

## بررسی اثر کسری بودجه دولت بر مصرف و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران

دکتر یگانه موسوی جهرمی\*

آیت زایر\*\*

تاریخ پذیرش: ۸۶/۱۰/۲۳

تاریخ دریافت: ۸۶/۱/۲۰

### چکیده

کسری بودجه دولت و روشهای تأمین مالی آن بر متغیرهای کلان اقتصادی اثرات متفاوتی دارد. مصرف بخش خصوصی به‌عنوان یکی از اجزای مهم تقاضای کل در کنار سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از متغیرهایی هستند که تحت تأثیر کسری بودجه قرار می‌گیرند. اثر کسری بودجه بر مصرف و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را می‌توان به اثرات اولیه و ثانویه تفکیک کرد. اثرات اولیه کسری بودجه به علل به‌وجود آمدن آن بستگی دارد، در حالی که اثرات ثانویه کسری بودجه به روشهای تأمین مالی آن ارتباط دارد. از برآیند این دو، اثر نهایی پدید می‌آید که می‌تواند مثبت، منفی و یا صفر باشد. نتایج حاصل از این مطالعه که با استفاده از روش *ARDL* برای دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۴۲ انجام گرفته است، نشان می‌دهد که کسری بودجه در ایران، با عنایت به ماهیت مخارج دولت، سبب جانشینی مخارج مصرفی دولت با مخارج مصرفی بخش خصوصی می‌شود (اثر منفی روی مصرف بخش خصوصی) و از سوی دیگر از آنجا که روش تأمین مالی این کسری عمدتاً استقراض از سیستم بانکی می‌باشد، موجب افزایش حجم نقدینگی و افزایش قدرت خرید اسمی بخش خصوصی می‌شود (اثر مثبت). اما اثر کل که تحت تأثیر دو نیروی مخالف هم قرار دارد، مثبت بوده که به نوبه خود نشان می‌دهد اثر درآمدی ناشی از کسری بودجه (که از محل تأمین مالی آن ناشی می‌شود) بر اثر جانشینی آن (که به ماهیت مخارج دولت بستگی دارد) غلبه می‌کند. همچنین براساس مدل برآورد شده، اثرات کسری بودجه بر سرمایه‌گذاری، منفی است که عمده ترین دلیل آن کاهش سطح دسترسی بخش خصوصی به اعتبارات بانکی به دلیل تأمین مالی کسری بودجه دولت از سیستم بانکی است که خود اساساً دولتی می‌باشد.

**واژگان کلیدی:** کسری بودجه، مصرف بخش خصوصی، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، اثر اولیه و اثر ثانویه.

طبقه بندی JEL: H68, C22, E62, O53

\* استادیار سازمان مرکزی دانشگاه پیام نور y.m.jahromi@gmail.com  
\*\* کارشناس ارشد برنامه ریزی سیستمهای اقتصادی az.zayer@gmail.com

### مقدمه

نقش غیر قابل انکار دولتها در تخصیص مجدد منابع، تثبیت، نوسانات اقتصادی، تولید کالاهای عمومی، توزیع مجدد درآمد و ثروت در جامعه برکسی پوشیده نیست و می‌توان عنوان کرد که حضور دولتها در این عرصه‌ها امری اجتناب ناپذیر است. در کشورهای در حال توسعه مجموعه دلایل فوق در کنار نرخ پایین پس انداز ملی و تشکیل سرمایه، کمبود منابع و تأسیسات زیربنایی، نرخ بالای بیکاری و... حضور دولتها را در عرصه اقتصاد پر رنگتر کرده است. بدون شک افزایش نقش دولت در اقتصاد موجب محدود شدن حضور بخش غیر دولتی و دسترسی آنها به منابع می‌شود. این امر ضمن تأثیر بر کارایی کل اقتصاد، مشکلاتی نظیر بحران بدهی‌ها، افزایش نقدینگی و تورم، بحران کسری تراز پرداختها و کسری بودجه را نیز به دنبال دارد.

در کشور ما بعد از انقلاب به واسطه ملی شدن بانکها و اغلب صنایع و نیز به دلیل شرایط جنگی حاکم بر اقتصاد کشور در دهه ۶۰ زمینه دخالت دولت در فعالیتهای مختلف تولیدی و خدماتی به گونه‌ای فراهم گردیده است که به رغم گذشت نزدیک به سه دهه از پایان جنگ هم‌چنان درجه دخالت دولت در اقتصاد چشمگیر می‌باشد.

افزایش فعالیتهای دولت علاوه بر آثار و پیامدهای اقتصادی زیادی که به دنبال دارد، دولت را در تأمین منابع لازم برای انجام وظایف خود با مشکل روبرو کرده است، به طوری که هر سال کسری بودجه دولت و راه‌های تأمین مالی آن از جمله بحثهای مهم محافل سیاسی و اقتصادی کشوری باشد.

امروزه اقتصاددانان بر این امر تأکید دارند که دولت باید در اجرای سیاستهای مالی ملزم به رعایت محدودیت بودجه خود در یک دوره زمانی معین باشد. بدین معنا که اجرای یک سیاست مالی انبساطی در زمان حاضر، خواه به شکل افزایش مخارج دولت و یا به شکل کاهش مالیاتها، در آینده با یک سیاست مالی انقباضی و یا یک سیاست پولی انبساطی همراه خواهد بود. زیرا در غیر این صورت بدهیهای دولت به منظور تأمین مالی بهره بدهیهای قبلی رشد کرده و امکان دارد رشد آن از رشد سایر متغیرهای کلان نیز بیشتر باشد.

روشهای تأمین مالی کسری بودجه، آثار متفاوتی بر سطوح نرخ بهره، سرمایه‌گذاری و تورم دارد. هر قدر کسری‌ها برای یک دوره زمانی طولانی‌تری تداوم داشته باشد، حجم بدهیهای دولت نیز افزایش می‌یابد، در این صورت نیاز به کاهش هزینه‌های مالی دولت و یا پولی کردن بدهیها افزایش خواهد یافت (Tanner & Samake, 1979).

بنابراین اگر دولتها اقدامی در مورد کسری بودجه نکنند، به تعویق انداختن آن منجر به افزایش هرچه بیشتر بدهیهای دولت و نیز افزایش نگرانی در مورد افزایش عرضه پول از سوی افراد و بخش

خصوصی خواهد شد. نتیجه این کار قطعاً افزایش تدریجی نرخهای بهره، تورم و نیز افزایش فاصله بین نرخ بازگشت اوراق قرضه دولتی و نرخ بازگشت سرمایه خواهد شد. افزایش نرخهای بهره و تورم، کسری بودجه را تشدید کرده و سبب می‌شود تا دولت مجبور به اقدامات سختگیرانه مالی شود.

