد است که در آن سطح قیمت‌ها و بیکاری توأمان با یکدیگر افزایش می‌یابد (Durham, 1976, p. 1). دلیل رکود تورمی از منظر اقتصاد کلان کاهش عرضه کل بیشتر از افزایش تقاضای کل است که به نوبه خود از منظر مکاتب مختلف اقتصادی دلایل و ریشه‌های متفاوتی دارد (باستانی‌فر و میرزایی، ۱۳۹۳، ص. ۲؛ خلیلی عراقی و سوری، ۱۳۸۳، ص. ۲۱۹).

از آنجا که رکود تورمی حالتی از اقتصاد است که در آن سیاست‌ها با یکدیگر در تضاد قرار می‌گیرند، به این معنا که سیاست‌هایی که به منظور کنترل تورم اجرا می‌شود با افزایش ریسک‌های مالی و اجتماعی منجر به عمیق‌تر شدن رکود اقتصادی می‌گردد و سیاست‌هایی که جهت تحریک رشد اقتصادی اتخاذ می‌گردد منجر به تقویت تورم در جامعه می‌گردد، بنابراین اتخاذ سیاست‌های پولی و مالی، به گونه‌ای که هر دو معضل رکود و تورم را هم‌زمان درمان کند بسیار ضروری است. برای کشف راه‌حل‌های مناسب برای رهایی از این معضل، شناسایی علل پیدایش این پدیده در ایران الزامی می‌باشد (خانی‌قریه‌گپی و دیگران، ۱۳۹۲، ص. ۲).

با توجه به ویژگی‌های ساختاری اقتصاد ایران و مطالعات صورت گرفته، فرض بر این است که کسری بودجه‌های مداوم و تکانه‌های ارزی حاصل از درآمد نفت، بی‌انضباطی مالی دولت و سیاست‌های انبساطی پولی از مهم‌ترین عوامل بروز این پدیده در کشور هستند (خانی‌قریه‌گپی و دیگران، ۱۳۹۲، ص. ۳).

بسیاری از اقتصاددانان بر این باورند که حداقل در کوتاه‌مدت، سیاست پولی می‌تواند به‌طور معناداری اقتصاد واقعی را تحت‌تأثیر قرار دهد. در واقع، تعداد بی‌شماری از تحقیقات اخیر، یافته‌های اولیه فریدمن و شوارتز (Friedman & Schwartz, 1963) را مبنی بر اینکه پس از تغییرات تولید، سیاست پولی فعال شکل می‌گیرد، تأیید کرده‌اند. با توجه به اهمیت سیاست‌های پولی بر متغیرهای حقیقی اقتصاد نظیر اشتغال و تولید و...، روشن شدن ارتباط میان سیاست‌های پولی و اشتغال و تولید در بخش‌های مختلف اقتصادی، می‌تواند راهکارهای مناسب را در جهت برنامه‌ریزی کلان کشور فراهم نماید. سیاست پولی از طریق کانال‌های مختلفی مانند: کانال نرخ بهره، کانال نرخ ارز، کانال

قیمت سایر دارایی‌ها و کانال اعتباری بر تولید اثرگذار می‌باشد. اقتصاددانان بر این دیدگاه که سیاست پولی در کوتاه‌مدت بر بخش واقعی اقتصاد مؤثر است اتفاق نظر دارند، ولی اختلاف نظر آنها بر سر کانال‌های اثرگذاری و اهمیت آنها نسبت به یکدیگر می‌باشد. در اقتصاد متعارف برای اجرای سیاست‌های پولی و اعتباری از اهرم‌ها و ابزارهای: عملیات بازار باز، تسهیلات تنزیل مجدد و نرخ آن، کنترل مستقیم اعتبارات، نسبت نقدینگی بانک‌ها، نرخ ذخیره قانونی بانک‌ها، و ترغیب اخلاقی استفاده می‌کنند (توتونچیان، ۱۳۷۵، ص. ۳۴۴ و ۳۵۴).

با توجه به استقرار نظام بانکداری متعارف و حاکمیت نرخ بهره در بیشتر کشورها، از نرخ بهره بانک مرکزی کشورها به‌عنوان شاخص سیاست پولی در تمام مطالعات این حوزه استفاده می‌شود.

در ایران پس از تصویب و اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)، عملیات بازار باز متوقف و تا سال ۱۳۷۶ که قانون مربوط به اوراق مشارکت تصویب و اجرا شد، دولت به‌منظور تأمین کسری بودجه متکی به استقراض از سیستم بانکی به‌ویژه بانک مرکزی بود. از سال ۱۳۷۶ دولت جهت تأمین مالی کسر بودجه‌اش اقدام به فروش اوراق مشارکت نمود. این ابزار در صورت به‌کارگیری غیرصحیح، به ابزاری غیرشرعی در سیاست‌گذاری پولی تبدیل خواهد شد، بارها در ایران مورد استفاده قرار گرفته است. در مشارکت، وجوه خریداران اوراق، نباید به‌منظور سیاست‌گذاری پولی حبس شود، بلکه باید در طرحی مشارکت داده شود و در غیراین صورت، صوری و باطل است.

بانک مرکزی جهت کنترل حجم پول و پایه پولی اقدام به خرید و فروش اوراق مشارکت در بازار آزاد (بورس اوراق بهادار تهران) نموده است، زیرا با وجود اهمیت بسیار زیاد این ابزار سیاست پولی در بانکداری متعارف، در ایران به‌ویژه پس از اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا، امکان استفاده از این ابزار به‌صورت مؤثر وجود ندارد. همچنین سیاست تنزیل نیز - که از طریق پایه پولی بر حجم پول اثر می‌گذارد - به‌دلیل اجرای قانون عملیات بانکی بدون ربا قابل استفاده نیست. از این‌رو با توجه به محدودیت استفاده از ابزارهای عملیات بازار باز و سیاست‌های تنزیل در بانکداری بدون ربا، بانک مرکزی برای کنترل حجم پول، بیشتر توجه خود را به نرخ ذخیره قانونی و در چارچوب

قانون عملیات بانکی بدون ربا و به منظور کنترل حجم پول از ابزارهای مستقیم سیاست پولی شامل ایجاد محدودیت‌های اعتباری، اولویت در تخصیص اعتبارات بانکی یا تعیین نرخ سود تسهیلات اعطایی استفاده می‌نماید (فرجی، ۱۳۷۹، ج ۱، ص. ۸۲).

در این پژوهش به منظور بررسی تأثیر ارائه تسهیلات در قالب عقود مشارکتی، عقود مبادله‌ای، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بر رکود تورمی کشور از داده‌های فصلی تسهیلات مبتنی بر قراردادهای اسلامی در کنار متغیرهای نرخ ارز، درآمدهای نفتی و هزینه‌های دولت طی دوره زمانی سال ۷۹-۱۳۹۵ استفاده شده است و در چارچوب مدل خودرگرسیون برداری بیزین و پیشین نرمال- ویشارت سیمز- ژا مورد ارزیابی قرار گرفته است. بدین منظور ابتدا پس از ارائه مقدمه، مبانی نظری و کانال اعتبارات بانکی و سیاست‌های پولی مورد بررسی قرار گرفته است و در ادامه پس از ارائه سابقه پژوهش، مواد و روش‌های تحقیق تبیین شده است. در نهایت نیز یافته‌ها و نتیجه‌گیری پژوهش ارائه شده است.

۱. مبانی نظری

در اواخر قرن ۱۸ میلادی بحث درباره پدیده تورم و بیکاری و چگونگی رابطه بین آنها شکل گرفت، تا اینکه در اواخر دهه ۱۹۵۰ فیلیپس^۴ به انتشار مقاله «رابطه بیکاری و نرخ دستمزدهای اسمی» پرداخت. این مقاله باعث شد که اقتصاددانان و مکاتب اقتصادی متعددی به تحقیق در این موضوع پردازند (Salehi, 2015, p. 1).

منحنی فیلیپس در شکل اولیه آن، منحنی است که رابطه‌ای معکوس بین نرخ رشد دستمزدها و نرخ بیکاری را نشان می‌دهد. این منحنی در سال ۱۹۵۸ میلادی توسط اقتصاددان معروف بریتانیایی «فیلیپس» معرفی شد که بعدها به دنبال پیشبردهای اقتصادی، سعی شد که وجود رابطه معکوس بین نرخ رشد دستمزدها و نرخ بیکاری در این منحنی، به صورت رابطه معکوس بین نرخ تورم و نرخ بیکاری نیز مطرح شود. دلیل این موضوع نیز آن است که در بیشتر کشورهای صنعتی، بخش عمده‌ای از هزینه‌های تولید را دستمزدها تشکیل می‌دهد. به گونه‌ای که به دنبال افزایش دستمزدها، هزینه‌های تولید افزایش پیدا می‌کند و تولیدکنندگان را ناچار به افزایش قیمت کالا و خدمات می‌نمود.

بدین ترتیب، رابطه‌ای عکس بین نرخ بیکاری و نرخ تورم ایجاد می‌شود و بالعکس. (رحمانی و دیگران، ۱۳۹۱، ص. ۳).

در رابطه با پدیده رکودتورمی تعاریف مختلفی ارائه شده است که در ادامه به بررسی آنها می‌پردازیم. ساموئلسون^۵ (۱۹۷۲) تعریف ضعیفی از رکودتورمی ارائه می‌دهد، طبق تعریف وی رکودتورمی عبارت است از جمع تورم به‌علاوه بیکاری. اما پارکین و بده^۶ (۱۹۷۲) تعریف جامع و واضح‌تری از رکود تورمی ارائه می‌دهند، طبق مقاله آنها، رکودتورمی عبارت است از جمع تورم به‌علاوه کاهش تولید در اقتصاد.

علاوه بر این تعاریف رکودتورمی، بامول و دیگران^۷ (۱۹۸۶) تعریفی از پدیده رکودتورمی به این صورت ارائه دادند که تعریف پدیده رکودتورمی عبارت است از وقوع پدیده تورم در دوران رکود اقتصادی و یا دورانی که رشد اقتصادی پایین است.

