

## فرا تحلیل کیفی نقش اصلاحات بودجه‌ای در مهار تورم متوسط مزمین اقتصاد ایران

مهدی حاج‌امینی<sup>۱</sup>

تاریخ ارسال: ۱۳۹۷/۰۶/۱۰ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۱۲/۱۲

### چکیده

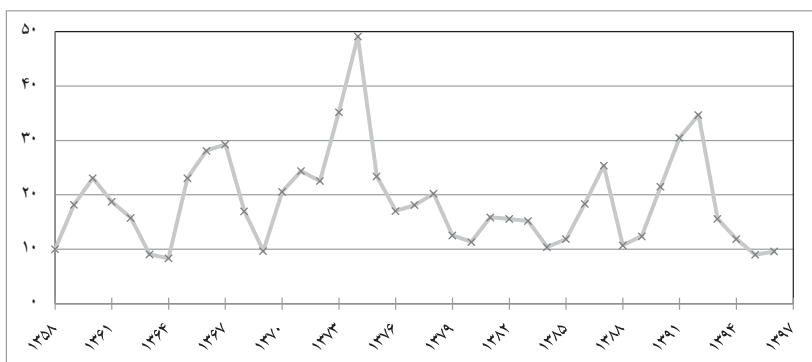
نرخ تورم ایران طی دوره ۹۶-۱۳۵۸ به طور متوسط ۱۹ درصد بوده که روند کاهش دائمی در آن مشاهده نمی‌شود و به همین جهت «تورم متوسط مزمین» نامیده می‌شود. در این مقاله با مرور ۱۱۰ مطالعه نظری و تجربی خارج از کشور و ۸۳ پژوهش در مورد اقتصاد ایران، تحلیل نظری و تجربی از نقش ساختار بودجه در تداوم نرخ تورم متوسط اقتصاد ایران ارائه شده است. این تحلیل نشان می‌دهد که ساختار بودجه (کسری بودجه، کسری عملیاتی، مازاد تراز سرمایه و روش‌های تامین مالی) نیروی محرکه افزایش مداوم نقدینگی و همچنین سرکوب دائمی نرخ بهره در دوره بعد از انقلاب بوده است. بنابراین، کنترل‌پذیری نقدینگی و مهار تورم نیازمند پیش‌شرط‌های بودجه‌ای و تغییر استراتژی‌های مالی و پولی-و نه الزامات سیاست‌ها- است. بر این اساس، برخی اصلاحات و الزامات بودجه‌ای اشاره شده تا قواعد حاکم بر بودجه و همچنین رویه‌های تصمیم‌گیری و تعاملات فی‌مابین دولت-مجلس-بانک مرکزی را دچار تحوی جلدی کند. همچنین پیرامون مساله تاثیر بودجه بر تورم، پژوهش‌های داخلی به اشباع همراه با اجماع دست یافته‌اند، از این رو، توصیه می‌شود پژوهش‌های آتی بر نحوه قاعده‌گذاری و طراحی بازی‌های متنوع برای سناریوسازی و پیش‌بینی نتایج قواعد جدید برای تعامل میان نهاد مالی با نهاد پولی متمرکز شوند.

واژگان کلیدی: تورم متوسط مزمین، ساختار بودجه دولت، سلطه مالی، نقدینگی.

طبقه‌بندی JEL: E31 E63 H60 H62

### ۱- مقدمه

نرخ تورم ایران طی دوره ۹۶-۱۳۵۸ به طور متوسط ۱۹ درصد بوده که روند کاهش دائمی در آن مشاهده نمی‌شود (نمودار (۱)) و به همین جهت «تورم متوسط مزمین» نامیده می‌شود. نرخ تورم هدف گذاری شده در کشورهای توسعه یافته و در حال ظهور به ترتیب ۲ و ۳/۵ درصد است (اشمیت-گرو و یوریب<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱) و تورم تحقق یافته این کشورها، کم و بیش همین مقادیر است. حتی متوسط نرخ تورم در دوره ۲۰۱۷-۱۹۸۰ برای کشورهای نفتی عضو اوپک و کشورهای نفتی غیرعضو اوپک به ترتیب ۱۱/۵ و ۱۲ درصد و در دوره ۱۷-۲۰۰۰ به ترتیب ۵/۳ و ۷ درصد بوده است.<sup>۲</sup> بنابراین، نمی‌توان مدعی شد که تحمل و تداوم نرخ تورم متوسط در اقتصاد ایران گریزناپذیر بوده است.



نمودار ۱- نرخ تورم ایران طی دوره ۱۳۵۸-۱۳۹۶

ماخذ: داده‌های بانک مرکزی

#### 1- Schmitt-Grohe and Uribe

۲- براساس اطلاعات بانک جهانی، ۳۴ کشور که سهم رانت نفت در اقتصاد آن‌ها حداقل ۵ درصد است، مبنای قرار گرفتند. در میان آن‌ها تنها نروژ کشور توسعه یافته محسوب می‌شود که در نظر گرفته نشد. ۳۳ کشور باقی مانده به دو گروه عضو اوپک و غیرعضو اوپک تفکیک شدند. آمار کشورهای اوپک شامل ایران، ونزوئلا و آنگولا نمی‌شود. مهم‌ترین کشورهای گروه غیرعضو اوپک عبارتند از: آذربایجان، روسیه، سوریه، قزاقستان، عمان، مالزی، مکزیک، مصر، ویتنام و یمن. البته آذربایجان، روسیه و قزاقستان پس از طی دوران گذار (سال ۱۹۹۵) در نظر گرفته شدند. همچنین دو کشور ترکمنستان و سودان جنوبی به دلیل نبود اطلاعات حذف شدند.

تا دهه ۱۹۷۰ میلادی براساس منحنی فیلیپس نزولی، ادعا می‌شد که تورم متوسط در ازای نرخ بیکاری پایین، قابل پذیرش است، اما در دهه‌های بعد این موضوع از هر دو حیث نظری و تجربی رد شد و به دنبال آن هدف گذاری نزدیک به صفر نرخ تورم عمومیت یافت. تورم پایین برای عملکرد مطلوب اقتصاد کلان و رفاه حداکثری یک کشور ضروری است و در مقابل، تورم متوسط به بالا تبعات ناگواری دارد که حتی نرخ بیکاری پایین-در صورت برقراری منحنی فیلیپس نزولی- آن را جبران نمی‌کند.

اما مهار نرخ‌های تورم متوسط به بالا چگونه ممکن است؟ فریدمن و شوارتز<sup>۱</sup> (۱۹۶۳) در جمله‌ای که شهرت و اعتبار بسیاری پیدا کرد، بیان می‌کنند که «تورم همیشه و همه جا یک پدیده پولی است». بر این اساس، ادعا می‌شود «پول یگانه ابزار سیاستی مهار تورم است<sup>۲</sup>». ماهیت پولی تورم به تدریج مورد پذیرش بسیاری اقتصاددانان قرار گرفت، اما این ادعای اخیر با تردید جدی مواجه شد. به طور خاص، آیا کشوری مانند ایران برای دستیابی به تورم تک‌رقمی و دائمی تنها باید سیاست پولی انبساطی خفیف‌تر را دنبال کند؟ اگر این‌گونه است چرا به کنترل بلندمدت نقدینگی موفق نشده است؟

در پاسخ به این سوالات، برخی از اقتصاددانان و در راس آن‌ها سارجنت و والاس<sup>۳</sup> (۱۹۸۱) نشان می‌دهند که ریشه‌های پولی تورم به سیاست‌های مالی اهمال‌کارانه و سهل‌انگارانه برمی‌گردد و از این رو، مهار تورم در گرو قاعده‌مند کردن بودجه دولت

### 1- Friedman and Schwartz

۲- در این زمینه فریدمن بیان می‌کند: «تورم را به انواع بسیار متفاوتی از علت‌ها منتسب می‌کنند و می‌گویند که تورم ناشی از فزونی میزان سرمایه‌گذاری بر پس‌انداز موردنظر مردم است یا این که ناشی از فشار دستمزدها توسط کارگران است یا فشار سود توسط کارفرمایان و سرمایه‌داران، یا زاینده ناتوانی ما در افزایش تولید مواد غذایی همگام با افزایش تولید کالاهای دیگر است. البته این توضیحات ممکن است به یک معنی صحیح باشد. هر یک از این عوامل اگر موجب افزایش حجم پول شوند، تورم به بار خواهد آورد، اما اگر به افزایش حجم پول منجر نشوند، تورمی در کار نخواهد بود». همچنین در جای دیگری بیان می‌کند که «[سیاست درآمدی] ابدا مهم نیست. برای کنترل قیمت، فقط و فقط سیاست پولی لازم است» (به نقل از نلسون، ۲۰۰۷).

### 3- Sargent and Wallace

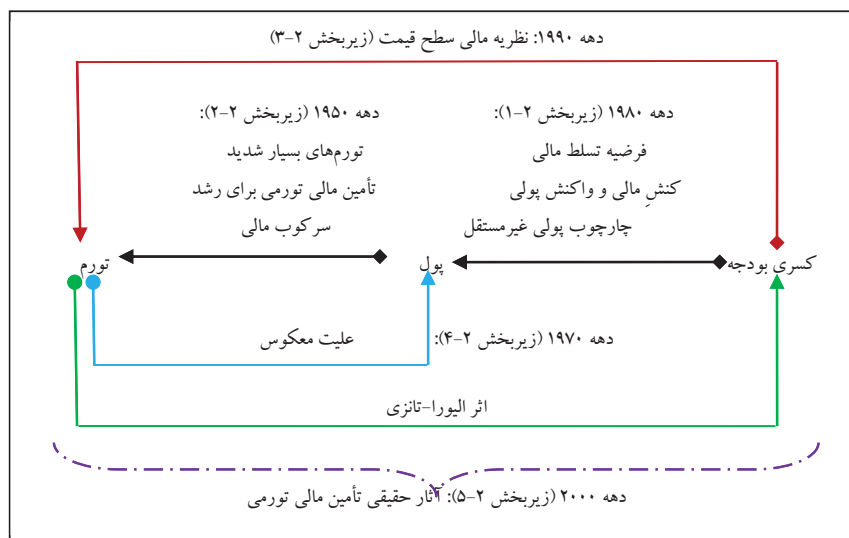
است. در ادامه، لیپر<sup>۱</sup> (۱۹۹۱)، وودفورد<sup>۲</sup> (۱۹۹۴، ۱۹۹۵) و سیمز<sup>۳</sup> (۱۹۹۴) نشان می‌دهند که تورم یک پدیده مالی-و نه پولی- است و ارزش پول به انتظارات جامعه از وضعیت مالی دولت بستگی دارد؛ پس مجدد مهار تورم نیازمند اصلاحات بودجه‌ای است. در همین راستا، مقاله حاضر با فراتحلیل کیفی، نقش کسری بودجه در تورم متوسط مزمن اقتصاد ایران را تبیین و مورد تاکید قرار می‌دهد و ساختار این مقاله در ادامه به این صورت است که در بخش دوم چارچوب نظری ارتباط کسری بودجه و قیمت به طور به نسبت جامع تشریح می‌شود. در بخش سوم، مطالعه‌های تجربی انجام گرفته برای ایران طبقه‌بندی و مرور می‌شوند. بخش چهارم به تحلیل نظری و تجربی نقش کسری بودجه در پیش‌رانی و مزمن شدن تورم متوسط ایران اختصاص دارد و سرانجام مقاله با جمع‌بندی و پیشنهادهای سیاستی به پایان می‌رسد.

## ۲- چارچوب ارتباط کسری بودجه و تورم

با مطالعه و مرور ۱۱۰ مقاله و کتاب در زمینه روابط میان کسری بودجه و تورم، شکل (۱) استخراج شد که در همین ابتدا گزارش و در ادامه جزئیات آن طی ۵ زیربخش تشریح می‌شود.

---

1- Leeper  
2- Woodford  
3- Sims



شکل ۱- دسته‌بندی کامل ادبیات مرتبط با کسری بودجه، پول و تورم

ماخذ: یافته‌های پژوهش

## ۲-۱- کسری بودجه و پول

رابطه علت- معلولی میان کسری بودجه و پول حول سه محور «فرضیه تسلط مالی»، «کنش مالی دولت و واکنش پولی بانک مرکزی» و «چارچوب پولی غیرمستقل» بسط یافته است. وجه مشترک آن‌ها، این است که مقام مالی با سیاست کسری بودجه به طور آگاهانه یا ناآگاهانه بر رفتار مقام پولی تاثیر گذاشته و در نتیجه مسیر ذخیره پول طی زمان را تعیین می‌کند.

- فرضیه تسلط مالی: سارجنت و والاس (۱۹۸۱: ۱-۲) نشان می‌دهند که جریان نقدینگی و به دنبال آن، سطح قیمت‌ها نتیجه تعامل مقام مالی و پولی است. اگر مقام مالی به طور مستقل در مورد بودجه تصمیم گیرد، مقام پولی مجبور خواهد بود که به اندازه شکاف کسری بودجه دولت و تقاضای عمومی برای اوراق قرضه، خلق پول کند. برای نمونه، در شرایطی که نرخ بهره اوراق قرضه بزرگ‌تر از نرخ رشد اقتصادی باشد، ذخیره حقیقی

اوراق سریع‌تر از اندازه اقتصاد رشد می‌کند و نسبت اوراق نگه‌داری شده به تولید اقتصاد به تدریج افزایش می‌یابد. از آنجایی که این نسبت نمی‌تواند تا بی‌نهایت افزایش یابد، مقام پولی سرانجام مجبور خواهد شد جهت بازپرداخت اصل و بهره اوراق بدهی به حق‌الضرب روی آورد (سارجنت و والاس، ۱۹۸۱؛ دوتسی، ۱۹۹۶ و نیپلت، ۲۰۰۴).

سارجنت و والاس (۱۹۸۱: ۵-۶) و درازن و همکاران<sup>۱</sup> (۱۹۹۰) نشان می‌دهند که انتظارات عموم از سیاست‌های آینده می‌تواند دلیل شروع فرآیند تورمی حال حاضر باشد. عدم توازن مالی دولت با شکل دهی به انتظارات نرخ بالاتر خلق پول موجب افزایش قیمت جاری می‌شود بدون آنکه خلق پولی صورت گرفته باشد. پس هنگامی که سیاست مالی مسئولانه و قابل اعتماد باشد (درآمد صفر از مالیات تورمی)، مقام پولی می‌تواند تورم را پایین نگه دارد، اما اگر سیاست مالی غیرمنضبط<sup>۲</sup> باشد، وضعیت دولت دلالت می‌کند که مقام پولی دیر یا زود برای تامین مالی کسری بودجه از مالیات تورمی استفاده خواهد کرد. - کنش مالی دولت و واکنش پولی بانک مرکزی: صرفنظر از آنکه اقتصاد در شرایط تسلط و یا عدم تسلط مالی باشد، رفتار بانک مرکزی به دلایل گوناگون در راستای کسری دولت هم‌ساز می‌شود. این دلایل که به ویژه در کشورهای در حال توسعه مشهود هستند، عبارتند از: تعدیل نرخ بهره، ناسازگاری زمانی، نسبت بدهی، فشارهای سیاسی، نظام مالیاتی ناکارآمد و مخارج اضطراری.

نیسکانن<sup>۳</sup> (۱۹۷۸)، هامبورگر و زویک<sup>۴</sup> (۱۹۸۱)، لوی<sup>۵</sup> (۱۹۸۱) و برومنت<sup>۶</sup> (۱۹۹۸) نشان می‌دهند که سیاست کسری بودجه دولت موجب فشار بر نرخ بهره می‌شود در نتیجه بانک مرکزی تلاش می‌کند با پولی کردن بدهی، تکانه‌های نرخ بهره را تعدیل کند.

---

1- Drazen et al.  
2- Profligate Fiscal Policy  
3- Niskanen  
4- Hamburger and Zwick  
5- Levy  
6- Berument

پروتوپاداکیس و سیگل<sup>۱</sup> (۱۹۸۷) و هان و زلهارست<sup>۲</sup> (۱۹۹۰) بیان می‌کنند که در بازی پویای میان مردم و بانک مرکزی، اولی نرخ تورم انتظاری و دومی نرخ تورم واقعی را تعیین می‌کند. پس در چارچوب ناسازگاری زمانی، دولت با استفاده از تورم‌های پیش‌بینی نشده، ارزش حقیقی بدهی‌های بهره‌ای خود را کاهش می‌دهد (جزئیات بیشتر در بال<sup>۳</sup>، ۱۹۹۲). همچنین در کشورهای درحال توسعه بازار سرمایه قدرت جذب بدهی‌های دولت را ندارد. بنابراین، هرگاه نسبت بدهی به تولید از حد معینی فراتر رود، بانک مرکزی مجبور به پولی کردن بدهی دولت می‌شود.

هان و زلهارست (۱۹۹۰) بحث می‌کنند که ترتیبات قانونی نامناسب، عدم استقلال عملکردی بانک مرکزی و بانک‌های تجاری با مالکیت دولتی امکان عملیاتی شدن تاثیر فشارهای مقامات سیاسی بر بانک مرکزی را دوچندان می‌کنند. برومنت (۱۹۹۸) بیان می‌کند که در کشورهای درحال توسعه به دلایلی از قبیل ظرفیت مالیاتی کوچک، وقفه مالیاتی طولانی و عدم کفایت دولت در جمع‌آوری مالیات، گرایش به تامین مالی از طریق مالیات تورمی بیشتر است. علاوه بر این، با توجه به اینکه نسبت پول به تولید در این کشورها پایین است، بانک‌های مرکزی باید خلق پول و تورم بالایی را ایجاد کنند تا بتواند منابع مالی مورد نیاز دولت را تامین کنند.

