

فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۴۶، بهار ۱۳۸۷، ۲۵۴ - ۲۳۱

ارزیابی اثر رشد نقدینگی بر نرخ پس انداز ملی در ایران

افشین کرمی *

پذیرش: ۸۷/۲/۱

دریافت: ۸۵/۱۰/۱۷

پس انداز / نقدینگی / رشد اقتصادی / سیاست های پولی و سیاست های مالی

چکیده

از آنجا که هدف این تحقیق بررسی اثر رشد نقدینگی بر نرخ پس انداز ملی در ایران می باشد، با ثابت در نظر گرفتن سایر عوامل، فرضیه تحقیق مبنی بر رابطه معکوس بین متغیرهای مذکور، با استفاده از روش های اقتصادسنجی خود توضیح برداری و تصحیح خطای برداری مورد آزمون قرار گرفت. نتایج این مدل ها نشان می دهد که اثر تغییرات نقدینگی بر نرخ پس انداز ملی در بلندمدت مثبت و در کوتاه مدت منفی است که با گذر زمان این آثار خنثی می شوند. شایان ذکر است با توجه به نقش غیرقابل کتمان رشد اقتصادی بر پس انداز ملی، این متغیر به عنوان متغیر مستقل وارد مدل شد و نتایج برآوردها نشان می دهد که اثر آن بر نرخ پس انداز در کوتاه مدت و بلندمدت مثبت می باشد که این نتیجه با تئوری های اقتصادی سازگاری دارد.

طبقه بندی JEL: E21, E51, F43, E52, E62

مقدمه

هر کشوری برای رسیدن به رشد و توسعه اقتصادی نیازمند به سرمایه‌گذاری و شرط لازم برای سرمایه‌گذاری پس‌انداز است. در واقع فرض بر این است که رشد اقتصادی لازم‌هاش پس‌انداز است که باید به سرمایه‌گذاری تبدیل شده و به دنبال خود افزایش تولید و رشد اقتصادی بالاتری را به بار آورد. در کشور ما پس‌انداز دو جزء اصلی دارد: یکی از این اجزاء پس‌اندازی است که در بخش دولتی شکل می‌گیرد و جزء دیگر پس‌انداز بخش خصوصی است. پس‌انداز خصوصی نیز اعم از پس‌انداز خانوارها و یا بنگاه‌های اقتصادی بخش خصوصی می‌باشد. سطح پس‌انداز بخش دولتی در اقتصاد ما تا حد بسیار زیادی بستگی به عملکرد بخش نفت و بازار نفت و انرژی دارد. با توجه به تحولات بازار بین‌المللی نفت و پیش‌بینی‌های موجود در این رابطه، فضای آینده آن گونه نیست که امید زیادی را در رابطه با پس‌انداز بخش دولتی ایجاد نماید. لذا به نظر می‌آید در این شرایط حرکت عمده برای تجهیز پس‌انداز جهت سرمایه‌گذاری‌های لازم، باید در جهت فراهم کردن شرایطی برای پس‌انداز بیشتر از سوی بخش خصوصی باشد. اما عوامل متعددی در این زمینه تأثیر گذارند که از جمله می‌توان به تورم، رشد اقتصادی، بار تکفل، متوسط نرخ مالیات و درآمد سرانه اشاره نمود. علاوه بر موارد فوق عوامل مهم دیگری چون سیستم مالی کارا و سیاست‌های مالی و پولی مناسب دولت بر تجهیز پس‌اندازها مؤثرند. به عبارت دیگر دولت می‌تواند با اعمال سیاست‌های مالی مناسب، پس‌اندازهای کوچک و بزرگ و به اصطلاح سرگردان در سطح جامعه را جمع نموده و به سمت فعالیت‌های پربازده و مفید اقتصادی سوق دهد. همچنین بانک مرکزی می‌تواند با اعمال سیاست‌های پولی مناسب و کنترل نقدینگی بر نرخ پس‌انداز ملی اثرگذار باشد. جهت بررسی آثار رشد نقدینگی بر نرخ پس‌انداز ملی، در این تحقیق ابتدا مبانی نظری و پیشینه تحقیق مورد بررسی قرار گرفته سپس با بررسی سیاست‌های پولی و مالی، به آزمون فرضیه تحقیق با استفاده از الگوی خود توضیح برداری و الگوی تصحیح خطای برداری پرداخته شده است.

۱. نظریات مربوط به پس انداز

تمام اقتصاددانان کلاسیک معتقدند که وجود پس انداز شرط لازم و کافی برای به وجود آمدن سرمایه گذاری بوده و قیمتی که این دو را تضمین می کند، نرخ بهره است. به عبارت دیگر آنها معتقدند که اگر پس انداز افزایش یابد بر اثر قانون عرضه و تقاضا، سرمایه گذاری نیز افزایش می یابد و رشد اقتصادی حتمی خواهد بود. کینز فرض نئوکلاسیک مبنی بر این که پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران یک گروه واحد هستند و به خاطر یک عامل مشترک پس انداز و سرمایه گذاری می کنند، را فرض صحیحی نمی داند و معتقد است پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران دو گروه مختلف هستند و به خاطر عوامل مختلف پس انداز و سرمایه گذاری می کنند. به عقیده وی (بر خلاف نظر نئوکلاسیک ها) پس انداز تابع مستقیم درآمد ملی است و سرمایه گذاری (به شرط ثابت بودن بازده نهایی سرمایه گذاری) تابع غیرمستقیم نرخ بهره است. مودیگلیانی و آندو معتقدند که نرخ پس انداز (و مصرف) تحت تأثیر نرخ رشد درآمد سرانه، موجودی ثروت، خصوصیات جمعیتی مختلف مانند امید به زندگی، متوسط سن بازنشستگی، توزیع سنی جمعیت، اندازه خانوار و بخشی از جمعیت که در سن فعالیت بوده و مشغول فعالیت می باشند، قرار می گیرد. سیاست هایی که روی این متغیرها اثر می گذارند ممکن است نرخ پس انداز را تغییر دهند. دوزنبری با ارائه فرضیه درآمد نسبی می پندارد که پس انداز نه تنها به درآمد جاری بلکه همچنین به سطوح قبلی درآمد و عادت گذشته پس انداز ارتباط دارد. وی معتقد است که در زمان رکود اقتصادی، نسبت پس انداز به درآمد کم است در حالی که میل متوسط به مصرف زیاد است. فریدمن نیز معتقد است هدف اصلی پس انداز جلوگیری از نوسان های مصرف در طول زمان در یک حد تعادلی است. وی بیان می کند اگر هدف پس انداز این باشد که از نوسان های مصرف جلوگیری کند و آن را در حد تعادل نگه دارد، پس میل متوسط به پس انداز در کل اقتصاد در نزد اشخاصی که دارای درآمد دائمی زیاد هستند و اشخاصی که دارای درآمد دائمی کم هستند، مساوی خواهد شد.