وجود نظرات مختلف در رابطه با پدیده رکودتورمی باعث شده است که این پدیده به یک معمای پیچیده تبدیل گردد. به‌منظور درک نظریه‌های مختلف در رابطه با رکودتورمی بهتر است که تعاریف و نظرات مکاتب و گروه‌های مختلف اقتصادی را در رابطه با وقوع هر دو پدیده رکود و تورم بیان کنیم. هنگامی که با این نظریات آشنا شدیم آنگاه می‌توانیم از این تعاریف برای بررسی ماهیت پدیده رکودتورمی استفاده کنیم (Salehi, 2015, p. 1).

رویکرد اصلی کینزین‌ها نسبت به پدیده رکودتورمی نظریه بیکاری است که ریشه در ساختار بازار کار دارد و مربوط به زمانی است که مکانیسم بازار کار به‌خوبی عمل نمی‌کند. در این نظریه بیان می‌شود که برخلاف قیمت‌های بازار کالا و خدمات، نرخ دستمزد توسط عرضه و تقاضای بازار مشخص نمی‌شود. بنابراین حقوق و دستمزد (قیمت عرضه نیروی کار) براساس عوامل برون‌زای اقتصاد مانند متغیرهای نهادی، مشخص می‌شود نه مازاد عرضه. نئوکلاسیک‌ها با رویکردی انتقادی به دیدگاه نئوکینزین‌ها، بروز تورم رکودی را ناشی از سمت تقاضا در اقتصاد می‌دانند و از دو دیدگاه «عدم‌توانایی دولت در تنظیم قوانین» و «کاهش بهره‌وری نیروی کار» به تورم رکودی نگاه می‌کنند. به‌طورکلی نظریه اقتصاددانان نئوکلاسیک بر این باورند که پدیده رکودتورمی بر اثر شکست روند تخصیص در بازار کالا، که ناشی از دخالت زیاد دولت در اقتصاد است،

ایجاد می‌شود. این رویکرد تأثیر سیاست‌های پولی بر وقوع رکود تورمی را رد می‌کند و به‌جای آن عوامل بخش واقعی اقتصاد را در وقوع رکود تورمی دخیل می‌دانند. به‌عبارت‌دیگر آنها معتقدند که متغیرهای اسمی مانند تورم هیچ ارتباطی با متغیرهای واقعی اقتصاد مانند نرخ بیکاری ندارند (Salehi, 2015, pp. 1-2).

یکی دیگر از نظریه‌های مرتبط با رکود تورمی که توسط برخی دانشمندان نئوکینزی مطرح شد این بود که، آنها بر این باور بودند که تناقض موجود میان تورم و بیکاری در نظریه‌های اقتصاد کینزی به‌خوبی بیان نمی‌شود و معتقدند که در اقتصاد زمانی که سطح اشتغال پایین‌تر از اشتغال کامل باشد نرخ دستمزد و تقاضا برای نیروی‌کار به‌صورت مستقل از یکدیگر تغییر می‌کنند (Harry, 1988, p. 23).

رویکرد پول‌گرایان را می‌توان در یک جمله خلاصه کرد که، تورم همیشه و در همه‌جا یک پدیده پولی است. فریدمن و شوارتز^۸ (۱۹۶۵) در تحقیقات خود به این نتیجه رسیده است که پدیده تورم و رکود تورمی ناشی از نوسانات عرضه پول در اقتصاد است و نه عوامل دیگر مربوطه به تقاضا. با توجه به نظریه مقداری رکود تورمی، عرضه پول در اقتصاد دلیل اصلی به‌وجود آمدن رکود تورمی است و نه تقاضای پول. با توجه به این نوع نظریه درباره‌ی رکود تورمی، افزایش عرضه‌ی پول، در زمانی که سطح قیمت‌ها در حال افزایش است یک دلیل دیگر برای به‌وجود آمدن دوره رکود تورمی در اقتصاد است (Salehi, 2015, pp. 5-7).

نظریه شوک نیز نیروهای بیرونی اقتصاد را دلیل اصلی وقوع رکود تورمی می‌داند. این عوامل بیرونی شوک‌های منفی بزرگی به عرضه کالا و خدمات در بازار وارد می‌کند. به‌عنوان مثال شوک قیمت نفت از عوامل بیرونی اقتصاد است که منحنی عرضه‌ی کل و به تبع آن کل اقتصاد را تحت تأثیر قرار می‌دهد (Salehi, 2015, p. 7).

انباشت دیفرانسیل که توسط جانانان و بیچلر^۹ (۲۰۰۱) معرفی شد از نظریه‌های دیگر توضیح‌دهنده‌ی رکود تورمی است. آنها با در نظر گرفتن مفهوم رکود تورمی به‌عنوان استهلاک و مالکیت، آن را به‌عنوان روش اصلی شرکت‌های بزرگ جهت کسب سود بالاتر از نرخ بازگشت سرمایه توصیف کردند. آنها در مطالعات‌شان به این نتیجه رسیدند که رابطه نزدیکی میان تورم و افزایش سود وجود دارد و همین مسأله باعث می‌شود که

۲۸۳ **تحقیقات اقتصادی** / بررسی تأثیر انواع اعتبارات بانکی نظام بانکداری ... / مهدی قائمی اصل و مهدی نظرآقایی

افزایش نرخ تورم (در مقیاسی بیشتر از کاهش تولید)، منجر به افزایش سود شرکت‌ها گردد. آنها نقل قول فریدمن را برای تئوری خود بازگو می‌کنند که با توجه به اثرات توزیعی تغییرات تورم و بیکاری، پدیده رکودتورمی به نوعی توزیع مجدد در اقتصاد است. اعتبارات بانکی و سیاست‌های پولی اگر بانک نقش اصلی را در مکانیسم انتقال پول ایفا کند و تغییری در شیوه‌های وام دهی بانک‌ها ایجاد شود، در نقشی که بانک‌ها در بازارهای مالی ایفا می‌کنند، تأثیرگذار خواهد بود. بانک‌ها به‌طور سنتی یکی از منابع اصلی اعتبارات کوتاه‌مدت برای کسب‌وکار است (Charles & Gordon, 1995, p. 60).

۲. ادبیات پژوهش

۲-۱. مطالعات داخلی

نظریور و دیگران (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «ساختار مالی بانک محور و نقش آن در بروز پدیده رکودتورمی در اقتصاد ایران» به بررسی نقش سیاست‌های بانکی در وقوع پدیده رکود تورمی در اقتصاد ایران پرداختند. در این تحقیق که با استفاده از روش توصیفی - تحلیلی و با استفاده از منابع کتابخانه‌ای و اینترنتی معتبر انجام شده است، به این نتیجه می‌رسند که با توجه به بانک پایه بودن نظام مالی کشور، عدم اعطای تسهیلات هدفمند از سوی بانک‌ها و حرکت به سمت عقود مشارکتی، افزایش مطالبات غیرجاری، عدم بازگشت بدهی‌های دولت، پیمانکاران و بنگاه‌های دولتی به بانک‌ها، افزایش سهم بنگاهداری بانک‌ها و همچنین افزایش میزان اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی از عمده دلایل نقش بانک‌ها در بروز پدیده رکود تورمی در اقتصاد کشور می‌باشد.

رحمتی و مدنی‌زاده (۱۳۹۳) در مقاله خود با عنوان «رکودتورمی و راهکارهای خروج»، به بررسی راهکارهای برون‌رفت از رکودتورمی ایجاد شده در ایران طی سال‌های ۱۳۹۰-۱۳۹۲ پرداخته‌اند و مؤثرترین راه جهت مقابله با بحران رکودتورمی در کشوری مثل ایران را تغییر پارادایم پولی و مالی به یک نظام مالی و پولی مقاوم در برابر تورم بیان کرده‌اند که این تغییر پارادایم مستلزم اجماع سیاست‌گذاران و استفاده از یک بدنه سیاست‌گذاری و کارشناسی بسیار قوی است.

خانی قریه‌گپی و دیگران (۱۳۹۲) در مقاله‌ای با عنوان «شناسایی علل رکود تورمی اقتصاد ایران با استفاده از روش تصحیح خطای آستانه» به بررسی عوامل رکود تورمی در کشور ایران پرداختند. طبق نتایج تحقیقات ایشان عوامل ایجاد رکود تورمی در اقتصاد ایران، نوسانات تراز پرداخت‌ها، درآمدهای نفتی، کسری بودجه دولت و حجم نقدینگی است.

باستانی فر و دیگران (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با عنوان «تحلیل ریشه‌های رکود تورمی در اقتصاد ایران و ارائه راهکارهای برون‌رفت»، با استفاده از روش دونهان و سامر^{۱۰} (۲۰۰۴) به بررسی عوامل رکود تورمی در کشور ایران پرداختند، و به این نتایج دست یافتند که رکود تورمی صرفاً یک پدیده پولی نیست و به بهره‌وری نیروی کار نیز ارتباط دارد، همچنین می‌توان نوسانات قیمت نفت، اتخاذ سیاست‌های پولی و مالی توسط دولت، خلق اعتبار مازاد بر تولید و بهره‌وری پایین نیروی کار را به‌عنوان مهم‌ترین دلایل مشاهده شده از رکود تورمی کشور ایران دانست.

۲-۲. مطالعات خارجی

دوین^{۱۱} (۲۰۰۰) به تحلیل «دلیل تورم رکودی در اقتصاد آمریکا» با استفاده از داده‌های سال‌های ۱۹۶۰ تا ۱۹۹۸ و تخمین رگرسیون سود تابع سود اقتصاد آمریکا، پرداخته است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که دلیل بروز رکود تورمی در اقتصاد آمریکا، نوسانی بودن نرخ سود و بازدهی تولیدات طی سال‌های بروز تورم رکودی (دهه ۱۹۷۰ و اواخر دهه ۱۹۹۰) بوده است. علل این مسأله رواج پول اعتباری و افزایش هزینه‌های نیروی کار در بخش‌های غیرکشاورزی بوده است.

کاشیپ و آستین^{۱۲} (۲۰۰۰) وجود کانال اعتباردهی بانکی برای ایالات متحده را براساس مدل پانل دیتایی که شامل بیش از ۱۴,۰۰۰ بانک برای تقریباً ۲۰ سال بود، یافتند. آنها دریافتند که فرضیه تأثیر کانال اعتباردهی بانکی بر اثر اعمال سیاست پولی از روش رگرسیون دو مرحله‌ای تأیید می‌شود.