فیشر<sup>۴</sup> (۱۹۸۲) و کلیک<sup>۵</sup> (۱۹۹۸) بحث می‌کنند که نظام مالیاتی امکان تعدیل سریع در برابر تغییرات را ندارد، بنابراین، هرگاه دولت با یک مخارج اضطراری روبه‌رو می‌شود، لاجرم به حق‌الضرب روی می‌آورد. به این ترتیب، در کشورهای درحال توسعه که نوسانات مخارج بیشتر است، حق‌الضرب بیشتری صورت می‌گیرد.

---

1- Protopapadakis and Siegel

2- Haan and Zelhorst

3- Ball

4- Fischer

5- Click

دراوی و همکاران<sup>۱</sup> (۱۹۹۰)، گالی<sup>۲</sup> (۱۹۹۴)، کوان و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۰۹)، آکتش و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۰)، بادرودین و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۱)، بایترز و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۱۱)، آیسن و هونر<sup>۷</sup> (۲۰۱۳) از جمله پژوهش‌های تجربی هستند که تاثیر گذاری کسری بودجه بر پول را از کانال‌های بیان شده تایید کرده‌اند.

- چارچوب پولی غیرمستقل: تمام قوانین و ترتیبات رسمی و غیررسمی بانک مرکزی، درجه استقلال بانک مرکزی و همچنین رویه و روال اقتصاددانان و تصمیم‌گیرندگان بانک مرکزی و دولت، چارچوب سیاست پولی نامیده می‌شود (پارکین<sup>۸</sup>، ۲۰۱۳). با توجه به این تعریف، نقش بستر نهادی در تاثیر گذاری کسری بودجه بر بانک مرکزی مسلم است. در ادامه دو جنبه مشهود چارچوب پولی، یعنی استقلال بانک مرکزی و ساختار اقتصاد سیاسی حق‌الضرب اشاره می‌شود.

آلسینا و سامرس<sup>۹</sup> (۱۹۹۳) بیان می‌کنند که استقلال بانک مرکزی به سیاسی و اقتصادی قابل تقسیم است. استقلال سیاسی به تعیین اهداف سیاست‌ها اشاره دارد که قدرت دولت در انتصاب یا انتخاب اعضای کمیته سیاست پولی بر آن تاثیر گذار است. استقلال اقتصادی به توانایی استفاده از ابزارهای سیاست پولی برمی‌گردد و تحت تاثیر پولی کردن کسری بودجه است.

کورستلوا<sup>۱۰</sup> (۲۰۰۷) و سیکن و هان<sup>۱۱</sup> (۱۹۹۸) بحث می‌کنند که در کشورهای در حال توسعه، بانک مرکزی به طور قانونی مستقل است، اما در عمل استقلال ندارد. در این کشورها، تمایز روشنی میان بخش خصوصی و دولتی نیست و به همین دلیل یک شبه کسری

1- Deravi et al.

2- Gulley

3- Kwon et al.

4- Aktas et al.

5- Badarudin et al.

6- Bywaters et al.

7- Aisen and Hauner

8- Parkin

9- Alesina and Summers

10- Korosteleva

11- Sikken and Haan



بودجه نیز وجود دارد. سهم بالای مالکیت دولت، سرعت پایین اصلاحات، درجه بالای مداخلات دولت در اقتصاد و فعالیت‌های شبه‌بودجه‌ای از قبیل اعتبارات مستقیم و ترجیحی به بنگاه‌های تحت تملک دولت از جمله ویژگی‌های دیگر این کشورها هستند. در نتیجه استفاده از مالیات تورمی فراگیر است.

دومین جنبه مشهود چارچوب پولی، ارتباط ساختار سیاسی با حق‌الضرب و مالیات تورمی است. کاکیرمن و همکاران<sup>۱</sup> (۱۹۹۲) و بون<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) نشان می‌دهند که دولت‌ها در نظام سیاسی قطبی و بی‌ثبات کشورهای در حال توسعه به طور آگاهانه نظام مالیاتی ناکارآمد را حفظ می‌کنند تا بتوانند به حق‌الضرب بپردازند. آیسن و ویگا<sup>۳</sup> (۲۰۰۸) و برگرن و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۳) نتیجه می‌گیرند که استفاده زیاد از حق‌الضرب در این کشورها معلول نظام سیاسی کمتر دموکراتیک، سطح پایین آزادی اقتصادی، سطح پایین اعتماد اجتماعی و سطح پایین دسترسی به تامین مالی بین‌المللی است. به طور مشخص‌تر، پیستریسی و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۱)، هیلشر و مارکوت<sup>۶</sup> (۲۰۱۲) و نولیواس و ولتین<sup>۷</sup> (۲۰۱۳) نشان می‌دهند که استقلال بانک مرکزی و قدرت مهار تورم به فدرالیسم، سیستم انتخاباتی و پاسخگویی دموکراتیک بستگی دارد.

مطالعه‌های یاد شده نشان می‌دهند که در کشورهای در حال توسعه به دلایل ویژگی‌های اقتصادی، سیاسی و اجتماعی - که مزمن نیز هستند - تاثیر گذاری کسری بودجه بر پول بزرگ‌تر و بادوام‌تر است.

## ۲-۲- تامین مالی تورمی و تورم

ارتباط پول حاصل از تامین مالی کسری دولت با تورم ابتدا به واسطه تورم‌های بسیار شدید

- 1- Cukierman et al.
- 2- Bohn
- 3- Aisen and Veiga
- 4- Berggren et al.
- 5- Pistoresi et al.
- 6- Hielscher and Markwardt
- 7- Nolivos and Vuletin

بعد از جنگ جهانی اول در آلمان و روسیه مورد توجه قرار گرفت. در این باره کینز<sup>۱</sup> (۱۹۲۳) بیان می‌کند که حتی ضعیف‌ترین دولت‌ها هم همواره راهی برای پرداخت صورت‌حساب‌هایشان، یعنی چاپ پول دارند (به نقل از دورنبوش و فیشر<sup>۲</sup>، ۱۹۹۳). این ارتباط در قالب سه محور «تورم‌های بسیار شدید»، «ضرورت تامین مالی تورمی در کشورهای در حال توسعه» و «سرکوب مالی» شرح داده می‌شود.

- تورم‌های بسیار شدید: تحلیل این نوع تورم با پژوهش‌های برسکاینی-تورونی<sup>۳</sup> (۱۹۳۱)، کیگان<sup>۴</sup> (۱۹۵۶) و بایلی<sup>۵</sup> (۱۹۵۶) آغاز شد. آن‌ها بر پایه دو فرض نرخ رشد برونزای پول و انتظارات تطبیقی، نقش خلق پول در تورم‌های بسیار شدید و هزینه‌های رفاهی آن را تحلیل می‌کردند. اما سارجنت و والاس (۱۹۷۳) و سارجنت (۱۹۷۷ و ۱۹۸۲) با فرض انتظارات عقلایی نشان دادند که عرضه پول درون‌زا است و به این ترتیب رویکرد سنتی به تدریج کنار رفت.

در چارچوب رویکرد جدید، کیگل<sup>۶</sup> (۱۹۸۹)، گوتی‌پرز و وزکوئز<sup>۷</sup> (۲۰۰۴) و سوکیک<sup>۸</sup> (۲۰۰۷، ۲۰۱۰ و ۲۰۱۱) نشان دادند که تورم‌های بسیار شدید یک فرآیند پویای ناپایدار و انفجاری هستند که در آن تراز حقیقی پول رو به نابودی می‌رود. از این رو، سیاست تامین مالی تورمی نمی‌تواند نتیجه سیاست «برنامه‌ریز اجتماعی خیراندیش» باشد. این مطالعه‌ها به سیاست مالی بسیار سختگیرانه تاکید دارند. به نظر آن‌ها افزایش کم‌کسری بودجه ممکن است موجب انتقال اقتصاد به یک مسیر ناپایدار تورمی شود در حالی که مهار تورم نیازمند کاهش قابل توجه در کسری بودجه و حتی حذف تامین مالی تورمی است.

- تامین مالی تورمی در کشورهای در حال توسعه: به نظر برخی، لزوم سرمایه‌گذاری‌های

1- Keynes

2- Dornbusch and Fischer

3- Bresciani-Turroni

4- Cagan

5- Bailey

6- Kiguel

7- Gutiérrez and Vázquez

8- Sokic

دولتی و عدم منابع درآمدی کافی برای دولت، استفاده از حق الضرب پول و به دنبال آن پذیرش تورم متوسط را برای کشورهای در حال توسعه قابل توجه می‌کند. ماندل<sup>۱</sup> (۱۹۶۵) انتقاد می‌کند که در مطالعه‌های کیگان (۱۹۵۶) و بایلی (۱۹۵۶) دریافتی‌های دولت صرف تولید کالاهای سرمایه‌ای نمی‌شوند. از این رو، وی با فرض اینکه منابع تامین مالی تورمی صرف سرمایه‌گذاری شود، تاثیر مثبت مالیات تورمی بر رشد اقتصادی را در چارچوب مدل هارود-دومار نتیجه می‌گیرد.

مارتی<sup>۲</sup> (۱۹۶۷ و ۱۹۷۳) نشان داد که با فرض سرمایه‌گذاری درآمدهای حق الضرب، تبعات مالیات تورمی و زیان رفاهی آن همچنان پابرجا خواهد بود و استفاده از آن مفید و منطقی نیست. علاوه بر این، مارتی (۱۹۷۸) بحث می‌کند که اگر تورم پیش‌بینی نشده و مدل رشد نئوکلاسیک در نظر گرفته شود، هزینه‌های مالیات تورمی به مراتب بیشتر خواهد شد. تورم پیش‌بینی نشده موجب تخصیص نادرست منابع و توزیع مجدد نامطلوب درآمد می‌شود.<sup>۳</sup> همچنین در مدل رشد هارود-دومار، رشد اقتصادی براساس حاصلضرب مخارج حقیقی دولت در بهره‌وری متوسط تعیین می‌شود در حالی که در مدل رشد نئوکلاسیک، حاصلضرب نسبت مخارج به درآمد در بهره‌وری متوسط تعیین‌کننده رشد است. بنابراین، تحقق یک سطح رشد مشخص در مدل نئوکلاسیک، نیازمند افزایش شدیدتر مخارج و در نتیجه هزینه‌های رفاهی بیشتر است.

فریدمن (۱۹۷۱) نیز نشان می‌دهد کشورهای در حال توسعه می‌توانند با کاهش مالیات تورمی به صفر به درآمد بیشتری از نثر انحصاری اسکناس دست یابند. وی معتقد است که تورم نه مطلوب و نه ضروری است، بلکه توسعه اقتصادی با آزادی کسب و کار و سرمایه‌گذاری خصوصی، پایبندی دولت به ایفای وظایف ضروری، سطح پایین مالیات،

1- Mundell

2- Marty

۳- ارسا و ونچرا (۲۰۰۲) نشان دادند که تورم و مالیات تورمی همانند یک نرخ مالیاتی کاهنده عمل می‌کنند و زیان رفاهی شان برای خانوارهای با درآمد پایین به دلایل زیر بیشتر است: ۱- خانوارهای با درآمد پایین در صد بیشتری از معاملات خود را با پول نقد انجام می‌دهند. ۲- خانوارهای با درآمد پایین درصد بیشتری از دارایی خود را به صورت نقد نگه‌داری می‌کنند. ۳- درصد قابل توجهی از خانوارهای با درآمد پایین، حساب جاری یا کارت اعتباری ندارند.

خودداری دولت از مداخله در اقتصاد و تهیه یک چارچوب پولی ثابت قابل تحقق است. آورنهایمر<sup>۱</sup> (۱۹۷۴)، برونو و فیشر<sup>۲</sup> (۱۹۹۰) و دورنوش و همکاران (۱۹۹۰) نیز نشان داده‌اند که با تامین مالی کسری بودجه از طریق حق‌الضرب، خطر افتادن در دام تورمی بالا افزایش می‌یابد، از این رو، این روش تامین مالی منطقی نیست.

- سرکوب مالی: مک‌کینون<sup>۳</sup> (۱۹۷۳) و شاو<sup>۴</sup> (۱۹۷۳) سرکوب مالی را به صورت مجموعه‌ای از قوانین، تنظیمات، مالیات‌ها، محدودیت‌ها و کنترل‌های کمی و کیفی در بازارهای مالی تعریف کرده‌اند که دولت به وسیله آن‌ها مانع عملکرد کارای واسطه‌های مالی می‌شود. اقتصاددانان تا قبل از دهه ۱۹۷۰ میلادی به چهار دلیل از سرکوب مالی حمایت می‌کردند، اما پیامدهای مخرب این مداخلات موجب شد تا این رویه تغییر کند<sup>۵</sup> (روبینی و سالا-ای-مارتین، ۱۹۹۵).

سرکوب مالی از دو جهت مکمل سیاست مالیات تورمی محسوب می‌شود؛ ۱- تعیین دستوری نرخ بهره اسمی تضمین می‌کند که سیاست تورمی موجب کاهش نرخ بهره حقیقی و کاهش ارزش حقیقی بدهی‌های دولت شود. ۲- وضع و تحمیل الزامات ذخایر موجب می‌شود که پایه مالیات تورمی افزایش یابد. در واقع، دولت با سیاست‌های سرکوب‌کننده بخش مالی برخلاف آزادسازی مالی عمل کرده تا مانع توسعه مالی شود و در نتیجه بتواند از مالیات تورمی استفاده بیشتری ببرد (کورستلوا، ۲۰۰۷ و کورستلوا و لاسون، ۲۰۱۰).

1- Auernheimer

2- Bruno and Fischer

3- McKinnon

4- Shaw

۵- تصور بر این بود که: ۱- دولت‌ها به دلیل ضرورت اعمال قوانین ضدربا مجبور به مداخله در تعیین نرخ بهره هستند.

۲- با کنترل سیستم بانکی امکان کنترل بهتر عرضه پول توسط مقامات پولی فراهم می‌شود. ۳- دولت بهتر از بازار می‌تواند تخصیص پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را انجام دهد. ۴- با پایین نگه داشتن نرخ بهره، کاهش هزینه بدهی دولت

کاهش می‌یابد. البته افرادی مانند استیگلیتز (۱۹۹۴) هنوز معتقدند که مداخلات در بازارهای مالی نه تنها موجب بهبود بازارهای مالی می‌شود، بلکه موجب بهبود عملکرد اقتصادی می‌شود، اما چنانچه فرای (۱۹۹۷) بیان می‌کند، شکست

بازار به معنای موفقیت دولت نیست و دلایل بسیاری در رد این نظریات وجود دارد.

طبق نظر سارجنت (۱۹۸۱b)، دولت تمایل دارد که از شهروندان خود مالیات تورمی بگیرد و در عین حال از تحمیل مالیات تورمی توسط دولت‌های خارجی جلوگیری کند. بنابراین، از یک سو، مانع تحرک سرمایه و حاکمیت رژیم نرخ ارز شناور می‌شود و از سوی دیگر، فعالیت واسطه‌های مالی داخلی و بین‌المللی که دارایی‌های شبیه و رقیب پول داخلی ارائه می‌دهند، محدود می‌کند تا سبد دارایی‌های بخش‌های خصوصی به سمت پول داخلی هدایت شود.

مطالعه‌های تجربی راگ-مارسیا<sup>۱</sup> (۱۹۹۹)، قارتی<sup>۲</sup> (۲۰۰۱)، کاتانو و ترونس<sup>۳</sup> (۲۰۰۱) و (۲۰۰۵)، کریستیو<sup>۴</sup> (۲۰۰۵)، کور ستلوا (۲۰۰۷)، هنری و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۰۸)، باستو و باترز<sup>۶</sup> (۲۰۱۰)، لین و چو<sup>۷</sup> (۲۰۱۳)، باجو-روبیو و همکاران<sup>۸</sup> (۲۰۱۴)، دال<sup>۹</sup> (۲۰۱۴) و انگوین<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۵) تاثیر تامین مالی کسری بودجه بر تورم را در بلندمدت و یا کوتاه مدت تایید کرده‌اند.

## ۲-۳- تاثیر بی‌واسطه کسری بودجه بر سطح قیمت‌ها

لیپر (۱۹۹۱) تاثیر بی‌واسطه کسری بودجه بر قیمت را مطرح کرد و سپس وودفورد (۱۹۹۴)، (۱۹۹۵) و سیمز (۱۹۹۴) آن را تحت عنوان نظریه مالی سطح قیمت<sup>۱۱</sup> (FTPL) در مقابل نظریه مقداری پول کامل کردند.

لیپر (۱۹۹۱) سیاست‌های فعال و منفعل<sup>۱۲</sup> را به ترتیب براساس عدم وابستگی و وابستگی

- 
- 1- Ruge-Murcia
  - 2- Ghartey
  - 3- Catão and Terrones
  - 4- Christev
  - 5- Henry et al.
  - 6- Bassetto and Butters
  - 7- Lin and Chu
  - 8- Bajo-Rubio et al.
  - 9- Dhal
  - 10- Nguyen
  - 11- Fiscal Theory of the Price Level
  - 12- Active and Passive

به بدهی دولت تعریف کرده و نشان می‌دهد که برای مشخص شدن تابع قیمت، حداقل یک مقام باید به طور فعال عمل کند. همچنین برای حفظ توازن بین دوره‌ای بودجه دولت باید حداقل یک مقام به طور منفعل عمل کند. بر این اساس، لیپر (۱۹۹۱) نشان می‌دهد که در حالت سیاست مالی فعال و سیاست پولی منفعل، سیاست مالی بدون مکانیسم‌های پولی بر سطح قیمت‌ها تاثیر می‌گذارد.