۲. پیشینه تحقیق

سانگ و ونام^۱ (۱۹۹۰)، رفتار پس انداز ملی را در کره جنوبی مورد بررسی قرار داد. نتایج برآورد وی نشانگر آن است که عملکرد رشد اقتصادی، عامل عمده افزایش سریع روند نسبت پس انداز ملی کره جنوبی و همچنین نوسان عظیم در نسبت پس اندازها بوده است و نقش نرخ بهره در بسیج پس اندازها چندان قابل توجه نیست. ایروین فرند^۲ (۱۹۹۲)، در مطالعه‌ای برای کشور هند نشان می‌دهد که درآمد جاری نقش بسیار مهمی در تغییرات پس انداز دارد. طبق یافته‌های وی، نسبت پس انداز به درآمد مستأجرین بالاتر از مالکین بوده و پس انداز با افزایش سن تا ۴۵ سال زیاد می‌شود در حالی که بعد از آن تا ۶۵ سال کاهش می‌یابد. کلاوس اسمیت^۳ (۱۹۹۴)، در تحقیق خود نشان می‌دهد که درآمد و ثروت در تشکیل پس انداز خصوصی نقش اصلی را ایفا می‌کنند. محدودیت‌های استقراض نیز از عوامل اصلی تعیین کننده پس انداز خانوار است و به نظر می‌رسد که مصرف کنندگان علاوه بر محدودیت‌های نقدینگی داخلی در مورد استفاده از پس انداز خارجی نیز با محدودیت مواجهند. اشفق خان^۴ (۱۹۹۶)، در خصوص رفتار پس انداز ملی در پاکستان نشان می‌دهد رابطه مثبت و معنی داری بین نرخ بهره واقعی بازده سپرده‌ها و پس انداز ملی وجود دارد. درآمد ملی واقعی نیز یک عامل تعیین کننده پس انداز است و توسعه مالی نیز اثر مثبت و معنی داری بر آن دارد. در کنار درآمد واقعی و بازده واقعی سپرده‌ها، عوامل دیگری مانند تورم پیش‌بینی نشده و تغییرپذیری تورم بر پس انداز ملی پاکستان اثر مثبت دارند.

دنيس كسلر^۵ (۱۹۹۸) با همکارانش، در تحقیقی نشان دادند که تحت فرض ثبات سایر شرایط، در فضایی که انگیزه‌های پس انداز به علل مختلف افزایش می‌یابد، انباشت سرمایه خالص قابل توجهی در اقتصاد شکل می‌گیرد. به عبارت دیگر انگیزه‌های پس انداز بر رفتار پس اندازی یک کشور بسیار مؤثر بوده و دولت می‌تواند با ایجاد شرایطی، انگیزه پس انداز

1. Woonam, Sang (1990).

2. Friend, Eirvine (1992).

3. Schmith, Klaus (1994).

4. Khan, Ashfaque (1996).

5. Kessler, Denis (1998).

خانوارها را تحت تأثیر قرار دهد. بسانگر^۱ (۲۰۰۲) سطح بهینه پس‌انداز ملی، سرمایه‌گذاری و تراز حساب جاری را برای پنج کشور آسیایی هنگ‌کنگ، ژاپن، سنگاپور، مالزی و فیلیپین برای دوره ۲۰۵۰-۱۹۹۷ با استفاده از روش شبیه‌سازی بررسی کرده است. طبق یافته‌های وی، میزان مشارکت نیروی کار، سیاست‌های پولی و مالی دولت و تقاضای مصرفی در این کشورها، نرخ پس‌انداز را با نوسان زیادی مواجه می‌سازد. گرایکول و راک^۲ (۲۰۰۴)، جهت بررسی رفتار پویای پس‌انداز در اقتصادهای وابسته به نفت، در کشور ترینیداد و توباگو، مدل خود را آزمون نمودند. نتایج آزمون‌های آن‌ها نشان می‌دهد که پس‌انداز بطور مثبت به رشد درآمد و بار تکفل پایین‌تر و بطور منفی به نرخ بهره واقعی هم در کوتاه‌مدت و هم در بلندمدت بستگی دارد.

در خصوص بررسی رفتار پس‌انداز در ایران، اکبر کمیجانی و تیمور رحمانی (۱۳۷۲)، مطالعه‌ای انجام داده‌اند که نشان می‌دهد نرخ پس‌انداز ملی با رشد تولید ناخالص داخلی سرانه و نسبت جمعیت شاغل به کل جمعیت رابطه مثبت و با نسبت ارزش افزوده بخش خدمات به تولید ناخالص داخلی و نرخ تورم رابطه منفی دارد. خانعلی رشیدی (۱۳۷۵)، در تحقیق خود نشان می‌دهد افزایش درآمد قابل تصرف، درآمد سرانه، تراز پرداخت‌ها و نرخ بهره واقعی (با دو وقفه زمانی) اثر مثبت بر پس‌انداز ملی داشته است. در مقابل افزایش بار تکفل و جنگ موجب کاهش پس‌انداز ملی شده‌اند. محمد جعفر مجرد (۱۳۷۷)، در تحقیق خود به این نتیجه رسیده است که رابطه بین متغیرهایی نظیر نرخ تورم و مابه‌التفاوت نرخ ارز رسمی و بازار، نشانگر آن است که این دو متغیر اثرات منفی بر پس‌انداز به جای گذاشته‌اند. زیرا با افزایش نرخ تورم و نرخ ارز در بازار، پس‌اندازها به سمت دارایی‌های با نرخ‌های بازده بالا منحرف خواهند شد. افشین کرمی (۱۳۸۱)، در تحقیق خود نشان می‌دهد نرخ پس‌انداز ملی نسبت به متغیرهای توضیحی، عملکردی یکسان در کوتاه‌مدت و بلندمدت از خود نشان می‌دهد، بطوریکه اثر رشد اقتصادی و درآمد سرانه بر نرخ پس‌انداز مثبت و اثر نرخ تورم و بار تکفل بر نرخ پس‌انداز منفی است. همچنین وی با استفاده از الگوی تصحیح خطا ضریب تعدیل به سمت تعادل را $0/63$ محاسبه کرده است.

1. Bsanger (2002).

2. Craigwell & Rock (2004).

۳. سیاست‌های پولی

عمده‌ترین اهداف سیاست پولی در اقتصاد را می‌توان تسریع رشد اقتصادی، ایجاد اشتغال کامل، تثبیت سطح عمومی قیمت‌ها و ایجاد تعادل در موازنه پرداخت‌های خارجی به شمار آورد که هر یک بر نرخ پس‌انداز جامعه تأثیر گذار هستند. در ذیل به تجزیه و تحلیل ابزارهای سیاست‌های پولی در ایران پرداخته می‌شود.

۳-۱. نسبت ذخیره قانونی

به طور کلی بررسی روند ذخیره قانونی نشان دهنده پیروی از سیاست انقباضی قبل از پیروزی انقلاب اسلامی است. به طور خلاصه تحولات رخ داده در نسبت ذخیره قانونی در سال‌های ۵۶-۱۳۵۰ را می‌توان چنین عنوان کرد که این نرخ دو بار و البته با انگیزه‌های متفاوت و در جهت معکوس تغییر کرده است. اولین تغییر مربوط به سال ۱۳۵۲ است که به طور متوسط نسبت ذخیره قانونی ماهانه ۲ درصد در قبال افزایش سپرده‌های دیداری رشد یافت. سپس در سال ۱۳۵۳ و به دنبال افزایش قیمت نفت نسبت ذخیره قانونی در قبال افزایش سپرده‌های دیداری ۵ درصد و در قبال افزایش سپرده‌های غیردیداری ۳ درصد کاهش یافت و به ترتیب به ۲۵ و ۱۲ درصد رسید.