مصرف بخش خصوصی به‌عنوان یکی از اجزای مهم تقاضای کل در کنار سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از اثرات این پدیده در امان نبوده و همین امر زمینه مطالعات تجربی و نظری فراوانی را در سه دهه اخیر در حوزه اقتصاد کلان فراهم کرده است. در مقاله حاضر، ابتدا مفاهیم کسری بودجه دولت و سپس در بخش دوم، مبانی نظری تأثیر کسری بودجه بر متغیرهای کلان و بالاخص بر مصرف و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی همراه با اشاره‌ای به مطالعات تجربی مربوط، ارائه می‌گردد. در قسمت سوم، کسری بودجه در ایران مورد بررسی قرار خواهد گرفت. در بخش چهارم مقاله به منظور بررسی اثر کسری بودجه دولت بر مصرف و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، یک مدل اقتصادسنجی تصریح و برآورد می‌شود و در بخش آخر، جمع‌بندی مقاله و نتیجه‌گیری ارائه می‌گردد.

### کسری بودجه و انواع آن

هرگاه در یک دوره خاص (یک سال مالی) مخارج دولت از درآمدهای آن فزونی گیرد، اصطلاحاً عنوان می‌شود که بودجه دولت با کسری مواجه شده است. نظر به اینکه آثار و پیامدهای کسری بودجه به علل به‌وجود آمدن کسری بودجه، روشهای تأمین مالی و نیز تعداد سالهای تداوم آن بستگی دارد، و چگونگی اندازه کسری بودجه نیز از اهمیت زیادی برخوردار است، زیرا تعدیل و یا به حداقل رساندن آن با استعانت از اهرمهای خارج از فرایند ایجادکننده کسری، آثار و تبعات منفی زیادی به‌دنبال دارد.

در یک تقسیم‌بندی کلی، کسری بودجه را می‌توان به کسری بودجه آشکار (واقعی) و کسری بودجه پنهان<sup>۱</sup> تقسیم بندی کرد.

در کسری بودجه آشکار (واقعی)، معمولاً ارقام کسری در گزارشهای مالی دولت ثبت می‌شود. این نوع کسری بودجه به دلیل نقش فعال و هدفمند دولت در اقتصاد و در راستای اجرای سیاستهای تثبیت نوسانات اقتصادی، کاهش بیکاری، تشویق سرمایه‌گذاری و غیره، با اجرای سیاستهای مالی<sup>۲</sup> مختلف نظیر کاهش نرخهای مالیاتی و افزایش مخارج دولت به‌وجود می‌آید. همچنین کسری بودجه ممکن است به دلیل شرایط رکودی (بدون نقش آگاهانه دولت) و به تبع آن،

1. Hidden Budget Deficit
2. Fiscal Policy

کاهش درآمدهای مالیاتی به وجود آید. این نوع کسری که بیانگر نقش ضعیف و غیر فعال دولت در اقتصاد است با کسری ناشی از اتخاذ سیاستهای مالی فعال و آگاهانه تفاوت کلی داشته و آثار و تبعات متفاوتی نیز در پی دارد.

نوع دیگری از کسری بودجه که از آن تحت عنوان کسری پنهان یاد می‌شود، حاصل برخی سیاستها و فعالیتهای شبه‌مالی<sup>۱</sup> دولت، نظیر اعطای وامهای کم بهره و یارانه‌دار به برخی از بخشهای مورد نظر، تخصیص ارز با نرخ رسمی به بعضی از بخشها، تضمین نوسانات نرخ ارز در مبادلات خارجی، تعیین کفها و سقفهای اعتبار، حمایت از مؤسسات مالی و شرکتهای بحران‌زده، اخذ مالیاتهای ترجیحی از برخی بخشهای اقتصادی و اعطای وام به دولت با نرخ بهره پایین از سوی بانک مرکزی می‌باشد که تأثیر و یا بار مالی آنها هیچ‌گاه در حسابهای ملی و بودجه دولت منعکس نمی‌شود. موارد یاد شده علاوه بر داشتن بار مالی، بر سطح عمومی قیمتها، فعالیتهای اقتصادی و تراز پرداختها اثر داشته و تخصیص منابع مالی در دو بخش دولتی و خصوصی و حتی تخصیص منابع در درون بخشهای اقتصادی را برهم می‌زند.

اینگونه فعالیتهای گرچه در ظاهر آثار بودجه ای ندارند اما می‌توانند انگیزه‌های بودجه ای داشته باشند. در واقع اینگونه فعالیتهای بار مالی دولت را به‌طور مصنوعی کاهش داده و بخشی از کسری بودجه به عهده سایر مؤسسات مالی و بانک مرکزی و در نهایت از طریق تأثیر بر متغیرهای کلان اقتصادی به عهده جامعه قرار می‌گیرد.

## ۲. مبانی نظری آثار کسری بودجه دولت بر مصرف و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی

آثار اقتصادی کسری بودجه به علل به‌وجود آمدن آن، روشهای تأمین مالی و تعداد سالهای تداوم آن بستگی دارد. به‌طور کلی کسری بودجه در سطح کلان اقتصادی، دارای دو اثر اولیه و ثانویه می‌باشد و از برآیند این دو، اثر کل به‌دست می‌آید که می‌تواند مثبت و یا منفی باشد. اثر اولیه کسری بودجه به علل به‌وجود آمدن آن و اثر ثانویه کسری به روشهای تأمین مالی آن بستگی دارد. کسری ناشی از کاهش درآمدهای مالیاتی با فرض ثابت ماندن مخارج دولت، از دو کانال زیر مصرف بخش خصوصی را تحت تأثیر قرار می‌دهد:

در آمد قابل تصرف افراد به‌طور مستقیم افزایش می‌یابد.

بر طبق رابطه  $(G-T) = (S-I)$ ، افزایش کسری بودجه موجب افزایش خالص پس‌انداز بخش خصوصی می‌شود.

در فضای IS-LM اثر اولیه کسری بودجه (ناشی از کاهش مالیاتها) با انتقال منحنی IS به سمت بالا همراه خواهد بود. اثر ثانویه کسری بودجه در اینجا به روش تأمین مالی آن بستگی دارد. چنانچه دولت برای تأمین مالی کسری، اقدام به استقراض از بانک مرکزی نماید، عرضه پول به طور مستقیم افزایش یافته و بدین ترتیب با برهم خوردن تعادل بازار پول، نرخهای بهره در بلندمدت ممکن در چنین شرایطی اگر اقتصاد در شرایط رکودی باشد، کاهش نرخهای بهره در بلندمدت ممکن است شرایط تأمین اعتبار برای طرحهای سرمایه‌گذاری را تسهیل نمایند و بدین ترتیب موجب افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی شود. البته میزان این افزایش به کشش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نسبت به تغییرات نرخ بهره بستگی دارد.

با این حال در کوتاه مدت و یا در شرایطی که اقتصاد در وضعیت اشتغال کامل به سر می‌برد، استقراض از بانک مرکزی برای تأمین مالی کسری بودجه با افزایش سطح عمومی قیمت‌ها همراه خواهد بود. افزایش سطح عمومی قیمت‌ها نیز به نوبه خود و در صورت تداوم چنین سیاستی منجر به شکل‌گیری انتظارات تورمی و در نهایت برهم خوردن ترکیب سبد دارایی افراد خواهد شد. به عبارت دیگر در چنین شرایطی مردم تقاضای خود را نسبت به پول کاهش داده و برای حفظ قدرت خرید دارایی‌های خود، اقدام به خرید کالاهای مصرفی بادوام، مسکن و غیره می‌نمایند که این نیز به نوبه خود فشارهای تورمی را مضاعف می‌کند. به هر حال در اثر این فعل و انفعالات که در انتقال منحنی‌های IS و LM به سمت راست و افزایش درآمد و فشارهای تورمی، به بار می‌آید، امکان دارد به دلیل افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و در نتیجه کاهش ارزش واقعی دارایی‌های افراد و کاهش قدرت خرید آنها، مصرف نیز کاهش یابد (اثر پیگو) و منحنی IS به سمت پایین جابه‌جا شود.