در ادامه، وودفورد (۱۹۹۴ و ۱۹۹۵) محوریت نظریه مقداری پول در تعیین قیمت را به چالش کشیده و در عوض تراز بودجه را در مرکز نظریه تعیین قیمت قرار می‌دهد. وی به دو چالش نظریه مقداری پولی اشاره می‌کند؛ ۱- در برخی مدل‌ها اگر فقط نظریه مقداری پول مبنا باشد، تابع سطح قیمت‌ها نامعین می‌شود. ۲- نظریه مقداری بر دارایی‌های بازار پول متمرکز است و بنابراین تحولات و پیشرفت‌های بازارهای مالی و جانشین‌های جدید مالی را پوشش نمی‌دهد. بر این اساس، سیمز (۱۹۹۴) ادعا می‌کند که تورم بیش از آنکه یک پدیده پولی باشد، یک پدیده مالی است و ارزش پول اعتباری به عقاید عموم در مورد سیاست مالی بستگی دارد.

در مجموع، در رویکرد نظریه مقداری پول، تراز بودجه یک محدودیت در نظر گرفته می‌شد که دولت با استفاده از مخارج و مالیات آن را در برابر شوک‌ها تعدیل می‌کرد. اما رویکرد FTPL معتقد است که تراز بودجه یک شرط تعادل (مانند نظریه مقداری پول) است و به همین دلیل تغییر در کسری بودجه و یا بدهی‌های دولت می‌تواند به طور مستقیم موجب تغییر در قیمت برای حفظ شرط تعادلی شود (کریستیانو و فیتزگرالد، ۲۰۰۰ و باستو، ۲۰۰۲).

## ۲-۴- بازخوردهای تورم بر کسری بودجه و پول

در اینجا تاثیر تورم بر کسری بودجه و حجم پول توصیف می‌شود. بازخوردهای تورم در

---

1- Christiano and Fitzgerald

2- Bassetto

ابتدا توسط لاول<sup>۱</sup> (۱۹۶۳) مطرح شد، سپس الیورا<sup>۲</sup> (۱۹۶۷)، دوتان<sup>۳</sup> (۱۹۷۱) و تانزی<sup>۴</sup> (۱۹۷۷) بازخورد تورم بر کسری بودجه را بسط دادند که به «اثر الیورا-تانزی» معروف شد. سارجنت و والاس (۱۹۷۳) و سارجنت (۱۹۷۷) بازخورد تورم بر پول را مطرح کردند که با نام «علیت معکوس<sup>۵</sup>» شناخته می‌شود.

- اثر الیورا-تانزی: بازخورد تورم بر کسری بودجه دو حالت امکان دارد؛ ۱- افزایش قیمت‌ها موجب افزایش کسری بودجه شود که این حالت به طور عمده مختص کشورهای درحال توسعه است و اثر الیورا-تانزی نامیده می‌شود. ۲- افزایش قیمت‌ها موجب کاهش کسری بودجه شود که معمولاً در کشورهای توسعه یافته اتفاق می‌افتد و اثر پاتینکین<sup>۶</sup> گفته می‌شود.

الیورا (۱۹۶۷) معتقد است که به دلایلی از قبیل افزایش سریع تر مخارج در مقایسه با درآمد، جمع‌آوری مالیات بر اساس درآمدهای گذشته و حساسیت کمتر و با تاخیر قیمت خدمات عمومی، تورم موجب افزایش کسری بودجه می‌شود. تانزی (۱۹۷۷) نیز به وقفه‌های جمع‌آوری مالیات (وقفه قانونی و وقفه تاخیر در پرداخت) اشاره می‌کند. وی نشان می‌دهد در کشورهای درحال توسعه، وقفه‌های مالیاتی طولانی است و کاهش درآمدی نظام مالیاتی نیز کوچک‌تر از یک است در نتیجه درآمد حقیقی دولت با شوک‌های تورمی کاهش می‌یابد. علاوه بر موارد یاد شده، دورنبوش و همکاران (۱۹۹۰) و کاتانو و ترونس (۲۰۰۱) به رضایت و اطاعت مالیاتی کمتر (به دلیل کاهش اعتبار نهاد‌های عمومی)، تغییر سبب مصرفی خانوارها به سمت کالاهای با بار مالیاتی کمتر و سرانجام وقفه زمانی میان تنظیم بودجه دولت و تخصیص آن اشاره دارند.

در مقابل اثر الیورا-تانزی، بعضی از مطالعه‌ها نشان می‌دهند که تورم موجب کاهش کسری بودجه می‌شود. برای مثال، طبق نظر تانزی (۱۹۷۷) انتظار این است که در کشورهای

- 
- 1- Lovell
  - 2- Olivera
  - 3- Dutton
  - 4- Tanzi
  - 5- Reverse Causation
  - 6- Patinkin

توسعه یافته به دلیل نظام مالیاتی با کسش و وقفه مالیاتی کوتاه، تاثیر تورم بر کسری بودجه منفی باشد. ارباس<sup>۱</sup> (۱۹۸۸) و هینمن<sup>۲</sup> (۲۰۰۱) بحث می‌کنند که در کشورهای توسعه یافته، نظام مالیاتی تصاعدی است، بنابراین، تورم موجب می‌شود که مالیات دهندگان به گروه‌های با نرخ نهایی مالیاتی بالاتر منتقل شوند. پس نسبت مالیات به درآمد و همچنین پایه مالیاتی افزایش می‌یابد و در نتیجه درآمد مالیاتی دولت (اسمی و حقیقی) بیشتر می‌شود. تاثیر منفی تورم بر کسری بودجه می‌تواند از حیث مخارج هم اتفاق افتد. این اثر اولین بار توسط پاتینکین (۱۹۹۳) مطرح و توسط وی و کاردوسو<sup>۳</sup> (۱۹۹۸) به طور تجربی تایید شد. مهم‌ترین دلایل آن عبارتند از: کاهش نرخ بهره حقیقی، تعدیل با وقفه حقوق و دستمزد و کاهش بدهی‌های حقیقی دولت.

- علیت معکوس: دومین بازخورد گویای این است که حجم پول برونزا نیست، بلکه مقام پولی براساس تورم، خلق پول می‌کند که خود موجب دامن زدن به تورم می‌شود.<sup>۴</sup> طبق مطالعه‌های سارجنت و والاس (۱۹۷۳)، سارجنت (۱۹۷۷) و آقولی و خان<sup>۵</sup> (۱۹۷۷) تورم علت گرنجری خلق پول است، زیرا انتظارات عموم از نرخ تورم تحت تاثیر نرخ رشد پول آینده است که آن نیز تحت محدودیت بودجه دولت تعیین می‌شود.

## ۲-۵- آثار حقیقی تامین مالی تورمی کسری بودجه

یکی از ادعاهای اصلی در حمایت از تامین مالی تورمی کسری بودجه، افزایش تولید و رشد اقتصادی است. به همین دلیل، در اینجا تاثیرپذیری بخش حقیقی اقتصاد از تامین مالی تورمی در قالب مدل‌های رشد و مدل‌های تعادل عمومی شرح داده می‌شود. در مجموع، این مطالعه‌ها نشان می‌دهند که شک و تردید بسیاری در مورد آثار مطلوب تامین مالی

1- Erbas

2- Heinemann

3- Cardoso

۴- بال (۱۹۹۲) نیز به جنبه دیگری از این ارتباط اشاره کرده است. به نظر وی، تورم بالا می‌تواند ارتباط میان ذخیره پولی و ابزار سیاستی بانک مرکزی را بی‌ثبات کند و خطاهای کنترل پولی بزرگ‌تری را موجب شود.

5- Aghevli and Khan



تورمی وجود دارد و هزینه‌های رفاهی تامین مالی تورمی نسبت به مالیات‌گیری بیشتر است. - تامین مالی تورمی در مدل‌های رشد: بارو (۱۹۹۰ و ۱۹۹۱)، بارو و سالالا-ای-مارتین (۱۹۹۲) و نلر و همکاران<sup>۱</sup> (۱۹۹۹) سیاست مالی را به مدل‌های رشد نئوکلاسیک اضافه کردند. آن‌ها چهار حالت را تحلیل می‌کنند. اگر مالیات‌گیری موجب انحراف بازار نشده و منابع صرف مخارج مولد شود، رشد اقتصادی افزایش می‌یابد. در مقابل، اگر مالیات‌گیری موجب انحراف شود، اثر نهایی بر رشد اقتصادی مبهم است. اگر مالیات‌گیری انحراف نداشته، اما منابع حاصل از آن صرف مخارج غیرمولد شود، اثری بر رشد اقتصادی نخواهد داشت. سرانجام اگر مالیات‌ها موجب انحراف بازار شده و صرف مخارج غیرمولد شوند، موجب کاهش رشد اقتصادی می‌شود.

تسوکیس<sup>۲</sup> (۲۰۰۰) نشان می‌دهد که رابطه بلندمدت معکوسی میان تورم و رشد اقتصادی وجود دارد. در مقابل، اسپینوزا-وگا و ییپ<sup>۳</sup> (۲۰۰۲) با مدل رشد درون‌زا شامل واسطه‌های مالی نشان می‌دهند که حق‌الضرب تأثیری بر رشد اقتصادی ندارد. همچنین افزایش پایه مالیات تورمی از طریق افزایش سپرده قانونی، موجب کاهش رشد اقتصادی می‌شود. پالوکانگاس<sup>۴</sup> (۲۰۰۳)، گیلمن و کجاک<sup>۵</sup> (۲۰۰۵)، آدام و بوان<sup>۶</sup> (۲۰۰۵)، فوجیساکي و مینو<sup>۷</sup> (۲۰۰۹ و ۲۰۱۰) در چارچوب مدل‌های رشد درون‌زا نشان دادند آثار تامین مالی تورمی روشن و دقیق نیست. ارهارت و همکاران<sup>۸</sup> (۲۰۱۴) با مدل رشد درون‌زا نشان می‌دهند که کسری بودجه موجب کاهش رشد اقتصادی می‌شود.

- تامین مالی تورمی در مدل‌های ادوار تجاری حقیقی: کولی و هانسن (۱۹۹۱) نشان می‌دهند که اگر مالیات تورمی با مالیات بر درآمد نیروی کار و سرمایه جایگزین شود، رفاه

1- Kneller et al.

2- Tsoukis

3- Espinosa-Vega and Yip

4- Palokangas

5- Gillman and Kejak

6- Adam and Bevan

7- Fujisaki and Mino

8- Ehrhart et al.

جامعه افزایش می‌یابد. دوتسی و آیرلند<sup>۱</sup> (۱۹۹۶) نتیجه می‌گیرند که تورم موجب خروج نیروی کار و سرمایه از بخش تولید کالا و ورود آن‌ها به بخش مالی و در نهایت کاهش نرخ رشد اقتصادی می‌شود. هو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۷) با این فرض که حق‌الضرب می‌تواند دارای پیامد خارجی مثبت تولیدی باشد، نشان می‌دهند که مالیات تورمی، رفاه را کاهش خواهد داد و سیاست بهینه، عدم استفاده از مالیات تورمی است.

مک کاندلس<sup>۳</sup> (۲۰۰۸) دو نوع از سیاست خلق پول را مورد توجه قرار می‌دهد؛ ۱- پرداخت‌های انتقالی به خانوارها که می‌تواند در قالب بیمه بیکاری، بازنشستگی و این قبیل موارد باشد. ۲- پرداخت‌ها به واسطه‌های مالی که یک نوع یارانه به سیستم مالی است و بر نرخ بهره‌ای که بانک‌ها می‌توانند از بانک مرکزی وام بگیرند، تاثیر می‌گذارد. آن‌ها نشان می‌دهند که ارتباط پول با تولید به چگونگی تزریق پول بستگی دارد. تزریق پول به خانوارها با ایجاد مالیات تورمی، تنها پیامدهای منفی دارد؛ در حالی که تزریق مستقیم پول به واسطه‌های مالی موجب افزایش تولید، مصرف و رفاه می‌شود که وی آن را سوبسید تورمی می‌نامد.

### ۳- مطالعه‌های مرتبط با اقتصاد ایران

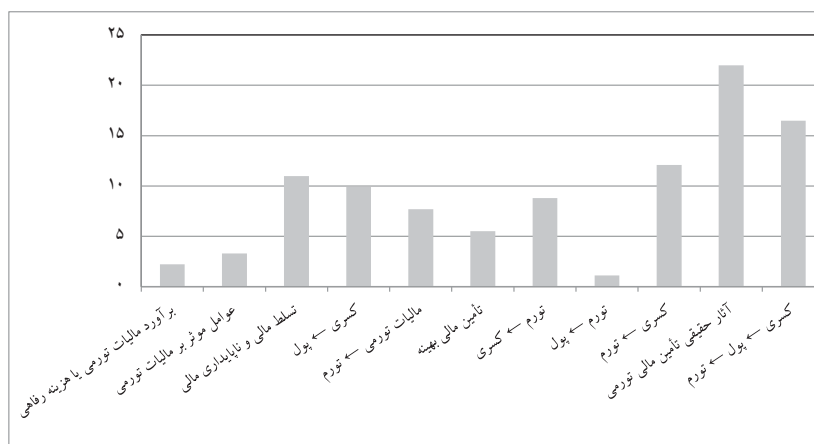
در این بخش ۸۳ مطالعه که به طور خاص در مورد اقتصاد ایران انجام گرفته‌اند (شامل ۷۶ مطالعه به زبان فارسی و ۷ مطالعه به زبان انگلیسی)، طبقه‌بندی و مرور می‌شوند تا از نتایج آن‌ها برای تحلیل اقتصاد ایران استفاده شود. این مطالعه‌ها دوره زمانی ۱۳۵۱-۱۳۹۶ را شامل شده‌اند.

فرضیه‌ها و یا هدف‌هایی که در این مطالعه‌ها پوشش داده شده‌اند به ۱۱ مورد قابل تفکیک هستند. توزیع فراوانی این بررسی‌های تجربی در نمودار (۲) آورده شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود تقریباً تمامی شاخه‌های مطرح شده در شکل (۱) در مطالعه‌های داخلی پوشش داده شده‌اند، بنابراین، امکان ارائه یک تحلیل جامع وجود دارد.

1- Dotsey and Ireland

2- Ho et al.

3- McCandless

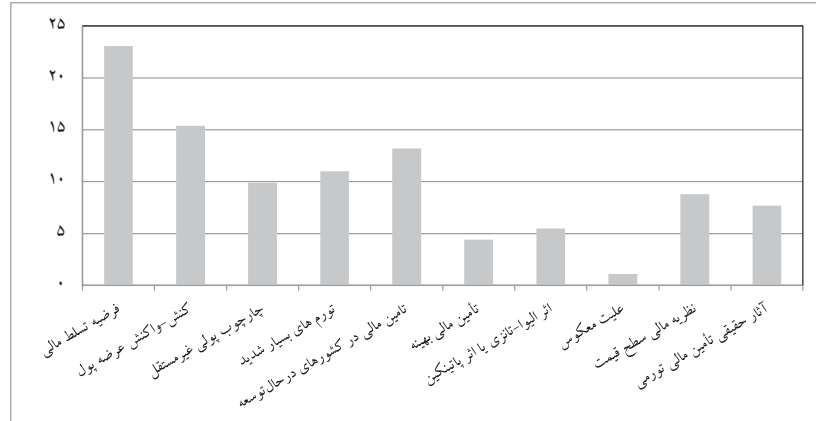


نمودار ۲- توزیع فراوانی مطالعه‌های اقتصاد ایران براساس فرضیه

ماخذ: یافته‌های پژوهش

در نمودار (۳) توزیع فراوانی مبانی نظری مورد اشاره مطالعه‌های داخلی آورده شده است. مطالعه‌های داخلی تقریباً به طور یکنواختی به همه جنبه‌های شکل (۱) توجه داشته و آن را پوشش داده‌اند. البته دو نکته در این باره قابل ذکر است؛ ۱- با وجود سهم بالای مطالعه‌ها در زمینه آثار حقیقی کسری بودجه، ادبیات مدل‌های رشد که آثار مالیات تورمی را در خود داشته باشد و چنانچه بیان شد این مدل‌ها از ۲۰۰۰ به بعد بسیار رایج شده‌اند- در مطالعه‌های داخلی کمتر به چشم می‌خورد. ۲- در موارد به نسبت زیادی، مطالعه‌ها به ادبیات تورم‌های بسیار شدید ارجاع داده و از مدل‌های آن‌ها استفاده کرده‌اند که چندان سنخیتی با ماهیت تورم متوسط مزمن ایران ندارد.<sup>۱</sup>

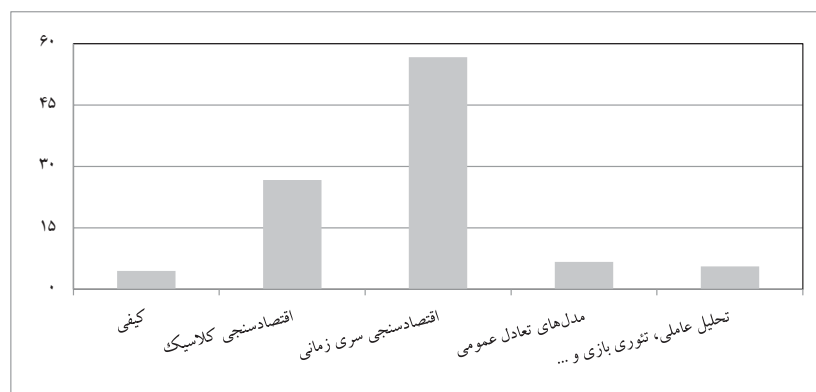
۱- برای نمونه، برخی مطالعه‌ها براساس مدل کیگان (۱۹۵۶) که مربوط به تامین مالی تورمی بسیار شدید است، نتیجه گرفته‌اند که نرخ تورم تجربه شده ایران از نرخ تورم حداکثرکننده درآمد کمتر بوده است. این در حالی است که برخی دیگر، نرخ تورم تجربه شده ایران را از نرخ تورم حداکثرکننده درآمد بیشتر دانسته‌اند. از این رو، بهتر بود این مطالعه‌ها براساس ادبیات مربوط به تامین مالی در کشورهای در حال توسعه و تجربه تورم‌های مزمن متوسط انجام می‌گرفت.



