

بررسی اثرات نامتقارن سیاست مالی بر رشد اقتصادی در ایران: رویکرد رگرسیون چندکی^۱

سید علی رضا علوی باجگانی^{*}، کامبیز پیکارجو^{**}، کامبیز هژبر کیانی^{***}، تقی ترابی^{****}

تاریخ پذیرش

تاریخ دریافت

۱۳۹۹/۰۴/۲۶

۱۳۹۸/۱۲/۱۹

چکیده

سیاست‌های پولی و مالی از جمله مهم‌ترین ابزارهای سیاستی هستند که از طریق تصمیمات مقامات اقتصادی بر فعالیت‌های اقتصادی تأثیر می‌گذارند. هدف این مطالعه بررسی اثرات نامتقارن سیاست مالی بر رشد اقتصادی در ایران با رویکرد رگرسیون چندکی طی دوره زمانی ۱۳۶۷-۱۳۹۵ با استفاده از داده‌های فصلی است. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که مالیات، سرمایه‌گذاری و تجارت خارجی تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی داشته است. در چندک‌های پائین رشد اقتصادی، تأثیر مخارج مصرفی دولت بر رشد مثبت بوده است؛ اما در چندک‌های بالای نرخ‌های رشد، تأثیر مخارج مصرفی دولت بر رشد اقتصادی منفی است. همچنین اثر متغیر کسری بودجه بر رشد اقتصادی در نرخ‌های پائین رشد اقتصادی منفی است و در نرخ‌های بالای رشد اقتصادی این تأثیر مثبت است. آزمون نیووی و پاول نشان می‌دهد نیز اثرات کسری بودجه و مصرف دولت بر رشد اقتصادی، نامتقارن است. برای سایر متغیرهای مورد بررسی اثرات متقارن تأیید می‌شود.

کلیدواژه‌ها: سیاست مالی، رشد اقتصادی، رگرسیون چندکی، ایران.

طبقه‌بندی JEL: C54, E64, O47.

۱. مقاله مستخرج از پایان نامه دکتری سید علی رضا علوی باجگانی در دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران است.

* دانش آموخته دوره دکتری رشته اقتصاد دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران.

seyedalirezaalavi12@gmail.com

** استادیار گروه اقتصاد دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران.

k.peykarjou@srbiau.ac.ir

*** استاد گروه اقتصاد دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران.

k-kiani@srbiau.ac.ir

**** دانشیار گروه اقتصاد دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران.

torabi@srta.ac.ir

۱. مقدمه

سیاست مالی را می‌توان به سیاست‌های اطلاق کرد که از طریق ابزارهایی مانند هزینه‌های دولت و مالیات‌ها به دنبال دسترسی به اهداف اقتصادی است؛ به عبارت دیگر سیاست مالی بخشی از سیاست‌های مدیریت تقاضا است که از سوی دولت اجرا می‌شود. بر اساس این تعریف، جریان پرداخت‌ها و دریافت‌های دولت که در قالب مخارج و درآمدهای بودجه‌ای آشکار می‌شود، متغیرهای اصلی سیاست مالی دولت را تشکیل می‌دهند (ابونوری و همکاران، ۱۳۸۹). ارتباط بین سیاست‌های مالی و رشد اقتصادی همواره مورد توجه اقتصاددانان بوده است و این بررسی این ارتباط بعد از ارائه نظریات کینز بیشتر مورد توجه قرار گرفته است. قبل از ارائه نظر کینز فرض بر این بود که سیاست‌های مالی به دلیل انعطاف‌پذیری کامل قیمت‌ها و منحنی عرضه عمودی اثر معناداری بر رشد اقتصادی ندارد اما کینز در شرایط چسبندگی قیمت‌ها نشان داد که سیاست‌های مالی می‌تواند از طریق اثرگذاری بر روی تقاضای کل، رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهد. در ادامه نظریات نئوکلاسیک‌ها بیان کردند که اثرگذاری سیاست‌های مالی بر متغیرهای کلان اقتصادی به چگونگی تأمین مالی آن بستگی دارد (خدایی و همکاران، ۱۳۹۷؛ دهقان شبانی، ۱۳۹۶). بررسی دیدگاه‌های اقتصادی مختلف نشان می‌دهد که نظریه یکسانی در مورد اثرگذاری سیاست مالی دولت بر رشد اقتصادی وجود نداشته و برخی از نظریات مانند کینزین‌ها معتقد به اثرگذاری سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی بوده و در بعضی از نظریات مانند کلاسیک‌ها نیز این مورد رد می‌شود. از طرف دیگر بعضی از دیدگاه‌های اقتصادی مانند نئوکلاسیک‌ها نیز اثرگذاری سیاست اقتصادی را تابعی از شرایط اعمال این سیاست می‌دانند. از طرف دیگر اغلب اقدام‌های مالی اتخاذ شده توسط دولت‌ها به نتایج اقتصادی متفاوتی در کشورهای مختلف منجر شده است. در مطالعات تجربی نیز اتفاق نظری در مورد آثار سیاست‌های مالی دولت بر رشد اقتصادی وجود نداشته و مطالعات مختلف بیانگر آثار متفاوتی از سیاست مالی بر متغیرهای کلان اقتصادی هستند. همه این

موارد نشان می‌دهد که بررسی آثار سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی ایران می‌تواند با توجه به الگو و همچنین متغیر در نظر گرفته شده، آثار متفاوتی را نتیجه دهد. مطالعات تجربی اخیر نشان می‌دهند که تفاوت قابل توجهی بین اندازه ضریب فزاینده مالی با توجه به موقعیت کشور در چرخه تجاری وجود دارد. این مطالعات تأیید می‌کنند که انتقال اثرات مالی به فعالیت اقتصادی در زمان رکود بسیار بزرگ‌تر از زمان رونق اقتصادی است، چنانکه این مسئله در مقاله بلانچارد و لی^۱ (۲۰۱۳) به‌طور تجربی به اثبات رسید (منسینجر^۲ و دیگران^۳، ۲۰۱۷). پرووتی^۴ (۱۹۹۹) نیز یک الگوی نظری و شواهد تجربی ارائه می‌دهد تا نشان دهد که تأثیر سیاست‌های مالی به شرایط اولیه بستگی دارد. او ابتدا یک الگوی ساده را ارائه می‌دهد که در آن شوک‌های مخارج دولت در «مواقع عادی» با مصرف خصوصی ارتباط مستقیمی دارند، اما در «مواقع بد» با آن‌ها همبستگی منفی دارند؛ بنابراین می‌توان گفت علاوه بر اینکه چگونگی اثرگذاری سیاست مالی بر رشد اقتصادی مورد تردید قرار دارد، بررسی آثار نامتقارن نیز مورد بررسی محققان اقتصادی قرار گرفته است.