چنانچه دولت به جای استقراض از بانک مرکزی اقدام به فروش اوراق قرضه به بخشهای غیر بانکی و مردمی کند، به دلیل عدم تغییر ذخایر پولی و به تبع آن عرضه پول، منحنی LM تحت تأثیر قرار نمی‌گیرد، اما خالص دارایی‌های مالی بخش خصوصی به اندازه اوراق قرضه فروخته شده، افزایش می‌یابد. در اینجا اثر ثانویه کسری بودجه با انتقال مجدد منحنی IS به سمت بالا نمایان می‌شود. به عبارت دیگر، در چنین شرایطی اثر ثانویه کسری بودجه اثر اولیه را تقویت می‌کند. برآیند این دو، مصرف و درآمد را به صورت تکاثری افزایش می‌دهد. افزایش درآمد به نوبه خود تقاضا برای پول و به تبع آن نرخ بهره را افزایش می‌دهد. افزایش نرخ بهره نیز هزینه تأمین اعتبار برای طرحهای سرمایه‌گذاری را افزایش داده و موجب می‌شود تا تقاضا برای سرمایه‌گذاری کاهش یابد. کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی اثرات انبساطی انتقال IS را تا حدودی خنثی می‌کند.

تأمین مالی کسری بودجه از طریق استقراض از بانکهای تجاری همانند استقراض از مردم و بخش خصوصی، تأثیری بر عرضه پول نداشته و منحنی LM را تغییر نمی‌دهد. در این حالت

بانکهای تجاری برای قرار دادن اوراق قرضه دولتی در سبد دارایی‌های خود ناگزیر می‌شوند که میزان اعطای اعتبار به بخش خصوصی را کاهش دهند. این امر به نوبه خود موجب کاهش اعتبارات اعطایی به طرح‌های سرمایه‌گذاری بخش خصوصی شده و در نهایت انگیزه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را کاهش می‌دهد.

از طرف دیگر اگر کسری بودجه به دلیل افزایش مخارج دولت به وجود آمده باشد تأثیر آن بر مصرف بخش خصوصی و یا به عبارت دیگر آثار اولیه آن به ماهیت مخارج دولت بستگی خواهد داشت.

هرگاه مخارج دولت از نوعی باشد که در زمان جاری برای مصرف کننده مطلوبیت داشته و در سبد مصرفی افراد، جانشین کالاها و مخارج بخش خصوصی تلقی شود، در آن صورت کسری بودجه، مصرف بخش خصوصی را کاهش خواهد داد. البته میزان این کاهش به درجه جانشینی مخارج دولت با مصرف بخش خصوصی بستگی دارد. اگر این دو مخارج جانشین کامل یکدیگر باشند، مصرف بخش خصوصی نیز به همان میزان کاهش خواهد یافت.

اما اگر مخارج دولت از نوعی باشد که در آینده برای مردم مطلوبیت داشته و نیز مکمل کالاها و خدمات مصرفی بخش خصوصی باشد، در این صورت افزایش کسری بودجه، مصرف بخش خصوصی را افزایش می‌دهد. در اینجا میزان افزایش مخارج مصرفی بخش خصوصی نیز به درجه مکمل بودن این دو مخارج بستگی خواهد داشت. علاوه بر این، اگر مخارج دولت در قالب پرداختهای انتقالی انجام گیرد، مصرف بخش خصوصی از طریق افزایش درآمدهای قابل تصرف افراد افزایش می‌یابد. آثار ثانویه کسری بودجه در این حالت نیز همانند تأمین مالی کسری ناشی از کاهش درآمدهای دولت می‌باشد. آثار کل کسری بودجه از برآیند اثرات اولیه و ثانویه ناشی می‌شود که می‌تواند مثبت، منفی و یا صفر باشد.

بر اساس دیدگاه کینزی که به بررسی اثرات کسریهای موقت می‌پردازد، افزایش در بدهی عمومی منجر به افزایش خالص ثروت بخش خصوصی شده و این امر به نوبه خود تقاضای کل را از طریق افزایش خالص ثروت بخش خصوصی افزایش می‌دهد.

دیدگاه سنتی کینز با تکیه بر یکسری فروض به بررسی اثرات کسری بودجه بر تقاضای کل می‌پردازد. بر طبق فرض اول، بخشی از منابع اقتصادی جامعه بیکار می‌باشد و اقتصاد در اشتغال کامل به سر نمی‌برد. دوم اینکه تعداد زیادی از افراد، نزدیک بین<sup>۱</sup> بوده و با محدودیت نقدینگی مواجهند. بر این اساس در یک اقتصاد بسته تمام مخارج دولت بدون توجه به روشهای تأمین مالی آن بر تقاضای کل به صورت تکاثری اثر می‌گذارد. اما یکی از مهمترین فروض ضمنی این دیدگاه این

## 1. Myopic

است که بخش خصوصی به طور کامل اثرات سیاستهای مالی دولت را پیش بینی نمی کند. فرض می شود که مصرف کنندگان به طور کامل مالیاتهای دوره جاری را در اتخاذ تصمیمات مصرف- پس انداز خود تنزیل می کنند، زیرا تصمیمات مصرفی افراد تابع درآمد قابل تصرف آنهاست. در نتیجه، وضع مالیات در آینده که ممکن است برای تأمین مالی و نیز پرداخت بدهیهای قبلی وضع شود، اثری بر تصمیمات مصرف جاری نداشته باشد. از این رو از نظر مصرف کنندگان، مخارج جاری که از طریق انباشت بدهی و بهره پرداختی به آنها از طریق وضع مالیات در دوره های آتی تأمین مالی می شود با مخارج جاری که از طریق وضع مالیات در دوره جاری تأمین مالی می شوند، متفاوت است (Haque, 1992)

بسیاری از کینزین ها بر این باورند که کسری بودجه لزوماً منجر به پدیده جایگزینی اجباری نمی شود. از آنجایی که بیکاری و عدم اشتغال کامل منابع وجود دارد، کسری بودجه علاوه بر رشد تولید، موجب رشد سایر اجزای تقاضای کل نیز می گردد و منابع آن نیز از طریق به کار گیری منابع بیکار، تأمین می شود. براساس این دیدگاه، هرگاه دولت برای تأمین مالی کسری بودجه اقدام به انتشار اوراق قرضه نماید، مصرف بخش خصوصی از طریق کانال «ثروت» تحت تأثیر قرار می گیرد، افزایش مصرف نیز به نوبه خود به صورت تکاثری باعث افزایش تقاضای کل می گردد. اساساً الگوهای کینزی به بررسی اثرات کوتاه مدت و موقت می پردازد، از این رو با توجه به فرض دوم کینزین ها مبنی بر اینکه مصرف نسبت به تغییرات درآمد قابل تصرف بسیار حساس می باشد و افراد نزدیک بین دارای میل نهایی به مصرف بالایی هستند، هرگونه افزایش در مخارج دولت و یا کاهش در مالیاتها (کسری بودجه)، درآمد قابل تصرف افراد را از طریق کانال ثروت افزایش داده و موجب می شود تا افراد، بخش بیشتری از آن را مصرف نمایند. علاوه بر این، اگر روش تأمین مالی کسری بودجه به جای انتشار اوراق قرضه، چاپ پول باشد به شرط اینکه بخش خصوصی نسبت به کسری بودجه با تأخیر تعدیل خود را انجام می دهد، حتی در غیاب اثر ثروت، کسری بودجه بر متغیرهای کلان اقتصادی تأثیر خواهد داشت.