نمودار ۳- توزیع فراوانی مطالعه‌های اقتصاد ایران بر اساس مبانی نظری

ماخذ: یافته‌های پژوهش

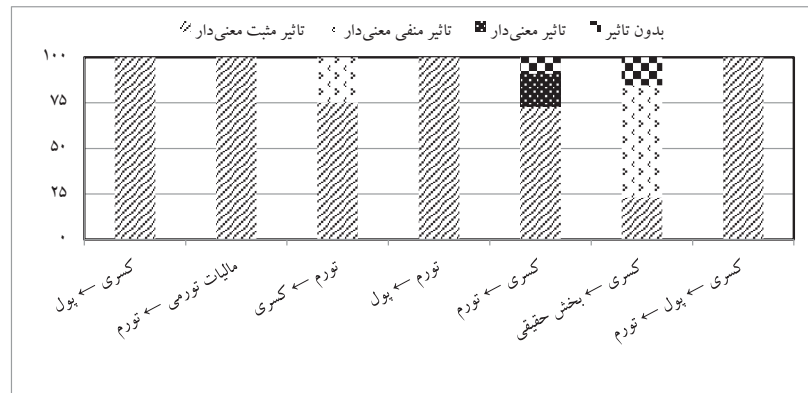
نمودار (۴) توزیع فراوانی روش پژوهش را نشان می‌دهد. ۸۳ درصد مطالعه‌ها بر اساس روش اقتصادسنجی انجام گرفته که ۵۷ درصد به روش‌های سری زمانی و ۲۷ درصد به روش‌های اقتصادسنجی کلاسیک تکیه داشته‌اند. سهم سایر روش‌ها ۱۷ درصد است. همان‌طور که در بخش دوم بیان شد، نحوه تعامل و قاعده‌گذاری میان مقام مالی و پولی تعیین‌کننده تورم است، بنابراین، لازم است تئوری بازی بیشتر مورد توجه قرار گیرد. متأسفانه تنها یک مطالعه با محوریت نظریه بازی -محمودنیا و همکاران (۱۳۹۵)- انجام گرفته است. علاوه بر این، تعداد اندکی از مطالعه‌ها به ابعاد کیفی سلطه مالی و کیفیت قاعده‌گذاری‌های بودجه‌ای پرداخته‌اند. شهیازی غیائی و همکاران (۱۳۹۴) و روحانی و ابوحمزه (۱۳۹۷) در زمینه ریشه‌های بودجه‌ای سلطه مالی و همچنین مومنی و همکاران (۱۳۹۰)، قاسمی و مهاجری (۱۳۹۴) و ابراهیمی و همتی (۱۳۹۴) در زمینه قاعده‌گذاری مالی و پولی، نمونه‌های ارزشمندی از رویکرد کیفی هستند که باید بیشتر مورد توجه قرار گیرند.



نمودار ۴- توزیع فراوانی مطالعه‌های داخلی براساس روش انجام پژوهش

ماخذ: یافته‌های پژوهش

نمودار (۵) توزیع فراوانی نتایج فرضیه‌های مورد بررسی را نشان می‌دهد. صددرصد مطالعه‌هایی که در مورد تاثیر کسری بودجه بر پول و سپس تاثیر پول بر تورم انجام گرفته‌اند، این فرضیه‌ها را تایید کرده‌اند. مطالعه‌هایی که در زمینه تاثیر مستقیم کسری بر قیمت انجام گرفته، برخی به تاثیر مثبت و برخی تاثیر منفی دست یافته‌اند. در مورد تاثیر تورم بر کسری بودجه، ۷۵ درصد اثر الیوا-تانزی (تاثیر مثبت بر کسری بودجه) را که مختص کشورهای در حال توسعه است، تایید کرده‌اند. در مقابل ۲۵ درصد مطالعه‌ها اثر پاتینکین (تاثیر منفی تورم بر کسری بودجه) را نتیجه گرفته‌اند که می‌تواند با انگیزه‌های سیاسی دولت‌ها برای خلق پول و مالیات تورمی همخوانی داشته باشد. ۵۰ درصد مطالعه‌ها به آثار و تبعات منفی سیاست کسری بودجه بر متغیرهای حقیقی اقتصاد ایران صحنه گذاشته‌اند.



نمودار ۵- توزیع فراوانی مطالعه‌های داخلی براساس نتیجه

ماخذ: یافته‌های پژوهش

این بررسی دو نتیجه کلی به همراه دارد: ۱- کسری بودجه به طور مستقیم و غیرمستقیم (از دریچه پول) نقش جدی در تورم متوسط مزمن اقتصاد ایران ایفا کرده است. ۲- مطالعه‌ها در این زمینه به یک اشباع رسیده‌اند و بهتر است که پژوهشگران تلاش خود را بر ابعاد کیفی و کمی نحوه قاعده گذاری برای تعامل مناسب میان نهاد مالی با نهاد پولی متمرکز کنند. پژوهش‌های آینده باید با وا کاوی قوانین بودجه، عملکرد دولت، قوانین بانکی، عملکرد بانک مرکزی، طراحی بازی‌های متنوع برای سناریو سازی و پیش‌بینی نتایج قواعد جدید و ... راه را برای اصلاحات مالی و پولی روشن کنند.

#### ۴- تحلیلی بر تورم متوسط مزمن اقتصاد ایران

##### ۴-۱- تحلیل نظری تورم متوسط مزمن

ادبیات اقتصاد کلان به منظور تحلیل ریشه تورم و ارائه الزامات سیاستی مهار تورم تا به امروز دو رویکرد متفاوت را دنبال کرده است. رویکرد اول که بیش از یک قرن قدمت داشته و تفکر غالب اقتصاد کلان است بر نظریه مقداری پول، یعنی  $MV = PY$  تکیه دارد (که در آن  $M$  حجم پول،  $V$  سرعت گردش پول،  $P$  سطح عمومی قیمت‌ها و  $Y$  تولید کل

اقتصاد است). طبق این رویکرد تغییرات پولی، شرط تغییرات قیمت‌ها است. بنابراین، تورم ماهیت پولی دارد. در مقابل رویکردی که از دهه ۱۹۹۰ میلادی مطرح شده برابری بودجه دولت، یعنی  $D/P = \sum_{t=0}^{\infty} BD(1+r)^{-t}$  به عنوان شرط تعادلی تکیه دارد (که در آن  $D$  بدهی دولت،  $P$  سطح عمومی قیمت‌ها،  $BD$  کسری بودجه و  $r$  نرخ بهره است). رویکرد اخیر معتقد است که شرط تعادل مالی دولت به طور مستقیم در تعیین قیمت‌ها تاثیر دارد و بنابراین، ماهیت تورم مالی است.

به هر حال، آن چنان که در بخش دوم شرح داده شد، مطالعه‌های هر دو رویکرد که از مطالعه برسکاینی-تورونی (۱۹۳۱) آغاز و تا نظریه جدید و مناقشه برانگیز نظریه مالی سطح قیمت (FTPL) ادامه می‌یابند، همگی بر این قضیه صحه می‌گذارند که تورم‌های متوسط و بالاتر، منشا بودجه‌ای دارند. در واقع سیاست مالی غیرمسئولانه و بی‌انضباط به عنوان نیروی محرکه خلق پول و تورم عمل می‌کند.

لوی (۲۰۰۶) بیان می‌کند از زمان رم باستان که چاپ پول کاغذی جایگزین سکه فلزی شد تا هزینه‌های دولت تامین مالی شود، تاریخ گواهی داده بررسی تفاوت‌های زمانی و کشوری در نرخ‌های تورم نیازمند واکاوی رفتار مالی دولت و نظام مالی دولت است. در همین راستا، فیشر و همکاران (۲۰۰۲) در یک مطالعه جامع با استفاده از داده‌های مقطعی و سری زمانی ۱۶۱ کشور که بیش از ۴۵ هزار مشاهده را شامل می‌شد، نتیجه می‌گیرند که عدم توازن مالی ماشه تورم را می‌کشد، سیاست پولی نقش کمکی را ایفا می‌کند و در ادامه تورم متوسط به وسیله شوک‌های موقت و پویایی‌های خودش تداوم می‌یابد.

پس مهار تورم به هماهنگی میان سیاست پولی و مالی بستگی دارد؛ اینکه کدام مقام (مالی یا پولی) دستورالعمل و نظم را بر دیگری تحمیل می‌کند و نوع هماهنگی را تعیین می‌کند. از این رو، دو حالت قابل تصور است؛ حالت اول رژیم تسلط پولی است که با چارچوب پولی مستقل و قوی، مقام پولی بازیگر مسلط است و تنظیم و تصویب بودجه دولت طوری است که امکان بقای سیاست پولی مستقل را فراهم می‌آورد، یعنی مقام مالی پیرو است. رژیم تسلط پولی در کشورهای توسعه یافته که نهادهای پولی و بودجه‌ای آن‌ها

به حد کافی به بلوغ رسیده، برقرار است. در این کشورها تراز مالی دولت به عنوان پشتوانه تغییرات ترازهای حقیقی پول براساس رژیم تورمی پایین شکل گرفته، بنابراین، یک تورم سطح پایین را تجربه می‌کنند و اقتصاد از مبادله‌های سیاستی (مانند تورم-بیکاری) بهره‌مند می‌شود. حالت دوم، رژیم تسلط مالی است که تراز مالی دولت امکان سیاست‌گذاری پولی مستقل را به طور آگاهانه و یا ناآگاهانه از بین می‌برد. این رژیم به دو حالت خاص تر قابل تفکیک است؛ ۱- تسلط مالی با تورم‌های گذرا و شدید (کوتاه‌مدت) و ۲- تسلط مالی با تورم تعادلی متوسط و مزمن (بلندمدت).

رژیم تسلط مالی با تورم‌های گذرا و شدید اغلب به دلیل رخدادهای اقتصادی-سیاسی مانند جنگ، انقلاب، بحران بدهی‌های سنگین و... اتفاق می‌افتد. این حالت در کشورهای توسعه یافته (آلمان، فرانسه و اتریش) تجربه شده، اما بعد از مدتی به دلیل چارچوب بودجه‌ای مناسب به رژیم تسلط پولی با تورم پایین تغییر کرده است. این رژیم در کشورهای درحال توسعه به دلیل ساختار اقتصاد دولتی و ناکارآمدی‌های انباشته شده به رژیم تسلط مالی بلندمدت با تورم تعادلی متوسط و مزمن ختم شده است. در این حالت، نهادهای پولی و مالی همگی متناسب رژیم مربوطه عمل کرده و انتظارات (تطبیقی یا عقلایی) نیز متناسب با عملکرد آنها شکل می‌گیرد. در نتیجه تورم در یک محدوده متوسط متناسب با وضعیت مالی دولت و پارامترهای ساختاری در نوسان قرار می‌گیرد.

مطالعه‌های نظری و تجربی نشان داده که اگر رژیم تسلط مالی مبنا باشد، اقتصاد در یک بازی با حاصل جمع منفی به دام می‌افتد. در این حالت، سیاست پولی و یا حتی اصلاحات پولی یک‌جانبه (مانند استقلال بانک مرکزی) موثر نخواهد بود، بلکه لازم است قواعد مالی دولت در بازی اقتصاد کلان تغییر یابد. به سخن دیگر، استقلال بانک مرکزی به عنوان یک مزیت نهادی، اولین حرکت مقام پولی را تضمین می‌کند تا خزانه‌داری مسئول کامل توازن بودجه شود، اما نباید از این استقلال انتظار بیش از حد داشت، چراکه تنها یک شرط لازم - و نه کافی - است. پس مهار تورم لاجرم باید با اعمال محدودیت بر بازی مربوط به رفتار مالی دولت دنبال شود. برای نمونه، پایان تورم‌های بسیار شدید آلمان، اتریش، لهستان و



مجارستان حاصل دو عمل به هم وابسته و هماهنگ دگرگونی رژیم سیاست مالی و ایجاد بانک مرکزی مستقل با تعهد به رد اعتباردهی بدون وثیقه به دولت بوده است.

به عنوان یک نمونه دیگر، سارجنت (۲۰۱۲) در سخنرانی جایزه نوبل خود با تحلیل تاریخی روند شکل‌گیری و تغییر نهادها در آمریکا به پنج درس اساسی اشاره می‌کند که اولین آن استقراض دولت در حد درآمدهای انتظاری آینده و آخرین آن هماهنگی سیاست‌های مالی و پولی است. سارجنت (۲۰۱۲) نشان می‌دهد که در آمریکا ابتدا سیاست مالی صحیح بنیان گذاشته شد و سپس در اواخر قرن هیجدهم (بعد از تغییر و تحولات قانون اساسی آمریکا) تصمیمات سیاست پولی به طور کاملاً ساده و شفاف به انتخاب اندازه سکه‌ها و نرخ حق‌الضرب محدود شد.<sup>۱</sup>

جالب تر آنکه سارجنت (۲۰۱۲) تفسیری از رویکردهای پول‌گرایی فریدمن ارائه می‌کند که سازگار با الزامات بودجه‌ای برای مهار تورم است. به نظر سارجنت (۲۰۱۲)، فریدمن در حل مساله هماهنگی سیاست پولی و مالی، دو رویکرد هم‌تراز و هم‌مسیر را ارائه کرده است. در رویکرد فریدمن (۱۹۵۳)، مقام پولی با استفاده از عملیات بازار باز صددرصد بدهی دولت را خریداری می‌کند تا مسئولیت رشد پول به مقام مالی واگذار شود، سپس برای کنترل رشد پول توصیه می‌شود که مقام مالی، بودجه را در طول ادوار تجاری متوازن کند. به طور مشابه در رویکرد فریدمن (۱۹۶۰)، مسئولیت کنترل پول برای مقام پولی حفظ می‌شود و این مقام با استفاده از قاعده نرخ رشد ثابت پول، خود را به تامین در صد کمی از کسری بودجه متعهد می‌کند.

#### ۴-۲- تحلیل تجربی «تورم متوسط مزمن» اقتصاد ایران

ساختار مخارج-درآمد دولت به سه تراز عملیاتی، سرمایه‌ای و مالی تفکیک می‌شود که در آن تراز مالی برابر مجموع تراز عملیاتی و سرمایه‌ای است و به عنوان کسری بودجه دولت در نظر گرفته می‌شود. تراز عملیاتی اختلاف درآمد مالیاتی از مخارج جاری و تراز

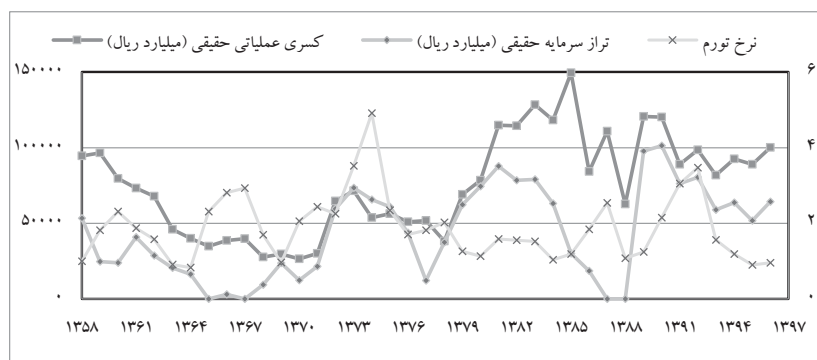
۱- در واقع حق‌الضرب را صفر می‌کنند که ضرب رایگان سکه و یا سیستم پولی آزاد (Free Coinage) نامیده می‌شود.

سرمایه اختلاف درآمدهای نفتی از مخارج عمرانی است. دولت ایران، همواره در تراز عملیاتی کسری و در تراز سرمایه‌ای مازاد داشته است. به طور معمول بخشی از کسری بودجه عملیاتی با مازاد تراز سرمایه جبران، و باقی مانده آن تحت عنوان کسری بودجه پیش‌بینی شده و پیش‌بینی نشده از تراز مالی (برداشت از موجودی حساب ذخیره ارزی، وصولی از محل واگذاری شرکت‌های دولتی، اوراق مشارکت و ...) تامین مالی می‌شود.