در سال ۱۳۵۷ که سال پیروزی انقلاب اسلامی به شمار می‌رود، برداشت از سپرده‌های بانکی افزایش یافت. لذا برای رفع مشکل کمبود نقدینگی بانک‌ها در دو مرحله نسبت ذخیره قانونی تقلیل داده شد و این نسبت نهایتاً در قبال سپرده‌های دیداری و غیردیداری به ترتیب به ۱۲ و ۱۰ درصد رسید. پس از آن، با افزایش اعتماد مردم به سیستم بانکی و افزایش حجم سپرده‌ها و عدم توازن بین رشد آن و رشد اعتبارات اعطایی و با توجه به اینکه اقتصاد ایران در حالت تورم رکودی به سر می‌برد، نسبت ذخیره قانونی در سال‌های ۱۳۶۰ و ۱۳۶۲ در قبال مانده سپرده‌های دیداری از ۱۷ درصد به ۲۷ درصد و نسبت مانده سپرده‌های غیردیداری از ۱۵ درصد به ۲۵ درصد افزایش یافت و به حداکثر خود نزدیک شد. با شروع برنامه اول توسعه و آزادسازی اقتصادی، نسبت ذخیره قانونی کم شده و براساس الزامات بازسازی، سیاست پولی انبساطی مدنظر بوده است. اما با شروع تورم‌های لجام‌گسیخته در

اقتصاد کشور از سال ۱۳۷۲ و به اوج رسیدن آن با نرخ حدود ۵۰ درصد در سال ۱۳۷۴، نسبت ذخیره قانونی افزایش یافته و در سال ۱۳۷۵ به ۳۱ درصد رسیده است. این نرخ از سال ۱۳۷۶ و با کنترل نسبی تورم، سیر نزولی خود را شروع کرده و در سال ۱۳۷۹ با چهار درصد کاهش به ۲۳ درصد می‌رسد. سپس در خردادماه سال ۱۳۸۰ نسبت ذخیره قانونی مورد بازنگری قرار گرفته و نرخ‌های سپرده قانونی برای سپرده‌های بانکی به شدت کاهش می‌یابد و این امر باعث می‌شود که در سال ۱۳۸۱ این نرخ به ۱۶ درصد کاهش یابد و اقتصاد کشور از این طریق شاهد رشد حجم پول از طریق افزایش تسهیلات اعطایی بانک‌ها شود. بررسی روند تغییرات نسبت ذخیره قانونی در دهه اخیر بیان می‌کند که انعطاف‌پذیری آن افزایش یافته و برحسب موقعیت اقتصادی ایران دچار تحول شده است، علیرغم اینکه در دهه ۷۰ نسبت ذخیره قانونی تقریباً ثابت (کاهشی) بوده است. با توجه به عملکرد این شاخص طی سال‌های اولیه دهه ۸۰ نیز می‌توان گفت که استفاده از این ابزار مدنظر مقامات بانک مرکزی می‌باشد. شایان ذکر است در حال حاضر نسبت ذخیره قانونی برای سپرده‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت در سیستم بانکی ایران برابر با ۱۷ درصد است.

۲-۳. نرخ تنزیل مجدد

در راستای این ابزار باید ذکر شود که با حذف ربا از عملیات بانکی، استفاده از آن به کلی منسوخ و از ابزارهای سیاست پولی کشور حذف شد. شایان توجه است که صرف‌نظر از منع شرعی استفاده از این ابزار، وجود مازاد منابع قابل توجه بانک‌های تجاری در دهه ۱۳۶۰ خود یکی از علل عدم کارایی این ابزار می‌توانست به حساب آید. دقت بیشتر به تغییرات نرخ تنزیل مجدد نشان دهنده این است که این نرخ دامنه نوسان اندکی داشته و از حداقل نرخ ۷ درصد و حداکثر ۱۰ درصد برخوردار بوده است. البته این ابزار به صورت ترجیحی مورد استفاده قرار می‌گرفته و نرخ تنزیل مجدد برای امور صادراتی، کشاورزی و صنعتی پایین‌تر از نرخ سایر امور، از قبیل بازرگانی تعیین می‌گردید.

۳-۳. عملیات بازار باز

بانک‌ها در سال ۱۳۴۹، برای اولین بار ملزم شدند معادل ۱۶ درصد از افزایش کل

سپرده‌ها در طول سال را به صورت اوراق قرضه نگهداری کنند. هدف کلی اعمال این سیاست، کاهش قدرت وام‌دهی بانک‌ها و نیز جلوگیری از گسترش پایه پولی از طریق انتقال بدهی دولت به بانک‌ها بود. در دهه ۱۳۵۰ حجم اوراق قرضه‌ای که سیستم بانکی می‌بایست در قبال تغییر کل سپرده‌ها خریداری کند، به دفعات تغییر کرد. برای مثال این تکلیف قانونی در سال ۱۳۵۱ لغو و در سال ۱۳۵۲ معادل ۵۰ درصد افزایش کل سپرده‌ها اعلام شد. این نسبت با تجدیدنظرهایی که در برنامه عمرانی پنجم صورت پذیرفت از ۵۰ درصد (نسبت به کل سپرده‌های غیردیداری) به ۳۰ درصد رسید که نشانگر اعمال سیاست‌های پولی انبساطی بود. این نرخ مجدداً به ۴۵ درصد در برابر افزایش سپرده‌های غیردیداری افزایش یافت. قوانین جاری در مورد حجم اوراق قرضه خریداری شده توسط سیستم بانکی تا تصویب عملیات بانکی بدون ربا بلا تغییر باقی ماند.

پس از تصویب قانون بانکداری بدون ربا، فروش اوراق قرضه به دلیل ماهیت ربوی آن از نظر شرعی و همچنین مشخص بودن شیوه مصرف سپرده‌های سرمایه گذاری در عقود اسلامی، با مشکل‌هایی مواجه شد. به این دلیل از سال ۱۳۶۳ به بعد الزام بانک‌ها به خرید اینگونه اوراق لغو شد. اما بانک‌ها مجبور به خرید اوراق قرضه مشابهی شدند که منبع حاصل از این امر هدف پرداخت جایزه تعلق یافته به اوراق موجود و یا جایگزینی اوراق سرسید شده است. در سال ۱۳۷۰ به موازات اجرای سیاست‌های پولی و اعتباری جدید و برای مقابله با مازاد منابع قابل توجه بانک‌ها، بانک‌های تجاری موظف شدند که ۳۶ درصد از سپرده‌های دیداری بخش خصوصی را به خرید اوراق مشارکت اختصاص دهند. در حال حاضر نیز بانک‌های ایران می‌توانند از محل منابع خود، اقدام به خرید اوراق مشارکت موجود در بازار نمایند.

۴-۳. نرخ سود

برای بررسی مکانیزم اثرگذاری نرخ سود سپرده‌ها و همچنین تسهیلات اعطایی سیستم بانکی باید خاطر نشان کرد که چنانچه نرخ سود در حد پایین تری از نرخ سود فعالیت‌های مختلف اقتصادی و یا نرخ تورم قرار گیرد، از جنبه سپرده‌گذاران این امر خود عامل بازدارنده محسوب می‌شود و سپرده‌های آنان نسبت به نرخ سود حالت کشش ناپذیری پیدا

می‌کنند که به طبع، تغییرات نرخ سود نمی‌تواند در تجهیز منابع بخش خصوصی مؤثر واقع شود. در حقیقت در چنین شرایطی به نظر می‌رسد که سپرده‌گذاران نه تنها سودی حاصل از مشارکت پس‌اندازهایشان در امور تولیدی دریافت نمی‌کنند بلکه قدرت خرید پول خود را به دلیل افزایش نرخ تورم با گذشت زمان از دست می‌دهند. برای مثال می‌توان به سال‌های ۱۳۶۷، ۱۳۷۸ و ۱۳۸۲ اشاره کرد.

اما به‌رغم تغییرات در نرخ سود واقعی پرداختی به سپرده‌گذاران (که بیشتر در جهت منفی بوده است)، دیده می‌شود که در ترکیب نقدینگی نوسان شدیدی قابل ملاحظه نیست. عدم حساسیت نقدینگی در مقابل تغییرات نرخ سود واقعی معرف بافت ناکارای سیستم بانکی قبل از انقلاب و حذف ربا از سیستم بانکی بعد از انقلاب است و نرخ بهره هیچگاه به عنوان ابزار سیاست پولی نتوانسته نقش مهمی در جذب سپرده‌های بخش خصوصی ایفا نماید و انگیزه سپرده‌گذاری در سیستم بانکی بیشتر ناشی از نگرش مردم به بانک‌ها به عنوان مأمّن مطمئنی برای حفظ اصل پول و نه به جهت دریافت درآمد حاصل از آن (سود پرداختی) یا حداقل حفظ ارزش پول بوده است.