بهمنی اسکویی^{۱۳} (۱۹۹۶) در مقاله‌ای با عنوان «منبع رکود تورمی در کشورهای تولیدکننده نفت»، به بررسی عوامل رکود تورمی در کشورهای صادرکننده نفت از جمله ایران می‌پردازد. در تحقیق انجام شده به این نتیجه رسیده است که کاهش ارزش پول

ملی در اثر سیاست‌های پولی و یا نوسانات نرخ ارز از عوامل اصلی ایجاد رکود تورمی در اقتصاد ایران است.

برنانکه و گتلیر^{۱۴} (۱۹۹۵) در تحقیقات خود با استفاده از مدل سنجی VAR در رابطه با آثار سیاست پولی بر تسهیلات بانک‌ها و برخی اجزای GDP به این نتیجه رسیدند که زمانی که تغییری در نرخ بهره‌ی وجوه فدرال رزرو به وجود آید می‌تواند روابط معناداری بین تسهیلات بانکی و تولید وجود داشته باشد.

۲-۳. معرفی متغیرهای مدل

براساس مبانی نظری معرفی شده در این پژوهش، هدف اصلی مقاله بررسی تأثیر عقود مبادله‌ای، عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بر رکود تورمی در ایران است. سوالات این پژوهش نیز حول محور نحوه تأثیرگذاری قراردادهای چهارگانه عقود مبادله‌ای، عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بر رکود تورمی در ایران قرار خواهد گرفت. به عبارت دیگر میزان و نحوه تأثیرگذاری این کانال‌های اعتباری بر رکود تورمی در ایران، سؤال اصلی این پژوهش است.

براساس مبانی نظری و مطالعاتی و با محور قراردادن الگوهای تصریحی مطالعات بهمنی اسکویی (۱۹۹۶) و صالحی (۲۰۱۵)، متغیرهای مدل عبارتند از: عقود مبادله‌ای، عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه. همچنین متغیرهای برون‌زا مدل هم عبارتند از نرخ ارز، مخارج دولت و درآمدهای نفتی (به قیمت جاری). مخارج دولت شامل مخارج جاری (حفظ و نگهداری ظرفیت‌های موجود) و مخارج عمرانی (ایجاد ظرفیت جدید) است و تمامی داده‌ها از بانک اطلاعات سری‌های زمانی اقتصادی اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصاد بانک مرکزی استخراج شده است.

جدول (۱): متغیرهای مدل

mis	شاخص رکود تورمی
loa	قرض‌الحسنه
tra	عقود مبادله‌ای
cop	عقود مشارکتی
dir	سرمایه‌گذاری مستقیم

oil	درآمدهای نفتی
exr	نرخ ارز
gov	مخارج دولت

منبع: یافته‌های تحقیق

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر هر کدام از متغیرهای عقود مشارکتی، عقود مبادله‌ای، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بر رکود تورمی در اقتصاد ایران است که شاخص رکود تورمی با استفاده از مجموع نرخ بیکاری و تورم محاسبه شده است. تسهیلات ارائه شده در چارچوب عقود مشارکتی و مبادله‌ای به لحاظ عدم اشتراک ریسک و دریافت سود ثابت یکسان، شباهت بسیار زیادی به یکدیگر دارند. اما همین عقود به لحاظ «چارچوب تنظیم قرارداد و أخذ تعهدهای بازپرداخت»، «چارچوب‌های تخصیص و تزریق اعتبارات»، «حجم تسهیلات تکلیفی در هر یک از چارچوب‌های مبادله‌ای و مشارکتی»، «میزان وجوه اداره شده تخصیص یافته در قراردادهای مبادله‌ای و مشارکتی»، «مسیرها، شدت و سرعت اثرگذاری بر بخش حقیقی اقتصاد»، «بخش‌های هدف تعبیه شده در قانون» و «چارچوب‌های باز تدوین قراردادها به هنگام نکول و تأخیر» از تفاوت‌های قابل توجهی نیز برخوردارند. همچنین طبق قوانین و آیین‌نامه‌های ارائه تسهیلات، هر یک از عقود زیر مجموعه قراردادهای مشارکتی و مبادله‌ای، با اهداف و محوریت خاصی طراحی شده‌اند:

عقد مشارکت مدنی، به منظور مشارکت در تأمین بخشی از سرمایه لازم برای تولید و سرمایه‌گذاری طراحی شده است و قابلیت تأمین مالی برای همه بخش‌های اقتصادی در آن تعبیه شده است.

در مقابل مشارکت حقوقی صرفاً برای ارائه تسهیلات به شرکت‌های سهامی فعال در تمامی بخش‌های اقتصادی ولی با محوریت مشارکت مستقیم در سرمایه‌گذاری‌ها به منظور انتفاع بانک طراحی شده است.

مضاربه برای مشارکت در امور بازرگانی به غیر از واردات مورد استفاده قرار می‌گیرد. فروش اقساطی، با هدف تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی جهت خرید وسائل تولید، ماشین‌آلات و تأسیسات، مواد اولیه و لوازم یدکی و ابزار کار، کالاهای

مصرفی و سرمایه‌ای بادوام، طراحی شده است و در تأمین مالی بخش‌های صنعت و معدن، کشاورزی، خدمات، بخش‌های مصرفی و مسکن مورد استفاده قرار می‌گیرد. جعاله نیز با هدف ایجاد کانال اعتباری برای بخش‌های تولیدی، خدماتی و بازرگانی طراحی شده است و براساس آن، کارفرما ملتزم می‌شود که مبلغ یا اجرت معلومی را در مقابل انجام عملی معین پرداخت نماید.

بر این اساس میزان و سرعت تأثیرگذاری اعتبارات ارائه شده در چارچوب عقود مبادله‌ای و مشارکتی بر بخش حقیقی و شاخص‌های کلان، قطعاً با یکدیگر متفاوت خواهد بود. همچنین عقود اسلامی به لحاظ مدت زمان بازپرداخت تسهیلات با یکدیگر متفاوتند. قرض‌الحسنه، مضاربه، مشارکت مدنی، مزارعه، مساقات، جعاله، سلف، فروش اقساطی مواد اولیه، لوازم یدکی و ابزار کار از قراردادهای کوتاه‌مدت هستند؛ قرض‌الحسنه، مشارکت مدنی (تولیدی و خدماتی)، فروش اقساطی وسایل تولید، ماشین‌آلات و تأسیسات و اجاره به شرط تملیک از قراردادهای میان مدت محسوب می‌شوند و مشارکت حقوقی از عقود بلندمدت است (اکبرزاده، ۱۳۹۲، ص. ۱۷۳).

۳-۱. ویژگی‌های انحصاری به‌کارگیری عقود مبادله‌ای در نظام بانکداری بدون ربا

۱. مقطعی بودن معاهده‌ها: معاهده‌های مبادله‌ای پس از پایان قرارداد به پایان می‌رسند و دو طرف قرارداد، مسئولیتی در برابر فعالیت‌های اقتصادی و معامله‌های همدیگر ندارند. در عقد اجاره و فاء به قرارداد تابع مدت اجاره است، هر چه مدت کوتاه‌تر باشد، و فاء به آن نیز در مدت کوتاه‌تری صورت می‌گیرد و هر چه طول مدت اجاره بیشتر باشد، و فای به آن نیز به همان نسبت طولانی خواهد بود، در سلف نیز بستگی به مدت انجام تعهد دارد. در تنزیل بدهی نیز همچون عقد بیع کوتاه است، زیرا نوعی بیع است.
۲. رابطه بدهکار و بستانکار: پس از پایان معاهده‌های مبادله‌ای، رابطه حقوقی متعاملین، رابطه بدهکار و بستانکار است و پس از وفا به معاهده، این رابطه به پایان می‌رسد.
۳. قابلیت برای نرخ‌های ثابت و از قبل تعیین شده: معاهده‌های مبادله‌ای، قابلیت برنامه‌ریزی برای نرخ‌های سود ثابت و از قبل تعیین شده را دارند.

۴. تملیکی بودن قراردادها: یعنی در پایان قرارداد، عوضین به ملکیت طرفین در می‌آید.
۵. عدم‌نیاز به کنترل و نظارت: لازمه منطقی ویژگی‌های پیشین این است که پس از پایان قرارداد مالی، به نظارت و کنترل از طرف متعاقدین بر فعالیت‌های اقتصادی همدیگر نیازی نباشد، چرا که نه تحولات اقتصادی کل جامعه و نه تدابیر مدیریتی بنگاه مربوط، هیچ تأثیری در مبالغ قرارداد ندارد (اکبرزاده، ۱۳۹۲، ص. ۱۸۰).

تمرکز بر قراردادهای مبادله‌ای و استفاده از تمام ظرفیت آنها، صنعت بانکداری ایران را از ورود به فعالیت‌های غیرتخصصی دور می‌کند و روزه‌روز به عمق و تنوع خدمات آن می‌افزاید. به طوری که بعد از مدت کوتاهی می‌تواند ابزارها و راهکارهای استاندارد برای کشورهای اسلامی و در سطح بین‌المللی ارائه کند (موسویان، ۱۳۸۴، صص. ۴۵-۶۹). اما در مقابل مزایا و ویژگی‌هایی که بدان اشاره شد، برخی نقاط چالش‌برانگیز نیز در عقود مبادله‌ای رایج مثل مرابحه به چشم می‌خورد. تأمین مالی به صورت مرابحه از نوعی عدم‌انعطاف رنج می‌برد که با طبیعت طرح‌هایی که بانک می‌خواهد آنها را تأمین مالی کند، ناسازگار است، زیرا با آنکه برای بازپرداخت بدهی مرابحه سررسیدی تعیین می‌شود، ولی تاجر بدهکار با توجه به راکد بودن بازار و افت قیمت‌ها و به انتظار بالا رفتن قیمت برای عرضه کالای خود به بازار، از بانک مهلت بیشتری می‌طلبد. اما وی حق ندارد در بازپرداخت بدهی خود تأخیر کند، زیرا بانک اسلامی فروشنده مرابحه‌ای) تمدید مهلت نمی‌کند و نمی‌توان بانک اسلامی را نیز به تمدید مهلت مجبور ساخت، زیرا مال دیگران را به کار گرفته است و حق ندارد بدون انتظار سود مال دیگران را واگذارد (صدیقی، ۱۳۷۸، ج ۱، ص. ۱۶۵؛ مصباحی‌مقدم، ۱۳۸۵، ص. ۱۷۳). به علاوه از آنجایی که در عقود مبادله‌ای سود ثابت و از قبل مشخص است امکان کسب سود زیاد و اوج گرفتن در این عقود وجود ندارد و اگر بانک هزینه‌های زیادی داشته باشد منافع این عقود پاسخ‌گو نخواهد بود. همچنین اگر متقاضیان در بازگرداندن وجوه دریافتی تعلل کنند بانک حتماً نیازمند منابعی است که در آن مدت بازپرداخت بتواند هزینه‌های خود را فراهم کند.