براساس نمودار (۶)، علاوه بر تورم مزمن اقتصاد ایران، کسری بودجه عملیاتی نیز از معضله‌های مزمن اقتصاد ایران به شمار می‌آید. این کسری بودجه مزمن از دو حیث درآمد و مخارج قابل تفسیر است؛ از حیث درآمدی باید انواع مالیات منبع اصلی درآمد دولت باشد، اما طبق قانون اساسی ایران، بخش نفت و گاز در انحصار دولت است و از این رو، درآمدهای حاصله، منبع مهم درآمدی دولت محسوب می‌شود. سهم درآمدهای نفتی، مالیات و سایر درآمدها در دوره ۱۳۵۸-۱۳۹۶ به ترتیب ۵۱، ۳۶ و ۱۳ درصد بوده است. این ارقام در دهه ۱۳۹۰ به ترتیب ۴۱، ۴۱ و ۱۸ درصد بوده که نشانگر ناچیز بودن تحولات در ساختار درآمدی دولت است.<sup>۱</sup> در همین دوره، انحراف معیار قیمت اسمی و حقیقی نفت خام به ترتیب ۳۰ و ۳۲ دلار در سال بوده که همراه با تغییرات ناگهانی استخراج و صادرات نفت ایران (به دلیل انقلاب، جنگ و تحریم‌ها) نوسانات بسیار زیاد درآمدهای نفتی دولت را موجب شده است.<sup>۲</sup> بنابراین، نوسانات درآمدهای نفتی، ناکافی بودن منابع مالیاتی و انعطاف ناپذیری آن‌ها موجب ساختار درآمدی نامتعادل و کسری‌های مالی پی‌درپی شده است.

۱- محاسبات بر اساس داده‌های گزارش‌های بانک مرکزی در سال‌های مختلف انجام شده است.

۲- اطلاعات «میانگین سالانه قیمت نفت خام در جهان» از شرکت بی‌پی (BP) تهیه شده و سپس انحراف معیار محاسبه شده است.



نمودار ۶- کسری بودجه عملیاتی، مازاد تراز سرمایه و نرخ تورم طی دوره ۱۳۵۸-۱۳۹۶

ماخذ: یافته‌های پژوهش

از حیث مخارج، طی دوره ۹۶-۱۳۵۸ سهم مخارج جاری و عمرانی به ترتیب ۷۵ و ۲۵ در صد بوده است. این ارقام طی دهه ۱۳۹۰ به ترتیب ۸۳ و ۱۷ در صد بوده که نشان‌دهنده بدتر شدن ساختار مخارجی دولت است<sup>۱</sup>. دلایل سیاسی و اجتماعی (انقلاب، جنگ، سیستم حکومتی و نگرش دولتمردان) و وجود درآمدهای نفتی سهل الوصول برای دولت موجب افزایش بی‌رویه بودجه شده است. همچنین کاهش مخارج یا از نظر سیاسی- اجتماعی پذیرفته نیست و یا با فشار گروه‌های دارای منافع ویژه منتفی خواهد شد. علاوه بر این، ناکارآمدی‌های بخش‌های وابسته به حاکمیت به تدریج انباشته شده و امکان کاهش بودجه آن‌ها بدون تحمل زیان رفاهی کوتاه مدت را منتفی می‌کند. بنابراین، مخارج دولت یک روند افزایشی مداوم به خود گرفته که هنگام افزایش درآمدهای نفتی به شدت منبسط می‌شود در حالی که با کاهش درآمدها، امکان کاهش آن وجود ندارد.

علاوه بر ساختار بودجه نامناسب، تامین مالی این کسری‌های مزمن شده نیز با مشکلات عدیده‌ای همراه بوده که در ادامه به مواردی اشاره می‌شود. براساس ادبیات اقتصادی، تامین مالی کسری بودجه از دو روش کلی استقراض داخلی و استقراض خارجی انجام می‌گیرد؛ استقراض داخلی به سه نوع استقراض از بانک مرکزی، بانک‌های تجاری و تخصصی و در

۱- محاسبات براساس داده‌های گزارش‌های بانک مرکزی در سال‌های مختلف انجام شده است.

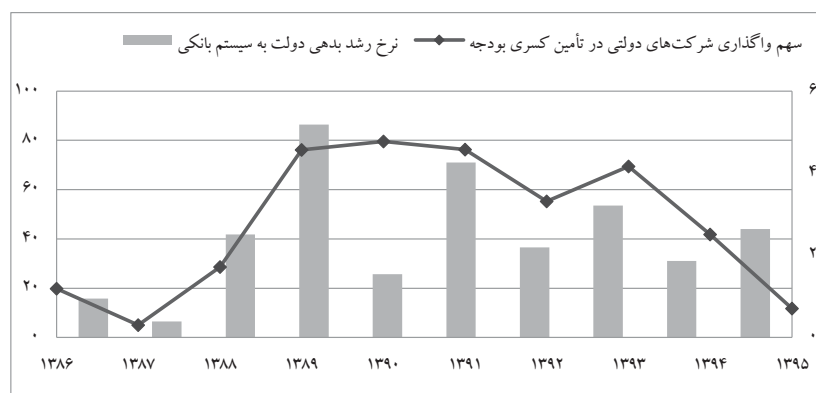
نهایت بخش خصوصی داخلی (غیر از بانک‌ها) تفکیک می‌شود. استقراض خارجی نیز به سه نوع استقراض از نهادهای بین‌المللی (مانند صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی)، دولت‌های خارجی و بخش خصوصی خارجی تقسیم می‌شود.

استقراض خارجی به دو عامل تمایل کشور و اعتبار بین‌المللی آن در اجرای تعهدات بستگی دارد. بعد از انقلاب به دلیل نگرش و تنش‌های سیاسی بسیار برای استفاده از بازارهای مالی خارجی، امکان و اراده جدی وجود نداشته به طوری که سهم استقراض از بخش خارجی در تامین مالی کسری بودجه اغلب کمتر از یک درصد بوده است.

در زمینه استقراض داخلی با توجه به اینکه بخش خصوصی قوی وجود نداشته در نتیجه بخش دولتی به استقراض مداوم و بی‌قید و بند از بخش پولی روی آورده است. در این میان، درجه پایین استقلال بانک مرکزی، بازار غیرمتشکل پولی، نبود ابزارهای پولی مناسب و فقدان یک بازار بورس اوراق بهادار فعال و گسترده، نقش کمکی را ایفا کرده و حتی پیامدهای تورمی تامین مالی کسری بودجه را تشدید کرده‌اند.

در دهه‌های ۱۳۶۰ و ۱۳۷۰، دولت به طور مستقیم به سیستم بانکی متوسل و کاستی‌های درآمدی را تامین می‌کرد، اما در ماده «۶۹» قانون برنامه سوم توسعه (۱۳۷۹) این نوع استقراض ممنوع و در سایر برنامه‌های توسعه نیز تکرار شد. در ماده «۲» قانون برنامه چهارم توسعه آمده است که: «به منظور برقراری انضباط مالی و بودجه‌ای در سال‌های برنامه تامین کسری بودجه از طریق استقراض از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و سیستم بانکی ممنوع است». طبق ماده «۱۱۷» قانون برنامه پنجم توسعه، «تامین کسری بودجه دولت از محل استقراض از بانک مرکزی و سیستم بانکی ممنوع است». از این رو، دولت‌ها از دهه ۱۳۸۰ به بعد راهکارهای دیگری را برای تامین کسری بودجه پیش گرفته‌اند، اما شواهد نشان می‌دهد که تغییرات پولی همچنان تابع سیاست‌های بودجه‌ای دولت است. برای نمونه، در ۱۰ سال اخیر «وصولی از محل واگذاری شرکت‌های دولتی» از عمده‌ترین روش‌های تامین کسری بودجه بوده است. به دلیل ناتوانی و نبود رغبت بخش خصوصی و همچنین نفوذ گروه‌های دارای منافع

ویژه برای تصاحب این شرکت‌ها، واگذاری‌ها با اعطای اعتبارات بانکی و به دنبال آن، افزایش خلق پول همراه شده است (نمودار (۷)).



نمودار ۷- واگذاری شرکت‌های دولتی و نرخ رشد بدهی دولت طی دوره ۱۳۸۶-۱۳۹۵

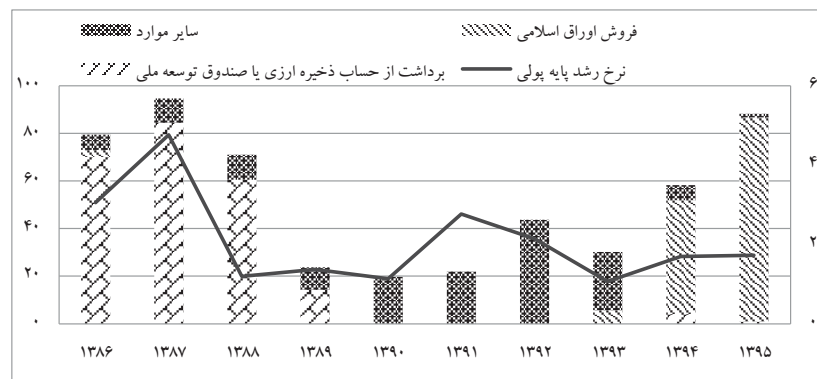
ماخذ: یافته‌های پژوهش (بانک مرکزی)

سایر روش‌ها نیز به خلق پول از طریق فشار بر سیستم بانکی منتهی شده‌اند (نمودار (۸)). برداشت از حساب ذخیره ارزی از دیگر روش‌های اصلی دولت در دهه ۱۳۸۰ برای تأمین کسری بودجه بوده است. طبق ماده «۶۰» قانون برنامه سوم توسعه، ماده «۱» قانون برنامه چهارم توسعه و ماده «۸۵» قانون برنامه پنجم توسعه، دولت می‌تواند با رعایت شرایط و الزامات مندرج در قانون، کسری بودجه را از طریق حساب ذخیره ارزی تأمین مالی کند. این برداشت موجب افزایش ذخایر ارزی سیستم بانکی و در نتیجه افزایش نقدینگی شده است.<sup>۱</sup>

در سال‌های اخیر، عدم افزایش سهم صندوق توسعه ملی، برداشت از آن و همچنین

۱- درآمد ارزی حاصل از فروش نفت به بانک مرکزی فروخته و در نتیجه خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و نقدینگی افزایش می‌یابند. در همین راستا، سازوکار حساب ذخیره ارزی برای جلوگیری از انتقال شوهای نفتی به اقتصاد ایران طراحی شد که با برداشت موجب افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، نقدینگی جدید و اعتبارات ریالی برای هزینه‌کرد دولت می‌شود (هادی زنون، ۱۳۹۲ و نیلی و همکاران، ۱۳۸۹).

فروش اوراق مالی اسلامی جایگزین دو روش قبلی (واگذاری شرکت های دولتی و برداشت از حساب ذخیره ارزی) شده‌اند. اوراق اسلامی به دلیل عدم تناسب بازدهی کوتاه مدت پروژه‌ها با سود اوراق و همچنین ناکارآمدی‌های اجرایی، لاجرم تنها به تعویق لزوم خلق پول می‌انجامند. در واقع، خلق پول برای تامین اصل و سود این اوراق در سال‌های آتی خود را نشان خواهد داد. البته فروش اوراق اسلامی برای تامین مالی بخش‌های عمومی و شرکت‌های دولتی نیز استفاده شده است. برای نمونه، تنها در سال ۱۳۸۹ در راستای تامین منابع مالی طرح مسکن مهر، مجوز انتشار ۷۰ هزار میلیارد ریال «اوراق مشارکت طرح مسکن مهر» توسط بانک مسکن صادر شد به طوری که اوراق مشارکت سال ۱۳۸۹ دو برابر کل آمار تجمعی اوراق مشارکت تا سال ۱۳۸۸ است.



نمودار ۸- واگذاری شرکت‌های دولتی و نرخ رشد بدهی دولت طی دوره ۱۳۸۶-۱۳۹۵

ماخذ: یافته‌های پژوهش (بانک مرکزی)

شواهد گویای آن است که حتی بعد از دهه ۱۳۸۰ سیستم بانکی به عنوان آخرین نهاد به پولی کردن کسری بودجه و یا تبدیل بدهی دولت به پول مبادرت ورزیده است و به این ترتیب کسری‌های بودجه مزمن شده و اصلاح نشده، سیطره بخش مالی دولت بر بخش پولی و هم‌سازی بخش پولی با بخش مالی را به همراه داشته است. در واقع باید اذعان داشت که با وجود ممنوعیت استقراض دولت از بانک مرکزی و

سیستم بانکی، شواهد و پژوهش‌های متعدد نشان می‌دهد که این مساله اتفاق افتاده است. بر این اساس، حساب بدهی‌های دولت نزد سیستم بانکی که اغلب بدون بازپرداخت اصل و سود است افزایش یافته و بانک‌ها را واداشته تا با اضافه برداشت از بانک مرکزی آن را جبران کنند. بنابراین، پایه پولی و به دنبال نقدینگی افزایش می‌یابد. برای نمونه از آنجایی که به دلیل کارشناسی‌های نادرست، منابع حاصله از طرح هدفمندی متناسب با پرداخت یارانه‌های انرژی به خانوارها نشد، دولت به استقراض از بانک مرکزی روی آورد. البته این مساله تحت عناوین دیگری از قبیل حمایت از موسسات مالی و شرکت‌های بحران‌زده، اعطای وام به شرکت‌های دولتی با نرخ بهره پایین، تخصیص ارز با نرخ رسمی و ... نیز ممکن است شدت یابد (هادی زنوز، ۱۳۹۲ و موسوی جهرمی و زایر، ۱۳۸۹).

همچنین در اقتصاد ایران به دلیل ضعف‌های خزانه و بانک مرکزی در نظارت، حساب مانده صفر (نرخ ذخیره قانونی صددردصد) در عمل برای حساب‌های دولتی اعمال نشده و رسوب این وجوه در بانک‌ها امکان اعطای تسهیلات و خلق پول از حساب‌های دولتی را برای بانک‌ها به همراه داشته است (روحانی و ابوحمزه، ۱۳۹۷).

تاکید می‌شود که ساختار بودجه (کسری بودجه عملیاتی در مقابل مازاد تراز سرمایه) مشکل‌زا است به طوری که با فرض کسری بودجه ثابت و یا صفر، افزایش متناسب مازاد تراز سرمایه و کسری بودجه عملیاتی نیز موجب افزایش نقدینگی می‌شوند. در واقع، افزایش کسری بودجه عملیاتی (به عنوان مثال، به دلیل افزایش مخارج جاری) و افزایش مازاد تراز سرمایه (به عنوان مثال، به دلیل افزایش قیمت نفت) هر دو موجب افزایش نقدینگی می‌شوند.

برای نمونه، هنگامی که نفت صادر می‌شود، درآمدهای ارزی حاصل از آن به حساب شرکت نفت واریز شده و پس از کسر سهم صندوق توسعه ملی، شرکت ملی نفت و ... مابقی به صورت ریالی - تبدیل دلار به ریال توسط بانک مرکزی - وارد خزانه دولت می‌شود. در نتیجه از یک طرف، خالص ذخایر ارزی بانک مرکزی افزایش می‌یابد و از طرف دیگر، با افزایش سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی، خالص بدهی

دولت به بانک مرکزی کاهش می‌یابد. پس در این مرحله تغییری در پایه پولی ایجاد نمی‌شود، اما با هزینه کرد سپرده‌های دولتی، خالص بدهی دولت نزد بانک مرکزی افزایش پیدا خواهد کرد که در نتیجه پایه پولی منبسط می‌شود. بنابراین، ممکن است حتی با کاهش کسری بودجه، خلق پول از منشا ذخایر ارزی بانک مرکزی به پشتوانه درآمدهای نفتی اتفاق افتد.

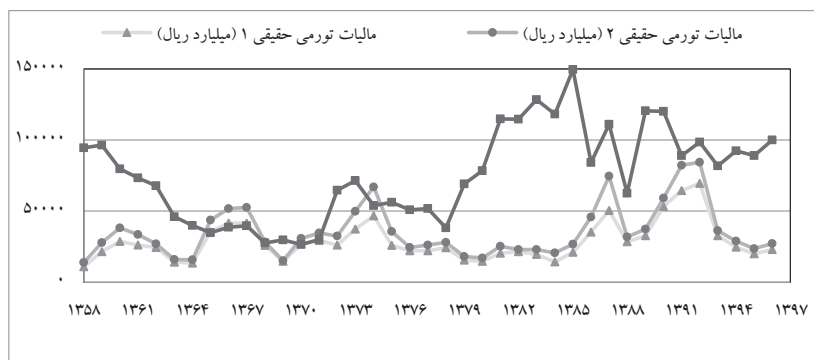
البته بخشی از ارز حاصل از فروش نفت جهت واردات تخصیص می‌یابد و انتظار این است که ذخایر ارزی بانک مرکزی افزایش نیابد. منتها این مساله در دوره‌های رونق نفتی از یک سو، تقاضای واردات را افزایش می‌دهد و از سوی دیگر، موجب وابستگی بیشتر دولت به سطح درآمد نفتی می‌شود. در این دوره‌ها، دولت بدون توجه به ظرفیت جذب اقتصاد به تزریق منابع نفتی به اقتصاد مبادرت می‌ورزد. منتها با کاهش درآمد نفتی، امکان کاهش سریع تقاضای واردات و مخارج دولت وجود نداشته و در نتیجه به دلیل احتمال تخلیه سریع ذخایر ارزی - و در نتیجه محدودیت عرضه ارز و تداوم تقاضای ارز در سطح قبلی - فشار بر بازار ارز افزایش یافته و نرخ ارز افزایش می‌یابد. این مساله به همراه تمایل دولت به جبران کسری از جهت افزایش نرخ ارز، موجب افزایش نقدینگی و در نهایت تورم خواهد شد.<sup>۱</sup>

نتیجه آنکه ساختار بودجه به طور مستقیم و غیرمستقیم (از طریق سرکوب بیشتر نرخ بهره حقیقی) موجب افزایش دارایی‌های سیستم بانکی و در پی آن نقدینگی می‌شود. با افزایش نقدینگی، جریان فعل و انفعالات بخش پولی بر اساس ترازهای برابری پول، برابری قدرت خرید نسبی تعدیل شده و برابری تورمی فیشر آغاز می‌شود که افزایش قیمت را نتیجه می‌دهد. این افزایش قیمت‌ها دو پیامد به همراه دارد؛ اول آنکه با کاهش قدرت خرید نقدینگی، دست‌اندازی دولت برای تامین پنهان و تبعیض آمیز بودجه از مردم و بخش خصوصی رقم می‌خورد. نمودار (۹) به خوبی تبعیت با تاخیر مالیات تورمی از کسری

۱- برای جزئیات بیشتر به هادی زنوز (۱۳۹۲) مراجعه کنید.