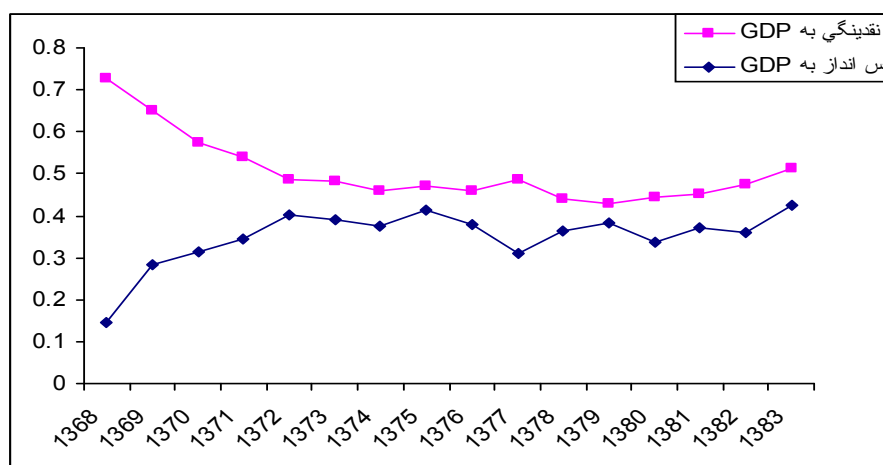
۵-۳. تعیین سقف اعتباری

تعیین سقف‌های اعتباری سیستم بانکی به بخش خصوصی از دیگر ابزارهای مهمی است که برای کنترل عملکرد بخش مالی اقتصادی قابل استفاده است به ویژه آنکه این ابزار تنها اهرم موجود در ابعاد توازن اعتباری بین بخش‌های اقتصادی به شمار می‌رود. اما توجه به عملکرد این ابزار در سال‌های قبل از تصویب قانون بانکداری بدون ربا، نشان دهنده عدم استفاده از آن است به طوری که در دهه ۱۳۴۰ این ابزار کیفی بیشتر شکل توسعه و ترغیب را داشته است. در دهه ۱۳۵۰ نیز به‌رغم تعیین سهم کلی اعتبارات بخش خصوصی برای سال‌های مختلف، این محدودیت‌ها اعمال نشد. در سال‌های بعد نیز به علت شوک‌های متعدد در اقتصاد کشور (در سال ۱۳۵۷ ناآرامی‌های قبل از انقلاب اسلامی و آغاز جنگ تحمیلی در سال ۱۳۵۹) تصمیمات شورای پول و اعتبار صرفاً در زمینه‌های افزایش توان بانک‌ها در پاسخگویی به تقاضای سپرده‌گذاران بوده است. در طول دهه‌های ۱۳۶۰ و ۱۳۷۰ و به ویژه پس از سال ۱۳۶۳ ابزار تعیین سقف اعتباری مرتباً مورد استفاده

قرار گرفته است که در مقایسه با عملکرد نسبتاً ضعیف ابزارهای کمی می توان ادعا کرد که تنها ابزاری بوده که به طور مؤثر در این سالها تاحدودی کارآ بوده است. به جهت عدم تعادل در اقتصاد کشور ناشی از ادامه جنگ و بروز شرایط نامساعد ناشی از کاهش قیمت های جهانی نفت و کسری مزمن بودجه دولت، از این ابزار به منظور جلوگیری از رشد نامتناسب جمع کل اعتبارات و در عین حال هدایت منابع اعتباری به بخش تولیدی استفاده شده است.

نمودار ۱- رابطه بین نسبت پس انداز و نقدینگی به GDP در ایران طی سال های ۸۳-

۱۳۶۸



مأخذ: بانک مرکزی، گزارش اقتصادی و ترازنامه سال های مختلف

۴. سیاست های مالی

دولت ها در کشورهای در حال توسعه به علت اینکه بخش خصوصی به طور فعال در اقتصاد حضور ندارد؛ نقش زیادی در سرمایه گذاری به عهده دارند که برای تأمین منابع مالی مورد نیاز این سرمایه گذاری ها، ابزاری در اختیار دارند که در ادبیات اقتصادی از آنها به عنوان ابزارهای مالی نام برده می شود. از آنجا که در ایران سیاست های پولی همواره از سیاست های مالی پیروی می کند، بنابراین در ذیل به بررسی سیاست های مالی دولت پرداخته می شود.

بررسی ارقام کسری بودجه در ایران نشان می‌دهد کسری بودجه عمومی دولت طی سال‌های قبل از انقلاب سیر صعودی داشته و این روند در سال‌های بعد از آن نیز ادامه داشته است. با وقوع انقلاب و تحولات ساختاری اقتصادی کشور، کسری مذکور در سال‌های پس از انقلاب (به استثنای سال‌های ۷۶-۱۳۷۲) همواره سیر فزاینده‌ای داشته است. کسری بودجه دولت از ۲۶۹/۳ میلیارد ریال در سال ۱۳۵۸ به ۱۱۳۵/۳ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۸ و ۶۰۸۵۳/۴ میلیارد ریال در سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است. به طور کلی رشد کسری بودجه عمومی دولت در اقتصاد ایران همانند بسیاری دیگر از کشورهای در حال توسعه، دلایل متعددی دارد که عمده‌ترین آنها عبارتند از گسترش هزینه‌های دولتی، ساختار نامناسب درآمدها و ناچیز بودن آنها و طولانی بودن متوسط تأخیرهای زمانی در درآمدهای داخلی اسمی دولت از متوسط تأخیرهای زمانی در مخارج اسمی دولت که به آنها پرداخته می‌شود.

با توجه به آمارهای بانک مرکزی، کل هزینه‌های دولت از ۲۰۱۸/۲ میلیارد ریال در سال ۱۳۵۸ به ۴۳۱۶/۷ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۸ رسیده است یعنی تقریباً دو برابر شده است. رقم مذکور در سال ۱۳۸۴ به ۷۱۵۳۹۸/۵ میلیارد ریال رسیده است. نکته قابل توجه این است که هر چند در سال‌های ۸۳-۱۳۶۸ دولت برنامه‌های اول تا سوم توسعه را اجرا نموده و برنامه چهارم را نیز به نیمه رسانده است اما علی‌رغم رشد بالای کل هزینه‌های دولت طی این سال‌ها، تغییر محسوسی در نسبت هزینه‌های جاری به کل هزینه‌های دولت ایجاد نشده است. بنابراین گسترده‌گی هزینه‌های جاری دولت طی این سال‌ها نشان‌دهنده مدیریت ضعیف بر ساختار مالی دولت و افزایش تصدیی دولت در اقتصاد می‌باشد که به طور بی‌رویه‌ای بدنه دولت را حجیم و استمرار کسری بودجه را تداوم بخشیده است.