بر اساس آنچه بیان شد، هدف این مطالعه بررسی آثار نامتقارن سیاست پولی بر رشد اقتصادی در ایران است؛ به عبارت دیگر سؤال اصلی مطالعه این است که آیا سیاست‌های مالی در ایران آثار نامتقارن بر رشد اقتصادی داشته است یا خیر؟ در این راستا این مقاله در شش بخش کلی ارائه شده است. در ادامه و پس از بیان مقدمه به بررسی مبانی نظری تحقیق پرداخته می‌شود؛ بخش سوم این مقاله در دو بخش مطالعات داخلی و خارجی به بررسی پیشینه پژوهش می‌پردازد و در بخش چهارم الگوی تحقیق و همچنین روش‌شناسی مطالعه ارائه خواهد شد. بخش ششم این مطالعه به ارائه نتایج حاصل از برآورد الگوی تحقیق پرداخته و در بخش پایانی نیز با ارائه خلاصه به بیان پیشنهادها

-
1. Blanchard and Leigh
 2. Mencinger
 3. Mencinger et al.
 4. Perotti

تحقیق پرداخته خواهد شد.

۲. مبانی نظری

هدف اصلی سیاست‌های اقتصاد کلان، دستیابی به رشد اقتصادی پایدار در بستر ثبات قیمت و تراز حساب‌های خارجی قابل پرداخت است. اثر نهایی اقدامات در هر یک از این بخش‌ها به این بستگی دارد که سیاست‌ها در هر منطقه بر چه کسانی تأثیرگذارند. بدون هماهنگی سیاست‌های کارآمد، بی‌ثباتی مالی می‌تواند منجر به نرخ بهره بالا، فشار نرخ ارز، تورم سریع و تأثیر نامطلوب بر رشد اقتصادی شود. درعین حال، سیاست‌های مالی نیز توسط سازمان‌های رسمی مختلف، هر کدام با اهداف، منابع، محدودیت‌ها و انگیزه‌های خود طراحی شده و اجرا می‌شوند (لامبرتینی و راوولی^۱، ۲۰۰۵). سیاست مالی را می‌توان تغییرات، تنظیم و کنترل آگاهانه ترکیب و زمان‌بندی درآمدها و هزینه‌های دولتی برای نائل شدن به هدف‌های اقتصادی مطلوب تعریف کرد. سه ابزار عمده سیاست مالی مالیات‌ها (درآمدهای دولت)، هزینه دولت و پرداخت‌های انتقالی هستند (هاشمی دیزج، ۱۳۹۱). سیاست مالی به‌ویژه در کشورهای در حال توسعه، می‌تواند نقش مهمی را ایفا کنند و زمینه‌ساز تشکیل سرمایه، رشد اقتصادی، ثبات، ایجاد اشتغال کامل، تجهیز منابع، ایجاد عدالت و تخصیص مجدد منابع شود (فلاحی و همکاران، ۱۳۸۸). علی‌رغم ادبیات گسترده درباره تأثیر سیاست پولی بر فعالیت اقتصادی، سیاست‌های مالی کم‌تر مورد توجه قرار گرفته و اهمیت آن برای تثبیت اقتصادی به‌طور معمول مورد غفلت واقع شده است. با این حال، آشفتگی مالی اخیر، علاقه آکادمیک، بانکداران مرکزی و دولت‌ها را به نقش سیاست‌های مالی احیا کرده است (بی و همکاران^۲، ۲۰۱۳؛ مورتو و اونو^۳، ۲۰۱۵).

اولین اثر سیاست‌های مالی، تغییر تقاضای کل کالاها و خدمات است. سیاست مالی

1. Lambertini and Rovelli
2. Bi et al.
3. Murota and Ono

انبساطی، تقاضای کل را از یکی از دو مسیر افزایش می‌دهد. اگر دولت خریدهای خود را زیاد کند، اما مالیات‌ها را ثابت نگه دارد، مستقیماً تقاضا را بالا خواهد برد. در صورتی که دولت مالیات‌ها را کاهش داده یا پرداخت‌های انتقالی را زیاد کند، درآمد قابل‌تصرف خانوارها افزایش می‌یابد و آن‌ها مخارج بیشتری را به مصرف خود اختصاص می‌دهند. این افزایش مصرف به‌نوبه خود تقاضای کل را بالا خواهد برد. یکی از این کانال‌های تأثیرگذار انتقال اثر سیاست مالی بر فعالیت اقتصادی، می‌تواند بخش مالی اقتصاد باشد. گرچه هرگونه رکود یا رونق در بازارهای مالی با تغییرات فراوانی در متغیرها، سیاست‌ها و تصمیمات اقتصادی همراه است اما به‌طور متقابل سیاست‌گذاری‌ها و تصمیمات کلان اقتصادی نیز، به‌ویژه سیاست‌های پولی و مالی می‌تواند بر بخش مالی اقتصاد تأثیرگذار باشد و از طرفی به‌کارگیری نامناسب این سیاست‌ها می‌تواند در عملکرد اقتصاد به‌ویژه بازارهای مالی اختلال ایجاد نماید. به همین جهت تلاش برای ایجاد انضباط مالی در دولت و پرهیز از اعمال سیاست‌های مالی غیرمنتظره و پیش‌بینی‌نشده از اهمیت زیادی در بخش مالی اقتصاد برخوردار است (سلمانی بی‌شک و همکاران، ۱۳۹۴).

لوین^۱ (۱۹۹۳) در زمینه چگونگی تأثیرگذاری مالیات‌ها بر رابطه بازارهای مالی و رشد اقتصادی، معتقد است که افزایش مالیات‌ها دو اثر مستقیم و غیر مستقیم بر رشد اقتصادی دارد. از یک سو، سیاست‌های مالیاتی به‌طور مستقیم رشد اقتصادی را از طریق تغییر انگیزه‌های سرمایه‌گذاری و انباشت سرمایه تحت تأثیر می‌دهد و از سوی دیگر، به‌طور غیر مستقیم از طریق تغییر انگیزه‌های قراردادهای مالی (در بازارهای مالی) رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار خواهد داد (مانی، ۱۳۸۸).