براساس دیدگاه نئوکلاسیک ها که به بررسی اثرات کسریهای مستمر می پردازد، افزایش در بدهی دولت، خالص ثروت بخش خصوصی را افزایش داده و به تبع آن تقاضای کل از طریق افزایش مصرف بخش خصوصی افزایش می یابد. ایده افقهای محدود<sup>۱</sup>، نقطه اتکای دیدگاه نئوکلاسیک ها می باشد که توسط ریچارد برومبرگ و مودیگلیانی مطرح گردید و بر این اساس مردم تنها مالیاتهایی را در تصمیمات مصرف- پس انداز خود لحاظ می کنند که به دوره زندگی آنها محدود می باشد. برطبق این دیدگاه، پس انداز مطلوب بخش خصوصی به اندازه کسری بودجه دولت، افزایش

## 1. Finite horizon

نمی یابد و در چنین شرایطی اگر افراد احساس کنند با انتقال بار مالیاتها به دوش نسلهای بعدی وضعشان بهتر خواهد شد، احتمال کاهش پس انداز ملی در نتیجه کسری بودجه وجود دارد. بر طبق نظرمودیکلیانی، در شرایط اشتغال کامل، افزایش در بدهی دولت به معنی افزایش در ثروت ظاهری<sup>۱</sup> خانوارها بوده و همین امر مصرف مطلوب را نسبت به پس انداز مطلوب افزایش می دهد.

روش نئوکلاسیکی محدودیت بین دوره‌ای<sup>۲</sup> در بودجه دولت را نادیده می گیرد. براین اساس هرگونه افزایش در بدهی جاری دولت، لزوم افزایش در مالیاتهای آتی را برای بازپرداخت اصل و فرع بدهی جاری ایجاد می کند. در این صورت افزایش در بدهی جاری تنها زمانبندی مالیاتها را به تعویق می اندازد. براساس این دیدگاه آن بخش از مالیاتها که لازم است در آینده برای پوشش بدهیهای جاری دولت وضع شود اگر از سوی بخش خصوصی قابل پیش بینی باشد، می تواند به عنوان ثروت خالص آنها محسوب شده و به تبع آن موجب افزایش مصرف و کاهش پس انداز بخش خصوصی گردد. اما به هر حال اگر دلالتهای مالیاتی آتی مربوط به مخارج جاری دولت، به طور کامل از سوی بخش خصوصی پیش بینی شود، پس انداز بخش خصوصی به منظور پرداخت مالیات دوره‌های آتی، حتی می تواند افزایش یابد (Haque, 1992, P ۳۱۹).

از دیدگاه نئوکلاسیکها، اثرات کسریهای موقت<sup>۳</sup> ناچیز است. به عقیده آنان به دلیل طولانی بودن زندگی اقتصادی، هرگونه افزایش در ثروت افراد در نتیجه کسری بودجه موقت، بین طول عمر آنها تقسیم می شود و لذا اثر کمی بر مصرف جاری خواهد داشت. و از آنجایی که اقتصاد در اشتغال کامل به سر می برد، افزایش در تقاضای کل منجر به افزایش نرخهای بهره و سطح عمومی قیمتها و در نتیجه کاهش سرمایه گذاری و مصرف بخش خصوصی (به دلیل اثر پیگو) و به تبع آن کاهش بخشی از درآمد ملی می شود. براساس این دیدگاه، کسری بودجه بلندمدت منجر به کاهش انباشت سرمایه در اقتصاد یک کشور می شود.

در دیدگاه ریکاردویی، مالیاتهای لازم برای تأمین بدهیهای دولت که می باید در آینده وضع شود، اثرات مستقیم و مثبت ثروت را خنثی می کند لذا کسری بودجه اثری بر تقاضای کل نخواهد داشت. هرگونه کاهش در پس انداز دولت (کسری بودجه جاری) منجر به افزایش پس انداز بخش خصوصی شده و آنرا جبران خواهد کرد، به طوری که پس انداز مطلوب ملی بدون تغییر خواهد ماند. از آنجایی که پس انداز ملی تغییر نمی یابد، نرخ بهره واقعی در یک اقتصاد بسته به منظور برقراری توازن بین پس انداز ملی و تقاضای سرمایه گذاری افزایش نمی یابد و در نتیجه اثری بر سرمایه گذاری، تراز پرداختها و غیره نخواهد داشت؛ زیرا پس انداز بخش خصوصی به اندازه کافی افزایش

1. Percieved wealth
2. Intertemporal
3. Temporary deficits



یافته و لزوم قرض از خارج را بر طرف می‌کند. از این رو کسری بودجه منجر به کسری تجاری نخواهد شد. براساس این دیدگاه، کسری بودجه تنها مالیات را به تعویق می‌اندازد. از آنجایی که زمانبندی مالیاتها بر محدودیت بودجه‌ای دوران زندگی فرد اثری ندارد، نمی‌تواند بر تصمیمات مصرفی افراد اثری داشته باشد و لذا کسری بودجه اثر واقعی نخواهد داشت.

به دنبال مقاله بارو (Barro, 1974) که به بسط نظریه هم ارزی ریکاردو<sup>۱</sup> پرداخته است، در این حوزه مطالعات تجربی و نظری فراوانی، با نتیجه موافق و مخالف نظریه مذکور، بویژه در دهه‌های ۷۰، ۸۰ و اوایل ۹۰ مانند مطالعات: تانر (Tanner, 1979)، کورمندی (Kormendi, 1983)، حق (Haque, 1992) و استرلینگ و مودیگیلیانی (Modigliani & Sterling, 1990) صورت گرفته است.

از سوی دیگر نتیجه برخی از مطالعات انجام شده توسط هرناندز (Hernandez, 2002) و بلانچارد و پروتی (Blanchard & Perotti, 2002) حاکی از تأثیر مثبت مخارج دولت بر مصرف و تأثیر منفی آن بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی بوده است.

