

# نقش اعتبارات پرداختی سیستم بانکی و بودجه دولت در تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

فتح‌الله تاری\*

مجید اسماعیل‌نژاد\*\*

اعتبارات پرداختی سیستم بانکی یکی از منابع اصلی تأمین مالی در اقتصاد به حساب می‌آید و در بازار پولی، بانکها عمده‌ترین تأمین‌کننده نیازهای مالی در کشور هستند. از آنجا که هر قدر سهم دولت از این اعتبارات بیشتر باشد، از سهم بخش خصوصی کاسته می‌شود و از طرف دیگر، بر مبنای برخی نظریات اقتصادی صرف برخی هزینه‌ها توسط دولت می‌تواند

\* دکتر فتح‌الله تاری؛ عضو هیأت علمی دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی.

\*\* مجید اسماعیل‌نژاد؛ کارشناس پژوهشی پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی.

اثر مثبت بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داشته باشد، مقاله حاضر به بررسی وضعیت اعتبارات پرداختی سیستم بانکی به بخشهای دولتی و غیردولتی در کنار هزینه‌های دولت از طریق بودجه، اختصاص یافته است تا تأثیر آنها بر تشکیل سرمایه ناخالص داخلی مورد ارزیابی قرار گیرد. نتایج بررسی تغییرات تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی نشان می‌دهد که پرداخت اعتبارات به بخش خصوصی در مقایسه با بخش دولتی در تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی تأثیر بیشتری داشته است.

### کلید واژه‌ها:

سرمایه ثابت ناخالص داخلی، بودجه دولت، اعتبارات بانکی، نظام بانکی، بدهی بخش خصوصی، بدهی بخش دولتی

## مقدمه

سرمایه‌گذاری در هر بخش اقتصادی، بخصوص در شرایط فعلی اقتصاد کشور، بسیار حائز اهمیت است. بسیاری از اقتصاددانان بر این باورند که امکان افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی باید مهیا شود تا موجبات رشد اقتصادی و افزایش اشتغال و درآمد ملی فراهم آید؛ زیرا کارایی در بخش خصوصی اغلب بالاتر از بخش دولتی است.

در همه کشورها بانک‌ها و مؤسسات اعتباری هستند که نیاز مالی سرمایه‌گذاران را در بازار پول فراهم می‌آورند. در کشورهایی که بازار مالی متشکل و فعالی وجود دارد، بخشی از نیازها توسط این بازارها تأمین گردیده است، بنابراین، از یکسو، بانک‌ها می‌توانند جوابگوی عمده نیازهای اعتباری سرمایه‌گذاران؛ اعم از بازارهای مالی یا پولی باشند و از طرف دیگر؛ دولت نیز سعی کرده تا طی سال‌های گذشته، منابع لازم را برای سرمایه‌گذاری‌های بخش دولتی و غیردولتی از طریق تسهیلات تکلیفی فراهم نماید.

ارزیابی اثر اعتبارات تخصیص یافته به بخشهای دولتی و غیر دولتی بر روی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی می‌تواند وضعیت کشورمان در گذشته را روشن نماید. بدین منظور می‌توان از متغیرهای بدهی بخش دولتی و غیردولتی به سیستم بانکی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی استفاده نمود تا مشخص شود که ۱. نقش اعتبارات پرداختی توسط سیستم بانکی در کنار هزینه‌های دولت در اقتصاد- بر حسب بخشهای مختلف دولتی و غیردولتی- با چه میزان اختلاف و با چه شدتی بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی مؤثر بوده است و ۲. بودجه دولت در کنار اعتبارات بانکی بصورت جریانی مکمل بر تشکیل سرمایه اثر مثبت داشته یا منفی؟

## بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی (قیمت‌های جاری)

مطالعات انجام شده بر روی بدهی‌های بخش دولتی به سیستم بانکی در برنامه اول توسعه اقتصادی نشان می‌دهد که میزان این بدهی‌ها در برنامه اول توسعه افزایش داشته است. (جدول شماره ۱) بطوریکه در برنامه اول توسعه این میزان از ۱۴۶۸۳/۴ میلیارد ریال

(ابتدای برنامه) به  $320.11/5$  میلیارد ریال در پایان برنامه رسیده است که نسبت به سال مشابه قبل (۱۳۷۱) از بیشترین میزان رشد در طول برنامه؛ یعنی ۶۱ درصد برخوردار است. متوسط رشد بدهی‌های دولت به سیستم بانکی طی برنامه ۲۰ درصد بوده است. در طول برنامه دوم توسعه، بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی باز هم روند افزایشی داشته است و رشد بدهی در ابتدای دوره نیز ۳۵ درصد و پایان دوره به ۱۳ درصد کاهش یافته است که در طول برنامه دوم توسعه اقتصادی بطور متوسط از رشد ۲۳ درصد برخوردار بوده است و در مقایسه با برنامه اول توسعه- که رشد متوسط دوره ۲۰ درصد بوده است- سه درصد رشد نشان می‌دهد.

در چهار سال اول برنامه سوم توسعه اقتصادی، میزان این بدهی به قیمت جاری باز هم سیر صعودی نشان می‌دهد؛ یعنی رشد بدهی در ابتدای برنامه، ۵ درصد و حداکثر رشد مربوط به سال ۱۳۸۱، ۴۹ درصد و در سال ۱۳۸۲، دوباره به ۸ درصد رسیده است. بنابراین بیشترین رشد بدهی دولت به قیمت جاری در برنامه سوم، صرفنظر از سال ۱۳۸۳- که آمار مربوطه در دسترس نبود- مربوط به سال ۱۳۸۱ است. متوسط بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی طی برنامه سوم، ۱۹ درصد بوده است که در مقایسه برنامه دوم ۴ درصد کاهش را بیان می‌کند.

## بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی (قیمت‌های جاری)

بدهی بخش غیر دولتی نیز از ابتدای برنامه اول توسعه تا انتهای برنامه سوم به قیمت جاری روند صعودی را نمایش می‌دهد. (جدول و نمودار شماره ۱). میزان بدهی بخش غیر دولتی در ابتدای برنامه اول توسعه به  $9697/5$  میلیارد ریال می‌رسد که در پایان برنامه اول به  $30574/8$  میلیارد ریال و در پایان برنامه دوم به رقم  $137912/9$  و در پایان سال ۱۳۸۲ به  $454799/8$  میلیارد ریال رسیده است.