ارتباط میان مخارج دولت و رشد اقتصادی نیز در نظریه‌های اقتصادی مورد توافق قطعی اقتصاددانان نیست. با این حال انتظار می‌رود که دولت با ایجاد زیرساخت‌های لازم و ارائه مطلوب و کارآمد خدمات پایه به رشد اقتصادی کمک نماید. تجربه کشورهای در

1. Levine

حال توسعه و توسعه یافته نشان می‌دهد که افزایش بیش از حد مخارج دولت در اقتصاد موجب تأثیرگذاری منفی بر رشد اقتصادی خواهد داشت (گلمرادی و انجم شعاع، ۱۳۹۴). برنهایم^۱ (۱۹۸۹) یک رویکرد کینزی را توصیف کرد که کسری بودجه از طریق اثرات تکاثری که منجر به پس انداز بالاتر می‌شود، تقاضا برای پول را افزایش می‌دهد و باعث تحریک سرمایه‌گذاری می‌شود و رشد اقتصادی را به صورت مثبتی تحت تأثیر قرار می‌دهد. بنابراین کسری بودجه اثرات مطلوبی بر عملکرد کلی اقتصاد دارد و کسری بودجه در زمان و روش مناسب برای اقتصاد ضروری است (زوتا و بریشا،^۲ ۲۰۱۶). در مقابل، اقتصاددان نئوکلاسیک ادعا می‌کنند که کسری بودجه رابطه معکوسی با رشد اقتصادی دارد. از نظر نئوکلاسیک‌ها، سرمایه‌گذاری خصوصی با کسری بودجه کاهش می‌یابد و در نتیجه تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد (برنهایم ۱۹۸۹).

۳. پیشینه تحقیق

۳-۱. مطالعات خارجی

فاطمیما و همکاران^۳ (۲۰۱۲) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر کسری بودجه دولت بر رشد اقتصادی پاکستان طی دوره زمانی ۱۹۸۷-۲۰۰۹ با روش خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی (ARDL) پرداختند. نتایج این مطالعه نشان داد که کسری بودجه، رشد اقتصادی پاکستان را به‌طور منفی و معناداری تحت تأثیر قرار می‌دهد. در توجیه این رابطه عواملی مانند، دامنه اندک پایه مالیاتی، سیستم مالیاتی بی‌کشش، قوانین مالیاتی پیچیده، بی‌ثباتی قیمت‌ها، بی‌ثباتی سیاسی بیان شده است. عبدالرحمان^۴ (۲۰۱۲) نیز در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر کسری بودجه بر رشد اقتصادی با استفاده از روش ARDL طی دوره زمانی ۲۰۰۰-۲۰۱۱ در مالزی پرداخت. نتایج این مطالعه نشان داد که ارتباطی مثبت بین

-
1. Bernheim
 2. Zota and Berisha
 3. Fatima et al
 4. Abd Rahman

مخارج مولد دولت و رشد اقتصادی برقرار است. رمضان و همکاران^۱ (۲۰۱۳) به بررسی تأثیر کسری بودجه بر رشد اقتصادی در پاکستان با استفاده از داده‌های سری زمانی طی دوره زمانی ۱۹۸۰-۲۰۱۰ پرداختند. نتایج این مطالعه نشان داد که ارتباطی غیرخطی بین رشد اقتصادی و کسری بودجه برقرار است. همچنین منحنی توزیع کسری بودجه دارای چولگی بوده است.

چیگبو و پیتر^۲ (۲۰۱۴) با استفاده از داده‌های سری زمانی طی سال‌های ۲۰۱۲-۱۹۹۴ اثر درآمد مالیات بر ارزش‌افزوده کشور نیجریه را بر رشد اقتصادی مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاصل از تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که با اینکه برآورد OLS اولیه اثر مثبت مالیات بر ارزش‌افزوده را بر رشد اقتصادی نشان می‌دهد اما آزمون انگل گرنجر حاکی از آن است که رابطه بین رشد اقتصادی و مالیات بر ارزش‌افزوده رگرسیونی کاذب است و رابطه‌ای بین این دو متغیر وجود ندارد.

کریستوفر بیولسی (۲۰۱۷) اثرات غیرخطی سیاست مالی بر ادوار تجاری را بررسی کرده است. در این تحقیق واکنش به تکانه‌های تولید واقعی و مخارج واقعی دولت نسبت به شوک وارده به مخارج نظامی و همچنین واکنش تولید واقعی و درآمد مالیاتی واقعی نسبت به شوک وارده روی مالیات‌ها تخمین زده شده است و در هر دو مورد برای غیرخطی بودن در اثرات، مطابق با اینکه آیا نرخ بیکاری بالا یا پایین است یک ارزش آستانه‌ای داده شده در نظر گرفته شده است. نتایج این تحقیق دلالت بر این دارد که افزایش نرخ بیکاری آستانه‌ای به صورت فزاینده منجر به یک ضریب فزاینده بالاتر بر روی مخارج دولت در شرایط بد جهانی می‌گردد، گرچه به طور معناداری بزرگ‌تر از یک نیست. نتایج روی تغییرات مالیات به علت ابزار ارتباطی ضعیف‌تر شوک‌های مالیاتی برون‌زا، دقیقاً کمتر تخمین زده می‌شوند. لطیف و میشر^۳ (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای به بررسی اثرات نامتقارن

1. Ramzan et al
2. Chigbu and Peter
3. Abdel-Latif and Mishra

سیاست مالی بر رشد اقتصادی در مصر طی دوره زمانی ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۳ با رویکرد ARDL غیرخطی پرداخت. نتایج این مطالعه بیانگر وجود یک رابطه نامتقارن و غیرخطی بین سیاست مالی و رشد اقتصادی در مصر طی دوره زمانی مورد مطالعه بود.

۲-۳. مطالعات داخلی

تاری و ستاری (۱۳۸۴) در مطالعه‌ای تأثیر مخارج دولتی و مالیات‌ها بر رشد اقتصادی کشورهای عضو اوپک و تأثیر متغیرهایی از قبیل مخارج دولت، مالیات‌ها، قیمت نفت و رشد نیروی انسانی بر رشد اقتصادی را با استفاده از تکنیک پانل دیتا در کشورهای عضو اوپک در دوره زمانی ۱۹۹۸-۱۹۷۰ را مورد بررسی قرار دادند. نتایج این مطالعه نشان داد که درآمدهای مالیاتی اثر مثبتی بر رشد اقتصادی کشورهای مورد مطالعه در سطح معناداری ۱۰ درصد داشته است. بر اساس سایر نتایج این مطالعه رشد سرمایه انسانی، مخارج دولت و قیمت نفت اثری مثبت و معنادار در سطح ۱ درصد خطا داشته است

غفاری فرد و صادقی شاهدانی (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای به بررسی اثر تمرکززدایی مالی (درآمد مالیاتی) بر رشد اقتصادی استان‌ها مختلف ایران طی دوره زمانی ۱۳۸۶-۱۳۷۹ به روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته پرداختند. نتایج تجربی مطالعه نشان داد که بین تمرکززدایی از اعتبارات عمرانی ملی و تمرکززدایی از اعتبارات عمرانی تخصیصی به استان و رشد اقتصادی استان‌ها یک رابطه خطی مثبت وجود دارد به نحوی که با افزایش یک درصد در تمرکززدایی مالی، رشد اقتصادی استان‌ها تا ۰/۶ درصد افزایش می‌یابد اما بین تمرکززدایی درآمدی و رشد اقتصادی استان‌ها، یک رابطه غیرخطی برقرار است. اگر تمرکززدایی درآمدی در استان‌ها تا سطح ۸۵ درصد افزایش یابد، می‌توان رشد اقتصادی استان‌ها را افزایش داد.