همچنین مطالعات متعدد IMF در کشورهای مختلف جهان نشان می‌دهد که در بیشتر موارد، همبستگی مثبتی بین مخارج دولت (از نوع سرمایه‌گذاری) و تولید و بهره‌وری سرانه وجود دارد. این نتیجه به دلیل مکمل بودن مخارج سرمایه‌گذاری دولت برای مخارج سرمایه‌گذاری بخش خصوصی توجیه می‌شود. با این حال نگرانی عمده‌ای که در این مطالعات به آن اشاره شده، این است که تازمانی که این کسریها مهار نشوند، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی ممکن است کاهش یابد و بدهی دولت به نقطه‌ای برسد که قابل تحمل نباشد و به دلیل افزایش فشارهای تورمی و بدهیها، اقتصاد این کشورها فلج شود (Hernandez, 2002).

همچنین مطالعه ایستری و ریبلو (Easterly & Rebelo, 1993) که با استفاده از داده‌های مقطعی ۱۲۵ کشور انجام گرفته، حاکی از وجود رابطه منفی بین کسری بودجه و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است. کولتارنی و اریکسون (Kultarni & Erickson, 1995) با استفاده از مدل VAR به مطالعه تأثیر کسری بودجه و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در هندوستان پرداختند ولی هیچ رابطه معنی داری به دست نیاوردند. استدلال آنها این بود که مخارج دولت به دلیل کنترل نرخ بهره توسط بانک مرکزی، نمی‌تواند از این کانال موجب جایگزینی<sup>۲</sup> سرمایه‌گذاری بخش خصوصی شود. کانالی که در این مقاله نیز به آن اشاره شده و از آن طریق سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در هندوستان به دلیل افزایش کسری کاهش یافته، کاهش و یا محدودیت دسترسی بخش خصوصی به اعتبارات بانکی است. زیرا دولت برای تأمین مالی کسری خود اقدام به استقراض از بخش خصوصی

1. Ricardian Equivalence Hypothesis
2. Crowding out

می‌کند. علاوه بر این، مطالعه دیگری در هندوستان توسط پاریتا میترا (Mitra, 2002) انجام شده است که نشان می‌دهد تأثیر کسری بودجه بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در بلندمدت مثبت و در کوتاه مدت منفی می‌باشد.

اگرچه در ایران مطالعات متعددی در خصوص آثار اقتصادی مخارج دولت، علل کسری بودجه و سرانجام اثر کسری بودجه بر تورم و تراز پرداختها انجام شده ولیکن در هیچ یک به طور خاص اثر کسری بودجه بر مصرف و سرمایه‌گذاری بررسی نشده است. در این خصوص می‌توان به مطالعه علیرضا اقبالی، حمیدرضا حلافی و ریحانه گسگری (۱۳۸۳) با عنوان " بررسی رابطه میان مخارج دولت و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران" اشاره کرد. در این مطالعه بیان می‌شود که آثار مخارج دولت بر سرمایه‌گذاری در ایران دوگانه است. به این معنا که از یک سو مخارج دولت آثار حمایتی یا جذب<sup>۱</sup> بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد و در برخی موارد این اثر جایگزینی بوده و موجب کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌شود. به‌رحال نوع مخارج دولت، تعیین کننده نوع اثر آن بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران خواهد بود.

### ۳. کسری بودجه در ایران و روشهای تأمین مالی آن

بررسی بودجه عمومی دولت طی سالهای ۱۳۸۴-۱۳۴۲ به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۸۳ در جدول (۱) نشان می‌دهد که به استثنای چندین سال، پرداختیها و یا مخارج دولت همواره از درآمدهای وی بیشتر بوده است. این امر بیانگر ساختاری بودن کسری در اقتصاد ایران است. بررسی روند کسری بودجه در ایران نشان می‌دهد که باوجود نوسانات برخی از سالها، کسری بودجه از یک روند صعودی برخوردار می‌باشد.

عمده‌ترین منابع تأمین مالی کسری در ایران طی سالهای ۱۳۵۷-۱۳۴۲ استقراض از سیستم بانکی، انتشار اوراق قرضه و استقراض خارجی بوده است. بعد از انقلاب و وقوع جنگ تحمیلی و به دنبال آن تحریم اقتصادی کشور، استقراض از خارج و انتشار اوراق قرضه (به دلیل داشتن ماهیت ربوی) با محدودیت مواجه شد. از این رو عمده‌ترین روش برای تأمین مالی کسری بودجه در سالهای بعد از انقلاب، استقراض از سیستم بانکی بوده است. هرچند در برخی سالها برای تأمین مالی کسری بودجه، دولت اقدام به انتشار اوراق مشارکت و پیش فروش اسناد حج نموده است.

بررسی خالص بدهی دولت به سیستم بانکی نشان می‌دهد که تا سال ۱۳۶۷، کسری بودجه و خالص بدهی دولت به سیستم بانکی روندی صعودی داشته و تقریباً با یکدیگر برابر بوده‌اند. میزان بدهی دولت به سیستم بانکی از سال ۱۳۶۸ تا سال ۱۳۷۲ به دلیل کاهش میزان کسری بودجه

دولت روند نزولی طی کرده است. حساب ذخیره ارزی که در ابتدای سال ۱۳۷۲ در بانک مرکزی افتتاح شد، در همان سال به سه دلیل: سررسید شدن حجم قابل توجهی از تعهدات کوتاه مدت در سال ۷۲، تغییر نرخ ارز از ۷۰ ریال به نرخ شناور (فروش ارزهای حاصل از صادرات نفت با نرخ شناور توسط دولت به بانک مرکزی و بازپرداخت تعهدات گذشته با نرخ ۷۰ ریال) و کاهش قیمت نفت در بازارهای جهانی و به تبع آن بروز مشکل بازپرداخت تعهدات کشور، با کسری روبه‌رو بود که موجب افزایش بدهی دولت به بانک مرکزی گردید. این بدهی در واقع کسری بودجه دولت را به صورت پنهانی افزایش داد و بنابراین، بعد از انقلاب می‌توان عنوان کرد که یک ارتباط قوی بین کسری بودجه و متغیرهای پولی ایجاد شده است.

#### ۴. تصریح و برآورد مدل

در این بخش با عنایت به ساختار اقتصادی و بودجه کشور و نیز با الهام از مطالعات تجربی انجام شده در این زمینه به تصریح و برآورد مدل پرداخته می‌شود.

#### روش برآورد مدل

به منظور بررسی اثر کسری بودجه بر روی مصرف بخش خصوصی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دو نوع مدل تصریح و برآورد می‌شود.