۲۸۹ **تحقیقات حسابداری** بررسی تأثیر انواع اعتبارات بانکی نظام بانکداری ... / مهدی قائمی اصل و مهدی نظرآقایی

چهارچوب ثابت این عقود مانع از کسب منفعت زیاد است و ریسک بالایی را برای بانک رقم می‌زند (اکبرزاده، ۱۳۹۲، ص. ۱۸۳).

۲-۳-۲. ویژگی‌های انحصاری به کارگیری عقود مشارکتی در نظام بانکداری بدون ربا

معاهده‌های مشارکتی، ماهیتی استمراری دارند و تا پایان فعالیت اقتصادی و سررسید معاهده، قرارداد استمرار دارد. به علاوه این گونه قراردادها ماهیت اذنی دارند، یعنی سرمایه‌ای که بانک در اختیار واحدها می‌گذارد به مالکیت آنها در نمی‌آید، بلکه تنها اذن تصرف به آنها داده می‌شود و از این رو نیاز به نظارت و کنترل جدی وجود دارد. بنابراین شریکان و صاحبان فعالیت اقتصادی برای استیفای کامل حقوق خود، به صورت پیوسته و مستمر باید جریان هزینه‌ها و درآمدها را نظارت و کنترل کنند، چون احتمال انواع اشتباهات مالی وجود دارد (اکبرزاده، ۱۳۹۲، ص. ۱۸۵).

از سوی دیگر، هزینه‌بر بودن فرآیند نظارت در عقود مشارکتی از جهت هزینه‌های کارشناسی، احتمال تبانی بین کارشناس ناظر و مدیر طرح، شفاف نبودن شاخص‌های نظارت و نگرانی شریک درباره افشای اطلاعات به علت ترس از امکان بروز سوءاستفاده‌های احتمالی در بعضی موارد را می‌توان از مشکل‌های نظام بانکی در نظارت بر قراردادهای مشارکتی دانست (احمدی حاجی‌آبادی و بهاروندی، ۱۳۸۹، صص. ۱۱۹-۱۳۹).

وجود اطلاعات نامتقارن مانع از کاربرد کارآمد ابزارهای مشارکتی می‌شود، مگر آنکه صاحبان بانک از طریق نظارت بر اجرای قرارداد، مشکل عدم تقارن اطلاعات را حل کنند (صدر، ۱۳۸۶، صص. ۷۹-۹۸).

از همه مهم‌تر اینکه روابط اقتصادی و حقوقی حاکم بر سپرده‌گذاری و وام‌دهی سنخیت تمام با روابط مشارکتی شراکت در سودوزیان فعالیت اقتصادی ندارد. ورود به عملیات اجرایی با دست‌کم کنترل و نظارت بر اجرای طرح‌ها و پروژه‌های موضوع قراردادهای مشارکتی نیازمند برخورداری از ساختاری است که: اولاً بسیار منعطف باشد. در حقیقت از آنجا که سودوزیان عقدهای مشارکتی تابع سودوزیان فعالیت اقتصادی است؛ بنابراین نمی‌توان به‌طور قطع و برای زمان مشخصی تضمین سود ثابت به

سپرده‌گذاران و سهامداران بانک داد. در صورت اجرای دقیق مشارکت در سودوزیان، سودهای پرداختی به سپرده‌گذاران در ارتباط مستقیم با شرایط اقتصادی خواهد بود و نمی‌توان آن را از پیش تعیین کرد. ثانیاً به لحاظ حوزه فعالیت، بسیار وسیع باشد. طبق نظریه‌های مالی، مدیریت سرمایه‌گذاری بهینه، حالتی است که سرمایه‌گذاری در حوزه‌های گوناگون اقتصادی صورت گیرد تا از این راه ریسک ناشی از سرمایه‌گذاری کاهش یابد. ثالثاً هزینه‌های مترتب بر انجام کنترل‌ها و نظارت‌های مستمر را متقبل شود. در بانکداری مرسوم، هزینه نظارت یا سهمی در هزینه تمام شده خدمات ندارد یا سهم بسیار ناچیزی دارد. این در حالی است که تمرکز فعالیت‌های بانکداری اسلامی بر عقده‌های مشارکتی، سهم هزینه نظارت بر اجرای طرح‌ها و کنترل آن را به مراتب نسبت به نظام بانکی رایج، افزایش می‌دهد (احمدی حاجی‌آبادی و بهاروندی، ۱۳۸۹، ص. ۱۱۹).

۳. یافته‌ها

۳-۱. آزمون مانایی متغیرها

به‌منظور به‌کارگیری مدل خود رگرسیون برداری بیزین، ابتدا باید نسبت به شناسایی متغیرها و بررسی مانایی یا نامانایی متغیرها اقدام کنیم. روش‌های مختلفی برای بررسی مانایی متغیرها وجود دارد که در این پژوهش از آزمون $KPSS^{15}$ استفاده می‌شود. نتایج آزمون تک‌تک متغیرها در جدول (۲) نشان داده شده است. این روش به‌منظور به حداقل رساندن خطای نوع اول در عدم‌رد فرضیه داشتن ریشه واحد در داده‌های ترکیبی در روش‌های رایج مثل دیکی‌فولر تعمیم‌یافته، مورد استفاده قرار گرفته است.

جدول (۲): نتایج آزمون مانایی به روش KPSS در سطح و تفاضل متغیرها

متغیرها	آماره KPSS	مقدار بحرانی KPSS در سطوح اهمیت آنها		
		٪۱	٪۵	٪۱۰
LCOP	۰/۰۷۶	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
LDIR	۰/۱۸۲	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
EXR	۰/۹۴۷	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷

متغیرها	آماره KPSS	مقدار بحرانی KPSS در سطوح اهمیت آنها		
		٪۱	٪۵	٪۱۰
D (EXR)	۰/۱۶۸	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
LGOV	۱/۰۴۵	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
D (LGOV)	۰/۲۳۵	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
LLOA	۰/۱۱۶	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
LMIS	۰/۱۳۸	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
LOIL	۱/۰۲۹	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
D(LOIL)	۰/۰۹۳	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷
LTRA	۰/۱۶۰	۰/۷۳۹	۰/۴۶۳	۰/۳۴۷

منبع: محاسبات تحقیق

نتایج آزمون مانایی نشان می‌دهد که متغیرهای عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم، عقود مبادله‌ای، شاخص رکود تورمی و تسهیلات قرض‌الحسنه، در سطح مانا هستند ولی متغیرهای نرخ ارز، مخارج دولت و درآمدهای نفتی، با یک بار تفاضل‌گیری مانا خواهند بود. اما سیمز^{۱۶} (۱۹۸۰) و سیمز، استاک و واتسون^{۱۷} (۱۹۹۰) معتقدند که حتی اگر متغیرها دارای ریشه واحد باشند، نباید تفاضل آنها را در سیستم وارد کرد. براساس این دیدگاه در صورتی که میان متغیرهای پژوهش، یک رابطه هم‌جمعی وجود داشته باشد، می‌توان تمام متغیرها را در سطح وارد رگرسیون نمود.

۲-۳. آزمون هم‌جمعی میان متغیرها

یوهانسن^{۱۸} (۱۹۹۵) بیان می‌کند که یکی از فروضی که به اشتباه در مباحث هم‌انباشتگی وجود دارد این است که تمامی متغیرها باید از درجه انباشتگی یکسانی برخوردار باشند. وی یادآور می‌شود که هر دوی متغیرهای پایا و روند-پایا (انباشته از درجه ۱) می‌توانند در تحلیل‌های هم‌انباشتگی وارد شوند. البته این امر مشروط بوده و بستگی به تعداد

متغیرهای انباشته از درجه یک دارد. در یک معادله با متغیرهای پایا ($I(0)$) و روند- پایا ($I(1)$) ضروری است که حداقل دو متغیر $I(1)$ وجود داشته باشد تا ترکیب خطی این دو متغیر یک متغیر پایا باشد و بتواند در کنار متغیرهای پایا یک متغیر پایا را تولید کند. به عبارت دیگر در صورتی که تنها یک متغیر انباشته از درجه یک در معادله وجود داشته باشد امکان وجود رابطه هم‌انباشتگی بین متغیرهای مدل، وجود نخواهد داشت و لازم است که تعداد این متغیرها بیش از یک باشد.

جدول (۳): نتایج آزمون هم‌جمعی

حداقل تعداد روابط هم‌جمعی در مدل	حداکثر تعداد روابط هم‌جمعی در مدل
۱	۶

منبع: محاسبات تحقیق

براساس نتایج جدول (۳)، حداقل یک رابطه هم‌جمعی میان متغیرهای پژوهش وجود دارد و می‌توان متغیرهای انباشته از مرتبه اول را بدون تفاضل‌گیری وارد تحلیل خودرگرسیون برداری بیزین نمود.

۳-۳. تعیین وقفه بهینه مدل

در این پژوهش از معیار اطلاعات شوارتز^{۱۹} برای تعیین وقفه بهینه مدل خود رگرسیون برداری بیزین استفاده می‌شود، زیرا براساس دیدگاه ایوانف و کیلیان^{۲۰} معیار اطلاعات شوارتز برای داده‌های با حجم نمونه کمتر از ۱۲۰، دقیق‌ترین معیار اطلاعاتی است. در جدول (۴) طول وقفه بهینه مدل پژوهش نشان داده شده است. براساس این جدول در مدل (شامل متغیرهای عقود مشارکتی، عقود مبادله‌ای، سرمایه‌گذاری مستقیم، قرض‌الحسنه، نرخ ارز، درآمد نفتی دولت و مخارج دولت)، مقدار معیار اطلاعات شوارتز در وقفه یک به حداقل مقدار خود می‌رسد و برابر با ۳۸,۲۷۷۱۹ می‌شود. بنابراین بیشترین پوشش اطلاعاتی در خصوص روابط میان متغیرهای پژوهش با در نظر گرفتن وقفه اول ایجاد می‌شود.