بر اساس آمارهای بانک مرکزی، طی سال‌های ۱۳۵۸ تا ۱۳۸۴ سهم درآمدهای نفتی از کل درآمدهای عمومی دولت (به استثنای سال‌های جنگ) اکثراً بالای ۵۰ درصد بوده به طوری که متوسط سهم درآمدهای نفتی طی این سال‌ها برابر با ۵۵/۵ درصد می‌باشد. بنابراین در چنین شرایطی با توجه به اینکه مقدار تقاضا و قیمت بیشتر در خارج از کشور تعیین می‌شوند و هیچ ارتباطی نیز با تورم داخلی ندارد، می‌توان گفت که قسمت زیادی از

درآمدهای دولت تحت تأثیر تورم داخلی قرار نگرفته و بدون افزایش مخارج جاری و عمرانی و کلاً افزایش اسمی خود خواهد بود. بنابراین یکسان نبودن تأثیر تورم بر مخارج و درآمدهای دولت، افزایش کسری بودجه را در پی خواهد داشت. از سوی دیگر فارغ از مسئله ساختار نامناسب درآمدهای دولت، متأسفانه نظام مالیاتی و سیستم وصول مالیات‌های قانونی کشور نیز فاقد کارایی لازم است به طوری که متوسط تأخیرهای زمانی در دریافت‌های دولت، طولانی‌تر از متوسط تأخیرهای زمانی در پرداخت‌های دولت می‌باشد. لذا این موضوع باعث می‌شود که با افزایش سطح قیمت‌ها و ایجاد شرایط تورمی در اقتصاد، حجم کسری بودجه دولت اضافه گردد که نتیجه آن استقراض دولت از سیستم بانکی است. این امر، بدهی دولت به سیستم بانکی را افزایش داده و موجب بسط پایه پولی و افزایش نقدینگی می‌شود.

۵. رشد اقتصادی

طبق تئوری تحلیل سیکل زندگی، می‌توان گفت که نسبت پس‌اندازها به طرز مثبت با میزان (درصد) رشد اقتصادی ارتباط دارد و اندیشه این است که مردم دوست دارند طی دوره عمر خود مصرف را یکنواخت سازند به گونه‌ای که وقتی درآمدشان پایین است (در سنین جوانی و پیری) از پس‌انداز استفاده می‌کنند و زمانی که درآمدشان بالاست، پس‌انداز می‌کنند. پس اگر به هر علت درآمد رشد کند و شتاب بگیرد افراد بیشتر پس‌انداز خواهند کرد، تا در دوره بازنشستگی سطح مصرف بالاتری داشته باشند. بدین ترتیب اگر رشد درآمد یک کشور نسبت به دیگری سریع‌تر باشد این باعث نسبت بالاتری از پس‌اندازها در آن کشور خواهد شد. با توجه به شواهد تجربی در ایران، می‌توان گفت که افزایش رشد اقتصادی، بدین دلیل روی پس‌انداز اثر می‌گذارد که با رشد عواید نفت (که متعلق به دولت است)، سهم گروه‌های پس‌اندازکننده افزایش می‌یابد. زیرا با رشد اقتصادی و در نتیجه رشد درآمد، توزیع به نفع گروه‌های فعال جمعیت و دولت تغییر می‌کند و امکان پس‌انداز را افزایش می‌دهد.

۶. تخمین مدل

در این تحقیق از الگوی «فرآیند خود توضیح برداری»^۱ که دارای k متغیر درون‌زا و m وقفه زمانی برای هر متغیر است، استفاده شده است.^۲ ماتریس VAR به صورت زیر نمایش داده می‌شود:

$$X_t = A_1 X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots + A_m X_{t-m} + V_t \quad V_t \sim N(0, \Sigma) \quad (1)$$

در رابطه فوق، X_t و وقفه‌های آن، بردارهای $(k \times 1)$ مربوط به متغیرهای الگو هستند. همچنین، V_t برداری $(k \times 1)$ است و ضرایب A_i ($i=1, 2, \dots, m$) ماتریس‌های $(k \times k)$ ضرایب الگو هستند. اکنون برای پیوند دادن رفتار X_t کوتاه‌مدت به مقادیر تعادلی بلندمدت آن، می‌توان رابطه (۱) را در قالب «مدل تصحیح خطای برداری»^۳ به صورت زیر درآورد:

$$\Delta X_t = \pi_1 \Delta X_{t-1} + \pi_2 \Delta X_{t-2} + \dots + \pi_{m-1} \Delta X_{t-m+1} + \pi X_{t-m} + V_t$$

که در این معادله داریم:

$$\pi_1 = -(I - A_1 - A_2 - \dots - A_i)$$

$$\pi = -(I - A_1 - A_2 - \dots - A_m) \quad i=1, 2, \dots, m-1$$

و تنها تفاوت معادله فوق با یک مدل VAR سنتی که بر حسب تفاضل مرتبه اول نوشته می‌شود، در مقدار πX_{t-m} است. در حالت کلی، با استفاده از ریشه ماتریس π که آن را

1. Vector Auto-Regressive Process (VAR)

۲. معمولاً جهت بررسی رفتار چند متغیر سری زمانی که شامل وقفه نیز باشند، از الگوی سیستم معادلات همزمان پوریا استفاده می‌شود که قبل از برآورد چنین الگویی، لازم است ابتدا متغیرهای الگو به دو دسته درون‌زا و برون‌زا طبقه‌بندی شوند، سپس باید قیدهایی بر ضرایب متغیرهای الگو اعمال شود تا الگو قابل شناسایی باشد. چنین تصمیماتی از هر دو مرحله معمولاً به صورت اختیاری توسط محقق انجام می‌شود که شدیداً از سوی سیمز (Sims 1980) مورد انتقاد می‌باشد. لذا جهت رفع این مشکل، وی الگوی خود توضیح برداری را ارائه نموده است. اما باید توجه داشت الگوی مذکور بر خلاف الگوی معادلات همزمان، فاقد مبانی نظری اقتصادی است که این امر یکی از نقاط ضعف این الگو تلقی می‌شود. (نوفرستی، صص ۱۱۰-۱۰۸)

3. Vector Error Correction Model (VECM).

با t نشان می‌دهیم، می‌توان اطلاعاتی در مورد روابط بلندمدت بین متغیرها به دست آورد.^۱ با توجه به مطالب فوق الذکر و همچنین هدف تحقیق در خصوص بررسی آثار رشد نقدینگی بر نرخ پس‌انداز در اقتصاد ایران، مدل زیر در قالب الگوی VAR جهت آزمون فرضیه تحقیق ارائه شده است.

$$SGDP_t = \alpha_i \sum_{i=1}^n MGDP_{t-i} + \beta_i \sum_{i=1}^n SGDP_{i-1} + \lambda Growth + \delta D + u_{1,t}$$

به طوری که:

SGDP: نسبت پس‌انداز ناخالص ملی به تولید ناخالص داخلی

MGDP: نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی

Growth: رشد اقتصادی (درصد تغییرات در تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت)

D: متغیر مجازی که برای سال‌های قبل از انقلاب صفر و برای سال‌های پس از آن یک در نظر گرفته شده است تا تأثیر این شکست ساختاری را بر روی پس‌انداز ملی بسنجد. قبل از تخمین مدل بایستی از پایایی یا عدم پایایی متغیرها اطمینان حاصل شود. بدین منظور با استفاده از روش دیکی فولر و دیکی فولر تعمیم یافته و آزمون ریشه واحد، متغیرهای مورد نظر یعنی نسبت پس‌انداز ناخالص ملی به تولید ناخالص داخلی (نرخ پس‌انداز) و نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی و رشد اقتصادی در محدوده سال‌های ۱۳۳۸ تا ۱۳۸۳ مورد بررسی قرار گرفته‌اند. نتایج بدست آمده با در نظر گرفتن عرض از مبدأ و روند خطی در داده‌ها و همچنین با فرض وجود عرض از مبدأ و نبود روند خطی در داده‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد برای متغیرها (بر اساس مقدار حداکثر ضابطه آکاییک)، نشان می‌دهد که سری زمانی سطح متغیرهای مذکور ناپایا هستند. با یکبار تفاضل‌گیری از سطح متغیرهای مذکور و اعمال مجدد آزمون دیکی فولر در قالب مدل تعمیم یافته آن، متغیرها پایا شده و به اصطلاح همجمع از درجه یک می‌شوند و بنابراین می‌توان از مدل VAR استفاده کرد. اینک با توجه به مقولات بالا، به بررسی اثر شوک‌های تغییر نقدینگی