جعفری صمیمی و همکاران (۱۳۹۳) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر نامتقارن کسری بودجه بر رشد اقتصادی ایران با استفاده از الگوی رگرسیون انتقال ملایم (STR) طی دوره

۱۳۸۹-۱۳۶۹ پرداختند. نتایج حاصل از این مطالعه نشان داده که کسری بودجه در قالب یک ساختار دو رژیمی بر رشد اقتصادی ایران اثر گذاشته است؛ به نحوی که در دامنه‌های رکودی اقتصاد (رشد اقتصادی کم‌تر از ۳/۳۷ درصدی) سهم بزرگ‌تر کسری بودجه از تولید ناخالص داخلی، همگام با دیدگاه کینزی، اثر مثبت بر رشد اقتصادی و در دامنه‌های رونق اقتصاد (رشد اقتصادی بیشتر از ۳/۳۷ درصدی) همگام با دیدگاه نئوکلاسیکی، اثر منفی بر رشد اقتصادی داشته است.

خدایی و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای به بررسی اثرات سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی در اقتصاد ایران با استفاده از الگوهای حالت-فضای دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۳۶۷ پرداختند. بر اساس نتایج تحقیق اثر سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی ایران در کل دوره مورد بررسی، مثبت است و افزایش سرمایه‌گذاری زمینه‌ساز افزایش نرخ رشد اقتصادی است. همچنین اثرات مثبت سیاست‌های مالی بر نرخ ارز غیررسمی در طول زمان افزایش یافته است. به علاوه اثر سیاست مالی بر تورم در اقتصاد ایران مثبت است، به طوری که اثرات افزایشی فوق در دوره‌های رونق اقتصادی بیشتر است. در نهایت اینکه اثر سیاست‌های مالی دولت بر مخارج بخش خصوصی منفی است. نتایج تحقیق حاضر بیانگر تغییر روابط بین متغیرهای الگو در طول زمان است به طوری که شرایط حاکم بر اقتصاد کشور در نحوه اثرگذاری متغیرهای الگو بر یکدیگر اثرگذار است.

دلالی اصفهانی و محمدی مطلق (۱۳۹۸) در مطالعه‌ای به بررسی تحلیل تأثیر سیاست‌های مالی توزیعی بین نسلی بر رشد اقتصادی ایران طی سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۷۶ پرداختند. نتایج به دست آمده در رابطه با تأثیر سیاست‌های مالی توزیعی بر رشد اقتصاد دارای دو حالت متفاوت است. حالت اول وقتی که نرخ هموار کننده مصرف کمتر از یک است، در این وضعیت با اعمال سیاست‌های مالی توزیعی به نفع گروه سنی جوان، اقتصاد با کاهش رشد اقتصادی مواجه می‌گردد و حالت دوم زمانی اتفاق می‌افتد که نرخ هموار کننده مصرف بیشتر از یک است در این وضعیت اعمال سیاست‌های مالی توزیعی مذکور باعث افزایش رشد اقتصادی در ایران خواهد شد. همچنین افزایش نرخ رجحان زمانی و

نرخ استهلاک در دو حالت یاد شده دارای نتایج یکسانی بوده و کاهش رشد اقتصادی را در بر خواهد داشت.

بر اساس مطالعات انجام گرفته به نظر می‌رسد که شواهد تجربی پیرامون رابطه بین سیاست مالی و رشد اقتصادی جهت‌گیری یکسانی ندارند و اظهار یک رابطه جامع بین این دو متغیر، بر اساس این مطالعات امکان‌پذیر نیست. آنچه می‌توان بیان نمود این است که رابطه بین سیاست مالی بودجه و رشد اقتصادی تابع شرایط اقتصادی و چگونگی تأمین مالی آن و وضعیت اقتصاد کلان در دوره‌ی زمانی مربوطه خواهد بود. از این‌رو، شناخت چگونگی روابط دقیق بین کسری بودجه و رشد اقتصادی در هر اقتصادی مستلزم انجام مطالعات تجربی است. بررسی مطالعات پیشین نشان می‌دهد که آثار نامتقارن سیاست مالی بر رشد اقتصادی ایران کمتر مورد توجه محققان اقتصادی قرار گرفته و از طرف دیگر مطالعه‌ای که در چارچوب الگوهای چندکی به بررسی این موضوع بپردازد، یافت نشده است. از این‌رو در مطالعه حاضر به بررسی آثار نامتقارن سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی ایران پرداخته می‌شود.

۳. ارائه الگو و روش تجزیه و تحلیل

مطالعات اخیر عمدتاً از روش‌های مرسوم (مانند حداقل مربعات معمولی^۱، متغیرهای ابزاری^۲ و روش گشتاورهای تعمیم‌یافته^۳) استفاده کرده‌اند که میانگین تأثیر متغیرهای توضیحی را در کل توزیع متغیر وابسته توضیح می‌دهد. در این مطالعه برای بررسی تأثیرات نامتقارن سیاست مالی بر رشد اقتصادی، از روش رگرسیون چندکی استفاده خواهد شد که نخستین بار توسط کوینکر و باست^۴ (۱۹۷۴) معرفی شد و در مطالعات بعدی توسط کوینکر و هالوک^۵ (۲۰۰۱) توسعه داده شد. این روش به تدریج به روشی جامعی برای

-
1. Ordinary Least Squares
 2. Instrumental Variables
 3. Generalized Method of Moments
 4. Koenker and Bassett
 5. Koenker and Hallock

تجزیه تحلیل آماری الگوهای خطی و غیرخطی متغیر پاسخ، در زمینه‌های مختلف تبدیل گردید. انگیزه اصلی به‌کارگیری رگرسیون چندکی این است که با نگاهی دقیق و جامع در ارزیابی متغیر پاسخ، الگویی ارائه شود تا امکان دخالت متغیرهای مستقل، نه تنها در مرکز ثقل داده‌ها، بلکه در تمام قسمت‌های توزیع به‌ویژه در دنباله‌های ابتدایی و انتهایی فراهم گردد. همچنین این روش محدودیت مفروضات رگرسیون معمولی، واریانس ناهمسانی و حضور تأثیرگذار داده‌های پرت در برآورد ضرایب پایدار را ندارد. این روش در برآورد عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی دو مزیت اصلی دارد. در مقایسه با رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) نسبت به داده‌های پرت و توزیع غیر نرمال قوی‌تر است و همچنین برآورد اثر عوامل مؤثر در نقاط مختلف توزیع رشد اقتصادی امکان‌پذیر می‌کند (کوینر و هالوک، ۲۰۰۱).