جدول (۴): آزمون تعیین طول وقفه بهینه مدل

طول وقفه بهینه	مقدار معیار اطلاعاتی شوارتز
۰	۴۰,۸۲۴۷۷
۱	۳۸,۲۷۷۱۹
۲	۴۰,۲۶۴۰۳
۳	۴۲,۰۹۴۰۶
۴	۴۳,۹۳۳۲۲
۵	۴۵,۴۸۳۰۴

منبع: محاسبات تحقیق

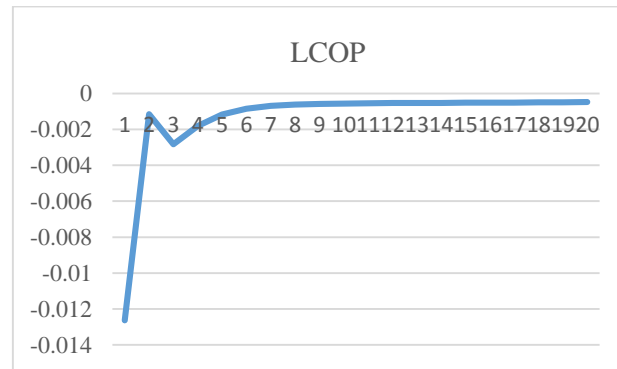
۴-۳. نتایج مدل

در این پژوهش با استفاده از یک الگوی خودرگرسیون برداری بیزین و پیشین نرمال - ویشارت سیمز - ژا تأثیر شوک عقود مبادله‌ای، عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بر روی رکودتورمی موردبررسی قرار گرفته است.

روش‌های بیزین برخلاف روش‌های کلاسیک که معمولاً به تخمینی از پارامترهای یک توزیع مفروض می‌پردازند، به یک تابع چگالی پسین^{۲۱} کامل دست می‌یابند. این تابع پسین ممکن است یک تابع چگالی پیچیده‌ای باشد که به هیچ‌یک از توزیع‌های رایج و استاندارد که در روش‌های سنتی مورد استفاده قرار می‌گیرند، شباهتی نداشته باشد و تخمین آن از طرق عادی غیرممکن باشد. مدل‌سازی تابع پسین به صورت مستقیم نیاز به فرض‌های مجانبی^{۲۲} را جهت استنباط آماری برطرف می‌سازد (Misra, 2008, p. 105).

در این میان، استفاده از پیشین نرمال - ویشارت سیمز - ژا برای الگوی خودرگرسیون برداری، به منظور در نظر گرفتن همبستگی همزمان سری‌های زمانی است. به علاوه براساس الگوی سیمز و ژا^{۲۳} این پیشین، برخلاف پیشین نرمال - فلت که محتوای فاقد اطلاعات را در ماتریس واریانس - کوواریانس قرار می‌دهد، از ارزش کافی بیزین برخوردار است و میانگین پیشین نرمال طبیعی را به صورت پیشین در نظر می‌گیرد و در نهایت از روشی تحلیلی برای محاسبه کوواریانس پیشین استفاده می‌کند. در ادامه به بررسی

و تحلیل هر یک از متغیرهای عقود مشارکتی، عقود مبادله‌ای، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بر روی رکود تورمی می‌پردازیم.



نمودار (۱): واکنش رکود تورمی به شوک وارده به تسهیلات عقود مشارکتی

منبع: محاسبات تحقیق

همان‌طور که در نمودار (۱) مشاهده می‌شود، تأثیر شوک تسهیلات عقود مشارکتی بر روی رکود تورمی، مثبت و پایدار می‌باشد. یعنی با افزایش عقود مشارکتی در طی ۲۰ دوره رکود تورمی افزایش می‌یابد و سپس به حالت پایدار درمی‌آید. یک واحد انحراف معیار شوک تسهیلات عقود مشارکتی باعث می‌شود که رکود تورمی تا ۱ دوره با شدت زیادی افزایش پیدا کند، سپس تا دوره سوم روند نسبتاً پایدار و کاهشی داشته، و از دوره سوم به بعد با روند افزایشی ملایمی همراه است و این روند افزایشی تا دوره هشتم پایدار است و پس از دوره هشتم کماکان ثابت باقی است. بنابراین تسهیلات عقود مشارکتی بر روی رکود تورمی تأثیر نسبتاً مثبت و تا حدودی معنی‌دار تا ۸ دوره دارد. تأمین بخش محدودی از سرمایه لازم برای تولید، ارائه تسهیلات صرفاً به شرکت‌های سهامی و مشارکت انحصاری در امور بازرگانی، اخلال در کارایی عملیاتی بانکی و افزایش هزینه تأمین مالی به دلیل وجود هزینه‌های نظارت و کنترل، دشواری‌های امور حقوقی و کارکردهای اقتصادی این‌گونه عقود، صوری‌سازی در اجرای عقود مشارکتی، صوری‌سازی در نرخ بازدهی، افشای غیرحقیقی نرخ سود، طولانی بودن دوره تعهد بازپرداخت و تأثیرگذاری بر بازار حقیقی، از زمینه‌های اقتصادی بروز چنین نتایجی در

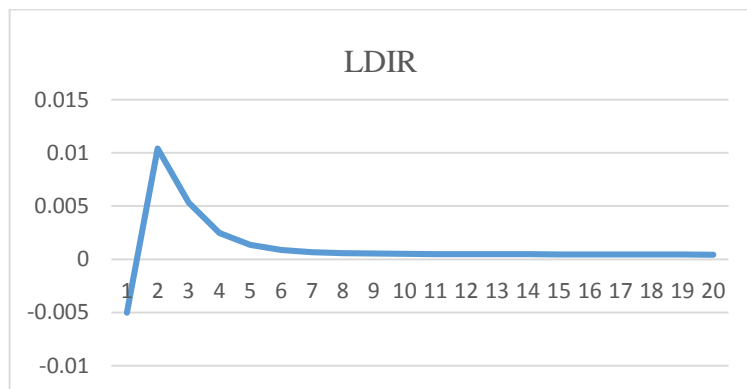
۳۹۵ **تجربیات** بررسی تأثیر انواع اعتبارات بانکی نظام بانکداری ... / مهدی قائمی اصل و مهدی نظرآقایی

خصوصاً تأثیرگذاری عقود مشارکتی بر رکود تورمی است. به علاوه در قراردادهای مشارکتی، تسهیلات برای دوره زمانی مشخص در اختیار مشاغل و واحدهای تولیدی، بازرگانی و صنایع تبدیلی بالفعل قرار می‌گیرد. اصل تسهیلات مشارکتی به همراه سود آن در انتهای دوره به صورت دفعی دریافت می‌شود و ماهیت پسینی (پس از انجام فعالیت اقتصادی) دارد. این تسهیلات قابلیت تمدید نیز دارند و مشتری می‌تواند با مراجعه به بانک در سررسید، سود تسهیلات را پرداخت کند و اصل پول را طبق قرارداد جدیدی تا حداکثر ۳ سال تمدید کند. بنابراین به وضوح امکان به تأخیر افتادن آثار اقتصادی مثبت قراردادهای مشارکتی وجود دارد و ممکن است وجوه دریافتی با کارایی کافی در زمینه مشاغل مورد استفاده قرار نگیرند. جدول (۵) برای تبیین و تحلیل آثار شوک تسهیلات عقود مشارکتی بر رکود تورمی ارائه شده است. در ستون اول جدول میزان واکنش دوره اول، در ستون بعد میانگین کل واکنش‌ها، در ستون سوم بیشترین میزان واکنش و در ستون آخر دوره‌ای که بیشترین میزان واکنش در آن رخ داده است، ارائه شده است.

جدول (۵): خلاصه برخی از نتایج تابع عکس‌العمل آنی

میزان واکنش دوره اول	میانگین کل واکنش‌ها	بیشترین میزان واکنش	دوره بیشترین میزان واکنش
(-)۰,۱۲۶۴	(-)۰/۰۰۱۴	(-)۰/۰۱۲۶۴	۱

منبع: محاسبات تحقیق



نمودار (۲): واکنش رکود تورمی به شوک وارده به تسهیلات سرمایه‌گذاری مستقیم

منبع: محاسبات تحقیق

همان‌طور که در نمودار (۲) مشاهده می‌شود، تأثیر شوک تسهیلات سرمایه‌گذاری مستقیم بر روی رکودتورمی، ابتدا مثبت و سپس منفی و پایدار می‌باشد. یعنی با افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم در طی ۲۰ دوره رکودتورمی افزایش می‌یابد و سپس کاهش می‌یابد و به حالت پایدار درمی‌آید. یک واحد انحراف معیار شوک تسهیلات سرمایه‌گذاری مستقیم باعث می‌شود که رکود تورمی تا ۲ دوره با شدت زیادی افزایش پیدا کند، و سپس با شیب ملایم تا دوره دهم روند کاهشی داشته است، و پس از آن کمکان ثابت باقی مانده است. بنابراین سرمایه‌گذاری مستقیم بر روی رکودتورمی ابتدا تأثیر مثبت و معنی‌داری تا ۳ دوره دارد و پس از آن کاهش می‌یابد و پایدار است.