اما رشد این بدهی‌ها در طول برنامه اول بین حداقل ۲۸ و حداکثر ۳۹ درصد در سالهای ۱۳۷۱ و ۱۳۷۰ و در برنامه دوم توسعه، بین حداقل ۲۳ درصد در آغاز برنامه دوم و

حدا کثر تا ۳۷ درصد در انتهای بر نامه دوم بوده است؛ در ابتدای برنامه سوم نیز حداقل ۳۱ درصد در سال ۱۳۷۹ و حداکثر تا ۳۹ درصد در سال ۱۳۸۲ بوده است.

متوسط رشد بدهی بخش غیردولتی در طول برنامه اول، ۳۳ درصد و در برنامه دوم توسعه، ۳۰ درصد و در چهار سال برنامه سوم توسعه؛ ۳۵ درصد بود، که نشان می دهد هر چند در برنامه دوم، از رشد بدهی های بخش غیردولتی به سیستم بانکی کاسته شده و این امر نیز از ناموفقیت گسترش پرداختهای اعتباری به بخش غیر دولتی در مقابل بخش دولتی حکایت می کند؛ ولی در برنامه سوم، سیاستهای گسترش امکانات بانکی برای بخش غیردولتی نسبت به برنامه اول و دوم، موفق تر بوده است.

#### جدول ۱. بدهی های سیستم بانکی به بخش دولتی و غیردولتی به قیمت های جاری

(میلیارد ریال)

سال	بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی	بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی	رشد بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی (درصد)	رشد بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی (درصد)
۱۳۶۸	۱۴۶۸۲/۴	۹۶۹۷/۵	۱۱	۳۰
۱۳۶۹	۱۶۰۹۶/۲	۱۳۱۵۶/۹	۱۰	۳۶
۱۳۷۰	۱۷۶۱۳/۹	۱۸۲۹۷/۳	۱۰	۳۹
۱۳۷۱	۱۹۹۱۸/۶	۲۳۴۶۸/۷	۱۳	۲۸
۱۳۷۲	۳۲۰۱۱/۵	۳۰۵۷۴/۸	۶۱	۳۰
۱۳۷۳	۴۰۸۶۰/۹	۳۷۷۱۹/۸	۲۸	۲۳
۱۳۷۴	۵۵۰۶۸	۴۶۹۳۸	۳۵	۲۴
۱۳۷۵	۶۵۹۱۶	۶۱۴۳۹	۲۰	۳۱
۱۳۷۶	۸۰۷۰۳/۶	۷۵۷۴۰/۱	۲۲	۲۳
۱۳۷۷	۱۰۳۹۶۳/۹	۱۰۱۰۰۳/۹	۲۹	۳۳
۱۳۷۸	۱۱۷۱۱۶/۹	۱۳۷۹۱۲/۹	۱۳	۳۷
۱۳۷۹	۱۲۲۷۸۵/۲	۱۸۰۸۷۰/۷	۵	۳۱
۱۳۸۰	۱۳۸۴۵۷/۲	۲۴۲۵۴۲/۶	۱۳	۳۴
۱۳۸۱	۲۰۶۲۱۶/۹	۳۲۷۰۷۲/۹	۴۹	۳۵
۱۳۸۲	۲۲۱۷۰۸/۸	۴۵۴۷۹۹/۸	۸	۳۹

منبع: ترازنامه های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و آمار حساب های ملی ایران (سالهای مختلف).

## بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی (قیمت‌های ثابت ۱۳۷۶)

میزان بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی به قیمت ثابت ۱۳۷۶ در جدول شماره ۲ ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، میزان این بدهی در ابتدای برنامه اول توسعه اقتصادی به ۱۰۸۵/۵۱ میلیارد ریال رسیده بود که در پایان برنامه، به ۹۱۶/۷۶ میلیارد ریال رسیده است. بیشترین رشد بدهی، مربوط به سال ۱۳۷۲ است که نسبت به سال ۱۳۷۱ از رشد ۲۳ درصدی برخوردار بوده است. میزان بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی تا سال ۱۳۷۱ رو به کاهش بوده و دوباره در سال ۱۳۷۲ نیز افزایش داشته است. این شاخص در برنامه دوم وضعیت ثابتی را بیان می‌کند؛ بطوریکه در طول برنامه دوم این بدهی‌ها در حدود ۸۰۰ میلیارد ریال هر سال ثابت مانده است که در برنامه سوم توسعه، ابتدا به حدود ۷۰۰ میلیارد ریال کاهش داشته، ولی مجدداً در انتهای برنامه به سطح ۸۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته است. نرخ رشد بدهی‌های بخش دولتی به سیستم بانکی در برنامه اول توسعه اقتصادی، بطور میانگین (۳-) درصد و در برنامه دوم توسعه (۱-) درصد و در برنامه سوم توسعه (۲/۰+) درصد (تقریباً صفر) یعنی ثابت بوده است.

## بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی (قیمت‌های ثابت ۱۳۷۶)

بدهی بخش غیر دولتی به قیمت ثابت به سیستم بانکی نیز در جدول شماره ۲ ارائه شده است که حاکی از صعودی بودن این بدهی، طی برنامه اول؛ از سطح ۷۱۶ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۸ به ۸۷۵ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۲ است و در برنامه‌های دوم و سوم نیز این روند صعودی همچنان ادامه داشته است و از سطح ۶۹۸ میلیارد ریال در ابتدای برنامه دوم تا ۹۷۶ میلیارد ریال در انتها و از سطح ۱۰۰۶ میلیارد ریال در ابتدای برنامه سوم تا سطح ۱۶۶۵ میلیارد ریال در سال ۸۲ افزایش داشته است.

رشد بدهی بخش غیر دولتی به سیستم بانکی به قیمت ثابت در برنامه اول بین (۱۵ و ۱-) در صد در نوسان بوده و بطور میانگین از رشدی برابر ۷ درصد برخوردار بوده است.

این نرخ در برنامه دوم توسعه اقتصادی بین (۱۴ + و ۱۳-) درصد، در نوسان بوده که بطور میانگین ۵ درصد رشد را نشان می‌دهد.

در برنامه سوم نیز میزان رشد از حداقل ۳ تا حداکثر ۳۲ درصد در سال ۱۳۸۲ نوسان داشته است که بطور متوسط، ۱۵ درصد رشد را بیان می‌کند. بنابراین در اینجا نیز علیرغم کاهش رشد بدهی بخش غیردولتی در برنامه دوم، شاهد افزایش آن در برنامه سوم، به میزان حدود ۲ برابر برنامه اول و ۳ برابر برنامه دوم بوده‌ایم. که گویای توجه بیشتر به بخش غیر دولتی در طول سالهای برنامه است.