در این مطالعه برای بررسی اثر سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی در چارچوب الگوی چندکی از الگو پیشنهاد شده توسط سلما سلیمانی (۲۰۱۶) و کریستوفر بیولسی (۲۰۱۷) بهره گرفته شده است. ضمن اینکه متغیرهای سرمایه‌گذاری، نرخ تورم، درجه باز بودن اقتصاد از جمله متغیرهای مؤثر بر رشد اقتصادی بوده که در مطالعات مختلف مورد تأکید قرار گرفته است. متغیرهای مخارج دولت و درآمدهای مالیاتی نیز به عنوان متغیرهای نشان دهنده سیاست مالی مورد استفاده قرار گرفته است. لذا در این تحقیق الگوی رگرسیون چندکی را می‌توان به صورت رابطه (۱) نشان داد:

$$q \left(\frac{LGDP_t}{\Omega_t} \right) = \theta_{0t} + \theta_{1t}LGE_{it} + \theta_{2t}LTAX_{it} + \theta_{3t}BD_{it} + \theta_{4t}INF_{it} + \theta_{5t}LINV_{it} + \theta_{6t}DT_{it} + \mu_{it} \quad (1)$$

در رگرسیون فوق: LGDP لگاریتم تولید ناخالص داخلی، BD نسبت کسری بودجه عمومی به GDP، LGE لگاریتم مخارج جاری دولت؛ LINV نیز لگاریتم سرمایه‌گذاری کل؛ LTAX لگاریتم درآمد مالیاتی، DT درجه باز بودن تجاری (نسبت مجموع صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی هر کشور) و INF نیز نرخ تورم است. در رابطه (۱)،

$q \left(\frac{GDP_t}{\Omega_t} \right)$ چندک شرطی^۱ GDP است و Ω_t شامل اطلاعات مورد در زمان t است. رابطه (۱) را می‌توان به صورت رابطه (۲) بازنویسی کرد:

$$GDP_{it} = +X_{it}\theta_t + \varepsilon_{it} \quad (۲)$$

در رابطه (۲)، X نماینده طیفی از متغیرهای مؤثر بر رشد اقتصادی است. برخلاف روش OLS که بر حداقل کردن مجموع مربعات باقیمانده‌ها استوار است، در روش چندکی در آن بر خلاف رگرسیون خطی که هدف تخمین میانگین متغیر وابسته است، یک یا چند چندک متغیر وابسته محاسبه می‌شود و از حداقل نمودن مجموع قدرمطلق باقیمانده‌های موزون برای برآورد پارامتر الگو استفاده می‌شود (کوینکر و ماجادو، ۱۹۹۹) که اگر چندک برابر ۰/۵ باشد، رگرسیون خطی، میانه را تخمین خواهد زد و تابع به مجموع قدر مطلق تفاضل پیش‌بینی و متغیر وابسته تغییر شکل می‌یابد و به آن روش حداقل قدر مطلق انحرافات^۲ (LAD) نیز گفته می‌شود. کلیه داده‌های مورد مطالعه در این تحقیق از بانک مرکزی ایران و مرکز آمار ایران و طی دوره زمانی ۱۳۶۷-۱۳۹۵ به صورت فصلی گردآوری شده است.

۴. نتایج برآورد

با توجه به این که رگرسیون چندکی انواع مختلف دارد، در این مطالعه به منظور برآورد الگوی اصلی به برآورد الگوهای مختلف رگرسیون چندکی پرداخته شد و نتایج نشان داد که رگرسیون چندکی بصورت پنج بخشی برآورد شود. نتایج برآورد الگو با استفاده از روش چندکی ارائه شده است:

-
1. Conditional Quantile
 2. Least Absolute Deviations

جدول (۱). نتایج برآورد الگو

متغیر / کوانتایل	Q20	Q40	Q50	Q60	Q80
درآمدهای مالیاتی	۰/۱۲ (۷/۱۴)	۰/۱۰۵ (۶/۵۴)	۰/۱۰۰ (۵/۱۶)	۰/۰۹۵ (۴/۱۷)	۰/۱۰۹ (۴/۸۲)
لگاریتم سرمایه‌گذاری	۰/۱۸۵ (۲/۲۲)	۰/۲۷۶ (۳/۷۱)	۰/۲۷۵ (۳/۵۴)	۰/۳۲۱ (۴/۲۱)	۰/۲۶۶ (۳/۹۵)
نرخ تورم	-۰/۰۰۴۹ (-۱/۸۳)	-۰/۰۰۸۴ (-۳/۴۶)	-۰/۰۰۷۰۹ (-۳/۰۷)	-۰/۰۰۶۴ (-۲/۶۳)	-۰/۰۰۵۸ (-۲/۱۷)
لگاریتم مخارج جاری دولت	۰/۰۴۱ (۴/۸۰)	۰/۰۲۸ (۳/۴۳)	۰/۰۲۲ (۲/۷۸)	-۰/۰۴۷ (-۶/۵۵)	-۰/۰۵۸ (-۹/۹۹)
درجه باز بودن	۰/۴۰۷ (۴/۰۳)	۰/۲۴۶ (۲/۱۹)	۰/۱۴۹ (۱/۹۴)	۰/۱۴۸ (۹/۲۶)	۰/۱۴۰ (۸/۵۳)
کسری دولت	-۰/۰۰۰۸۳۹ (-۳/۲۰)	-۰/۰۰۰۴۷۹ (-۲/۰۲)	-۰/۰۰۰۳۲۵ (-۱/۲۵)	۰/۰۰۰۱۸۸ (-۷/۵)	۰/۰۰۰۱۴۷ (-۸/۵)
جمله ثابت	۸/۷۹ (۱۰/۷۷)	۸/۱۳ (۱۱/۲۰)	۸/۳۲ (۱۰/۲۰)	۸/۶۱ (۱۰/۰۵)	۹/۲۷ (۱۲/۴۸)