۱. جهت اطلاعات بیشتر رجوع شود به: نوفرستی، محمد، (۱۳۷۸)، ریشه واحد و همجمعی در اقتصادسنجی، نشر

بر روی نرخ پس‌انداز ملی در دوره زمانی مذکور پرداخته می‌شود. یک مسئله اصلی در رابطه با مدل VAR، تعیین تعداد وقفه‌هایی است که باید در الگو ظاهر شوند. بر اساس ضوابط آکاییک و شوارتز-بیزین، تعداد وقفه بهینه در این مدل، یک می‌باشد. نتایج برآورد مدل خود توضیح برداری به صورت زیر است:

$$SGDP = -0.02 + 0.91 SGDP(-1) + 0.07 MGDP(-1) + 0.03 Growth + 0.02 D$$

(-0.4) (9.6) (1.6) (3.9) (1.9)

$$R^2 = 0.8$$

$$F = 45.1$$

$$MGDP = 0.13 + 0.78 MGDP(-1) - 0.06 SGDP(-1) - 0.01 Growth - 0.01 D$$

(1.6) (10.1) (-1.2) (-5.8) (-2.2)

$$R^2 = 0.9$$

$$F = 270.5$$

در مدل‌های فوق، اکثر متغیرها از نظر آماری معنی دار هستند. در تفسیر اثر افزایش نرخ پس‌انداز ملی بر نقدینگی باید اشاره کرد که در صورت افزایش نرخ پس‌انداز ملی، تقاضای سرمایه‌گذاری افزایش یافته که نتیجه آن تشدید رشد اقتصادی و کاهش نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی است. از طرف دیگر با توجه به سهم بالای نفت در اقتصاد ایران، می‌توان گفت که رشد اقتصادی تابعی از رشد بخش نفت است که با توجه به اینکه قیمت نفت در بازارهای جهانی نفت تعیین می‌شود، بنابراین افزایش رشد اقتصادی به عنوان متغیر برون‌زا باعث کاهش نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی خواهد شد.

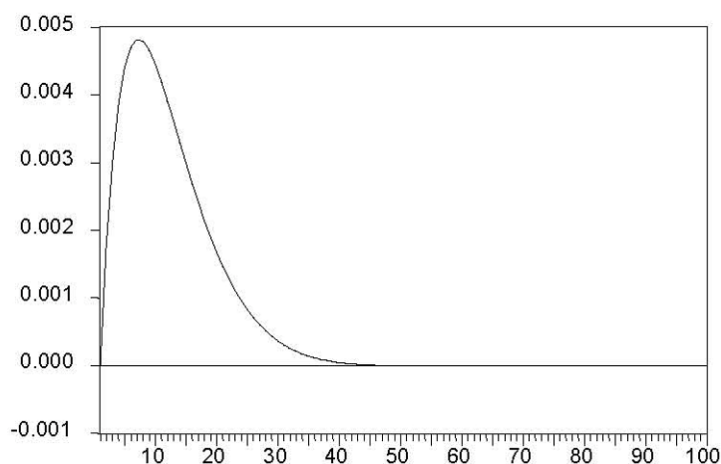
البته باید توجه داشت که معمولاً تفسیر ضرایب برآورد شده در مدل خود توضیح برداری VAR مشکل است بویژه وقتی ضریب یک متغیر تغییر علامت می‌دهد؛ لذا جهت تفسیر نتایج، از روش‌های توابع عکس‌العمل آنی استفاده می‌شود تا به کمک آن رفتار متغیرها در طول زمان در اثر یک انحراف معیار تغییر در جمله اخلاص معادلات مورد بررسی قرار گیرد. در این شرایط فقط به این نکته بسنده می‌شود که آماره F در الگو معنی دار باشد که با توجه به مدل‌های فوق، این امر تحقق یافته است.^۱

1. Baillie, Richard, (1997), pp. 675-678.

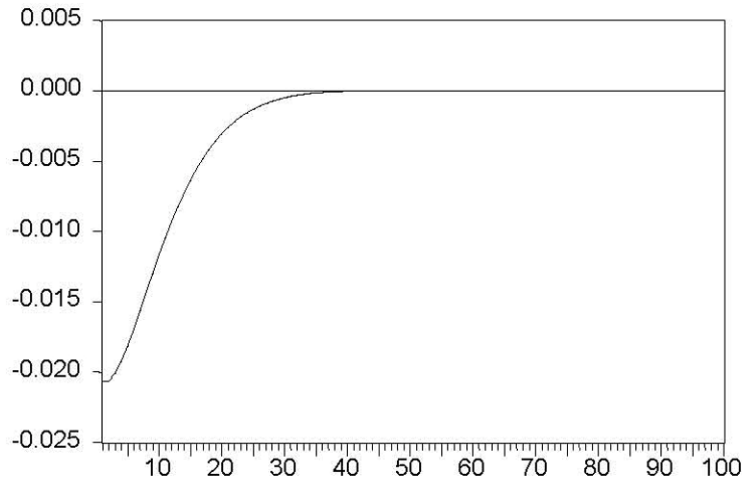
نتایج روش توابع عکس العمل آنی در نمودار شماره (۲) ارائه شده است. این نمودار نشان می‌دهد که یک شوک به اندازه یک انحراف معیار در نقدینگی بخش خصوصی در دوره اول هیچ تأثیری بر نرخ پس‌انداز ملی ندارد اما از دوره دوم باعث افزایش نرخ پس‌انداز شده و این روند تا دوره هفتم ادامه می‌یابد. از دوره هشتم به بعد، نرخ پس‌انداز با نرخی کاهنده کاهش می‌یابد و این سیر ادامه دارد تا اینکه در دوره‌های پایانی، اثر شوک ثابت می‌شود و به تعادل بلندمدت می‌رسد. این وضعیت احتمالاً بیان‌کننده این است که با افزایش نقدینگی در کشور، در دوره اول مردم مصرف خود را افزایش می‌دهند اما در دوره‌های بعدی که نیازهای مردم برآورده شد شروع به پس‌انداز می‌کنند، از دوره هشتم به بعد مجدداً مردم با توجه به تورم ایجاد شده در جامعه سعی می‌کنند مصرف را جایگزین پس‌انداز کنند.

از طرف دیگر نمودار شماره (۳) اثر یک شوک به اندازه یک انحراف معیار در نرخ پس‌انداز را بر نقدینگی نشان می‌دهد. این جدول بیان می‌کند در صورت ایجاد این شوک در نرخ پس‌انداز، نقدینگی بخش خصوصی شروع به افزایش می‌کند ولی رفته رفته نرخ رشد آن کاهش می‌یابد به طوری که در سال‌های پایانی روند آن ثابت شده و به تعادل بلندمدت می‌رسد.