## جدول ۲. بدهی‌های سیستم بانکی به بخش دولتی و غیردولتی به قیمت‌های ثابت

(میلیارد ریال)

سال	بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی	بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی	بدهی دولت به سیستم بانکی	بدهی شرکتها و مؤسسات دولتی به سیستم بانکی	رشد بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی (درصد)	رشد بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی (درصد)
۱۳۶۸	۱۰۸۵/۵۱	۷۱۶/۹۱	۱۰۰۰/۶۶۲۰۰۳	۸۵/۴۵	-۳	۱۴
۱۳۶۹	۱۰۱۱/۱۷	۸۲۶/۵۲	۸۸۲/۸۱۱۲۳۷۲	۱۲۸/۳۵	-۷	۱۵
۱۳۷۰	۸۵۹/۳۴	۸۹۰/۱۵	۷۳۲/۳۱۶۰۰۱	۱۲۷/۰۲	-۱۵	۸
۱۳۷۱	۷۴۸/۲۶	۸۸۱/۶۲	۵۹۹/۸۶۳۶۴۴۱	۱۵۷/۳۹	-۱۳	-۱
۱۳۷۲	۹۱۶/۷۶	۸۷۵/۶۲	۷۰۸/۳۹۲۹۵۰۲	۲۰۸/۳۷	۲۳	-۱
۱۳۷۳	۸۶۵/۱۶	۷۹۸/۶۵	۶۵۹۰۶۴۹۲/۱۱	۲۰۶/۱۰	۶	-۹
۱۳۷۴	۸۱۹/۵۲	۶۹۸/۵۳	۵۷۵/۳۶۲۶۳۵۳	۲۴۴/۱۶	-۵	-۱۳
۱۳۷۵	۷۸۱/۰۲	۷۲۷/۹۷	۵۹۶/۳۷۴۶۴۵۰	۲۷۴/۶۵	-۵	۴
۱۳۷۶	۸۰۷/۰۴	۷۵۷/۴۰	۴۸۲/۹۰۱۵	۳۲۵/۰۲	۳	۴
۱۳۷۷	۸۸۹/۹۴	۸۶۴/۶۰	۵۱۷/۱۵۹۷۷۷۷	۳۷۲/۷۸	۱۰	۱۴
۱۳۷۸	۸۲۹/۲۰	۹۷۶/۴۴	۴۰۰/۰۱۲۹۹۹۵	۳۳۹/۱۹	-۷	۱۳
۱۳۷۹	۶۸۳/۱۰	۱۰۰۶/۲۵	۳۷۳/۹۰۶۰۹۴۱	۳۱۰/۰۶	-۱۸	۳
۱۳۸۰	۶۸۹/۲۵	۱۲۰۷/۳۹	۳۵۹/۳۰۵۴۷۹۱	۳۲۹/۸۸	۱	۲۰
۱۳۸۱	۷۹۴/۲۸	۱۲۵۹/۷۸	۴۹۶/۰۲۸۴۲۰۲	۲۹۷/۶۵	۱۵	۴
۱۳۸۲	۸۱۱/۹۷	۱۶۶۵/۶۳	۵۲۳/۱۸۵۴۳۴۹	۲۸۸/۸۵	۲	۳۲

مأخذ: ستون‌های ۲ تا ۵ از حساب‌های ملی و ترازنامه‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و ستون‌های ۶ و ۷، محاسبات تحقیق با استفاده از ارقام جداول.

## نقش بانک مرکزی در بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی

جدول شماره ۳ به بررسی وضعیت بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی و سیستم بانکی می‌پردازد. مشاهده می‌شود که از سال ۱۳۶۸ تا ۱۳۸۲ میزان بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی به قیمت‌های جاری روند صعودی داشته است. اما زمانی که وضعیت را به قیمت ثابت در نظر می‌گیریم، بدهی دولت به بانک مرکزی طی برنامه اول کاهش داشته و طی برنامه دوم تقریباً در سطح ۶۰۰ میلیارد ریال ثابت مانده است و در برنامه سوم نیز تقریباً حدود ۴۰۰ میلیارد ریال در طول سال‌های مختلف تا سال ۱۳۸۲ ثابت بوده است. لذا می‌توان نتیجه گرفت که میزان بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی به قیمت‌های ثابت در طول برنامه‌های اول تا سوم، کاهش داشته است. باید توجه داشت که علیرغم کاهش بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی، میزان سهم بدهی دولت به سایر بانک‌ها افزایش یافته است. (جدول شماره ۴). بطور خلاصه می‌توان گفت که علیرغم کاهش بدهی دولت به بانک مرکزی از کل بدهی دولت به سیستم بانکی، سایر بانک‌ها جایگزین تأمین منابع مالی لازم برای دولت به جای بانک مرکزی شده‌اند که در نهایت موجب بلوکه شدن بخشی از منابع اعتباری سیستم بانکی در دست دولت و کاهش امکان وام‌گیری و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از طریق منابع سیستم بانکی شده است.