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج برآوردی، تأثیر مالیات بر رشد اقتصادی، اگرچه اندک، اما مثبت و معنادار بوده است. البته با توجه چندک‌های برآوردی، در مقادیر بالای رشد اقتصادی، تأثیر مالیات بر رشد اقتصادی، اندکی کم‌تر شده است (در چندک‌های ۲۰، ۴۰، ۶۰ و ۸۰ به ضرایب به ترتیب ۰/۱۲، ۰/۱۰۵، ۰/۰۹۵ و ۰/۱۰۹ بوده است). این نتایج نشان می‌دهد که تغییرهای دائمی در متغیرهایی مانند مالیات‌ها که به صورت بالقوه تحت تأثیر سیاست‌های دولت قرار دارند، می‌تواند تغییرهای دائمی در نرخ رشد اقتصادی ایجاد نماید. از طرف دیگر مخارج جاری دولت نیز در دهک‌های پایین اثر مثبت و در دهک‌های بالا اثر منفی و معناداری بر رشد اقتصادی ایران داشته است؛ به عبارت دیگر با افزایش درآمدهای مالیاتی دولت، امکان بهبود زیرساخت‌های در سطح کشور و همچنین مخارج سرمایه‌گذاری و جاری دولت افزایش یافته و از این طریق باعث شده که رشد اقتصادی افزایش پیدا کند.

براساس سایر نتایج در چندک‌های پائین رشد اقتصادی، تأثیر مخارج مصرفی دولت بر رشد اقتصادی مثبت بوده است؛ اما در چندک‌های بالا و نرخ‌های رشد بالا، تأثیر مخارج مصرفی بر رشد اقتصادی منفی و معنادار بوده است. این نتایج بیان‌گر این است که در نرخ‌های پائین رشد اقتصادی، مخارج دولتی به عنوان یکی از عناصر تزریقات (در تابع درآمد ملی)، عاملی در جهت تعیین سطح تقاضای کل و در پی آن، سطح تعادل درآمد ملی است؛ اما به تدریج و در مقادیر بالای رشد اقتصادی، مخارج مصرفی دولت از منظر کارایی و بهره‌وری در سطح پائینی قرار خواهد گرفت و تأثیرات منفی بر رشد خواهد گذاشت.

براساس سایر نتایج این مطالعه، تأثیر سرمایه‌گذاری بر رشد اقتصادی مثبت بوده است. همچنین نتایج نشان دادند که در مقادیر بالا و پایین تورم، نسبت به مقادیر میانی تأثیر تورم بر رشد اقتصادی کم‌تر بوده است. از طرف دیگر اثر تجارت خارجی بر رشد اقتصادی نیز مثبت و معنادار بوده است. البته در چندک‌های بالا این تأثیر نسبت به چندک‌های پائین رشد اقتصادی کم‌تر بوده است. نتایج همچنین نشان دادند که تأثیر کسری بودجه بر رشد اقتصادی در نرخ‌های پائین رشد اقتصادی منفی بوده است و در نرخ‌های بالای رشد اقتصادی این تأثیر مثبت و معنادار بوده است.

در ادامه از طریق آزمون نیووی و پاول^۱ (۱۹۸۷) تقارن برای چندک‌های مورد بررسی، در جدول (۲) محاسبه شده است. برای انتخاب چندکها در این حالت نیز الگوهای مختلف برآورد و در نتیجه آن بهترین الگوی برآوردی انتخاب شد. همان‌طور که نتایج جدول زیر نشان می‌دهد، درآمدهای مالیاتی و مخارج دولت اثر نامتقارن بر رشد اقتصادی ایران نداشته است و از این‌رو می‌توان گفت که سیاست‌های مالی دولت در ایران بر رشد اقتصادی ایران آثار نامتقارن ندارد.

1. Newey and Powel

جدول (۲). نتایج تقارن برای چندک‌های مورد بررسی

متغیر	تقارن بین کوانتایل‌ها	آماره	احتمال
درآمدهای مالیاتی	۰/۱۲۵- ۰/۸۷۵	۰/۰۱۳۹	۰/۷۰۶
	۰/۲۵- ۰/۷۵	۰/۰۱۰۹	۰/۷۰۳
	۰/۳۷۵- ۰/۶۲۵	۰/۰۰۳۲	۰/۸۷۰
لگاریتم سرمایه‌گذاری کل	۰/۱۲۵- ۰/۸۷۵	-۰/۰۸۴	۰/۵۶
	۰/۲۵- ۰/۷۵	-۰/۰۳۸	۰/۷۳
	۰/۳۷۵- ۰/۶۲۵	۰/۰۲۱۵	۰/۷۸
نرخ تورم	۰/۱۲۵- ۰/۸۷۵	-۰/۰۰۴۵	۰/۳۳
	۰/۲۵- ۰/۷۵	۰/۰۰۱۲	۰/۷۴
	۰/۳۷۵- ۰/۶۲۵	۰/۰۰۱۲	۰/۶۱
لگاریتم مخارج جاری	۰/۱۲۵- ۰/۸۷۵	-۰/۰۴۶	۰/۷۵
	۰/۲۵- ۰/۷۵	-۰/۰۲۳	۰/۸۴
	۰/۳۷۵- ۰/۶۲۵	-۰/۰۴۶	۰/۵۸
آزادی تجاری	۰/۱۲۵- ۰/۸۷۵	۰/۱۴۳	۰/۵۸
	۰/۲۵- ۰/۷۵	۰/۱۷۰	۰/۴۲
	۰/۳۷۵- ۰/۶۲۵	۰/۱۴۰	۰/۳۵
کسری بودجه دولت	۰/۱۲۵- ۰/۸۷۵	-۰/۰۰۰۲۳۸	۰/۰۰۰
	۰/۲۵- ۰/۷۵	-۰/۰۰۰۲۵۸	۰/۰۰۹
	۰/۳۷۵- ۰/۶۲۵	-۰/۰۰۰۱۴۶	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

۵) نتیجه‌گیری و پیشنهادات

بررسی دیدگاه‌های اقتصادی مختلف نشان می‌دهد که نظریه یکسانی در مورد اثرگذاری سیاست مالی دولت بر رشد اقتصادی وجود نداشته و برخی از نظریات مانند کینزین‌ها معتقد به اثرگذاری سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی بوده و در بعضی از نظریات مانند کلاسیک‌ها نیز این مورد رد می‌شود. از طرف دیگر بعضی از دیدگاه‌های اقتصادی مانند نئوکلاسیک‌ها نیز اثرگذاری سیاست اقتصادی را تابعی از شرایط اعمال این سیاست می‌دانند. از طرف دیگر اغلب اقدام‌های مالی اتخاذ شده توسط دولت‌ها به نتایج اقتصادی متفاوتی در کشورهای مختلف منجر شده است. در مطالعات تجربی نیز اتفاق نظری در