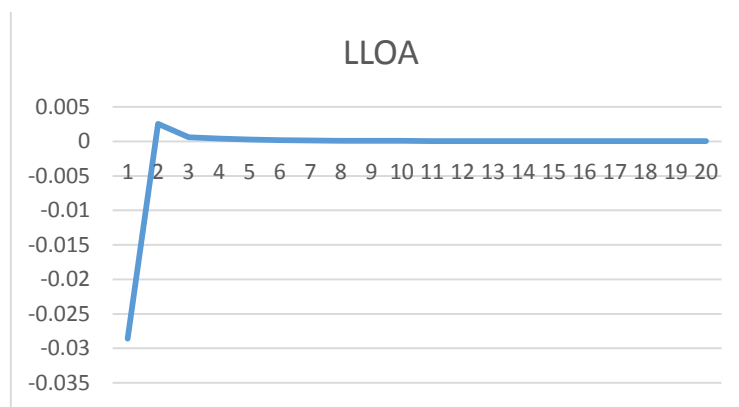
با توجه به ماهیت سفته‌بازانه و سودآوری قابل توجه سرمایه‌گذاری‌های مستقیم بانک‌ها، نتایج تابع واکنش کاملاً منطبق بر نوع ورود بانک‌ها به پروژه‌های بنگاه‌دارانه است، زیرا در عموماً بانک‌ها وارد پروژه‌هایی می‌شوند که سوددهی بالا، ریسک اندک و بازدهی سریعی داشته باشند و معمولاً این‌گونه پروژه‌ها با حجم و مقیاس بزرگی در بازار، بروز پیدا می‌کنند. بنابراین ماهیت این‌گونه پروژه‌ها، در کوتاه‌مدت و در مرحله ساخت و آماده‌سازی، الزاماً ارتباط تنگاتنگی با ایجاد اشتغال و افزایش سطح تولید ندارد و صرفاً به افزایش حجم تقاضای نهاده‌ها در بازار منجر می‌شود و نتیجه فوری آن، افزایش قیمت‌ها همراه با عدم تغییر در عرضه محصول و خدمات نهایی است که طبعاً رکودتورمی را در کوتاه‌مدت تشدید می‌کند. اما در بلندمدت و با بهره‌برداری از پروژه‌های مربوطه، امکان افزایش تولید و ایجاد اشتغال مناسب، فراهم خواهد شد که به دلیل مقیاس بزرگ مشارکت‌های بانکی، تأثیر کلان به‌سزای بخش حقیقی و سطح عمومی قیمت‌ها خواهد داشت.

جدول (۶) برای تبیین و تحلیل آثار شوک سرمایه‌گذاری مستقیم بر رکود تورمی ارائه شده است. در ستون اول جدول میزان واکنش دوره اول، در ستون بعد میانگین کل واکنش‌ها، در ستون سوم بیشترین میزان واکنش و در ستون آخر دوره‌ای که بیشترین میزان واکنش در آن رخ داده است، ارائه شده است.

جدول (۶): خلاصه برخی از نتایج تابع عکس العمل آنی

دوره بیشترین میزان واکنش	بیشترین میزان واکنش	میانگین کل واکنش‌ها	میزان واکنش دوره اول
۲	۰/۰۱۰۴۱۲	۰/۰۰۱۱۱۹	(-)۰/۰۰۵۰۱۵

منبع: محاسبات تحقیق



نمودار (۳): واکنش رکودتورمی به شوک وارده به تسهیلات قرض الحسنه

منبع: محاسبات تحقیق

همان‌طور که در نمودار (۳) مشاهده می‌شود، تأثیر شوک تسهیلات عقد قرض الحسنه بر روی رکودتورمی، مثبت و پایدار می‌باشد. یعنی با افزایش عقود قرض الحسنه در طی ۲۰ دوره رکود تورمی ابتدا افزایش می‌یابد و سپس به حالت پایدار درمی‌آید. یک واحد انحراف معیار شوک تسهیلات قرض الحسنه باعث می‌شود که رکودتورمی تا ۲ دوره با شدت زیادی افزایش پیدا کند، سپس تا دوره سوم روند کاهشی داشته، و از دوره سوم به بعد با روند افزایشی ملایمی همراه است و این روند افزایشی تا دوره نهم پایدار است و پس از دوره نهم کماکان ثابت باقی می‌ماند. بنابراین تسهیلات قرض الحسنه بر روی رکودتورمی تأثیر مثبت و معنی‌داری تا ۹ دوره دارد.

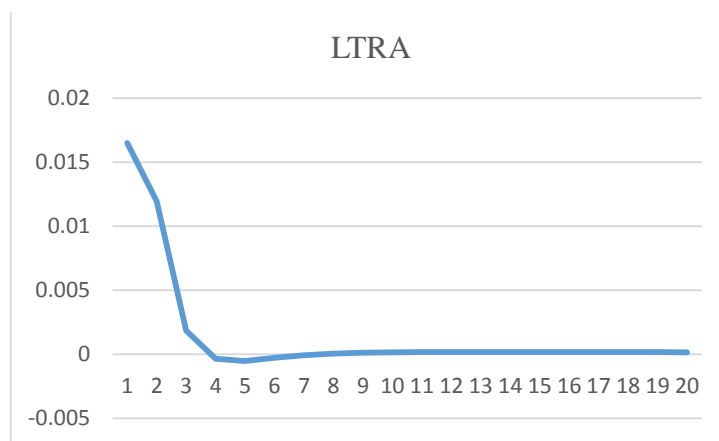
قرض الحسنه قراردادی است که به موجب آن بانک (به‌عنوان قرض‌دهنده) مبلغ معینی را طبق ضوابط مقرر به اشخاص حقیقی و یا حقوقی (به‌عنوان قرض‌گیرنده) به قرض واگذار می‌کند. سهم قرض الحسنه اعطایی هر بانک، سقف تسهیلات اعطایی به متقاضیان

و کارمزد آن سالانه توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مشخص می‌شود. حداکثر مجموع کل قرض‌الحسنه‌های اعطایی هر بانک معادل کل سپرده‌های پس‌انداز قرض‌الحسنه است. مصارف محدود، تخصیص در امور ضروری و نیازهای فوری و مقدار اندک تسهیلات قرض‌الحسنه بانکی، منجر می‌شود این تسهیلات صرفاً به افزایش تقاضای کل و تورم منجر شوند و تأثیری بر افزایش سطح اشتغال و تولید نداشته باشند. برای مقایسه اندازه و سرعت واکنش رکود تورمی به تسهیلات مختلف در مدل‌ها باید در کنار نمودار تابع عکس‌العمل آنی، از یک‌سری شاخص‌ها نیز استفاده شود. بنابراین جدول (۷) برای تبیین و تحلیل آثار شوک تسهیلات قرض‌الحسنه بر رکود تورمی ارائه می‌شود. در ستون اول جدول میزان واکنش دوره اول، در ستون بعد میانگین کل واکنش‌ها، در ستون سوم بیشترین میزان واکنش و در ستون آخر دوره‌ای که بیشترین میزان واکنش در آن رخ داده است، ارائه شده است.

جدول (۷): خلاصه برخی از نتایج تابع عکس‌العمل آنی

میزان واکنش دوره اول	میانگین کل واکنش‌ها	بیشترین میزان واکنش	دوره بیشترین میزان واکنش
(-)۰/۰۲۸۵۹	(-)۰/۰۰۱۱۹	(-)۰/۰۲۸۵۹	۱

منبع: محاسبات تحقیق



نمودار (۴): واکنش رکود تورمی به شوک وارده به تسهیلات عقود مبادله‌ای

منبع: محاسبات تحقیق

همان‌طور که در نمودار (۴) مشاهده می‌شود، تأثیر شوک تسهیلات عقود مبادله‌ای بر روی رکودتورمی، منفی و پایدار می‌باشد. یعنی با افزایش عقود مبادله‌ای در طی ۲۰ دوره رکودتورمی کاهش می‌یابد و سپس به حالت پایدار درمی‌آید. یک واحد انحراف معیار شوک تسهیلات عقود مبادله‌ای باعث می‌شود که رکودتورمی تا ۴ دوره با شدت زیادی کاهش پیدا کند، سپس روند نسبتاً پایدار و ثابتی همراه است. بنابراین تسهیلات عقود مشارکتی بر روی رکودتورمی تأثیر منفی و معنی‌داری تا ۴ دوره دارد. بروز چنین نتایجی ناشی از ویژگی‌های عقود مبادله‌ای در تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی، ایجاد کانال اعتباری برای بخش‌های تولیدی، خدماتی و بازرگانی در کنار مقطعی بودن معاملات، تملیکی بودن قراردادها، قابلیت برنامه‌ریزی برای نرخ‌های سود ثابت و از قبل تعیین‌شده، عدم وجود هزینه‌های کنترل و نظارت، فراهم شدن زمینه‌های کارایی بالا و سودآوری کافی در تخصیص بهینه وجوه به دلیل عدم کنترل و محدودیت است. به‌علاوه عقود مبادله‌ای به دلیل عملکرد در چارچوب بانکداری بین‌المللی، تعامل بیشتری با شرکت‌های چندملیتی و سرمایه‌گذاران مشترک خارجی دارند و در نتیجه مشتریان متنوع‌تری را پوشش می‌دهند. از این‌رو تأثیرگذاری مطلوب عقود مبادله‌ای بر بازار کالا و خدمات و متغیرهای قیمتی بیشتر و فراتر خواهد بود.

به‌علاوه در قراردادهای مبادله‌ای، ارائه تسهیلات مشروط به فعال بودن مشتری بانک به فعالیت‌های اقتصادی نیست و لزومی ندارد مشتری، به‌صورت بالفعل مشغول به فعالیت خاصی باشد. بازپرداخت اصل و سود تسهیلات به‌صورت تواتری (قسطی) و در انتها هر ماه صورت می‌گیرد که لزوم کارایی و بهره‌وری بالای پول و التزام مشتری به اثربخشی فعالیت‌های مرتبط را فراهم می‌آورد.

جدول (۸) برای تبیین و تحلیل آثار شوک تسهیلات عقود مبادله‌ای بر رکودتورمی ارائه شده است. در ستون اول جدول میزان واکنش دوره اول، در ستون بعد میانگین کل واکنش‌ها، در ستون سوم بیشترین میزان واکنش و در ستون آخر دوره‌ای که بیشترین میزان واکنش در آن رخ داده است، ارائه شده است.