### بودجه عملیاتی دولت را نشان می‌دهد.<sup>۱</sup>



نمودار ۹- مالیات تورمی و کسری بودجه عملیاتی طی دوره ۱۳۵۸-۱۳۹۶

ماخذ: یافته‌های پژوهش (بانک مرکزی)

دومین پیامد آن است که مالیات تورمی با سرکوب مالی بیشتر در کوتاه مدت و بلندمدت همراه می‌شود (مکملی مالیات تورمی و سرکوب مالی). برای نمونه، تورم در کوتاه مدت به دلیل ثابت ماندن نرخ بهره اسمی دستوری موجب سرکوب بیشتر نرخ بهره حقیقی می‌شود که به افزایش تقاضای اعتبارات بانکی دامن می‌زند (نمودار ۱۰).

۱- دو روش کلی برای محاسبه مالیات تورمی وجود دارد؛ اگر  $SE_t/P_t$  حق الضرب باشد، حق الضرب حقیقی به صورت

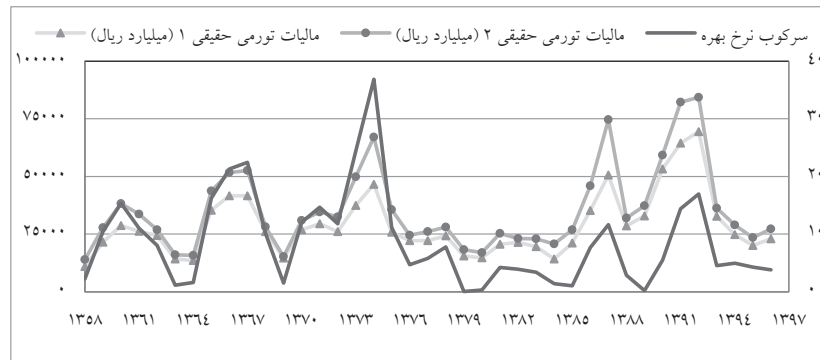
$$(SE_t/P_t) = \Delta H_t/P_t$$

$$(SE_t/P_t) = (H_t/P_t) - (H_{t-1}/P_t) \Rightarrow (SE_t/P_t) = [(H_t/P_t) - (H_{t-1}/P_{t-1})] - \overbrace{[(H_{t-1}/P_{t-1})][1 - (P_{t-1}/P_t)]}^{\text{مالیات تورمی}}$$

در رویکرد دوم، بر اساس تئوری مقداری ( $M_t$  حجم پول،  $k_m$  ضریب فزاینده پول،  $\dot{Y}_t$  رشد تولید و  $\dot{P}_t$  نرخ تورم):

$$\xrightarrow{M_t = k_m H_t} (SE_t/P_t) = (1/k_m)(\Delta M_t/P_t) = (1/k_m)(M_t/P_t)(\Delta M_t/M_t),$$

$$\xrightarrow{M_t = \dot{Y}_t + \dot{P}_t} (SE_t/P_t) = (1/k_m)(M_t/P_t)(\dot{Y}_t + \dot{P}_t) \Rightarrow (SE_t/P_t) = [(H_t/P_t)\dot{Y}_t] - \overbrace{[(H_t/P_t)(P_t/P_{t-1}) - 1]}^{\text{مالیات تورمی}}$$



نمودار ۱۰- مالیات تورمی و سرکوب نرخ بهره طی دوره ۱۳۵۸-۱۳۹۶

ماخذ: یافته‌های پژوهش (بانک مرکزی)

پس ساختار بودجه ایران منشأ تکانه‌های اولیه تورمی و همچنین ریشه تورم متوسط مزمن اقتصاد ایران است. این ساختار با سیطره بر سیستم بانکی و فعل و انفعالات بخش پولی به طور دائم سطح قیمت‌ها را افزایش می‌دهد؛ در حالی که طبق مطالعه‌های مرور شده، سرانجام تبعات نامطلوب آن بر بخش حقیقی سرایت می‌کند که کاهش کوتاه‌مدت و یا بلندمدت سرمایه‌گذاری و تولید از جمله آن‌ها است. به همین دلیل اصلاحات مالی پیش‌شرط امکان کنترل نقدینگی در اقتصاد ایران است.

##### ۵- جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در این مقاله با مرور ۱۱۰ مطالعه نظری و تجربی خارج از کشور و نتایج ۸۳ پژوهش در مورد اقتصاد ایران، تحلیلی از نقش ساختار بودجه دولت در تداوم نرخ تورم متوسط مزمن اقتصاد ایران داده شد. این تحلیل نشان می‌دهد که ساختار بودجه (کسری بودجه، کسری عملیاتی، مازاد تراز سرمایه و روش‌های تامین مالی) نیروی محرکه استمرار افزایش نقدینگی و همچنین سرکوب دائمی نرخ بهره در دوره بعد از انقلاب بوده است. از این رو، جایگزینی استراتژی

رشد محور<sup>۱</sup> برای اقتصاد ایران در عوض استراتژی بقا محور<sup>۲</sup> مستلزم تغییر استراتژی‌های پولی و مالی-و نه سیاست‌ها- است. این اصلاحات مالی باید قواعد حاکم بر بودجه و همچنین رویه تصمیم‌گیری و تعاملات فی مابین دولت - مجلس - بانک مرکزی را دچار تحوی جدی کند در غیر این صورت، سیاست‌گذاری‌های ضد تورمی بی‌اثر خواهد بود و انتقال به رژیم تورم پایین پایدار همانند گذشته با شکست مواجه خواهد شد.

بر این اساس، برخی از مهم‌ترین پیشنهادها سیاستی به صورت خلاصه اشاره می‌شود. قبل از آن، لازم است به دو نکته حائز اهمیت اشاره کرد؛ نخست، اصلاحات باید وسیع و فراتر از سیاست‌های پولی و مالی باشد. در همین راستا، مومنی و همکاران (۱۳۹۰: ۱۲۳) بیان می‌کنند: «اصلاحات جزئی در زمینه سامان بخشی به نظام مالی دولت، زمانی که از درون همین ساختار بودجه‌ریزی شکل می‌گیرد در مرحله اجرا نمی‌تواند موفقیت‌آمیز باشد و لازم است یک تحول اساسی در نظام تصمیم‌گیری و تخصیص منابع صورت پذیرد». دوم، تاکید می‌شود تلاش برای عملیاتی کردن اصلاحات بودجه‌ای منوط به این است که نخست پیشنهاد اول مورد توجه قرار گیرد تا در ادامه سایر پیشنهادها موضوعیت یابند.

۱- لزوم توجه به تحلیل اقتصادسیاسی از ساختار بودجه

- آسیب‌شناسی اسناد بودجه از نگاه اقتصادسیاسی

- آسیب‌شناسی رویه فرآیند بودجه‌ریزی از نگاه اقتصادسیاسی

- شناسایی گروه‌های دارای منافع ویژه و طرح و بررسی مکانیزم‌های حل تضاد منافع

۲- لزوم تغییر نگاه پژوهش‌ها و متعاقباً تصمیم‌گیری‌ها

- توجه به «ساختار کسری بودجه» به جای تاکید بر «کسری بودجه»

- توجه به «پشتوانه بودجه‌ای نقدینگی» به جای «نقدینگی» و تحلیل کیفی لایحه‌های بودجه

سالانه به منظور حذف مواد، بندها و تبصره‌های سلطه مالی

- تحلیل انواع قاعده‌مندی‌ها و سناریوهای ممکن در تعامل دولت-مجلس-بانک مرکزی با استفاده از تئوری بازی‌ها (توجه به اصلاحات بودجه‌ای به جای تمرکز صرف بر اصلاحات

---

1- Growth-oriented Strategy

2- Survival-oriented Strategy

یک‌جانبه پولی)

۳- توجه به موارد زیر در بودجه‌نویسی تراز عملیاتی

- تدوین راهنمای صادقانه و دوراندیشانه بودجه عملیاتی در یک سند فرادست و لازم‌الاجرا
- تقدم درآمد بر مخارج، یعنی لزوم ایجاد یک واحد درآمد جاری دائمی قبل از هر واحد افزایش مخارج جاری
- ممنوعیت تبصره‌های تکلیفی برای سیستم بانکی (به استثنای تامین منابع از درآمدهای پایدار دولت)

۴- اصلاح نحوه تخصیص و هزینه‌کرد درآمدهای حاصل از منابع طبیعی

- تعیین سقف ریالی استفاده از درآمد نفت در اسناد فرادست (ممانعت از امکان تامین منابع با افزایش قیمت ارز و نفت مصوب در بودجه)
- الزامات سخت برای افزایش سالانه ۳ درصد سهم صندوق توسعه ملی و عدم امکان برداشت ریالی-ارزی و همچنین عدم امکان انتقال وجوه صندوق به سیستم بانکی داخلی
- ممنوعیت امکان تهاثر بدهی‌های دولت با حساب ذخیره ارزی، صندوق توسعه ملی و...
- حاکمیت اصل تقدم مخارج عملیات اجرایی تعهد شده به سایر مخارج
- حاکمیت اصل تخصیص بهینه در عملیات اجرایی جدید
- ۵- شفافیت در قواعد و پاسخگویی برای عملکرد
- تعیین و تصویب همزمان منابع مصرفی و درآمدی در بودجه بدون امکان انتقال
- شفافیت قانونی در تعهد دولت نسبت به اوراق اسلامی و بازده آنها
- تلاش برای شکل‌گیری شورای سیاست‌گذاری در سایه بانک مرکزی
- کاهش سهم مقامات دولتی در شواری پول و اعتبار
- ۶- پیگیری امکان سیاست‌خشی‌سازی دارایی‌های خارجی بانک مرکزی
- انتقال سپرده‌های دولتی از بانک‌ها و سایر موسسات مالی به بانک مرکزی
- بهبود فرآیندها و ضعف‌های مدیریت نقدینگی خزانه‌داری
- محدود کردن عملکرد بانک مرکزی به بازار ثانویه اوراق بهادار و عدم تحمیل اوراق

اسلامی به بانک مرکزی و سیستم بانکی

- سامان‌دهی جزء «خالص سایر دارایی‌ها» در ترازنامه‌های بانک مرکزی و سیستم بانکی

- بازنگری بر قاعده‌های مالکیت و مدیریت بانک‌ها.

## منابع

- ابراهیمی، ایلناز و همتی، مریم (۱۳۹۴). نقش و کارکرد شورای سیاست پولی در سایه سیاست مالی و اقتصادی، دوره ۳، شماره ۱۱، ۳۷-۶۲.
- اسلامی بیدگلی، غلامرضا، محمودی، وحید و سبحانی، سیدمحسن (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین کسری بودجه دولت، نقدینگی و تورم در ایران طی سالهای ۵۷ تا ۸۷. *دانش حسابرسی*، دوره ۱۲، شماره ۴۸، ۱۱۱-۱۳۳.
- اسماعیل‌نیا، علی اصغر (۱۳۷۶). تعیین مالیات تورمی در اقتصاد ایران. *مجله برنامه و بودجه*، دوره ۲، شماره ۱۳ و ۱۴، ۴۷-۷۴.
- اصغرپور، حسین، سلمانی، بهزاد و نیکی اسکویی، کامران (۱۳۹۴). تحلیل تجربی سلطه مالی در اقتصاد ایران: رویکرد خودتوضیح برداری ساختاری. *سیاست‌گذاری اقتصادی*، دوره ۷، شماره ۱۳، ۱۳۳-۱۶۲.
- افشاری، زهرا، شیرین بخش، شمس‌اله و بهشتی، مریم (۱۳۹۱). بررسی پایداری مالی در ایران. *فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی*، دوره ۱۲، شماره ۴۵، ۲۷-۵۴.
- امامی میدی، دایی کریم‌زاده، مریم و دایی کریم‌زاده، سعید (۱۳۹۲). ارتباط تورم و رشد اقتصادی با کسری بودجه عمومی. *مجلس و راهبرد*، دوره ۲۰، شماره ۷۵، ۱۳۳-۱۵۲.
- آهنگری، عبدالمجید و تمنایی‌فر، سیما (۱۳۹۶). بررسی رابطه دینامیک میان سیاستهای پولی و مالی در ایران. *مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، دوره ۶، شماره ۲۳، ۱۸۷-۲۰۵.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، بانک اطلاعات سری زمانی اقتصادی، <http://tsd.cbi.ir/Display/Content.aspx>.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، خلاصه تحولات اقتصادی کشور. سال‌های مختلف. برادران خانیان، زینب، اصغرپور، حسین، پناهی، حسین و کازرونی، علیرضا (۱۳۹۶). اثرات نامتقارن تورم بر کسری بودجه در ایران: رویکرد رگرسیون کوانتایل. *نظریه‌های کاربردی اقتصاد*، دوره ۴، شماره ۳، ۱۶۹-۱۹۴.

- بهرامی، جاوید (۱۳۷۷). بررسی مقایسه‌ای عملکرد راههای مختلف تامین مالی کسری بودجه دولت در شرایط کاهش درآمدهای ناشی از صادرات نفت. *پژوهشنامه بازرگانی*، دوره ۳، شماره ۹، ۲۶-۲.
- بیدآباد، بیژن (۱۳۷۷). پیامدهای تامین مالی کسری بودجه از طریق انتشار پول جدید. *ماهنامه تازه‌های اقتصاد*، شماره ۷۳، ۱۲-۲۲.
- تقوی، مهدی و صفرزاده، اسماعیل (۱۳۸۸). نرخ بهینه رشد نقدینگی در اقتصاد ایران در چارچوب الگوهای تعادل عمومی پویای تصادفی کینزی جدید (DSGE). *فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی*، دوره ۳، شماره ۹، ۷۷-۱۰۴.
- تقی‌پور، انوشیروان (۱۳۸۰). بررسی ارتباط بین کسری بودجه، رشد پول و تورم در ایران: به روش معادلات همزمان. *مجله برنامه و بودجه*، دوره ۶، شماره ۶۵ و ۶۶، ۱۰۵-۱۳۲.
- جعفری صمیمی، احمد و شمخال، رشید (۱۳۷۶). بررسی اهمیت و عوامل موثر بر مالیات تورمی در ایران. *مجله تحقیقات اقتصادی*، دوره ۳۲، شماره ۵۰، ۱۲۵-۱۵۶.
- جعفری صمیمی، احمد، علیزاده، محمد و عزیزی، خسرو (۱۳۸۵). بررسی رابطه بلندمدت کسری بودجه و عملکرد اقتصاد کلان در ایران: یک تحلیل نظری و تجربی. *پژوهشهای رشد و توسعه پایدار*، دوره ۶، شماره ۴، ۲۵-۴۶.
- جیحون‌تبار، فوزیه (۱۳۹۵). آزمون تجربی تورم بدهی در اقتصاد ایران با استفاده از رهیافت ARDL. *مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، دوره ۵، شماره ۲۰، ۱۵۱-۱۷۲.
- چهرازی مدرس، سرور و نجاتی، مهدی (۱۳۹۶). اثر بدهی‌های عمومی و بهره‌وری بر رشد اقتصادی در ایران. *سیاست مالی و اقتصادی*، دوره ۵، شماره ۱۹، ۷-۲۸.
- حاج‌امینی، مهدی، احمدی شادمهری، محمدطاهر، فلاحی، محمدعلی و ناجی میدانی، علی‌اکبر (۱۳۹۴). تاثیر کسری بودجه بر نقدینگی در اقتصاد ایران با تاکید بر درون‌زایی‌های سیستم بانکی. *پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، دوره ۲۳، شماره ۷۵، ۱۳۱-۱۶۶.
- حاج‌امینی، مهدی، احمدی شادمهری، محمدطاهر، فلاحی، محمدعلی و ناجی میدانی،

علی اکبر (۱۳۹۵ب). بررسی تاثیر کسری بودجه و مالیات تورمی بر اجزای طرف تقاضا در اقتصاد ایران. *پژوهش‌های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار)*، دوره ۱۶، شماره ۴، ۵۷-۸۴.