### جدول ۳. بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی و سیستم بانکی (قیمت جاری و ثابت)

سال	بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی (قیمت جاری)	بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی (قیمت جاری)	بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی (قیمت ثابت)	بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی (قیمت ثابت)
۱۳۶۸	۱۲۸۶۴/۸	۱۴۶۸۳/۴	۹۵۱/۰۶	۱۰۸۵/۵۱
۱۳۶۹	۱۳۹۲۸	۱۶۰۹۶/۲	۸۷۴/۹۶	۱۰۱۱/۱۷
۱۳۷۰	۱۵۳۸۸/۴	۱۷۶۶۳/۹	۷۴۸/۶۴	۸۵۹/۳۴
۱۳۷۱	۱۶۵۱۱/۵	۱۹۹۱۸/۰	۶۲۰/۲۷	۷۴۸/۲۶
۱۳۷۲	۲۷۳۹۱/۱	۳۲۰۱۱/۵	۷۸۴/۴۴	۹۱۶/۷۶
۱۳۷۳	۳۴۵۰۰/۷	۴۰۸۶۹/۹	۷۳۱/۵۵	۸۹۵/۱۶
۱۳۷۴	۴۵۳۶۰/۸	۵۵۰۶۸	۶۷۵۰۶	۸۱۹/۵۲
۱۳۷۵	۵۱۹۰۶/۶	۶۳۹۱۶	۶۱۵۰۳	۷۸۱/۰۲
۱۳۷۶	۵۹۰۴۴/۸	۸۰۷۰۳/۶	۵۹۶/۴۵	۸۰۷/۰۴
۱۳۷۷	۷۲۹۰۷/۷	۹۳۹۶۳/۹	۶۲۴/۱۰	۸۸۹/۹۴
۱۳۷۸	۷۵۸۶۶/۹	۱۱۷۱۱۶/۹	۵۲۷/۱۵	۸۲۹/۲۰
۱۳۷۹	۷۵۱۱۸/۲	۱۲۲۷۸۵/۲	۴۱۷۰۹۱	۶۸۳/۱۰
۱۳۸۰	۸۳۳۵۷/۷	۱۳۸۴۵۷/۲	۴۰۹/۹۸	۶۸۹/۲۵
۱۳۸۱	۱۳۱۵۶۹	۲۰۶۲۱۶/۹	۵۰۶/۷۶	۷۹۴/۲۸
۱۳۸۲	۱۳۵۸۴۸/۲	۲۲۱۷۰۸/۸	۴۹۷/۵۲	۸۱۱/۹۷

منبع: آمارهای مربوط به ترازنامه‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (سالهای مختلف) و ستون‌های شماره ۳ و ۴، محاسبات تحقیق.

### بررسی پیش‌بینی و عملکرد بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی در طی برنامه‌های اول تا سوم

در برنامه اول توسعه اقتصادی، پیش‌بینی شده بود که بطور متوسط  $۸/۶$  درصد رشد در بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی وجود داشته باشد، ولی عملاً این نرخ بطور متوسط در طول برنامه اول،  $۲۰$  درصد بوده است و در برنامه دوم رشد  $۳/۸$  درصد پیش‌بینی شده بود؛ عملاً  $۱۷$  درصد از رشد تحقق یافت و در برنامه سوم نیز رشدی پیش‌بینی نشده بود (ثابت در

نظر گرفته شده بود) که در سطح ۱۸ درصد محقق گردید. بنابراین در هر سه برنامه، پیش‌بینی با عملکرد مغایرت داشته است. البته مطابق جدول شماره ۵ رشد بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی به قیمت ثابت، نه تنها صعودی نبوده است، بلکه در برخی سالها نیز رشد منفی وجود داشته است. به این ترتیب متوسط رشد بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی به قیمت ثابت، طی برنامه اول (۳-) درصد در برنامه دوم (۴-) و در برنامه سوم (۵-) درصد بوده است.

میزان تغییر بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی از این حیث حائز اهمیت است که در رابطه با گسترش سرمایه‌گذاری‌های دولت در اقتصاد دو دیدگاه وجود دارد؛ یک دیدگاه مبین اثر منفی سرمایه‌گذاری‌های دولتی بر سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی است که از طریق اثر خارج‌کننده<sup>۱</sup> عمل می‌کند. در این حالت هر قدر نقش دولت گسترده‌تر شود، از نقش بخش خصوصی نیز کاسته خواهد شد.

دیدگاه دوم مبین اثر واردکننده است؛ که معتقد است سرمایه‌گذاری‌های دولتی اغلب در تأسیسات و بخش‌های زیربنایی هزینه می‌گردد؛ و بنابراین می‌تواند تسهیل‌کننده سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی باشد و به این ترتیب عاملی در جهت گسترش سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی خواهد بود. در نهایت به شکل اثر واردکننده<sup>۲</sup> در تخمین‌ها با علامت مثبت موجب گسترش سرمایه‌گذاری‌ها و حجم سرمایه جامعه خواهد گردید و علامتی هم جهت با اعتبارات بخش خصوصی خواهد داشت. این موضوع در بخش‌های بعدی مقاله حاضر در مورد کشورمان مورد ارزیابی قرار خواهد گرفت.

1. Crowding out

2. Crowding in

جدول ۴. سهم بانک مرکزی و سایر بانک‌ها از بدهی‌های دولت

سال	سهم بانک مرکزی از بدهی بخش دولت	سهم سایر بانک‌ها از بدهی بخش دولتی
۱۳۶۸	۰/۸۸	۰/۱۲
۱۳۶۹	۰/۸۷	۰/۱۳
۱۳۷۰	۰/۸۷	۰/۱۳
۱۳۷۱	۰/۸۲	۰/۱۷
۱۳۷۲	۰/۸۶	۰/۱۴
۱۳۷۳	۰/۸۵	۰/۱۵
۱۳۷۴	۰/۸۲	۰/۱۸
۱۳۷۵	۰/۷۹	۰/۲۱
۱۳۷۶	۰/۷۲	۰/۲۷
۱۳۷۷	۰/۷۰	۰/۳۰
۱۳۷۸	۰/۶۵	۰/۳۵
۱۳۷۹	۰/۶۱	۰/۳۹
۱۳۸۰	۰/۵۹	۰/۴۱
۱۳۸۱	۰/۶۴	۰/۳۶
۱۳۸۲	۰/۶۱	۰/۳۹

منبع: محاسبات تحقیق.

جدول ۵. رشد بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی و بانک مرکزی به قیمت‌های جاری و ثابت

سال	بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی قیمت جاری (درصد)	بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی قیمت جاری (درصد)	بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی قیمت ثابت (درصد)	بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی قیمت ثابت (درصد)
۱۳۶۸	۱۰	۱۱	-۳	-۳
۱۳۶۹	۸	۱۰	-۸	-۷
۱۳۷۰	۱۰	۱۰	۱۴	-۱۵
۱۳۷۱	۷	۱۳	۱۷	-۱۳
۱۳۷۲	۶۱	۶۱	۲۶	۲۳
۱۳۷۳	۲۶	۲۸	-۷	-۶
۱۳۷۴	۳۱	۳۵	-۸	-۵
۱۳۷۵	۱۴	۲۰	-۹	-۵
۱۳۷۶	۱۴	۲۲	-۴	-۳
۱۳۷۷	۲۳	۲۹	۶	۱۰
۱۳۷۸	۴	۱۳	۱۴	۷
۱۳۷۹	-۱	۵	۲۲	-۱۸
۱۳۸۰	۱۰	۱۳	۲	۱
۱۳۸۱	۶۰	۴۹	۲۴	۱۵
۱۳۸۲	۳	۸	۲	۲

منبع: ترازنامه‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و ستون‌های شماره ۳ و ۴، محاسبات تحقیق با استفاده

از ارقام جدول.