برای مطالعه اثر کسری بودجه روی مصرف بخش خصوصی از فرم کلی مدل زیر که از مدل‌های اقدس (Aqdas, 1992) و دالاماس (Dalamagas, 1994) برگرفته شده است استفاده می‌شود:

$$PC = f(Yd, Gc, Gi, Bdef) \quad (1)$$

برای بررسی اثر کسری بودجه روی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از فرم کلی مدل زیر که برگرفته از مدل میترا (Mitra, 2000) می‌باشد، استفاده می‌شود:

$$I = f(GDP, Gi, Bdef) \quad (2)$$

در این مقاله برای بررسی همگرایی و رابطه بلندمدت بین کسری بودجه، مصرف و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۴۲ از تکنیک همگرایی<sup>۱</sup> ARDL برای لگاریتم طبیعی متغیرها استفاده شده است. الگوی ARDL یک الگوی پویا بوده و شکل کلی آن به صورت زیر می‌باشد:

1. Autoregressive Distributed Lag Model

$$\begin{aligned}
 Q(L, P)Y_t &= \sum_{i=1}^k B_i(L, q_i)X_{it} + \theta'W_t + U_t \\
 Q(L, P) &= 1 - Q_1L - Q_2L^2 - \dots - Q_pL^p \\
 B_i(L, q_i) &= 1 - B_{i1}L - B_{i2}L^2 - \dots - B_{iq}L^{qi}
 \end{aligned}
 \tag{۳}$$

در اینجا  $L$  عملگر وقفه و  $W_t$  بردار متغیرهای غیرتصادفی (قطعی) نظیر متغیر روند، عرض از مبدأ، متغیر مجازی و سایر متغیرهای برونزا با وقفه‌های ثابت می‌باشد.  $Y_t$  متغیر وابسته و  $X_i$  متغیرهای مستقل،  $P$  و  $q_i$  به ترتیب تعداد وقفه‌های متغیر وابسته و متغیرهای مستقل می‌باشند.

در صورتی الگوی فوق پایدار است که تمام ریشه‌های چند جمله‌ای  $Q(L, P)$  خارج از دایره واحد قرار بگیرند. با پذیرش پایداری الگو، تعادل بلندمدت یا میانگین مسیر  $Y_t$  در طول زمان به صورت زیر خواهد بود:

$$E(Y_t) = \sum_{i=1}^k D_i(1)X_{it}
 \tag{۴}$$

$$D_i(1) = \frac{\beta_i(L, q_i)}{Q(L, P)}$$

برای برآورد الگوی (۳) ابتدا حداکثر تعداد وقفه‌های مدل  $m$ ، توسط محقق مشخص شده و سپس با استفاده از نرم افزار Microfit برای کلیه ترکیبات ممکن مقادیر  $p=0,1,2,\dots,m$  و  $i=1,2,\dots,k$  به تعداد  $(m+1)^{k+1}$  معادله به روش OLS برآورد می‌شود. در ادامه از بین رگرسیون‌های برآورد شده با توجه به چهار ضابطه (AIC)، (SBC)، (HQC) و  $R^2$  یکی انتخاب می‌شود.

بعد از این مرحله، آزمون پایایی متغیرهای مدل در قالب فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد و یا عدم همگرایی بین متغیرهای الگوی انتخاب شده در مرحله قبل، انجام می‌شود. براین اساس چنانچه مجموع ضرایب متغیرهای با وقفه مربوط به متغیرهای وابسته کوچکتر از یک باشد،

1. Akaike Information Criterion
2. Schwartz Bayesian Criterion
3. Hannan-Quinn Criterion

الگوی پویا به سمت الگوی تعادلی بلندمدت گرایش خواهد داشت. از اینرو برای آزمون همگرایی لازم است فرضیه زیر آزمون شود:

$$H_0 = \sum_{i=1}^p \alpha_i - 1 \geq 0$$

$$H_1 = \sum_{i=1}^p \alpha_i - 1 \leq 0$$

که در فرضیه P تعداد وقفه‌های بهینه متغیر وابسته و  $\alpha_i$  ضرایب با وقفه متغیر وابسته می‌باشد. آماره مورد نیاز برای انجام آزمون فوق به صورت زیر است:

$$t = \frac{\sum_{i=1}^p \alpha_i - 1}{\sum_{i=1}^p S\alpha_i} \quad (5)$$

چنانچه آماره فوق از کمیت بحرانی ارائه شده توسط بنرجی، دولادو و وستر بزرگتر باشد، می‌توان نتیجه گرفت که یک رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای الگو وجود دارد. در صورت همگرا بودن متغیرها می‌توان از طریق الگوی تصحیح خطا (ECM)<sup>۱</sup> به بررسی پویایی کوتاه مدت و تمایل آن به سمت تعادل بلندمدت پرداخت.

با این توضیحات، الگوی خود توضیح با وقفه‌های گسترده (ARDL) زیر به منظور تفسیر رابطه بین مصرف بخش خصوصی و کسری بودجه در نظر گرفته شده است:

$$ARDL(p, q_1, q_2, q_3, q_4)$$

$$PC = C + \sum_{j=1}^p \alpha_j PC_{t-j} + \sum_{j=1}^{q_1} \beta_j GC_{t-j} + \sum_{j=1}^{q_2} \beta_j GI_{t-j} + \sum_{j=1}^{q_3} \beta_j YD_{t-j} + \sum_{j=1}^{q_4} \beta_j DEFICIT_{t-j} + \gamma DUMMY + U_t \quad (6)$$

در این الگو، متغیرها به صورت زیر تعریف شده‌اند:

$PC$ ، مخارج مصرفی بخش خصوصی به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳؛

## 1. Error Correction Model

$Y_d$ ، درآمد قابل تصرف به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳؛

$G_i$  و  $G_c$  به ترتیب بیانگر مخارج جاری و عمرانی دولت به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳؛

$DEFICIT$ ، کسری بودجه عمومی دولت به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳؛

$\varepsilon_t$ ، جمله اخلاص برای در نظر گرفتن سایر عوامل اثرگذار بر مصرف؛

$DUMMY$ ، متغیر مجازی برای لحاظ کردن اثر جنگ بر مصرف، که برای دوره جنگ مقادیر

یک و برای سایر سالها مقدار صفر اختیار می کند.

پس از تصریح و برآورد مدل (با استفاده از نرم افزار Microfit)، نتیجه در قالب فرم ARDL زیر

برای مصرف بخش خصوصی که تعداد وقفه های آن براساس ضابطه آکائیک تعیین شده، به دست

آمده است:

ARDL(0,0,0,0) :

(7)

$PC=43385+67534/0YD-27085/0GC+016642/0GI+ 16382/0DEFICIT+22155DUMMY$

(96/1) (52/1) (96/1) (298/0) (86/1-) (9/17)

$R^2=94$   $DW=78/1$

با توجه به نبود وقفه ای در مدل برای متغیر وابسته (مصرف بخش خصوصی) نمی توان در مورد

وجود رابطه بلندمدت بین مصرف بخش خصوصی و کسری بودجه در ایران اظهار نظر نمود. در واقع،

گویی اثرات کسری بودجه در کوتاه مدت تعدیل می شود. در هر صورت نتایج مدل بیانگر وجود

رابطه ای مثبت بین کسری بودجه و مصرف بخش خصوصی در ایران می باشد.

نتایج حاصل از برآورد مدل مربوط به بررسی اثر کسری بودجه بر مصرف بخش خصوصی نشان

می دهد که علائم ضرایب متغیرها بر طبق انتظارات تئوریک می باشند. به غیر از متغیر مربوط به

مخارج عمرانی دولت ( $GI$ ) که معنی دار نیست، بقیه متغیرها در سطحی بالاتر از ۹۰ درصد معنی

دار می باشند. در اینجا ضریب متغیر کسری بودجه دارای علامت مثبت می باشد.