حاج امینی، مهدی، فلاحی محمدعلی، احمدی شادمهری، محمد طاهر و ناجی میدانی، علی اکبر (۱۳۹۶). تاثیر ساختار کسری بودجه بر نقدینگی در اقتصاد ایران: رویکرد تابع واکنش بانک مرکزی. *سیاست‌گذاری اقتصادی*، دوره ۹، شماره ۱۷، ۱۴۵-۱۷۲.

حاج امینی، مهدی، فلاحی، محمدعلی، احمدی شادمهری، محمد طاهر و ناجی میدانی، علی اکبر (۱۳۹۵ا). ارتباط میان ساختار بودجه‌ای دولت، فعل و انفعالات بخش پولی و تورم در اقتصاد ایران. *تحقیقات اقتصادی*، دوره ۵۱، شماره ۱، ۴۱-۷۰.

حافظی، بهار و امیر یوسفی، خالد (۱۳۸۶). بررسی تاثیر کسری بودجه بر پس انداز در اقتصاد ایران «آزمون برابری ریکاردویی». *پژوهشها و سیاستهای اقتصادی*، دوره ۱۵، شماره ۴۴، ۵۱-۸۱.

حسینی نسب، ابراهیم و رضاقلی زاده، مهدیه (۱۳۸۹). بررسی ریشه‌های مالی تورم در ایران (با تاکید بر کسری بودجه). *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی*، دوره ۱۰، شماره ۱، ۴۳-۷۰.

خاندانی، حسین و صامتی، مجید (۱۳۹۶). برآورد سهم وقفه‌های جمع‌آوری و فرار مالیاتی در ایجاد شکاف مالیاتی. *پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، دوره ۲۵، شماره ۸۴، ۶۵-۹۷.

خیابانی، ناصر، کریمی پتانلار، سعید و مومنی، مانی (۱۳۹۱). بررسی پایداری مالی دولت ایران با روش همجمعی چندجانبه. *برنامه‌ریزی و بودجه*، دوره ۱۷، شماره ۱، ۷۳-۸۹.

دل‌انگیزان، سهراب، سهیلی، کیومرث و خالویی، الهه (۱۳۹۰). تعیین حد آستانه سهم حق‌الضرب پول از GDP با در نظر گرفتن تاثیر آن بر رشد اقتصادی «مورد کاوی تجربی ایران ۱۳۴۵-۱۳۸۶». *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی*، دوره ۱۱، شماره ۱، ۱۱۹-۱۴۹.

دلاوری، مجید و بصیر، سجاد (۱۳۹۰). تاثیر بی‌ثباتی اقتصادی و کسری (مازاد) بودجه بر رشد اقتصادی ایران. *دوفصلنامه اقتصاد پولی، مالی (دانش و توسعه سابق)*، دوره ۱۹، شماره ۳، ۱۶۹-۱۸۹.



- ربعی، مهناز و بیدآباد، بیژن (۱۳۸۸). رابطه نرخ ارز و نرخ بهره در اقتصاد ایران (ارزیابی مجدد و توسعه نظریه مقداری پول). *پژوهشنامه اقتصادی*، دوره ۳۲، شماره ۹، ۶۷-۹۶.
- رحمانی، ایرج (۱۳۷۸). بررسی رابطه بین حجم پول تورم‌های بالا و مالیات تورمی در اقتصاد ایران (طی دو دهه اخیر). پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی، تهران.
- رحمانی، تیمور، عباسی‌نژاد، حسین و رحمانی، عبدالصمد (۱۳۹۱). تحلیلی از رابطه مالیات تورمی و رشد اقتصادی در ایران. *پژوهشنامه مالیات*، دوره ۲۰، شماره ۱۵، ۳۵-۹.
- روحانی، سیدعلی و ابوحوزه، داریوش (۱۳۹۷). تحلیل و نقد فرآیندهای مدیریت نقدینگی خزانه دولت در ایران. *پژوهش‌های اقتصادی ایران*، دوره ۲۳، شماره ۷۴، ۲۱۹-۲۵۶.
- سامتی، مرتضی، صامتی، مجید و جعفری، غلامحسین (۱۳۸۴). عدم تعادل‌های مالی دولت و نرخ تورم در ایران. *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران*، دوره ۷، شماره ۲۴، ۹۵-۱۱۶.
- سپهردوست، حمید و باروتی، مهسا (۱۳۹۶). بررسی اثر تورمی تانزی بر عملکرد نظام مالیاتی در ایران. *پژوهش‌های اقتصادی ایران*، دوره ۲۲، شماره ۷۲، ۱-۴۰.
- سپهردوست، حمید، معبودی، رضا و باروتی، مهسا (۱۳۹۶). بررسی عوامل تعیین‌کننده پس‌انداز ملی با تاکید بر کسری بودجه. *پژوهشنامه اقتصاد کلان*، دوره ۱۲، شماره ۲۳، ۳۳-۵۷.
- سلگی، معصومه (۱۳۸۰). بررسی اثر حق‌الضرب پول بر رشد اقتصادی و تورم در ایران طی سال‌های ۱۳۴۲-۱۳۷۷. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهراء، تهران.
- سلمانی، یونس، یآوری، کاظم، سجابی، بهرام و اصغرپور، حسین (۱۳۹۶). اثرات کوتاه مدت و بلندمدت بدهی‌های دولت بر رشد اقتصادی در ایران. *مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، دوره ۵، شماره ۱۸، ۸۱-۱۰۷.
- شمخال، رشید (۱۳۷۴). مالیات تورمی و اقتصاد بخش عمومی ایران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران، مازندران.
- شهبازی غیائی، موسی، روحانی، سیدعلی و عزیزنژاد، صمد (۱۳۹۴). تحلیل سلطه مالی بر سیاست پولی در اقتصاد ایران: مطالعه موردی قوانین بودجه سنواتی. *سیاست‌های*

مالی و اقتصادی، دوره ۳، شماره ۱۲، ۷-۲۸.

صادقی، بهنام، احمدپور برازجانی، محمود و دیانتی، مجتبی (۱۳۹۶). تاثیر مالیات تورمی بر رشد بخش کشاورزی ایران. *اقتصاد کشاورزی و توسعه*، دوره ۲۵، شماره ۹۹، ۱-۱۶.

صباغ کرمانی، مجید، موسوی نیک، سیدهادی، یآوری، کاظم و باقری پرمهر، شعله (۱۳۹۳). بررسی اثر حاکمیت مالی بر نرخ تورم اقتصاد ایران در چارچوب یک مدل تعادل عمومی پویایی تصادفی (DSGE). *پژوهشهای اقتصادی*، دوره ۱۴، شماره ۱، ۱-۲۶.

صمدی، علی حسین، مرزبان، حسین و اوجی مهر، سکینه (۱۳۹۵). تله انتظارات ناشی از اعمال سیاست‌های صلاح‌دیدی پولی با تاکید بر سلطه مالی در ایران. *پژوهش‌های پولی-بانکی*، دوره ۹، شماره ۲۸، ۲۵۱-۲۷۶.

صمیمی، عسگر (۱۳۷۶). تاثیر کسری بودجه دولت بر رشد حجم پول و تورم در اقتصاد ایران (۱: ۱۳۶۰-۴: ۱۳۷۴). پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شیراز، شیراز.

طهماسبی، بهمن، جعفری صمیمی، احمد و امیری، حنیفه (۱۳۹۱). تاثیر کسری بودجه بر نرخ ارز حقیقی در اقتصاد ایران. *دانش‌حسابرسی*، دوره ۱۲، شماره ۴۹، ۲۵-۵۰.

عزیزی، فیروزه (۱۳۸۵). کسری بودجه و تورم در ایران: ۱۳۵۴-۱۳۸۳. *جستارهای اقتصادی*، دوره ۳، شماره ۶، ۴۱۹-۴۴۶.

عسگری، محمدمهدی (۱۳۸۴). عوامل موثر بر مالیه تورمی: تحلیل نظری. *فصلنامه سیاست‌ها و پژوهشهای اقتصادی*، دوره ۱۳، شماره ۳۶، ۷۷-۱۰۷.

عسگری، محمدمهدی و کمیجانی، اکبر (۱۳۸۳). مالیه تورمی و میزان بهینه آن: تحلیل نظری. *نامه مفید*، دوره ۱۰، شماره ۴۲، ۱۳۷-۱۷۲.

علوی‌راد، عباس (۱۳۸۵). بررسی کسری بودجه و فرآیند تورمی در ایران با کاربرد رویکرد VAR. *اطلاعات سیاسی-اقتصادی*، شماره ۲۲۶، ۲۵۸-۲۶۷.

فرحبخش، ندا و محرابیان، آزاده (۱۳۸۲). عوامل موثر بر کسری بودجه در ایران. *پژوهشنامه اقتصادی*، دوره ۳، شماره ۱، ۱۵۷-۱۷۱.

فرزین‌وش، اسدالله و فرحبخش، ندا (۱۳۹۰). آزمون فرضیه‌ی دو کسری در ایران.

پژوهشنامه علوم اقتصادی، دوره ۶، شماره ۱۱، ۱۲۵-۱۴۸.

فرزین‌وش، اسدالله، اصغرپور، حسین و محمودزاده، محمود (۱۳۸۲). بررسی اثر تورم بر کسری بودجه از بعد هزینه‌ای و درآمدی در ایران. *تحقیقات اقتصادی*، دوره ۳۸، شماره ۶۳، ۱۱۵-۱۵۰.

فلاحتی، علی، سهیلی، کیومرث و صادقی‌نسب، شبنم (۱۳۹۶). درون‌زایی عرضه پول در ایران و پیامدهای آن. *اقتصاد پولی و مالی*، دوره ۲۴، شماره ۱۳، ۱-۲۱.

قاسمی، محمد و مهاجری، پریسا (۱۳۹۴). قواعد مالی مناسب برای سیاست‌گذاری مالی در ایران. *برنامه و بودجه*، دوره ۲۰، شماره ۲، ۸۴-۵۹.

قبادی، سارا و کمیجانی، اکبر (۱۳۸۹). تبیین رابطه میان سیاست پولی-ارزی و بدهی دولت و تاثیر آن بر تورم و رشد اقتصادی در ایران. *مطالعات اقتصاد بین‌الملل*، دوره ۲۱، شماره ۳۷، ۱-۲۱.

قطمیری، محمدعلی، اسلاملوئیان، کریم و شیرازی، مسعود (۱۳۸۵). بررسی تاثیر مخارج دولتی و منابع تامین مالی آن بر تولید ناخالص داخلی و رشد اقتصادی: مورد ایران (۱۳۴۶-۸۲). *اقتصاد مقداری*، دوره ۳، شماره ۱، ۵-۳۶.

کمیجانی، اکبر و اسماعیل‌نیا، علی اصغر (۱۳۷۶). سنجش حق‌الضرب پول با استفاده از تخمین تابع تقاضای پول در اقتصاد ایران. *مجله تحقیقات اقتصادی*، دوره ۳۲، شماره ۵۰، ۱-۳۹.

کمیجانی، اکبر و توکلیان، حسین (۱۳۹۱). سیاست‌گذاری پولی تحت سلطه مالی و تورم هدف ضمنی در قالب یک مدل تعادل عمومی پویای تصادفی برای اقتصاد ایران. *تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی*، دوره ۲، شماره ۸، ۸۷-۱۱۷.

کمیجانی، اکبر و گودرزی‌فراهانی، یزدان (۱۳۹۴). پایداری مالی دولت در اقتصاد ایران با رویکرد مدل هم‌انباشتگی. *مطالعات و سیاست‌های اقتصادی*، دوره ۱۱، شماره ۲، ۲-۲۶.

کمیجانی، اکبر و ورهرامی، ویدا (۱۳۹۱). برآوردی از نقش عوامل موثر بر کسری بودجه در ایران. *راهبرد*، دوره ۲۱، شماره ۶۴، ۲۷-۴۲.

لامعی، بهزاد (۱۳۸۴). نگاهی به تعاریف کسری بودجه و روند آن در ایران دوره ۱۳۵۸-۸۲.

- مجلس و پژوهش، دوره ۱۲، شماره ۴۷، ۶۱-۱۰۴.
- محمدزاده، پرویز (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین کسری بودجه و تقاضای پول در ایران. *پژوهشنامه اقتصادی*، دوره ۸، شماره ۲۸، ۴۱-۷۲.
- محمودی‌نیا، داود، انجوردا، جکوب، دلالی اصفهانی، رحیم، بخشی دستجردی، رسول و فخار، مجید (۱۳۹۵). تقابل استراتژی بین دولت و بانک مرکزی در چارچوب بازیهای همکارانه و غیرهمکارانه (کاربردی از بازیهای دیفرانسیلی خطی درجه دوم). *تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی*، دوره ۶، شماره ۲۴، ۸۳-۱۲۱.
- مرادی، محمدعلی و تاجیک‌خاوه، معصومه (۱۳۸۹). تقاضای پول و حق‌الضرب در ایران: *فصلنامه پژوهشهای اقتصادی*، دوره ۱۰، شماره ۴، ۴۱-۶۷.
- مشیری، سعید، باقری پرمهر، شعله و موسوی نیک، سیدهادی (۱۳۹۰). بررسی درجه تسلط سیاست مالی در اقتصاد ایران در قالب مدل تعادل عمومی پویایی تصادفی پویا. *پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، دوره ۲، شماره ۵، ۶۹-۹۰.
- معروف‌خانی، علی (۱۳۷۷). بررسی ارتباط کسری بودجه دولت و تورم در اقتصاد ایران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی، تهران.
- منجذب، محمدرضا (۱۳۹۰). آزمون نظریه بارو-ریکاردو در تابع مصرف ایران. *فصلنامه پژوهشهای اقتصادی*، دوره ۱۱، شماره ۲، ۱-۱۰.
- مهرآرا، محسن، علی‌نژاد مهربانی، ابراهیم و خندان‌سویری، مهدی (۱۳۹۴). تورم و اصلاحات اقتصادی برای کنترل آن: با رویکرد اصلاح واحد پول ملی. *پژوهش‌های پولی-بانکی*، دوره ۸، شماره ۲۵، ۳۷۹-۳۹۹.
- موسوی جهرمی، یگانه و زایر، آیت (۱۳۸۷). بررسی اثر کسری بودجه دولت بر مصرف و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران. *فصلنامه پژوهشهای اقتصادی*، دوره ۸، شماره ۳، ۱-۱۹.
- موسوی محسنی، رضا و طاهری، حامد (۱۳۸۸). ارزیابی پایداری مالی دولت ایران. *پژوهش‌های اقتصاد ایران*، دوره ۱۳، شماره ۴۱، ۱۲۳-۱۳۷.

موسوی محسنی، رضا و نوروزی، هایده (۱۳۹۰). برآورد تجربی مالیات تورمی و سطوح منحنی لافر: مطالعه مورد اقتصاد ایران. *پژوهشنامه اقتصادی*، دوره ۱۱، شماره ۳، ۳۹-۶۴.  
مولایی، محمد و گلخندان، ابوالقاسم (۱۳۹۲). اثرات بلندمدت و کوتاه مدت کسری بودجه بر رشد اقتصادی ایران (با در نظر گرفتن متغیر بدهی‌های خارجی). *فصلنامه راهبرد اقتصادی*، دوره ۲، شماره ۵، ۹۵-۱۱۵.

مومنی، فرشاد، ناصری، علیرضا و گلاب، سمانه (۱۳۹۰). اصلاح در ساختار مالی دولت: بازخوانی یک الگوی بومی. *اقتصاد و جامعه*، دوره ۸، شماره ۲۷-۲۸، ۱۷-۱۲۹.  
نیلی، مسعود، مهران بهنیا و علویان قوانینی، آرش (۱۳۸۹). رویکرد مناسب در مواجهه با تورم مزمن ایران. *فصلنامه پول و اقتصاد*، دوره ۲، شماره ۳، ۱-۳.  
هادی زنور، بهروز (۱۳۹۲). ارزیابی عملکرد بازار پول و اعتبار در ایران و پیامدهای آن بر رشد اقتصادی. نوین طراحان آزاد. اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی خراسان رضوی.

هادیان، ابراهیم (۱۳۷۰). راه‌های تامین کسری بودجه و تاثیر آنها بر تورم (مورد ایران ۶۷-۱۳۵۷). پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران.

هژیر کیانی، کامبیز و حلافی، حمیدرضا (۱۳۸۰). بررسی رابطه بین کسری بودجه و تقاضای پول در اقتصاد ایران: کاربرد روش‌های جوهانسن-جوسیلیوس و خودباگشتی با وقفه توزیعی. *مجله برنامه و بودجه*، دوره ۵، شماره ۶۰ و ۶۱، ۳-۴۰.

هژیر کیانی، کامبیز و رحمانی، ایرج (۱۳۷۹). بررسی رابطه میان حجم پول، تورم‌های بالا و مالیات تورمی در اقتصاد ایران. *فصلنامه پژوهش‌های اقتصاد ایران*، دوره ۳، شماره ۷، ۴۱-۶۵.

وطن‌پور، محمد (۱۳۸۲). بررسی عوامل موثر بر مالیات تورمی در اقتصاد ایران (۱۳۸۰-۱۳۴۰). *پژوهشنامه اقتصادی*، دوره ۳، شماره ۱۰ و ۱۱، ۱۵۷-۱۷۶.

Adam, C.S., Bevan, D.L. (2005). Fiscal deficits and growth in developing countries. *Journal of Public Economics*, 89(4), pp. 571-597.

Aghevli, B.B., Khan, M.S. (1977). Inflationary finance and the dynamics of inflation: Indonesia, 1951-72. *American Economic Review*, 67(3), 390-403.