جدول (۸): خلاصه برخی از نتایج تابع عکس العمل آنی

میزان واکنش دوره اول	میانگین کل واکنش‌ها	بیشترین میزان واکنش	دوره بیشترین میزان واکنش
(-)۰/۰۱۶۵۱۰	(-)۰/۰۰۱۵۵۳	(-)۰/۰۱۶۵۱۰	۱

منبع: محاسبات تحقیق

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

با توجه به موارد بررسی شده می‌توان به این نتیجه رسید که از میان عقود مختلف بانکی افزایش عقود مبادله‌ای باعث کاهش قابل توجه در رکودتورمی می‌شود ولی افزایش عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه رابطه منفی و معنی‌داری با رکودتورمی ندارد و می‌توان این عقود را افزایش رکودتورمی تلقی نیز نمود. در حقیقت با تقویت کانال اعتبارات از طریق عقود مشارکتی، منابع بانک‌ها بدون تمرکز و هدف‌گذاری دقیق در خصوص ردیف و بخش هدف تخصیص تسهیلات، و صرفاً در قالب عقد مشارکت اعطا شده است و این امر منجر به افزایش هزینه تمام شده پول و تأمین مالی بنگاه‌ها شده و به‌الطبع، افزایش هزینه تولید را به‌دنبال داشته است. افزایش هزینه تولید نیز در نهایت منجر به کاهش میزان سوددهی بنگاه‌ها شده است و این دو پدیده در کنار یکدیگر، تعدیل نیرو و تعطیلی بنگاه‌ها (بیکاری بالا) را به‌دنبال خواهند داشت. در صورتی که کلیه بنگاه‌های صنعت، محصولات خود را با قیمت بالایی در بازار عرضه نمایند، سطح عمومی قیمت‌ها افزایش خواهد داشت و در نهایت این تسهیلات باعث افزایش رکودتورمی و شرایط رکودی در کشور خواهد شد. البته در این جریان عمومی، موارد استثنایی نیز وجود دارد که برای نمونه همانند بانک صنعت و معدن، مبالغ چشم‌گیری از تسهیلات مشارکتی با ماهیت توسعه‌ای اعطا می‌شود ولی این موارد در تحلیل کلان و جریان عمومی نظام بانکداری بدون‌ربای ایران کمتر به چشم می‌خورد.

با توجه به اینکه سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌ها در بخش‌های ساخت و تولید و پروژه‌های عمرانی معمولاً زمان‌بر بوده و تا زمان تکمیل طرح و رساندن آن به مرحله تولید و تا زمان اتمام طرح، این تسهیلات صرفاً جنبه تزریق پول به جامعه و افزایش نقدینگی می‌باشد و برخی از سرمایه‌گذاری‌های مستقیم روی کالاهای سرمایه‌ای انجام می‌گیرد و نیازی به نیروی کار نیست، عموماً افزایش تورم را به‌دنبال خواهد داشت و در

مقابل تأثیر معنی‌داری بر بیکاری نخواهد داشت. از طرف دیگر با توجه به فعالیت بنگاه‌داری بانک‌ها در کشور این نوع فعالیت بانک‌ها نیز باعث افزایش نقدینگی در جامعه و در نهایت منجر به افزایش رکود تورمی می‌شود. همچنین عقد قرض‌الحسنه نیز چون عموماً به افراد خاص جهت مصارف ضروری مثل پرداخت قرض و بدهی‌ها و همچنین در قالب وام ازدواج اهدا می‌گردد، وارد چرخه تولید و بخش واقعی اقتصاد نمی‌شود.

عقد قرض‌الحسنه در بانکداری اسلامی، در زمره عقود تملیکی بوده و ماهیتی خیرخواهانه دارد. سپرده‌های قرض‌الحسنه که به وسیله سپرده‌گذاران و متقاضیان پر شمار تأمین می‌شود، به‌طور عمده مبالغی کوچک بوده و کمتر مشاهده می‌شود که مبالغ کلانی به‌عنوان سپرده‌های قرض‌الحسنه مورد تجهیز بانک‌ها قرار گیرد. امکان پرداخت و دریافت سود به سپرده‌ها و تسهیلات قرض‌الحسنه وجود ندارد و بانک‌ها و مؤسسات مالی، تنها مجاز به دریافت کارمزد خدمات هستند. این منابع برای بیشتر برای رفع مشکلات اقشار محروم جامعه مورد استفاده قرار می‌گیرند (ملاکریمی و قلیچ، ۱۳۹۰، صص. ۸۱-۸۲). از این‌رو این‌گونه تسهیلات، نه تنها باعث کاهش بیکاری نمی‌شود بلکه با تزریق پول به جامعه و افزایش نقدینگی، باعث افزایش تورم و در نتیجه باعث افزایش رکود تورمی در کشور می‌شود. طبق نتایج به‌دست آمده از مدل پژوهش از میان عقود مختلف بانکی عقود مبادله‌ای با توجه به ماهیت و کارکرد خود باعث کاهش رکود تورمی در اقتصاد می‌شود. عقود مبادله‌ای به‌دلیل داشتن نرخ سود معین، در چارچوب فقه اسلامی دارای مفهوم و قواعد خاص خود هستند، بدین‌صورت است برای مثال در خرید دین، یک کارگزار اقتصادی از کارگزار اقتصادی دیگر کالایی را خریداری می‌کند و در قبال آن چکی از خریدار (مثلاً به مبلغ ۱۰ میلیون تومان و شش ماهه) دریافت می‌کند، فروشنده می‌تواند آن چک را به شاخص دیگر واگذار (مثلاً ۹ میلیون تومان) و نقد کند که نام این معامله را بیع دین به شخص ثالث پایین‌تر از مبلغ اسمی است که مورد تأیید مشهور فقهاست^{۲۴}.

با توجه به شرایط رکودی در کشور به‌نظر می‌رسد یک پیشنهاد مناسب به‌کارگیری خرید دین در مبادلات بازاری است، زیرا در شرایط جاری، بسیاری از بنگاه‌ها اجناس خود را به‌صورت مدت‌دار فروخته‌اند و طبیعتاً اسنادی که در اختیار دارند اسناد طلب مدت‌دار است. از طرفی همین بنگاه‌ها از کمبود نقدینگی نیز رنج می‌برند، بنابراین عقود

مبادله‌ای (با تأکید بر خرید دین) می‌توان یک راه‌حل مناسب برای تامین نقدینگی بنگاه‌ها باشد. بنابراین در این شرایط ابزار خرید دین به نظام بانکی برای به جریان انداختن منابع کوتاه‌مدت و بنگاه‌های اقتصادی برای تبدیل اسناد مدت‌دارشان به نقدینگی، می‌تواند بسیار اثربخش باشد و به صورت کلی باعث کاهش رکودتورمی شود. از سوی دیگر و از بُعد کلان، بانک دارای الزام اجتماعی و حقوقی است تا بتواند پاسخ‌گوی سایر بخش‌های اقتصادی و اجتماعی باشد. همچنین صنعت بانکداری نقطه اتکای توسعه اجتماعی و اقتصادی هر جامعه‌ای محسوب می‌شود. مطالعات انجام‌شده نشان‌دهنده این است که همواره افزایش اعتبار بانکی باعث کاهش بیکاری می‌شود و تنها در این صورت که کشوری در تله نقدینگی گرفتار شده باشد و نرخ سود در پایین‌ترین میزان باشد، تحرک سرمایه‌گذاری و تقاضای کل به وسیله افزایش اعتبارات و رسیدن به اشتغال کامل بسیار دشوار و تا حدودی غیرممکن است. ارائه وام‌های مصرفی با سود ثابت نیز باعث تحریک تقاضای کل و افزایش تولید بنگاه‌ها و ایجاد فرصت‌های جدید شغلی و در نتیجه کاهش بیکاری می‌گردد. از سوی دیگر، افزایش استفاده از وام‌های کوچک برای تأمین مالی شرکت‌های کوچک نیز باعث کاهش بیکاری می‌شود.

رشد حجم پول از کانال اعتبارات بانکی از طریق افزایش عقود مبادله‌ای در کشور ایران، در کوتاه‌مدت متغیرهای حقیقی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این رهیافت بر پایه فرضیه انتظارات عقلایی است و برخی از کینزین‌ها نیز که فرضیه انتظارات عقلایی را پذیرفته‌اند معتقدند که سیاست‌های اقتصادی پیش‌بینی شده در کوتاه‌مدت از کارایی لازم برخوردارند. لازم به توضیح است که دلیل اینکه شوک به تسهیلات مبتنی بر عقود مشارکتی می‌تواند موجب تشدید رکودتورمی شود و بالاتر بودن هزینه استفاده از واحد است. این استدلال اگر چه در جایگاه خود صحیح است ولی ریشه آن نه به اقتصاد رایج و بلکه به ذات عقود مشارکتی مربوط می‌شود؛ به نحوی که اصولاً بنا به تعریف در عقود مشارکتی هزینه واحد پول (بر خلاف عقود مبادله‌ای) وجود ندارد و اساساً نوعی مشارکت در سرمایه‌گذاری است، اما این چارچوب در ایران توسط سیستم بانکی تحت‌عنوان عقود مشارکتی صورت می‌گیرد که نتیجه تحلیلی آن مطابق با نتیجه به دست آمده در این تحقیق است. تأثیر متفاوت شوک‌های وارد شده به هر یک از انواع عقود بر روی پدیده

بررسی تأثیر انواع اعتبارات بانکی نظام بانکداری ... / مهدی قائمی اصل و مهدی نظرآقایی *تجربیات* ۴۰۳

رکود تورمی، می‌تواند ناشی از نوع و زمینه‌های سرمایه‌گذاری مربوط به هر یک از این گروه قراردادها باشد که در حقیقت با تمرکز تخصصی و تأکید ویژه انواع عقود مبادله‌ای و مشارکتی بر روی زمینه‌های مختل، طبعاً نتایج مختلفی نیز در خصوص تأثیرگذاری عقود به دست خواهد آمد، بنابراین نتایج حاصل شده صرفاً به ماهیت مشارکتی بودن یا مبادله‌ای بودن عقود مرتبط نمی‌شود و ریشه در چارچوب‌های اجرایی عقود نیز دارد. بنابراین در شرایط موجود و با در نظر گرفتن عدم تغییر در چارچوب‌های اجرایی فعلی، توصیه اصلی این پژوهش به کارگیری عقود مبادله‌ای برای مقاله با رکود تورمی است. در ادامه با فرض امکان اصلاح ساختارهای اعتباری، کنترل سرمایه‌گذاری مستقیم و کانالیزه نمودن عقود مشارکتی و قرض‌الحسنه در بخش‌های اقتصاد مؤثر و هدف‌گذاری شده برای مقابله با رکود تورمی نیز می‌تواند راهکار میان‌مدت و بلندمدتی مناسبی باشد. در نهایت و در راستای راهکارهای بلندمدت، اصلاح ساختارهای اعتباری عقود مشارکتی و کاهش هزینه واحد پول نیز می‌تواند مانع از تأثیرگذاری نامطلوب این چارچوب‌های قراردادی در شرایط رکود تورمی شود.

یادداشت‌ها

۱. این مقاله از پایان‌نامه کارشناسی ارشد آقای مهدی نظرآقایی (نویسنده دوم)، به راهنمایی آقای دکتر مهدی قائمی اصل (نویسنده اول) استخراج شده است.