جدول ۶. تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به قیمت‌های جاری و ثابت - میلیارد ریال

سال	تشکیل سرمایه ناخالص به قیمت جاری	تشکیل سرمایه ناخالص به قیمت ثابت	رشد سرمایه ثابت ناخالص قیمت جاری (درصد)	رشد سرمایه ثابت ناخالص قیمت ثابت (درصد)
۱۳۶۸	۵۱۳۵/۲۶	۳۷۶/۶۴	۱۰	۵۰
۱۳۶۹	۸۱۲۷/۳۷	۵۱۰/۵۶	۵۸	۳۴
۱۳۷۰	۱۵۴۲۳/۴۶	۷۵۰/۳۴	۹۰	۴۷
۱۳۷۱	۱۹۳۹۵/۹۷	۷۲۸/۶۳	۲۶	-۳
۱۳۷۲	۲۴۸۵۷/۹۲	۷۱۱/۹۰	۲۸	-۲
۱۳۷۳	۲۸۸۱۹/۱۸	۶۱۰/۲۰	۱۶	-۱۴
۱۳۷۴	۳۸۹۵۴/۳۳	۵۷۹/۷۲	۳۵	-۵
۱۳۷۵	۶۵۶۲۶/۲۰	۷۷۷/۵۹	۶۸	۳۴
۱۳۷۶	۸۳۷۶۴/۶۰	۸۳۷/۶۵	۲۸	۸
۱۳۷۷	۹۶۰۵۰/۸۰	۸۲۲/۲۰	۱۵	-۲
۱۳۷۸	۱۲۴۲۰۱/۵۴	۸۷۹/۳۶	۲۹	۷
۱۳۷۹	۱۵۳۴۶۲/۲۰	۸۵۳/۷۷	۲۴	-۳
۱۳۸۰	۱۸۸۰۰۰/۰۰	۹۳۵/۸۸	۲۳	۱۰
۱۳۸۱	۲۶۱۱۳۶/۰۰	۱۰۰۵/۸۱	۳۹	۷
۱۳۸۲	۳۱۹۲۹۵/۰۰	۱۱۶۹/۳۶	۲۲	۱۶

منبع: حساب‌های ملی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و ستون شماره‌های ۲ و ۳ و ۴ محاسبات تحقیق با

استفاده از ارقام جدول.

## تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

جدول شماره ۶ روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخل را طی برنامه‌های اول تا سوم بیان می‌دارد. ملاحظه می‌شود به رغم در نظرگیری ارقام به شکل جاری و یا ثابت، میزان تشکیل سرمایه ثابت در طول سال‌های برنامه‌های مختلف وضعیت صعودی دارد. متوسط تشکیل سرمایه به قیمت جاری، طی برنامه اول تا سوم به ترتیب برابر ۱۴۵۸۸ و ۸۱۷۱۹ و ۲۳۱۵۰۹ میلیارد ریال و به قیمت ثابت سال ۷۶، طی برنامه اول تا سوم؛ به ترتیب برابر ۶۱۶ و ۷۷۹ و ۹۹۱ میلیارد ریال بوده است. رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی به قیمت جاری، از ابتدای برنامه اول تا سال ۱۳۸۲ نیز صعودی است؛ ولی به قیمت ثابت با روند مثبت و منفی همراه بوده است. این رشد بطور متوسط به قیمت جاری طی برنامه‌های اول تا سوم به ترتیب، برابر ۳۸، ۳۵، ۲۷ درصد و به قیمت ثابت بطور میانگین به ترتیب برابر ۱۷ و ۸ و ۸ درصد بوده است. بنابراین وضعیت تشکیل سرمایه در برنامه اول نسبت به برنامه‌های دوم و سوم در قیمت‌های جاری و ثابت بهتر بوده است؛ در عین حال طی برنامه‌های سوم نسبت به برنامه دوم تقریباً ثابت باقی مانده است. عمده رشد منفی در تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی به قیمت ثابت، به سالهای ۱۳۷۱ تا ۱۳۷۴ مربوط می‌گردد و بیشترین رشد منفی نیز در سال ۱۳۷۳ رخ داده است.

## ارزیابی عملکرد سیستم بانکی در تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی

در نظریات اقتصادی موضوع سرمایه‌گذاری‌های دولتی و خصوصی و تأثیر آن بر رشد اقتصادی بسیار مورد بحث قرار گرفته است. در بسیاری از کشورهای در حال توسعه نظام بانکی عمده‌ترین منبع تأمین سرمایه‌گذاری‌ها به حساب می‌آید. با توجه به محدودیت منابع در سیستم بانکی، هر قدر بخش دولتی سهم بیشتری از منابع را به خود اختصاص داده باشد؛ از امکانات و منابعی که به شکل تسهیلات قابل واگذاری به بخش غیردولتی است، کاسته خواهد شد. کشور ما نیز از این امر مستثنی نیست و علیرغم اینکه در سال‌های اخیر، بازارهای

مالی گسترش بسیاری یافته است، ولی به دلیل نفوذ زیاد بانک‌ها در بازارهای مالی، منابع بازارهای مالی نیز مجدداً به سیستم بانکی متصل می‌شود و در نهایت بخشی از همان منابع آزادی که بخش دولتی استفاده نکرده است بصورت منابع جدید در بازار مالی می‌تواند در اختیار سازمان‌های غیردولتی یا شبه دولتی قرار گیرد و به این ترتیب، بازار مالی تحت تأثیر حجم منابع قابل واگذاری سیستم بانکی قرار دارد.

## مروری بر نظریات اثرات اعتبارات بخش دولتی و غیردولتی بر سرمایه‌گذاری

ادبیات تئوریک سرمایه‌گذاری بسیار غنی بوده و تعداد زیادی از مدل‌های سرمایه‌گذاری را می‌توان معرفی کرد که در مطالعات تجربی کاربرد زیادی دارد؛ اما این تئوریه‌ها بیشتر برای جوامع پیشرفته طراحی شده‌است و نمی‌توان آنها را برای کشورهای در حال توسعه با ساختار فرهنگی اجتماعی اقتصادی متفاوت به کاربرد؛ زیرا که از نظر تحلیلی برخی مشکلات ساختاری مانند عدم وجود بازارهای مالی منسجم، اختلالات ایجاد شده در اثر محدودیتهای مبادله خارجی و نیز سایر نواقص سبب شده که کشورهای در حال توسعه در استفاده از این تئوریه‌ها با مشکل مواجه شوند.