Aghevli, B.B., Sassanpour, C. (1982). Prices, output and the trade balance in

- Iran. *World Development*, 10(9), 751-800.
- Aisen, A., Hauner, D. (2013). Budget deficits and interest rates: A fresh perspective. *Applied Economics*, 45, 2501-2510.
- Aisen, A., Veiga, F.J. (2008). The political economy of seigniorage. *Journal of Development Economics*, 87, 29-50.
- Aktas, Z., Kaya, N., and Özlale, Ü. (2010). Coordination between monetary policy and fiscal policy for an inflation targeting emerging market. *Journal of International Money and Finance*, 29, 123-138.
- Alesina, A., Summers, L.H. (1993). Central bank independence and macroeconomic performance: Some comparative evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 25(2), 151-62.
- Auernheimer, L. (1974). The honest government's guide to the revenue from the creation of money. *Journal of Political Economy*, 82(3), 598-606.
- Badarudin, Z.E., Ariff, M., Khalid, A.M. (2011). Money supply endogeneity and bank stock returns. *Applied Financial Economics*, 21, 1035-1048.
- Bahmani-Oskooee, M. (1995). Source of inflation in post-revolutionary Iran. *International Economic Journal*, 9(2), 61-72.
- Bahmani-Oskooee, M. (1996). Source of stagflation in an oil-producing country: Evidence from Iran. *Journal of Post Keynesian Economics*, 18(4), 609-620.
- Bailey, M.J. (1956). The welfare cost of inflationary finance. *Journal of Political Economy*, 64(2), 93-110.
- Bajo-Rubio, O., Díaz-Roldána, C., Esteve, V. (2014). Sustainability, and monetary versus fiscal dominance: The case of Spain, 1850–2000. *Journal of Policy Modeling*, 36, 924-937.
- Ball, L. (1992). Why does high inflation raise inflation uncertainty? *Journal of Monetary Economics*, 29, 371-388.
- Barro R.J., Sala-I-Martin, X. (1992). Public finance in models of economic growth. *The Review of Economic Studies*, 59(4), 645-661.
- Barro, R.J. (1990). Government spending in a simple model of endogenous growth. *Journal of Political Economy*, 98, 103-125.
- Barro, R.J. (1991). Economic growth in a cross section of countries. *The Quarterly Journal of Economics*, 106, 407-443.
- Bassetto, M. (2002). A game-theoretic view of the fiscal theory of the price level. *Econometrica*, 70(6), 2167-2195.
- Bassetto, M., Butters, R.A. (2010). What is the relationship between large deficits and inflation in industrialized countries? *Economic Perspectives, Federal Reserve Bank of Chicago*, Q3, 83-100.
- Berument, H. (1998). Central bank independence and financing government spending. *Journal of Macroeconomics*, 20(1), 133-151.
- Bohn, F. (2006). Eliminating the inflationary finance trap in a politically unstable country: Domestic politics vs. international pressure. *Economics*

- & *Politics*, 18(1), 71-94.
- Bresciani-Turroni, C. (1931). *The economics of inflation: A Study of currency depreciation in Post-War Germany*. Translated by M.E. Sayers (1937). George Allen & Unwin, London.
- Bruno, M., Fischer, S. (1990). Seigniorage, operating rules, and the high inflation trap. *The Quarterly Journal of Economics*, 105(2), 353-374.
- Bywaters, D.S, Thomas, D.G. (2011). Real money demand and supply meets Federal debt. *Applied Economics Letters*, 18, 1189-1193.
- Cagan, P. (1956). The monetary dynamics of hyperinflation. In Milton Friedman (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago.
- Cardoso, E. (1998). Virtual deficits and the Patinkin effect. *IMF Staff Papers*, 45(4), 619-646.
- Catao, L.A.V., Terrones, M.E. (2001). Fiscal deficits and inflation: A new look at the emerging market evidence. *IMF Working Papers* 01/74.
- Catao, L.A.V., Terrones, M.E. (2005). Fiscal deficits and inflation. *Journal of Monetary Economics*, 52(3), pp. 529-554.
- Christev, A. (2005). The hyperinflation model of money demand (or Cagan revisited): Some new empirical evidence from the 1990s. *CERT Discussion Papers* 0507.
- Christiano, L.J., Fitzgerald, T.J. (2000). Understanding the fiscal theory of the price level. *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Cleveland, 36(2), 2-38.
- Click, R.W. (1998). Seigniorage in a cross-section of countries. *Journal of Money, Credit and Banking*, 30(2), 154-171.
- Cooley, T.F., Hansen, G.D. (1991) The welfare costs of moderate inflations. *Journal of Money, Credit and Banking*, 23(3), 483-503.
- Cukierman, A., Edwards, S., Tabellini, G. (1992). Seigniorage and political instability. *American Economic Review*, 82(3), 537-555.
- Daftary, F. (1972). The balance of payment deficit and the problem of inflation in Iran, 1955-1962. *Iranian Studies*, 5(1), 2-24.
- De Haan, J., Zelhorst, D. (1990). The impact of government deficits on money growth in developing countries. *Journal of International Money and Finance*, 9(4), 455-469.
- Deravi, M.K., Hegji, C.E., Moberly, H.D. (1990). Government debt and the demand for money: An extreme bound analysis. *Economic Inquiry*, 28, 390-401.
- Dhal, S. (2014). The inflation impact of bonds versus money financing of fiscal deficits in India: some theoretical and empirical perspectives. *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 8(1-2), 167-184.
- Dornbusch, R., Fischer, S. (1993). Moderate inflation. *World Bank Economic*

- Review*, 7(1), 1-44.
- Dornbusch, R., Sturzenegger, F., Holger Wolf, H. (1990). Extreme inflation: Dynamics and stabilization. *Brookings Papers on Economic Activity*, 21(2), 1-84.
- Dotsey, M. (1996). Some not-so-unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, 82(4), 73-91.
- Dotsey, M., Ireland, P. (1996). The welfare cost of inflation in general equilibrium. *Journal of Monetary Economics*, 37(1), 29-47.
- Drazen, A., Helpman, E. (1990). Inflationary consequences of anticipated macroeconomic policies. *The Review of Economic Studies*, 57(1), 147-164.
- Dutton, D.S. (1971). A model of self-generating inflation: The Argentine case. *Journal of Money, Credit and Banking*, 3(2), 245-262.
- Ehrhart, H., Minea, A., Villieu, P. (2014). Debt, seigniorage, and the growth Laffer curve in developing countries. *Journal of Macroeconomics*, 42, 199-210.
- Erbas, S.N. (1988). The effects of inflationary finance on tax revenue under progressive tax regimes: An application to turkey, 1963-1982. *socio-econ. piam. sci.*, 22(6), 277-285.
- Erosaa, A., Ventura, G. (2002). On inflation as a regressive consumption tax. *Journal of Monetary Economics*, 49, 761-795.
- Espinosa-Vega, M.A., Yip, C.K. (2002). Government financing in an endogenous growth model with financial market restrictions. *Economic Theory*, 20(2), 237-257.
- Fischer, S. (1982). Seigniorage and the case for a national money. *Journal of Political Economy*, 90(2), 295-313.
- Fischer, S., Sahay, R., Végh, C.A., (2002). Modern hyper- and high inflations. *Journal of Economic Literature*. XL(3), 837-880.
- Friedman, M. (1953). A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability. In *Essays in Positive Economics*, edited by Milton Friedman, 133-56. Chicago: Univ. Chicago Press.
- Friedman, M. (1960). *A Program for Monetary Stability*. New York: Fordham Univ. Press. Friedman, Milton, and Anna Jacobson Schwartz. 1963. *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton, NJ: Princeton Univ. Press.
- Friedman, M. (1971). Government revenue from inflation. *Journal of Political Economy*, 79(4), 846-56.
- Friedman, M., Schwartz, A.J., (1963). A monetary history of the United States, 1867-1960. *NBER Books, National Bureau of Economic Research*.
- Fry, M.J. (1997). In favour of financial liberalisation. *The Economic Journal*, 107 (May), 754-770.
- Fujisaki, S., and Mino, K. (2009). Long-run impacts of inflation tax in the presence of multiple capital goods. *Economics Bulletin*, 29(3), 1644-1652.



- Fujisaki, S., and Mino, K. (2010). Long-run impacts of inflation tax with endogenous capital depreciation. *Economics Bulletin*, 30(1), 808-816.
- Ghartey, E.E. (2001). Macroeconomic instability and inflationary financing in Ghana. *Economic Modelling*, 18, 415-433.
- Gillman, M., Kejak, M. (2005). Inflation and balanced-path growth with alternative payment mechanisms. *Economic Journal*, 115(500), 247-270.
- Gulley, O.D. (1994). An empirical test of the effects of government deficits on money demand. *Applied economics*, 26(3), 239-247.
- Gutiérrez, M.-J., Vázquez, J. (2004). Explosive hyperinflation, inflation-tax curve, and modeling the use of money. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 160(2), 311-326.
- Haan, J.D., Zelhorst, D. (1990). The impact of government deficits on money growth in developing countries. *Journal of International Money and Finance*, 9, 455-469.
- Hamburger, M.J., Zwick, B. (1981). Deficits, money, and inflation. *Journal of monetary economics*, 7, 141-150.
- Hamburger, M.J., Zwick, B. (1982). Deficits, money, and inflation: Reply. *Journal of monetary economics*, 10, 279-283.
- Heinemann, F. (2001). After the death of inflation: Will fiscal drag survive? *Fiscal Studies*, 22(4), 527-546.
- Henry, J., Hernandez de Cos, P., Momigliano, S. (2008). The impact of government budgets on prices: Evidence from macroeconomic models, *Journal of Policy Modeling*, 30(1), 123-143.
- Hielscher, K., Markwardt, G. (2012). The role of political institutions for the effectiveness of central bank independence. *European Journal of Political Economy*, 28, 286-301.
- Ho, W.-M., Zeng, J., and Zhang, J. (2007). Inflation taxation and welfare with externalities and leisure. *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(1), 105-131.
- Kavand, H., Ferris, S., (2012). The inflationary effects of stochastic resource revenues in resource-rich economies with less well-developed financial markets. *Applied Economics*, 44, 3831-3840.
- Kia, A. (2006). Deficits, debt financing, monetary policy and inflation in developing countries: Internal or external factors? Evidence from Iran. *Journal of Asian Economics*, 17, 879-903.
- Kiguel, M.A. (1989). Budget deficits, stability, and the monetary dynamics of hyperinflation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 21(2), 148-157.
- Kneller, R., and Bleaney, M.F., and Gemmell, N., (1999). Fiscal policy and growth: evidence from OECD countries. *Journal of Public Economics*, 74(2), 171-190.
- Korosteleva, J. A. (2007). Maximizing seigniorage and inflation tax: the case of Belarus. *Eastern European Economics*, 45(3), 33-50.

- Korosteleva, J., Lawson, C. (2010). The Belarusian case of transition: whither financial repression? *Post-Communist Economies*, 22(1), 33-53.
- Kwon, G., McFarlane, L., Robinson, W. (2009). Public debt, money supply, and inflation: a cross-country study. *IMF Staff Papers*, 56(3), 476-515.
- Leeper, E.M. (1991). Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies. *Journal of Monetary Economics*, 27, 129-147.
- Levy, M.D. (1981). Factor affecting monetary policy in an Era of inflation. *Journal of monetary economics*, 8(3), 351-373.
- Levy, M.D. (2006). Sound monetary policy, credibility, and economic performance. *Cato Journal*, 26(2), 231-242.
- Lin, H.-Y., Chu, H.-P. (2013). Are fiscal deficits inflationary? *Journal of International Money and Finance*, 32, 214-233.
- Lovell, M.C. (1963). A Keynesian analysis of forced saving. *International Economic Review*, 4(3), 1963.
- Marty, A. (1967). Growth and the welfare cost of inflationary finance. *Journal of political economy*, 75, 71-76.
- Marty, A. (1973). Growth, satiety, and the tax revenue from money creation. *Journal of Political Economy*, 81(5), 1136-1152.
- Marty, A. (1978). Inflation, taxes, and the public debt. *Journal of Money, Credit and Banking*, 10, 437-452.
- McCandless, G.T. (2008). Inflation taxes and inflation subsidies: on the twisted relationship between output and inflation. *Journal of Applied Economics*, 11(2), 237-258.
- McKinnon, R.I. (1973). *Money and capital in economic development*. Washington, D.C.: Brookings Institution.
- Mohseni Zonuzi, J., Hashemi Pourvaladi, M., Faraji, N. (2011). The relationship between budget deficit and inflation in Iran. *Iranian Economic Review*, 15(28), 117-133.
- Mundell, R. A. (1965). Growth, stability, and inflationary finance. *Journal of Political Economy*, 73, 97-109.
- Nelson, E., (2007). Milton Friedman on inflation. *Monetary Trend*, January.
- Nguyen, V.B. (2015). Effects of fiscal deficit and money M2 supply on inflation: Evidence from selected economies of Asia. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, In Press.
- Niepelt, D. (2004). The Fiscal myth of the price level. *The Quarterly Journal of Economics*, 119(1), 276-299.
- Niskanen, W.A. (1978). Deficits, government spending, and inflation: What is the evidence? *Journal of Monetary Economics*, 4, 591-602.
- Nolivos, R.D., Vuletin, G. (2013). The role of central bank independence on optimal taxation and seigniorage. *European Journal of Political Economy*, 34, 440-458.
- Olivera, J.H.G. (1967). Money, prices and fiscal lags: A note on the dynamics

- of inflation. *Quarterly Review Banca Nazionale del Lavoro*, 20, 258-267.
- Palokangas, T. (2003). Inflationary financing of government expenditure in an endogenous growth model. *German Economic Review*, 4(1), 121-137.
- Parkin, M. (2013). Central bank laws and monetary policy outcomes: A three decade perspective. *EPRI Working Paper Series*, 1-26.
- Patinkin, D. (1993). Israel's stabilization program of 1985, or some simple truths of monetary theory. *Journal of Economic Perspectives*, 7(2), 103-12.
- Pistoresi, B., Salsano, F. and Ferrari, D., (2011). Political institutions and central bank independence revisited. *Applied Economics Letters*, 18, 679-682.
- Protopapadakis, A.A., Siegel, J.J. (1987). Are money growth and inflation related to government deficits? Evidence from ten industrialized economies. *Journal of Institutional Money and Finance*, 6, 31-48.
- Roubini, N., Sala-i-Martin, X. (1995). A growth model of inflation, tax evasion, and financial repression. *Journal of Monetary Economics*, 35(2), 275-301.
- Ruge-Murcia, F.J. (1999). Government expenditure and the dynamics of high inflation. *Journal of Development Economics*, (58), 333-358.
- Sargent, T.J. (1977). The demand for money during hyperinflations under rational expectations: I. *International Economic Review*, 18(1), 59-82.
- Sargent, T.J. (1981a). Stopping moderate inflations: The methods of Poincaré and Thatcher. *Working Papers 1, Federal Reserve Bank of Minneapolis*.
- Sargent, T.J. (1981b). Dollarization, seignorage, and the demand for money. *Working Papers 170, Federal Reserve Bank of Minneapolis*.
- Sargent, T.J. (1982). The ends of four big inflations. 1982. *In Inflation: Causes and Effects*, edited by Robert E. Hall, 41-98. Chicago: Univ. Chicago Press (for NBER).
- Sargent, T.J. (2012). Nobel lecture: United States then, Europe now. *Journal of Political Economy*, 120(1), 1- 40.
- Sargent, T.J., Wallace, N. (1973). Rational expectations and the dynamics of hyperinflation. *International Economic Review*, 14(2), 328-50.
- Sargent, T.J., Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review*, 5(fall).
- Schmitt-Grohé, S., Uribe, M. (2011). *The optimal rate of inflation*. Handbook of Monetary Economics, B.M. Friedman and M. Woodford (ed.), edition 1, 3, 653-722.
- Shaw, E.S. (1973). *Financial deepening in economic development*. New York: Oxford University Press.
- Sikken, B.J., de Haan, J. (1998). Budget deficits, monetization, and central-bank independence in developing countries. *Oxford Economic Papers*, 50(3), 493-511.
- Sims, C.A. (1994). A simple model for study of the determination of the price

- level and the interaction of monetary and fiscal policy. *Economic Theory*, 4(3), 381-99.
- Sokic, A. (2007). Monetary hyperinflations, speculative hyperinflations and modeling the use of money. *The IUP Journal of Monetary Economics*, VI(3), 51-70.
- Sokic, A. (2010). Modelling the transaction role of money and the essentiality of money in an explosive hyperinflation context. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 166(3), 387-396.
- Sokic, A. (2011). The monetary analysis of hyperinflation and the appropriate specification of the demand for money. *German Economic Review*, 13(2), 142-160.
- Stiglitz, J.E. (1994). The role of the state in financial markets. *The International Bank for Reconstruction and Development*, 19-61. (Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, 1993).
- Tanzi, V. (1977). Inflation, lags in collection, and the real value of tax revenue. *IMF Staff Papers*, 24, 154-167.
- Tsoukis, C. (2000). Price rigidities, inflationary finance and long-run growth. *Bulletin of Economic Research*, 52(1), 67-89.
- Woodford, M. (1994). Monetary policy and price level determinacy in a cash-in-advance economy. *Econ. Theory*, 4, 345-380.
- Woodford, M. (1995). Price-level determinacy without control of a monetary aggregate. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 43, 1-46.