بر مبنای مبانی نظری مطرح شده، آثار کسری را می توان به دو اثر اولیه و ثانویه تقسیم کرد.

بررسی ساختار بودجه کشور و روند کسری بودجه در ایران حکایت از این مسأله دارد که علل

کسری بودجه در ایران همواره ناشی از طرف مخارج دولت و آنهم از نوع مصرفی می باشد. بنابراین،

افزایش مخارج مصرفی دولت با توجه به ماهیت این نوع مخارج (جانشین مصرف بخش خصوصی)،

اثر منفی روی مصرف بخش خصوصی دارد و این مطلب در مدل نیز با استفاده از ضریب مخارج

مصرفی یا جاری دولت ( $G_c$ ) مورد تایید قرار می گیرد. بدین معنا که اثر اولیه کسری بودجه در ایران

۱. درآمد قابل تصرف از مجموع مصرف بخش خصوصی و شبه پول (به عنوان معیاری از پس انداز بخش خصوصی)

به دست آمده است.

برروی مصرف بخش خصوصی منفی می‌باشد. برای دستیابی به اثر ثانویه کسری بودجه که ناشی از روشهای تأمین مالی آن می‌باشد باید ضریب متغیر کسری بودجه (DEFICIT) که نشان دهنده اثر کل کسری بر مصرف است را در نظر گرفت. بدین ترتیب مشخص می‌شود که اثر ثانویه مثبت است؛ زیرا دولت با تأمین مالی کسری بودجه از طریق استقراض از سیستم بانکی در واقع موجب افزایش قدرت خرید مردم می‌شود. نتایج نشان می‌دهد این اثر قویتر از اثر جانشینی می‌باشد. نتایج برآورد رابطه بین کسری بودجه و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، در قالب الگوی ARDL، به صورت زیر است:

لازم به توضیح است که متغیر کسری بودجه در این مدل به صورت نسبت درآمدهای عمومی دولت به مخارج عمومی آن در نظر گرفته شده است.

$$\begin{aligned} & \text{ARDL}(1,0,0,0) : \\ & I=3179/0I(1-) + 12568/0GDP+0097/0GI-28345DEF-24935DUMMY \\ & (86/1) (83/3) (266/0) (066/2-) (48/2-) \\ & R2=87 \text{ DW}=91/1 \end{aligned} \quad (8)$$

نتایج حاصل از برآورد مدل سرمایه‌گذاری که تعداد وقفه‌های بهینه آن براساس معیار آکائیک تعیین شده است، نشان می‌دهد که به دلیل ظهور متغیر با وقفه سرمایه‌گذاری (I) به عنوان متغیر توضیحی مدل، احتمالاً رابطه بلندمدت بین متغیر سرمایه‌گذاری و کسری بودجه وجود دارد که برای تأیید این مطلب از آماره زیر کمک می‌گیریم.

$$t = \frac{\sum_{i=1}^p \alpha_i - 1}{\sum_{i=1}^p S\alpha_i} = \frac{0.31790 - 1}{0.17043} = -4/0.02 \quad (9)$$

با توجه به اینکه آماره فوق از کمیت بحرانی ارائه شده توسط بنرجی، دولادو و وستر بزرگتر می‌باشد، می‌توان نتیجه گرفت که یک رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای الگو وجود دارد. بررسی ضرایب مدل بیانگر برآورده شدن انتظارات تئوریک و منفی بودن اثر کسری بودجه بر روی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است. عمده ترین دلیل این نتیجه‌گیری را می‌توان به محدودیت بخش خصوصی در تأمین منابع مورد نیاز مالی نسبت داد که به دلیل استقراض دولت از سیستم بانکی و به تبع آن افزایش محدودیت‌های اعتباری برای آنها، به وجود می‌آید. رابطه تعادلی بلندمدت:

$$\begin{aligned} & I=18425/0GDP+014183/0GI-41556DEF-3656DUMMY \\ & (46/12) (268/0) (76/2-) (69/2-) \end{aligned} \quad (10)$$

با توجه به وجود همگرایی بین متغیرها می‌توان از طریق الگوی تصحیح خطا (ECM)<sup>۱</sup> به بررسی پویایی کوتاه مدت و تمایل آن به سمت تعادل بلندمدت پرداخت. این مدل نشان می‌دهد که هر سال کسری بودجه دارای آثار طولانی تری می‌باشد. این مطلب را می‌توان با استفاده از مدل ECM زیر نشان داد. همان طوری که ضریب متغیر با وقفه ECM نشان می‌دهد، تعدیل برای رسیدن به تعادل بلندمدت به طور کامل صورت نمی‌گیرد بلکه به دوره‌های بعدی نیز منتقل می‌شود...

الگوی تصحیح خطا (ECM):

$$I=12568/0dGDP+0097/0dGI-28345dDEF-24935dDUMMY-68210/0ecm(1-)\quad (11)$$

$$(83/3)\quad (266/0)\quad (066/2-)\quad (002/4-)$$

بنابراین، آثار کسری بودجه دولت بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی طولانی تر از آثار آن روی مصرف می‌باشد.

#### ۵- جمع بندی و نتیجه گیری

در این مطالعه از طریق تصریح و برآورد دو مدل، اثر اولیه و ثانویه کسری بودجه دولت بر مصرف بخش خصوصی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران بررسی شده است.

چنانکه اشاره شد اثر کسری بودجه به عوامل ایجاد کننده کسری (اثر اولیه) و روشهای تأمین مالی آن (اثر ثانویه) بستگی دارد. با توجه به ساختار بودجه ایران، سوابق امر نشان می‌دهد که عامل اصلی ایجاد کسری بودجه، مخارج دولت می‌باشد. با توجه به رابطه شماره (۷) می‌توان از روی ضریب متغیر مخارج جاری دولت (GC)، اثر کسری بودجه دولت بر مصرف بخش خصوصی را به وضوح دید. ضریب مربوط نشان می‌دهد که مخارج جاری دولت جانشین مخارج مصرفی بخش خصوصی می‌باشد (اثر اولیه منفی است). اما از طرف دیگر، نوع تأمین مالی دولت که عمدتاً از طریق استقراض از بانک مرکزی و بانکهای تجاری می‌باشد، از دوجهت بر کسری بودجه اثر می‌گذارد: از یک طرف، استقراض از بانک مرکزی از طریق افزایش انتظارات تورمی، موجب افزایش مخارج مصرفی بخش خصوصی می‌شود و از طرف دیگر، استقراض از بانکهای تجاری از طریق اثر درآمدی، موجب افزایش مصرف بخش خصوصی می‌شود. لذا در مجموع، اثر ثانویه مثبت می‌باشد. به هرحال نتایج مطالعه حاضر نشان می‌دهد که برآیند دو اثر فوق (یکی منفی و دیگری مثبت) در دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۴۲، موجب افزایش مصرف بخش خصوصی گردیده است.

چنانچه اشاره شد ترکیب مخارج دولت نقش بسزایی در تصمیمات سرمایه‌گذاری بخش خصوصی ایفا می‌کند. در حقیقت یکی از دلایل کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در نتیجه

#### 1. Error Correction Model



افزایش کسری بودجه دولت ناشی از نوع مخارج دولت (اثر اولیه) و نیز روش تأمین مالی آن (اثر ثانویه) می‌باشد.