مورد آثار سیاست‌های مالی دولت بر رشد اقتصادی وجود نداشته و مطالعات مختلف بیانگر آثار متفاوتی از سیاست مالی بر متغیرهای کلان اقتصادی هستند. همه این موارد نشان می‌دهد که بررسی آثار سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی ایران می‌تواند با توجه به الگو و همچنین متغیر در نظر گرفته شده، آثار متفاوتی را نتیجه دهد. از این‌رو هدف این مطالعه بررسی اثرات نامتقارن سیاست مالی بر رشد اقتصادی در ایران با رویکرد رگرسیون چندکی طی دوره زمانی ۱۳۶۷-۱۳۹۵ بوده است.

نتایج این مطالعه نشان داد که درآمدهای مالیاتی دولت اثر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی ایران داشته و این درآمدها با ایجاد منابع مالی برای دولت، امکان بهبود زیرساخت‌ها و افزایش رشد اقتصادی را فراهم کرده است. از طرف دیگر مخارج دولت نیز اثر مثبت و معناداری در دهک‌های پایین و اثر منفی و معناداری در دهک‌های بالا بر رشد اقتصادی ایران داشته است. از طرف دیگر بررسی‌ها نشان دادند که اثر سیاست‌های مالی بر رشد اقتصادی در ایران نامتقارن نبوده است. بر اساس یافته‌های این تحقیق می‌توان گفت سیاست‌گذاران اقتصادی بایستی برای سیاست‌های مالی خود آثار متقارن را مورد توجه قرار دهند. از طرف دیگر همان‌طور که مشخص شد، مخارج دولت چه از نظر سرمایه‌گذاری و چه جاری می‌تواند با افزایش تقاضا رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهد و نتایج برآورد الگو نیز نشان داد که درآمدهای مالیاتی دولت می‌تواند اثر مثبت بر تقاضا داشته باشد. از این‌رو پیشنهاد می‌شود با توجه به ارتباط معکوس بین مخارج دولت بر رشد اقتصادی در وضعیت دهک‌های بالا و ارتباط مستقیم بین مخارج دولت بر رشد اقتصادی در وضعیت دهک‌های پایین این نتایج می‌توان نشان دهنده ماهیت ادواری مخارج دولتی در ایران باشد. به عبارتی دیگر وضعیت دهک‌های پایین مخارج دولتی، ممکن است رفتار اقتصاد به مانند نظریه استاندارد کینزی باشد. در عین حال به نظر می‌رسد در وضعیت دهک‌های بالا که در طی آن اقتصاد دچار تلاطم و آشفتگی است، رفتار اقتصادی بیشتر شبیه به نظریه نئوکلاسیکی است. بنابراین سیاست‌های مالی و مخارج

دولت در وضعیت دهک‌های (بالا و پایین)، باید با احتیاط طرح ریزی و اجرا شود. به عبارتی دیگر از آنجا که مطابق با نتایج تحقیق سیاست گذاران کلان اقتصادی لازم است قبل از اجرای سیاست مالی مخارج دولت در اقتصاد ایران به این نکته توجه کنند، که اولاً مخارج انبساطی تأثیر مثبت بر رشد اقتصاد دارد؛ اما مخارج انقباضی تأثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد. بنابراین ضرورت دارد در صورت اجرای سیاست‌های انقباضی، سیاست‌های مکمل برای جلوگیری از تأثیرات منفی آن بر رشد اقتصادی در نظر گرفته شود.

منابع

- Abd Rahman, N. H. (2012). The Relationship between Budget Deficit and Economic Growth from Malaysia's Perspective: an ARDL Approach. International Conference on Economics, Business Innovation IPEDR, IACSIT Press 38.
- Abdel-Latif, H. & Mishra, T. (2018). Asymmetric Growth Impact of Fiscal Policy: Evidence from Egypt (August 15, 2016). The Economic Research Forum (ERF) Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3091610>
- Abu Nouri, E. & Karimi Petanlar, S. & Mardani, M. (2010). The Effect of Fiscal Policy on Macroeconomic Variables in Iran: An Approach to Vector Autoregression. *Quarterly Journal of Economic Research*, 3, 117-143 (In Persian).
- Bernheim, B. (1989). A neoclassical perspective on budget deficits. *Journal of Economic Perspectives*, 3 (2), 55-72.
- Bertocco, G. (2008). Finance and development: Is Schumpeter's analysis still relevant? *Journal of Banking & Finance*, 32(6), 1161-1175.
- Bi, H., Leeper, E.M. & Leith, C. (2013). Uncertain fiscal consolidations. *Economics Journal*. 123 (566), F31-F63.
- Biolsi, Christopher, (2017). Nonlinear effects of fiscal policy over the business cycle. *Journal of Economic Dynamics & Control*, 78, 54-87.
- Cavallari, L., & Romano, S. (2017). Fiscal policy in Europe: the importance of making it predictable. *Econ. Model*. 60, 81-97.
- Conte, M.A. & Darrat, A. F. (1988). Economic growth and the expanding public sector: A reexamination. *The Review of Economics and Statistics*, 70(2), 322-330.
- Dalali Esfahani, R. & Mohammadi Motlagh, M. (2017). Analyzing the Impact of Intergenerational Distributive Fiscal Policies on Iran's Economic Growth, Fourth National Conference on Management, Accounting and

Economics with Emphasis on Regional and Global Marketing, Tehran, Shahid Beheshti University, (In Persian).