نمودار ۲- عکس‌العمل نرخ پس‌انداز ملی به شوک در نقدینگی در مدل VAR



نمودار ۳- عکس‌العمل نقدینگی به شوک در نرخ پس‌انداز ملی در مدل VAR



در قبل توضیح داده شد که الگوی تصحیح خطای برداری به دنبال بررسی آثار شوک‌های کوتاه‌مدت متغیرهای موجود در مدل می‌باشد. شکل تابعی مدل VECM که در آن رشد اقتصادی و متغیر مجازی انقلاب به عنوان متغیر مستقل در طرف راست آن ظاهر شده‌اند، به شکل زیر است که در آن علاوه بر متغیرهای موجود در مدل VAR، متغیر جمله تصحیح خطا نیز وجود دارد. این متغیر بیان‌کننده خطای رگرسیون الگوی VAR است که با یک وقفه به عنوان متغیر توضیح دهنده در الگوی VECM مورد استفاده قرار می‌گیرد. ضریب جمله تصحیح خطا سرعت تعدیل به سمت تعادل را نشان می‌دهد و انتظار می‌رود از نظر علامتی منفی باشد.

$$\Delta \text{SGDP}_t = \alpha_i \sum_{i=1}^n \Delta \text{GDP}_{t-i} + \beta_i \sum_{i=1}^n \Delta \text{SGDP}_{i-1} + \gamma \text{Growth} + \delta D + \lambda \text{ECT} + u_{1,t}$$

در اینجا بر اساس ضوابط آکاییک و شوارتز-بیزین مجدداً تعداد وقفه‌های بهینه یک در نظر گرفته می‌باشد. نتایج برآورد مدل تصحیح خطای برداری به شکل زیر است:

$$\text{DSGDP} = -0.07 + 0.04 \text{ DSGDP}(-1) + 0.3 \text{ DMGDP}(-1) + 0.01 \text{ Growth} + 0.06 \text{ D} - 0.12 \text{ Ect}(-1)$$

$$(3.6) \quad (0.2) \quad (1.4) \quad (5.2) \quad (3.1) \quad (-1.3)$$

$$R^2 = 0.5$$

$$F = 8.1$$

$$DMGDP = 0.09 - 0.2DMGDP(-1) - 0.3 DSGDP(-1) - 0.01 Growth - 0.07 D - 0.01 Ect(-1)$$

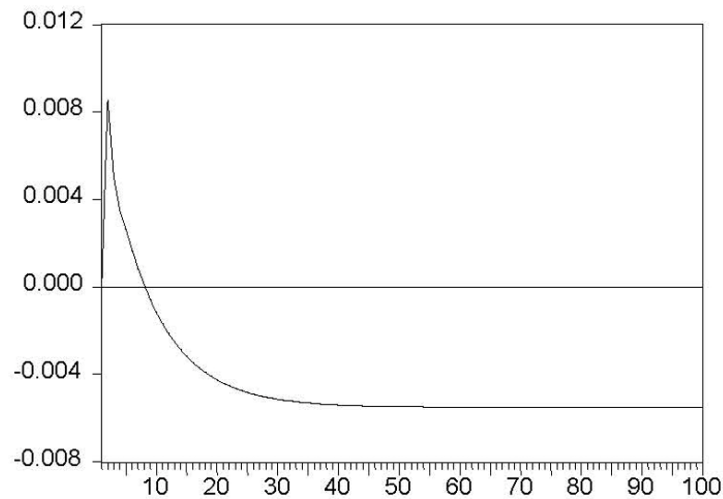
$$(5.2) \quad (-1.3) \quad (-1.6) \quad (-5.9) \quad (-4.1) \quad (-0.1)$$

$$R^2 = 0.5$$

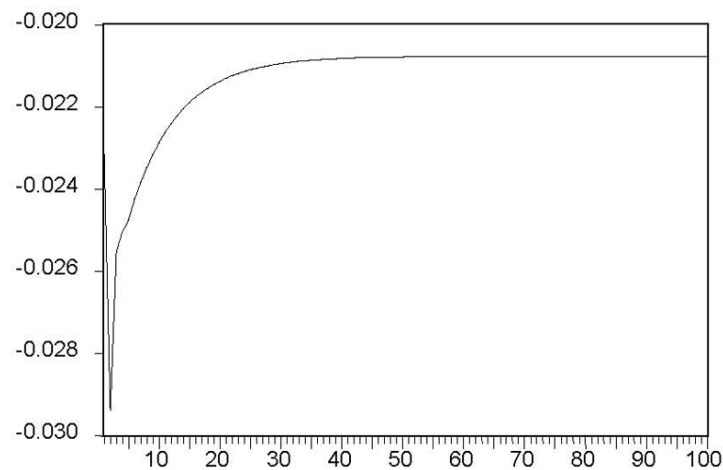
$$F = 10.5$$

در مدل اول متغیر توضیحی الگوی پس انداز ملی از نظر آماری بی معنی است. اما دیگر متغیرها در هر دو مدل معنی دار می باشند. در اینجا نیز اثر رشد اقتصادی بر نرخ پس انداز مثبت بوده و بیان می کند که در کوتاه مدت نیز افزایش این متغیر می تواند نرخ پس انداز را افزایش دهد. توابع عکس العمل آنی این مدل در نمودار شماره (۴) آورده شده است. این نمودار نشان می دهد که یک شوک به اندازه یک انحراف معیار در نقدینگی در کوتاه مدت، می تواند در ابتدا نرخ پس انداز ملی را افزایش دهد اما این وضعیت پایدار نبوده بلکه بعد از دوره سوم شاهد کاهش نرخ پس انداز ملی هستیم. به عبارت این شوک در سال اول هیچ تأثیری بر نرخ پس انداز ندارد اما در دوره های اول و دوم نرخ پس انداز افزایش یافته و از دوره سوم روند نزولی نرخ پس انداز با نرخی کاهنده شروع می شود و رفته رفته این نرخ تعدیل می شود و از دوره سی و پنجم به بعد روند آن ثابت شده و به تعادل می رسد. تفسیر این مسئله نیز مانند وضعیت بلندمدت در الگوی خود توضیح برداری است. در خصوص اثر شوک نرخ پس انداز بر نقدینگی در کوتاه مدت نیز می توان گفت که در دوره های اول و دوم، نقدینگی به شدت کاهش می یابد، اما از دوره سوم نه تنها این روند متوقف شده بلکه شاهد روند صعودی این متغیر بعد از شوک وارده به نرخ پس انداز هستیم. البته باید توجه داشت که در دوره های پایانی اثر این شوک از بین رفته و این روند ثابت می شود.

نمودار ۴- عکس العمل نرخ پس انداز ملی به شوک در نقدینگی در مدل VECM



نمودار ۵- عکس العمل نقدینگی به شوک در نرخ پس انداز ملی در مدل VECM



جمع‌بندی و ملاحظات

اکثر اقتصاددانان بر این نکته تأکید دارند که موتور توسعه اقتصادی هر کشوری سرمایه‌گذاری است و هر کشوری برای سرمایه‌گذاری نیاز به پس‌انداز (جهت تأمین مالی آن) دارد. از دیدگاه نظری نیز کم بودن پس‌اندازها مانعی جدی برای رشد اقتصادی به

شمار می‌رود. جهت شناخت علت نوسان حجم پس‌اندازها در اقتصاد ایران بایستی عوامل مؤثر بر آن مورد بررسی قرار گیرد. برای رسیدن به این هدف، روند بعضی از متغیرهای کلان در اقتصاد کشور در طی چند سال اخیر تجزیه و تحلیل شد که نتایج آن نشان می‌دهد در هر مقطعی که درآمدهای نفتی افزایش یافته، نه تنها عملکرد بخش داخلی اقتصاد بهبود یافته بلکه عملکرد بخش خارجی اقتصاد نیز تحت تأثیر قرار گرفته و از وضعیت مطلوب‌تری برخوردار شده است و بالعکس در هر مقطعی که درآمدهای نفتی کاهش یافته، اثرات نامطلوبی بر کسری بودجه و تراز پرداخت‌های دولت نمایان شده و تورم را در اقتصاد تشدید نموده است. بنابراین می‌توان گفت که اثر درآمدهای نفتی بر رشد اقتصادی در ایران مثبت است. از طرف دیگر بر اساس یافته‌های این تحقیق اثر رشد اقتصادی در ایران بر نرخ پس‌انداز مثبت بوده و رشد اقتصادی سریع‌تر، نرخ پس‌انداز بالاتری را به همراه دارد.