در کشورهای جهان سوم مانند ایران، قسمت اعظم سرمایه‌گذاریها در دست بخش دولتی است حتی ممکن است نقش دولت در برخی از موارد به حدی باشد که به عنوان جایگزین بخش خصوصی عمل کند.

مباحث بالا نشانگر این است که نمی‌توان در تخمین سرمایه‌گذاری خصوصی از مدل‌های رایج در کشورهای پیشرفته استفاده کرد، با این وجود برخی از مطالعات انجام شده عبارتند از:

۱. خان و بلجر در سال ۱۹۸۴ بر روی الگوهای سرمایه‌گذاری دولتی و خصوصی در پاکستان مطالعه کردند، آنها سرمایه‌گذاری‌های دولتی را به اجزای زیربنایی و غیرزیربنایی تقسیم کردند و به این نتیجه رسیدند که در کشور پاکستان به دلیل

ابتدایی بودن اقتصاد و کمبود زیرساخت‌های آن سرمایه‌گذاری‌های دولتی به سمت سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی گرایش داشته است و در نتیجه، به جای اثر خارج شونده حاصل از سرمایه‌گذاری‌های دولتی بر روی سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی - که موجب پیدایش اثر جایگزینی منفی بین متغیرهای سرمایه‌گذاری دولتی و خصوصی می‌گردد - اثر جایگزینی مثبت و آن هم بصورت قوی وجود داشته است؛ یعنی ضریب اثر سرمایه‌گذاری دولتی سهم مهمی در تعیین میزان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داشته است.<sup>۱</sup>

۲. ایبرتس در مجله توسعه اقتصادی<sup>۲</sup> مدل دیگری برای کشور مصر ارائه کرد که در آن اثر تولید ناخالص داخلی به همراه هزینه نسبی سرمایه‌گذاری و نسبت اعتبارات بخش خصوصی به GDP و نرخ استهلاک بر روی میزان سرمایه‌گذاری مورد تخمین قرار گرفت. شواهد حاکی از اثر جایگزینی منفی در سطح کلان اقتصاد کشورش بوده است.<sup>۳</sup>

۳. گاندهی نیز در سال ۱۹۹۶ رفتار سرمایه‌گذاری بخش کشاورزی هند را مورد بررسی قرار داد تا اثر برخی متغیرها مانند درآمدهای دولت و ارزش افزوده بخش کشاورزی و نرخ تورم را بر روی متغیرهای سرمایه‌گذاری دولتی در بخش کشاورزی و سپس اثر این سرمایه‌گذاری‌ها بر روی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در بخش کشاورزی، در قالب سیستم معادلات ارزیابی کند.<sup>۴</sup>

1. Khan., "Blejer Determination of Private Investment in Pakistan", *IMF Staff Paper*, Vol 27, (1984), p.24.

2. Economic Development

3. Eberts, Mumell., "A Theoretical Treatment", *Journal of Development Economic*, Vol 22, (1992), pp.27-28.

4. Gandhi, Vasant. "Investment Behavior in India Agriculture", *Journal of Agriculture Economic*, Vol 51, (1996), p.24.

نتایج نشان داد که با افزایش تورم، از سرمایه‌گذاری بخش دولتی کاسته می‌شود و افزایش درآمدهای دولت اثر مثبت بر روی آن دارد همچنین تسهیلات اعطایی به بخش خصوصی در کنار سرمایه‌گذاری دولت اثر مثبت بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد. اما طبق بررسیهای کتا بخانه ای انجام شده متغیرهای زیر را می‌توان به عنوان عوامل مؤثر بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص مؤثر دانست:

### الف) اعتبارات و تسهیلات بانکی

در مورد تسهیلات و اعتبارات بانکی در قالب تئوریهای سیاستهای پولی اقتصاد کلان بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی تردیدی وجود ندارد که در اینجا از شاخص بدهیهای بخش دولتی و غیر دولتی به سیستم بانکی به عنوان متغیر proxy؛ از اعتبارات و تسهیلات پرداختی بخش دولتی و غیر دولتی استفا ده شده است.

### ب) بودجه دولت

تئوریهای اقتصاد کلان، بیانگر تأثیر مخارج دولتی و بودجه عمرانی و جاری دولت بر روی سرمایه‌گذاری و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی است. از نظر تئو ریک اگر سرمایه‌گذاری دولتی در حیطه بخش خصوصی و فعلیتهای تولیدی وارد شود و به عنوان جایگزینی قدرتمند برای بخش خصوصی عمل کند، در اقتصاد اثر خارج‌کننده به وجود خواهد آمد و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نیز در حاشیه قرار خواهد گرفت. اما اگر سرمایه‌گذاری دولتی در حیطه کالای عمومی مانند بزرگراهها و... به اجرا درآید؛ به‌عنوان بخش مکمل در اقتصاد مفید خواهد بود که تحت این شرایط، ما با اثر واردکننده مواجه خواهیم شد.



## معرفی مدل مورد استفاده در تحقیق

با توجه به روشهای بحث شده در بخش گذشته، می‌خواهیم اثر بدهی‌های بخش دولتی و غیردولتی به سیستم بانکی را بر روی متغیر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در کشورمان مورد بررسی قرار دهیم. از آنجا که بررسی‌ها نشان داده است، بدهی بخش‌های مختلف دولتی و غیردولتی به سیستم بانکی اغلب از تسهیلات اعطایی بانک‌ها به این بخش‌ها ناشی شده است، در واقع در این تخمین اثر اعتبارات پرداختی بانک‌ها به بخش‌های دولتی و غیردولتی بر روی میزان سرمایه‌گذاری‌های جامعه در طول سال‌های مختلف مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. دوره مطالعه سالهای (۱۳۸۲-۱۳۵۸) بوده است که تمامی سالهای برنامه اول، دوم و بخش عمده‌ای از برنامه سوم اقتصادی را در برمی‌گیرد.