- Dar, A.A. & AmirKhalkhali, S. (2002). Government size, factor accumulation, and economic growth: Evidence from OECD countries. *Journal of Policy Modeling*, 24, 679-692.
- Dehghan, Z., & Shahnazi, R. (2016). The Short and Long Run Causality between Financial Development and Economic Growth in Iranian Provinces. *Journal of Economic Research*, 51(2), 385-411 (In Persian).
- Dejpsand, F. & Bukhara, R. (2016). Investigating the Relationship between Financial Development and Economic Growth in Iran Based on the Post-Keynesian Macroeconomic Model. *Financial Economics*, 34, 92-59.
- Easterly, W. & Rebelo, S. (1993). Fiscal policy and economic growth: An empirical investigation. *Journal of Monetary Economics*, 32, 417-458.
- Falahati, A., Almasi, M. & Aghaei, F. (2009). The Impact of Maliburti policies on economic income during the years 1973-2005. *Journal of Iranian Economic Research*, 6(11), 131-109 (In Persian).
- Fatima, G. Ahmed, M. & Ur Rehman, W. (2012). Consequential Effects of Budget Deficits on Economic Growth of Pakistan. *International Journal of Business and Social Sciences*, 3 (7), 203-208.
- Fölster, S. & Henrekson, M. (2001). Growth effects of government expenditure and taxation in rich countries. *European Economic Review*, 45, 1501-1520.
- Ghaffaryard, M. Sadeghi, M. (2013). Fiscal Decentralization Effectiveness on Economic Growth in Different Provinces of Iran. *Quarterly Journal of Planning and Budgeting*, 17(4), 3-23 (In Persian).
- Ghali, K. H. (1998). Government size and economic growth: Evidence from a multivariate cointegration analysis. *Applied Economics*, 31, 975-987.
- Goldsmith, R.W. (1969). *Financial structure and development*. New Haven, CT: Yale University Press.
- GolMoradi, H. & Anjomshoaa, S. (2015). Short Run and Long Run Effects of Inflation and Government Expenditure on Economic Growth in Iran. *Quarterly Journal of Fiscal and Economic Policies*, 3 (10), 89-108 (In Persian).
- Gurley, J.G. & Shaw, E.S. (1955). Financial aspects of economic development. *The American Economic Review*, 45(4), 515-538.
- Hashemi Dizaj, A. R. (2012). *Monetary and Fiscal Policy Book*. University Jihad Publications (In Persian).
- Hoomani Farahani, M., Shahbazi, K. & Faalju, H.M. (2018). The Effects of Financial Development on Value Added of Agriculture in D8 Countries. *Journal of Agriculture Economics Research*, 10(38), 135-154 (In Persian).
- Jafari samimi, A. & Montazeri, S. & Gerdabi, A. (2014). The Asymmetric Impact of Government Budget Deficits on Economic Growth in Iran:

- Application of Smooth Transition Regression (STR) Model. *Quarterly Journal of Applied Economic Studies of Iran*, 12, 128-111 (In Persian).
- Jalil, A., Feridun, M. & Ma, Y. (2010). Finance-growth nexus in China revisited: New evidence from principal components and ARDL bounds tests. *International Review of Economics & Finance*, 19(2), 189–195.
 - Kamran, M., Pajhvyan, J. & Mohammadi, T. (2009). Investigating the Impact of Taxes on the Relationship between Financial Markets and Economic Growth. *Journal of Economic Research*, 11(3), 13-37 (In Persian).
 - Kendall, J. (2012). Local financial development and growth. *Journal of Banking & Finance*, 36(5), 1548–1562.
 - Khalili Araghi, M. & Farzinvash, A. & sadri, H. (2019). The Impacts of Financial Development on Growth: TVP-FAVAR Model. *Quartely Journal of Economic Research*, 19 (3), 31-59 (In Persian).
 - Khodaei, M. & Jafari, M. & Fattahi, SH. (2018). The Effects of Fiscal Policy on Economic Growth in the Iranian Economy: The State-Space Models. *Quartely Journal of Economic Growth and Development Research*, 8(31), 79-92 (In Persian).
 - King, R. G. & Levine, R. (1993). Finance, entrepreneurship and growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 513–542.
 - Kiumars, SH. & Saeidpour, L. (2013). Threshold Effects of Financial Development on Economic Growth in D-8 Countries. *Quartely Journal of Economic Growth and Development Research*, 3(12), 38-21 (In Persian).
 - Koenker, R. & Bassett, Jr. (1978). *Regression Quantiles*. *Econometrica*, 46(1), 33-50.
 - Koenker, R. & Hallock, K. (2001). Quantile Regression. *Journal of Economic Perspectives*, 15(4), 143-156.
 - Koenker, R. & Machado, F. (1999). Goodness of Fit and Related Inference Processes for Quantile Regression. *Journal of the American Statistical Association*, 94(448), 1296-1310.
 - Koenker, R. (2005). *Quantile Regression*. New York: Cambridge University Press.
 - Lambertini, L., & Rovelli, R. (2005). Monetary and fiscal policy coordination and macroeconomic stabilization. A theoretical analysis. *SSRN Electronic Journal*, Dipartimento di Scienze Economiche Universit`a di Bologna.
 - Landau, D. (1985). Government expenditure and economic growth in the developed countries: 1952-76. *Public Choice*, 47, 459-477.
 - Levine, R. (1991). Stock Markets, Growth and Tax Policy. *The Journal of Finance*, 46(4), 1445-1465.
 - Mencinger, J. Aristovnik, A. & Verbič, M. (2017). Asymmetric effects of fiscal policy in EU and OECD countries. *Economic Modelling*, 61, 448-461.
 - Miller, M.H. (1988). The Modigliani-Miller propositions after thirty years. *The Journal of Economic Perspectives*, 2(4), 99–120.

-
- Murota, R. Ono, Y. (2015). Fiscal policy under deflationary gap and long-run stagnation: reinterpretation of Keynesian multipliers. *Econ. Model.* 51, 596–603.
 - Nazifi, F. (2004). Financial development and economic growth in Iran. *Quarterly Journal of Economic Research*, 3, 130-97 (In Persian).
 - Newey, W. K., & Powell, J. L. (1987). Asymmetric least squares estimation and testing. *Econometrica*, 55, 819-847
 - Perotti, R. (1999). Fiscal policy in good times and bad. *The Quarterly Journal of Economics*, 114(4), 139-143
 - Rajan, R.G. & Zingales, L. (1998). Which capitalism? Lessons from the East Asian crisis. *Journal of Applied Corporate Finance*, 11(3), 40–48.
 - Ramzan, M., Saleem, S. & Mazhar Butt, I. (2013). Budget Deficit and Economic Growth: A Case Study of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5 (1), 911-926.
 - Salmani, M.R., Barghi Osgooi, M.M. & Lak, S. (2016). The Effects of Monetary and Fiscal Policy Shocks on Stock Market of Iran. *Journal of Economic Modeling Research*, 6 (22), 93-131 (In Persian).
 - Saunders, P. (1985). Public expenditure and economic performance in OECD countries. *Journal of Public Policy*, 5(1),1-21.
 - Saunders, P. (1986). What can we learn from international comparisons of public sector size and economic performance? *European Sociological Review*, 2(1), 52-60.
 - Tari, F. & Sattari, R. (2005). Investigating the Impact of Government Expenditures and Taxes on the Economic Growth of OPEC Countries. *Economic Research Journal*, 5(16), 153-181 (In Persian).