از آنجا که هدف تحقیق بررسی آثار رشد نقدینگی بر پس‌انداز ملی می‌باشد، با ثابت در نظر گرفتن سایر عوامل مذکور، فرضیه تحقیق مبنی بر رابطه معکوس بین نقدینگی و نرخ پس‌انداز با استفاده از روش‌های اقتصادسنجی خودتوضیح‌برداری و تصحیح خطای برداری مورد آزمون قرار گرفت. نتایج روش توابع عکس‌العمل آنی در روش خودتوضیح‌برداری نشان می‌دهد که یک شوک به اندازه یک انحراف معیار در نقدینگی (به استثناء دوره اول) باعث افزایش نرخ پس‌انداز شده و این روند تا دوره یازدهم ادامه می‌یابد. از دوره دوازدهم به بعد، نرخ پس‌انداز با نرخی کاهنده کاهش می‌یابد و این سیر ادامه دارد تا اینکه در دوره‌های پایانی، اثر شوک ثابت می‌شود و به تعادل بلندمدت می‌رسد. از طرف دیگر ایجاد این میزان شوک در نرخ پس‌انداز باعث می‌شود نقدینگی با نرخی کاهنده افزایش یابد به طوری که در سال‌های پایانی روند آن ثابت شده و به تعادل بلندمدت می‌رسد. همچنین سعی شد به منظور بررسی آثار نقدینگی بر نرخ پس‌انداز در کوتاه‌مدت، توابع عکس‌العمل آنی در روش تصحیح خطای برداری نیز بررسی شود که این مدل نشان می‌دهد ایجاد یک شوک به اندازه یک انحراف معیار در نقدینگی، می‌تواند در ابتدا نرخ پس‌انداز ملی را افزایش دهد اما این وضعیت پایدار نبوده بلکه بعد از دوره

سوم شاهد کاهش نرخ پس انداز ملی هستیم. در خصوص اثر شوک نرخ پس انداز بر نقدینگی در کوتاه مدت نیز می توان گفت که در دوره های اول و دوم، نقدینگی به شدت کاهش می یابد، اما از دوره سوم نه تنها این روند متوقف شده بلکه شاهد روند صعودی این متغیر بعد از شوک وارده به نرخ پس انداز هستیم. البته باید توجه داشت که در دوره های پایانی اثر این شوک از بین رفته و این روند ثابت می شود. شایان ذکر است با توجه به نقش غیرقابل کتمان رشد اقتصادی بر نرخ پس انداز ملی، این متغیر به عنوان متغیر مستقل وارد مدل شد و نتایج برآوردها نشان می دهد که اثر آن بر نرخ پس انداز در کوتاه مدت و بلندمدت مثبت می باشد که این نتیجه با تئوری های اقتصادی سازگاری دارد.

پیشنهادات

- ۱- الگوی پس انداز خانوارها یکی از مهمترین متغیرهای مؤثر بر نرخ پس انداز ملی است. بنابراین اصلاح این الگو از طریق تشویق مردم به پس انداز بیشتر، می تواند سیاست مناسبی در جهت تأمین منابع سرمایه گذاری باشد.
- ۲- رشد اقتصادی به عنوان یکی از عوامل افزایش نرخ پس انداز ملی، باید همواره مدنظر دولتمردان قرار گیرد به طوری که با اصلاح ساختار اقتصادی کشور زمینه برای رشد اقتصادی بالاتر مهیا شود.
- ۳- کاهش کسری بودجه دولت و حرکت به سوی بودجه متوازن می تواند باعث اصلاح ساختار مصرفی دولت شده و پس انداز ملی را افزایش دهد.
- ۴- اصلاح ساختار بازار سرمایه می تواند باعث جذب نقدینگی از سطح جامعه و تزریق آن به بخش های تولیدی شده که نتیجه آن رشد اقتصادی بالاتر و نرخ پس انداز بیشتر خواهد بود.
- ۵- اصلاح رفتار نظام بانکی از طریق اصلاح قانون بانکداری بدون ربا و دخالت کمتر دولت در سیستم بانکی می تواند به افزایش جذب سپرده ها و تخصیص بهینه آنها کمک نماید که این امر باعث افزایش کارایی سیستم اقتصادی و رشد اقتصادی بالاتر می شود. در این خصوص استقلال بانک مرکزی و عدم تبعیت کامل سیاست پولی از سیاست

مالی می تواند متمر ثمر باشد.

۶- تسریع در واگذاری بانک های دولتی در قالب اصل ۴۴ قانون اساسی می تواند به افزایش کارایی بازار پول کمک نموده و زمینه بسیج پس اندازها را مهیا نماید.

منابع

- بانک مرکزی، حساب‌های ملی ایران (۷۷ - ۱۳۳۸)، اداره حساب‌های اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۷۹.
- پوریان، حیدر (۱۳۷۷)؛ "عوامل مؤثر بر پس‌انداز در ادبیات اقتصادی و برداشتی از موانع پس‌انداز در ایران"، مجموعه مقالات هشتمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی، تهران، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی.
- درخشان، مسعود (۱۳۷۵)؛ بررسی سیاست‌های پولی و اعتباری و تحلیل آثار اقتصادی آن بعد از انقلاب اسلامی، تهران، وزارت امور اقتصادی و دارایی.
- فرجی، یوسف (۱۳۷۵)؛ پول، ارز و بانکداری، تهران، مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی.
- کرمی، افشین (۱۳۸۱)؛ ارزیابی متغیرهای مؤثر بر حجم پس‌انداز در ایران، رساله کارشناسی ارشد، تهران، دانشگاه علامه طباطبایی.
- کریمی، علی (۱۳۷۳)؛ تجزیه و تحلیل رفتار کلان تشکیل پس‌انداز ملی در ایران، رساله کارشناسی ارشد، تهران، دانشگاه تربیت مدرس.
- کیمیجانی، اکبر و تیمور رحمانی (۱۳۷۲)؛ "تحلیلی تئوریک از اهمیت و ماهیت پس‌انداز و بررسی تجربی آن در ایران"، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۴۷.
- مجرد، محمدجعفر (۱۳۷۷)؛ "عوامل مؤثر بر پس‌انداز در ادبیات اقتصادی و برداشتی از موانع پس‌انداز در ایران"، مجموعه مقالات هشتمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی، تهران، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی.
- نوفروستی، محمد (۱۳۷۸)؛ ریشه واحد و همجمعی در اقتصادسنجی، تهران، مؤسسه خدمات فرهنگی رسا.

Baillie, Richard (1997); "Asymptotic Prediction Mean Squared Error for Vector Autoregressive Models", *Biometrika*, 66 (3).

- Besanger, Serge, Ross.S. and Iam McDonald (2002); "Demographic Chang in Asia: The Impact on Optimal National Saving, Investment and the Current Account ", *IMF Working Paper*.
- Craigwell, Roland and Rock, L, (2004); "Dynamic Saving Behavior in an Oil Dependent Economy. The Case of Trinidad and Tobago", *Journal of Development Economic*, No.39.
- Friend, Eirvine, (1992); "Avaluation of Saving Behavior on India", *IMF Working Paper*, 91/58.
- Kessler, Denis, Perelman, Sergio and Pestieau, Pierre (1998); "Saving Behavior in 17 OECD Countries", *Review of Incom and Wealth Series*, 89 (1).
- Khan, Ashfaque. H, (1996); "Analysis of Saving Behavior in Pakistan", *Saving and Development*, 2.
- schmith, Klaus (1994); "Household Saving in Developing Countries: First Cross-Country Evidence", *The World Bank Economic Revive*, 6 (3).
- Woonam, Sang (1990); "A Sectional Accounting Approch to National Saving Applied to Korea", *Journal of Development Economic*, 33.