### الف) آزمون مانایی و نامانایی

بکارگیری روشهای سنتی و معمول اقتصاد سنجی در برآورد ضرایب مدل، با استفاده از داده‌های سری زمانی بر این فرض استوار است که متغیرهای مدل، پایا هستند. یک متغیر سری زمانی، زمانی پایا است که میانگین واریانس و کواریانس خودهمبستگی آن در طول زمان ثابت بماند. وجود متغیرهای ناپایا در مدل سبب می‌شود که با رگرسیون جعلی رو به روشیم و آماره‌های  $t$  و  $F$  از اعتبار لازم به دور باشند. از این رو در برخورد با سریهای زمانی، ابتدا لازم است پایایی مدل بررسی شود. در دهه ۱۹۷۰ انگل و گرنجر بیان کردند که ضرایب مدلهایی که به روش OLS برآورد می‌شود، در صورتی ضرایب معقول هستند که بتوان یک ترکیب خطی از باقیمانده‌های مدل یافت؛ بطوریکه بتواند همگرایی را با درجه کمتری ایجاد کند. بدین منظور باید متغیری به نام  $u$  که همان RESID مدل است را محاسبه کرد و سپس به کمک آماره دیکی فو لر تعمیم‌یافته ADF میزان مانایی یا نامانایی سری را تخمین زد؛ در صورتیکه میزان آماره ADF مورد نظر از آماره‌های محاسبه شده در سطح ۱ و ۵ و ۱۰ درصد بیشتر باشد، سری مورد نظر مانا خواهد بود. نتایج نشان می‌دهد که میزان آماره محاسباتی در هر سه سطح مورد نظر بیشتر بوده و دو سری مورد نظر مانا هستند.

## ب) آزمون Chow

آزمون chow مدل را از نظر شکست ساختاری بررسی می‌کند. با توجه به اینکه در دوره مورد نظر تا سال ۱۳۶۸ وضعیت جنگ احتمالی بر کشور حاکم بوده است، باید ارزیابی کرد که آیا داده‌ها با شکست ساختاری مواجه بوده‌اند یا خیر؟ نتایج حاصل از آزمون chow وجود شکست ساختاری با توجه به آمارها در سال ۱۳۶۸ را مورد تأیید قرار می‌دهد؛ بر این اساس مدل نهایی به شکل زیر تعریف شد:

$$\text{Logk} = f(\text{LogPDB}, \text{LogGDB}, \text{DU})$$

که در آن  $\text{Log(PDB)}$  بیان‌کننده لگاریتم بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی و  $\text{Log(GDB)}$  بیان‌کننده لگاریتم بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی است که نتایج آن در زیر آورده شده است:

$$\text{Logk} = ۱۲/۶۱ - ۰/۱۰۲ \text{Log (GDB)} + ۰/۲۲۲ \text{Log (PDB)} - ۰/۰۶۷ \text{ DUMMY}$$

$$t \quad \quad \quad (-۳/۳۷) \quad \quad \quad (۷/۴۴) \quad \quad \quad (-۲/۳۸)$$

$$R^2 = ۰/۹۶ \quad \quad \quad DW = ۰/۶۲$$

نتایج حاکی از معنی‌دار بودن تمامی ضرایب است. اثر بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی با علامت منفی و بر خلاف جهت بدهی بخش غیر دولتی به سیستم بانکی ظاهر گردیده است که به معنی وجود اثر خارج‌کننده اعتبارات دریافتی دولتی در مقابل اعتبارات دریافتی بخش خصوصی است. اثر دوران جنگ نیز با علامت منفی بر روی متغیر مجازی با نظریات اقتصادی تطبیق دارد؛ اما پایین بودن میزان آمار  $DW$  بیان‌کننده وجود خود همبستگی در مدل است که با استفاده از روش‌های مختلف مانند (ARMA) میزان  $DW$  اصلاح می‌گردد، ولی معنی‌داری برخی از ضرایب، مانند بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی از دست می‌رود. به منظور اصلاح مدل با توجه به اینکه بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی

اغلب به شکل بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی بوده است و سهم کوچکتری از کل بدهی‌های بخش دولتی به سیستم بانکی به شکل تسهیلات اعطایی بانک‌ها به بخش دولتی جلوه می‌کند، و از طرف دیگر، همانگونه که در مباحث نظری توضیح داده شده، اثر اعتبارات بخش دولتی، زمانی بر روی سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی مثبت واقع می‌شود که به شکل هزینه‌های زیربنایی در جامعه خرج شود. متغیر بودجه دولت می‌تواند علاوه بر سهم اعتبارات استفاده شده از منابع سیستم بانکی، هزینه‌های اجرا شده از سایر منابع در بخشهای مختلف را نیز به همراه داشته باشد و به عنوان متغیر مناسب وارد گردد. هر چند در رابطه با بودجه دولت نیز بحث تفکیک هزینه‌های جاری و عمرانی می‌تواند مطرح باشد؛ اما با توجه به نظر کارشناسان، امر اصولاً تفکیک کاملی بین هزینه‌های جاری و عمرانی دولت نمی‌توان قائل شد و بخشی از هزینه‌ها جاری نیز مربوط به اجرای طرح‌های عمرانی است، بنابراین متغیر بودجه دولت به عنوان ProXy (و نه متغیر اصلی) جهت ارزیابی موضوع تحقیق انتخاب شد و ابتدا مانایی متغیر بودجه دولت ارزیابی گردید که وجود ریشه واحد رد شد همچنین از روش تعدیل جزئی استفاده گردید و سرانجام ورود متغیر جنگ در مدل جدید، موجب از دست رفتن قدرت تخمین مدل گردید، و مدل بصورت زیر تخمین زده شد:

$$\text{Log}(k) = f(\text{Log}(PDB), \text{Log}(GB), \log(gdb), \log(k(-1)))$$

نتایج، حاکی از معنی‌دار بودن متغیر بودجه دولت و متغیر مجازی و معنی‌دار بودن ضعیف متغیر بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی است و نتایج نهایی نیز بصورت زیر است:

$$\text{Log}k = ۴/۸۰۹ + ۰/۰۳۱ \text{Log}GB + ۰/۰۷۵ \text{Log}(PDB) - ۰/۰۷۲ \log(GDB) + ۰/۶۲۸ \log(k(-1))$$

$$T \quad (۴/۲۶) \quad (۲/۴۴) \quad (۳/۹۸) \quad (-۴/۲۳) \quad (۷/۲۱)$$

$$R^2 = ۰/۹۹ \quad DW = ۲/۰۹$$

تمامی ضرایب و نتایج، حاکی از تأیید مدل انتخابی نهایی است. در این مدل بودجه دولت در کنار بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی اثر مثبت بر روی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی دارد، اما میزان تأثیر بخش خصوصی حدود دو برابر ضریب بودجه دولت بر روی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی است. همچنین متغیر بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی - که در مدل قبلی نیز علامت منفی داشت - در اینجا نیز اثر منفی بر روی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی دارد که با تئوری‌ها هماهنگی نشان می‌دهد.