2. BVAR
3. Normal-Wishart Prior of Sims-Zha
4. Phillips
5. Samuelson
6. Parkin and Q Bade
7. Baumol et al
8. Friedman & Schwartz
9. Jonathan & Bichler
10. Denhann & summer
11. Dwin
12. Kashyap & Stein
13. Bahmani- Oskooee
14. Bernanke & Gertler

15. Kwiatkowski- Phillips- Schmidt- Shin
16. Sims
17. Sims, Stock & Watson
18. Johansen
19. Schwartz information criterion
20. Ivanov & Kilian
21. Posterior density Function
22. Asymptotic Arguments
23. Sims & Zha

۲۴. برای اطلاعات بیشتر مراجعه شود به: توضیح المسائل مراجع عظام (۱۳۷۸) تهیه و تنظیم از سیدمحمدحسن بنی هاشمی خمینی، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه، قم، ج ۲، ص. ۶۹۸، ۷۰۰، ۷۱۷، ۷۱۸، ۷۳۳، ۷۳۴، ۷۵۴، ۷۸۴، ۷۸۵ و ۷۹۲.

کتابنامه

- احمدی حاجی آبادی، سیدروح الله، و بهاروندی، احمد (۱۳۸۹). راهکارهای اجرای صحیح عقود مشارکتی در نظام بانکی ایران. *فصلنامه اقتصاد اسلامی*، ۱۰(۳۸)، ۱۱۹-۱۴۶.
- اکبرزاده، معین (۱۳۹۲). مقایسه تطبیقی عقود مبادله ای و مشارکتی و شناخت مشکلات و فواید کاربرد آنها در نظام بانکداری اسلامی. *فصلنامه اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۲(۴ و ۵)، ۱۶۱-۱۹۸.
- باستانی فر، ایمان، و میرزایی، رخساره (۱۳۹۳). تحلیل ریشه‌های رکود تورمی در اقتصاد ایران و ارائه راهکارهای برون رفت. *پژوهش‌های پولی - بانکی*، ۷(۲۱)، ۳۶۱-۳۸۰.
- بت‌شکن، محمد (۱۳۹۲). سیاست‌های پولی و مالی بهینه در اقتصاد مقاومتی با تأکید بر تحریم‌ها. بیست و چهارمین همایش بانکداری اسلامی، مؤسسه عالی آموزش بانکداری ایران.
- برانسون، ویلیام اچ (۱۳۷۶). *سیاست‌های اقتصاد کلان* (عباس شاکری، مترجم) (چاپ دوازدهم). تهران: نی.
- تقوی، مهدی (۱۳۸۶). *بررسی آثار نرخ سود بانکی بر سرمایه‌گذاری و تولید در اقتصاد ایران*. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی جمهوری اسلامی ایران.
- توتونچیان ایرج (۱۳۷۵). *پول، ارز و بانکداری*. تهران مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی.

۴۰۵ **تجربیات اسلامی** بررسی تأثیر انواع اعتبارات بانکی نظام بانکداری ... / مهدی قائمی اصل و مهدی نظرآقایی

خانی قریه‌گپی، نوشین؛ سحابی، بهرام؛ عزیزی، فیروزه؛ و صباغ کرمانی، مجید (۱۳۹۲). شناسایی علل رکود تورمی. فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی، ۷(۲۴)، ۱۹-۳۵.

خلیلی عراقی، سیدمنصور، و سوری، علی (۱۳۸۳). راهنمای نوین در اقتصاد کلان تهران: برادران. رحمانی، تیمور (۱۳۸۷). اقتصاد کلان (چاپ ششم). تهران: برادران.

رحمتی، محمدحسین، و مدنی‌زاده، سیدعلی (۱۳۹۳). رکود تورمی و راهکارهای خروج. تهران: پژوهشکده پولی بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

صدر، سیدکاظم (۱۳۸۶). انتخاب کارآمد ابزارهای مالی اسلامی و اطلاعات نامتقارن. تهران: دانشگاه شهید بهشتی.

صدیقی، نجات‌الله (۱۳۷۸). المصارف الاسلامیة فی اطار العمل الاسلامی (جلد ۱). عمان: مجمع سلطنتی برای تحقیقات تمدن اسلامی، مؤسسه آل‌البیت علیه السلام.

فرجی، یوسف (۱۳۷۹). آشنایی با ابزارها و نهادهای پولی و مالی. تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.

ملاکریمی، فرشته و قلیچ، وهاب (۱۳۹۰). بررسی ابعاد فقهی، حقوقی و اجرایی کاربردی شدن عقود مباحه، استصناع و خرید دین در نظام بانکی کشور، فصلنامه تازه‌های اقتصاد، ۱۳۳(۳)، ۳۰-۳۹.

مصباحی‌مقدم، غلامرضا (۱۳۸۵). مشکلات بانک‌های اسلامی و راه‌حل آنها. فصلنامه اقتصاد اسلامی، ۵(۲۰)، ۱۵۹-۱۹۰.

موسویان، سیدعباس (۱۳۸۴). ربا در قرض‌های تولیدی و تجاری، فصلنامه اقتصاد اسلامی، ۵(۱۸)، ۳۵-۶۲.

نظرپور، محمدنقی؛ و مؤمنی‌نژاد، ناهید؛ و حقیقی، میثم (۱۳۹۶). ساختار مالی بانک محور و نقش آن در بروز پدیده رکود تورمی در اقتصاد ایران. فصلنامه اقتصاد و بانکداری اسلامی، ۵(۱۸)، ۲۴۷-۲۶۶.

Alfaro, R., Franken, H., García, C., & Jara, A. (2004). The Bank Lending Channel in Chile. *Banking Market Structure and Monetary Policy*, 121-145.

Bahmani-Oskooee, M. (1996). Source of Stagflation in an Oil-Producing Country: Evidence from Iran. *Journal of Post Keynesian Economics*, 18(4), 609-620.

- Ball, L. (1999). Efficient Rules for Monetary Policy. *International Finance*, 2(1), 63-83.
- Baumol, W. J. (1986). Productivity Growth, Convergence, and Welfare: What the Long-Run Data Show. *The American Economic Review*, 1072-1085.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1992). Some Evidence on the Empirical Significance of Credit Rationing. *Journal of Political Economy*, 100(5), 1047-1077.
- Bernanke, B. S., Lown, C. S., & Friedman, B. M. (1991). The Credit Crunch. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1991(2), 205-247.
- Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48.
- Brandt, P. T., & Sandler, T. (2012). A Bayesian Poisson Vector Autoregression Model. *Political Analysis*, 20(3), 292-315.
- Cedeño, L., Carrero, C., Quintero, K., Pino, H., & Espinoza, W. (2004). Cylindrocarpon Destructans var. Destructans and Neonectria Discophora Var. Rubi Associated With Black Foot Rot on Blackberry (Rubus Glaucus Benth.) in Merida, Venezuela. *Interciencia*, 29(8), 455-460.
- Cogley, T., & Sargent, T. J. (2008). The Market Price of Risk and the Equity Premium: A Legacy of the Great Depression? *Journal of Monetary Economics*, 55(3), 454-476.
- De Souza, L. V. (2006). Estimating the Existence of the Bank Lending Channel in the Russian Federation. *Bank i Kredyt*, 3.
- Durham, W. H. (1976). The Adaptive Significance of Cultural Behavior. *Human Ecology*, 4(2), 89-121.
- Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1965). Money and Business Cycles. In *The State of Monetary Economics*. 32-78.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Ivanov, V., & Kilian, L. (2005). A practitioner's Guide to Lag Order Selection for VAR Impulse Response Analysis. *Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics*, 9(1).
- Johansen, S. (1995). *Likelihood-Based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models*. Oxford University Press on Demand
- Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2000). What do a Million Observations on Banks Say About the Transmission of Monetary Policy? *American Economic Review*, 90(3), 407-428.
- Kilian, L. (2009). Oil Price Shocks, Monetary Policy and Stagflation.
- Kroutvar, M., Ducommun, Y., Heiss, D., Bichler, M., Schuh, D., Abstreiter, G., & Finley, J. J. (2004). Optically Programmable Electron Spin Memory Using Semiconductor Quantum Dots. *Nature*, 432(7013), 81.

- Mishkin, F. S. (1995). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 3-10.
- Misra, K. B. (Ed.). (2008). *Handbook of Performability Engineering*. Springer Science & Business Media.
- Morawetz, D. (1977). Employment Implications of Industrialisation in Developing Countries: A Survey. In *Surveys of Applied Economics*. 115-168.
- Morris, C. S., & Sellon, G. H. (1995). Bank Lending and Monetary Policy: Evidence on a Credit Channel. *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*, 80(2), 59-75.
- Nitzan, J., & Bichler, S. (2001). Going Global: Differential Accumulation and the Great U-turn in South Africa and Israel. *Review of Radical Political Economics*, 33(1), 21-55.
- Ramey, V. (1993). How Important is the Credit Channel in the Transmission of Monetary Policy? In *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*. 39. 1-45.
- Rokeach, M. (1968). *Beliefs, Attitudes and Values; a Theory of Organization and Change* (No. 301.2 R6).
- Salehi, H. (2015). *The History of Stagflation: A Review of Iranian Stagflation* (Doctoral Dissertation).
- Samuelson, P. A. (1972). Maximum Principles in Analytical Economics. *The American Economic Review*, 62(3), 249-262.
- Sims, C. A. (1980). Macroeconomics and Reality. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1-48.
- Sims, C. A., & Zha, T. (1998). Bayesian Methods for Dynamic Multivariate Models. *International Economic Review*, 949-968.
- Spulbăr, C., Nițoi, M., & Stanciu, C. (2012). Monetary Policy Analysis in Romania: A Bayesian VAR Approach. *African Journal of Business Management*, 6(36), 9957-9968.
- Van Ees, H., & Garretsen, H. (1993). How to derive Keynesian Results from First Principles: A Survey of New-Keynesian Economics. *De Economist*, 141(3), 323-352.
- Woodford, M. (1999). Commentary: How Should Monetary Policy be Conducted in an era of Price Stability?. *New Challenges for Monetary Policy*, 277316.
- Woodford, M. (1999). Optimal Monetary Policy Inertia. *The Manchester School*, 67, 1-35.