نتایج حاصل از برآورد مدل مربوط به بررسی اثر کسری بودجه دولت بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران طی سالهای ۱۳۸۴-۱۳۴۲ نشان می‌دهد که رابطه بین دو متغیر مذکور منفی می‌باشد. این نتیجه به لحاظ تئوریک و در کشورهایی که دارای نرخ بهره شناور هستند، می‌تواند از طریق تأثیر بر نرخ بهره (افزایش نرخ بهره به دلیل استقراض بانکی) و به تبع آن کاهش سرمایه‌گذاری توجیه شود، اما نتیجه فوق در کشورهایی نظیر ایران باید با توجه به ترکیب مخارج دولت (عمدتاً مصرفی) و نیز مکانیزم تأثیر کسری بودجه بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی توجیه شود. در ایران استقراض دولت از سیستم بانکی جهت تأمین مالی کسری بودجه بر سطح دسترسی بخش خصوصی به اعتبارات بانکی تأثیر می‌گذارد و به عبارت دیگر، به دلیل کنترل نرخ بهره بانکی توسط بانک مرکزی، عدم استقلال بانک مرکزی، و به طور کلی دولتی بودن سیستم بانکی کشور و قدرت دولت در تحمیل بار مالی ناشی از کسری بودجه خود بر این سیستم، از یک سو، موجب افزایش نقدینگی و تورم و از سوی دیگر سبب ایجاد محدودیت‌های اعتباری برای بخش خصوصی، به دلیل تخصیص منابع بانکی به بخش دولتی گردیده است.

علاوه بر موارد فوق، عدم مشاهده ارتباط بین مخارج عمرانی دولت و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در مطالعه حاضر، در حقیقت بیانگر آن است که اولاً حجم قابل توجهی از سرمایه‌گذاری‌های عمرانی دولت در بخش نفت، سدسازی، صنعت آب و برق و غیره انجام می‌شود که شرکتهای بزرگ دولتی عمدتاً از منافع سرمایه‌گذاری در چنین زیرساخت‌هایی بهره‌مند می‌شوند. ثانیاً با توجه به نسبت سهم بخش خصوصی و بخش عمومی در فعالیتهای اقتصادی چنین نتیجه‌ای قابل انتظار است.

### فهرست منابع

اقبالی، علیرضا، حمیدرضا حلافی و ریحانه گسگری (۱۳۸۳) بررسی رابطه میان مخارج دولتی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی «مطالعه موردی ایران»؛ فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، سال چهارم، شماره اول.

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارشهای اقتصادی و ترازنامه سالهای مختلف.  
برانسون، ویلیام، اچ (۱۳۷۳) تئوری و سیاستهای اقتصاد کلان؛ ترجمه عباس شاکری؛ تهران: نشر نی.  
پژویان، جمشید (۱۳۷۳) اقتصاد بخش عمومی (مالیاتها)؛ تهران: مؤسسه تحقیقات اقتصادی دانشگاه تربیت مدرس.

تفضلی، فریدون (۱۳۷۸) اقتصاد کلان، نظریه ها و سیاستهای اقتصادی؛ تهران: نشر نی.  
جعفری صمیمی، احمد و رشید شمخال (۱۳۷۶) بررسی اهمیت و عوامل مؤثر بر مالیات تورمی در ایران؛ تهران: مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۵۰.

زایر، آیت (۱۳۸۰) بررسی اثر کسری بودجه بر مصرف بخش خصوصی در ایران با استفاده از تکنیک همگرایی پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه شهید بهشتی.

سازمان برنامه و بودجه، مجموعه آماری سری زمانی آمارهای اقتصادی و اجتماعی تا سال ۱۳۷۸.  
گجاراتی (۱۳۷۱) مبانی اقتصاد سنجی؛ ترجمه حمید ابریشمی؛ تهران: انتشارات دانشگاه تهران.  
نوفرستی، محمد (۱۳۷۸) ریشه واحد و همجمعی در اقتصاد سنجی؛ تهران: مؤسسه خدمات فرهنگی رسا.

Aqdas, Ali kazmi (1992) Ricardian Equivalence: Some Macro –Econometrics Tests for Pakistan The Pakistan Development Review, No 31: 4 part 11.

Barro, R. j (1974) Are Government Bond Net Wealth?; Journal of Political Economy, No 81.

Barro, Rj (1989) The Ricardian Approach to Budget Deficits; Journal of Economic Perspectives, No 3.

Blanchard, Oliver and Roberto Perotti (2002) An Empirical Characterization of Changes in Government Spending Taxes on Output; Quarterly Journal of Economics, 117,4,1329-1368.

Dalamagas, Basil A. (1992) Testing Ricardian Equivalence: A Reconsideration; Applied Economics, No 24.

Dalamagas, Basil A. (1994) The Tax Versus Debt Controversy in a Multivariate Cointegration System; Applied Economics, No 26.

Diamond, Peter A. (1955) National Debt and Neoclassical Economic growth; American economic Review, No55.

Douglas, Bernheim B. (1989) A Neoclassical Perspective on Budget Deficits; Journal of Economic Perspectives, Vol 3, No 2.

Easterly, William and Rebelo Segio (1993) Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation; journal Monetary Economics, 32, pp. 417-458.

- Flemming, j. s. (1973) The Consumption Function when Capital Markets are Imperfect Oxford Economic Papers, Vol 25.
- Ghatak, Anita & Subrata Ghatak (1996) Budgetary Defecits and Ricardian Equivalence: The Case of India 1950 -86; Journal of Public Economics, No 60.
- Haque, Nadeem (1992) Fiscal Policy and Private Sector Saving Behaviour in Developing Countries; IMF staff papers
- Hernandez, Ernesto Cuta (2002) Investment Growth and Budget Deficit Ceiling: A Review Of the Issue; The Johns Hopkins University.
- Kormendi, Roger C. (1983) Government Debt, Government Spending, and Private Sector Behavior; American Economic Review, 73: 994-1010.
- Kultarni, Kishoreg & G. Erickson (1995) Is Crowding out Hypothesis Evidence in LDGS? A Case of India?; Indian Economic Journal, 43, 116-126.
- Mackenzie G, A. (1994) The Hidden Government Deficits; Finance and Development.
- Masson, P. R (1998) The Sustainability of Fiscal Deficits; IMF Staff Papers.
- Mitra, Paritha (2002) Has Government Investment Crowded out Private Investment in India <http://www.aeaweb.org>
- Modigliani, Franco & Sterling, Arlie G, (1990) Government Debt, Government Spending, and Private Sector Behavior A Further Comment American Economic Review No 76.
- Speight Alan, E. H. (1990) Consumption Rational Expectations and Liquidity; Harvester Wheatsheaf.
- Tanner, Evan & Issouf Samake (1979) Public Debt Sustainability Under Uncertainty: A Vector Autoregression Approach; Applied to Brazil, Mexico, and Turkey, IMF Working Paper.

Archive of SID