این مدل نشان می‌دهد با فرض ثابت بودن سایر عوامل، در صورتیکه یک درصد تغییر در GB داشته باشیم، حدود ۰/۳ درصد به میزان سرمایه ثابت ناخالص داخلی افزوده می‌شود. در مقابل، با فرض ثابت بودن سایر عوامل، در صورتیکه یک درصد تغییر در PDB داشته باشیم، حدود ۰/۰۷۵ درصد به میزان تشکیل سرمایه ثابت ناخالص اضافه خواهد شد و یک درصد تغییر در GDB موجب کاهش ۰/۰۷۲ درصد از تشکیل سرمایه ثابت ناخالص می‌گردد. در آخر، میزان تشکیل سرمایه ثابت در دوره قبل نیز اثری مثبت بر تشکیل سرمایه ثابت در دوره جاری دارد که ضریب آن نیز بزرگتر از سایر ضرایب برای سایر متغیرها است.

## نتیجه‌گیری

۱. اثر هزینه‌های دولتی بر اضافه ناخالص سرمایه در کنار تأثیر اعتبارات بخش خصوصی بصورت مثبت ظاهر شده است که معرف اثر وارد کننده در اقتصاد کشور است.
۲. ضریب تأثیر اعتبارات بخش خصوصی بزرگتر از ضریب تأثیر هزینه‌های بخش دولتی است که می‌تواند ناشی از بالاتر بودن کارایی سرمایه‌گذاریهای بخش خصوصی نسبت به بخش دولتی باشد.
۳. دوران جنگ در مدل اول با ضریب ۰/۰۶۷- اثر کاهش بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی داشته است.
۴. اعتبارات اعطایی به بخش دولتی، اثر منفی بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی داشته است.

۵. با توجه به اینکه مدل لگاریتمی انتخاب شده است، ضرایب متغیرها بیان‌کننده کششهای تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی نسبت به هر یک از متغیرهای مورد ارزیابی نیز هستند. پس می‌توان گفت کشش تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی نسبت به بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی بزرگتر از کشش نسبت به هزینه‌های دولتی است؛ یعنی اعتبارات بخش خصوصی از اثرگذاری بیشتری بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی برخوردار است.

## پیشنهادات

۱. با توجه به بزرگ و مثبت بودن تأثیر ضریب بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی، در برابر منفی بودن ضریب بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی بر روی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی؛ لازم است سهم بیشتری از اعتبارات نظام بانکی در اختیار بخش خصوصی قرار گیرد و از سهم بخش دولتی نیز کاسته شود.
۲. با توجه به تأثیر هزینه‌های بودجه‌ای بر روی میزان تشکیل سرمایه ناخالص داخلی و تأثیر مثبت در کنار اعتبارات بخش خصوصی، لازم است اینگونه هزینه‌ها تداوم یابد. اما جهت جلوگیری از بوجود آمدن اثر منفی ناشی از افزایش بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی، لازم است برای تأمین منابع آن، به جای مراجعه به سیستم بانکی از سایر روشها مانند انتشار اوراق مشارکت، استفاده از صندوق ذخیره ارزی و نظام مالیاتی استفاده شود.
۳. بدهی‌های گذشته بخش دولتی به سیستم بانکی به شکل بلوکه کردن منابع اعتباری قابل پرداخت سیستم بانکی عمل می‌کند. چنانچه دولت راههایی در جهت بازپرداخت بدهی‌های خود به سیستم بانکی طراحی و اجرا نماید، بخش بزرگی از منابع آزاد شده می‌تواند مشکلات زیادی از کمبود منابع قابل پرداخت به بخش خصوصی را حل کند. این امر منجر به افزایش اعتبارات تخصیص یافته به بخش خصوصی می‌شود و همچنین بر روی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی نیز اثری مضاعف خواهد داشت.

۴. بهتر است تا در رابطه با کاهش بدهی‌های بخش دولتی به سیستم بانکی اقدام شود؛ زیرا ارقام نشان می‌دهند که در طول سال‌های گذشته کاهش بدهی سهم بخش دولتی به بانک مرکزی به هزینه افزایش سهم بدهی‌های بخش دولتی به سایر بانک‌ها تحقق یافته است که در نتیجه بیشتر شدن کل بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی، و در نتیجه منجر به کاهش سهم بخش خصوصی شده است و اثر منفی آن نیز بر روی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی بیشتر خواهد بود.

## پی‌نوشتها:

۱. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. *حسابهای ملی*. (سالهای مختلف).
۲. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. *ترازنامه‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران*. (سالهای مختلف).
۳. تار، فتح‌اله. "بررسی تسهیلات پرداختی در قالب تسهیلات تکلیفی و غیر تکلیفی به بخش صنعت و مقایسه آن با سایر بخشها طی برنامه‌های اول و دوم توسعه". انتشارات پژوهشکده پولی و بانکی، چاپ اول، (۱۳۸۱).
۴. رنانی، محسن. *بازار یا نابازار*. تهران: انتشارات سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی، چاپ سوم، (۱۳۷۶).
۵. کشاورزبان، اکبر و بیگدلی، محمد. "نقش تسهیلات بانکی در سرمایه‌گذاری خصوصی ایران". انتشارات پژوهشکده پولی و بانکی، مجموعه مقالات (چاپ اول، شماره اول)، (۱۳۸۲).
6. Michael Beesly and Stephen Little Child. "Privatization: Principles, Problems and Priorities"., *Lloyds Bank Review*, (July 1983).
7. Dieter Bos. "Privatization: A Theoretical Treatment"., Clarendon Press, Oxford, 1991.
8. Khan. "Blejer Determination of Private Investment in Pakistan"., *IMF staff paper*. Vol.27, (1984).
9. Eberts, Mumell. "Privatization: Economic Analysis"., *Journal of Development Economic*. Vol.45, (1992).
10. Gandhi. "Vasant Investment Behavior in India Agriculture"., *Journal of Agriculture Economic*, Vol .51, (1994).