

# بررسی تأثیر کسری بودجه بر پسانداز در اقتصاد ایران

## «آزمون برابری ریکاردویی»

\* بهار حافظی<sup>\*</sup> و خالد امیریوسفی<sup>\*\*</sup>

در نظریه‌های اقتصادی کارکردهای ارشادی، تثبیتی و تخصیصی دولت برای تأثیر بر متغیرهای اقتصادی هدف و رساندن آنها به سطوح مطلوب، اغلب با اعمال تغییراتی در بودجه تحقق می‌یابد. این واقعیتها، مطالعه نقش غیرقابل اجتناب و غیرقابل انکار دولت در اقتصاد، بهویژه از طریق مهم‌ترین اثر آن یعنی «بودجه» و تأثیرات آن بر سایر متغیرهای مهم اقتصادی را ضروری می‌کند.

از سوی دیگر اثر فعالیتهای اقتصادی مردم (خانوارها و بستگاهای) در عرصه اقتصاد کلان به دو شکل مصرف – پسانداز و سرمایه‌گذاری ظهور می‌یابد. از پیامدهای مهم بررسی رابطه این فعالیتها با بودجه دولت، شفافسازی رابطه اقتصادی دولت با مردم و مردم با یکدیگر است. مبنای نظری مطالعه تأثیر بودجه، بهویژه کسری آن بر رفتار مصرف و پسانداز، دو رویکرد استاندارد کینزی<sup>1</sup> و برابری ریکاردویی<sup>2</sup> است. در این مقاله پس از توضیح دو رویکرد یادشده، تأثیر کسر بودجه بر پسانداز در مورد اقتصاد ایران طی دوره ۱۳۴۲-۱۳۸۳ با استفاده از رویکرد ریکاردویی با دو رویکرد توصیفی و استنباطی بررسی شده است. نتایج حاصل از این بررسی نشان‌دهنده تأثیر منفی کسری بودجه بر مصرف و در نتیجته رد دیدگاه کینزی در این مورد است. همچنین بررسی تأثیر کسری بودجه بر پسانداز، مثبت و معنی‌دار و مؤید وجود رویکرد ریکاردویی در اقتصاد ایران است.

**واژه‌های کلیدی:** کسری بودجه، مصرف، پسانداز، برابری ریکاردویی.

### ۱. مقدمه

موافقیت اقتصاد ایران در گذر از یک اقتصاد توسعه‌نیافته به یک اقتصاد توسعه یافته در برره کنونی تا اندازه زیادی مرهون نقش آفرینی مناسب دولت در عمل به وظایف حاکمیتی و تصدی گری خود در عرصه اقتصاد کلان کشور است.

\* دانشجوی دوره دکتری اقتصاد دانشگاه اصفهان

\*\* کارشناس مطالعات اقتصادی معاونت اقتصادی سازمان امور اقتصادی و دارایی استان اصفهان

1. Standard Keynesian Approach
2. Ricardian Equivalence Approach

در سالهای اخیر رشد کسریهای مالی در نتیجه افزایش بدھی دولت، توجه سیاستگذاران مالی را جلب کرده است. در حالی که برخی از اقتصاددانان کسری بودجه دولت را باعث ایجاد مشکلات اقتصادی نظیر بالا بودن نرخ بهره واقعی و عدم تعادل تراز پرداختها و نظایر آن می‌دانند، گروهی دیگر ایجاد کسری در بودجه دولت با سیاستهای مالی انساطی را زمینه رونق و برطرف کننده رکود و بیکاری می‌دانند.

در ایران به دلیل ساختار درآمدی موجود و اتكابه در آمدهای نفتی، در بسیاری از سالها شاهد کسری بودجه دولت به عنوان جزء جدایی ناپذیر بودجه‌های دولتی بوده‌ایم. از سوی دیگر، در کشورهای توسعه نیافته و در حال توسعه مانند کشور ما قسمت بزرگی از فعالیت‌های اقتصادی در دست دولت است. از این‌رو تداوم کسری بودجه آثار قابل توجهی بر شکل گیری سایر اجزاء تولید ناخالص ملی خواهد گذاشت، به‌طوری که مصرف، سرمایه‌گذاری، تراز تجاری و تراز پرداختها را تغییر می‌دهد.

در این مقاله پس از توضیح دو رویکرد کینزی و ریکاردویی، تأثیر کسری بودجه بر مصرف و پس‌انداز با آزمون دو رویکرد استاندارد یادشده در اقتصاد ایران طی دوره ۱۳۸۳-۱۳۴۲ در دو سطح توصیفی (بررسی روند متغیرها) و تحلیلی (تصریح و تخمین مدل) بررسی می‌شود.

## ۲. مبانی نظری

بحثهای مربوط به بودجه دولت و به‌طور کلی مالیه عمومی و مسائل مطرح در این مورد از قدیمی‌ترین زمینه‌های بحث و بررسی در علم اقتصاد است. اولین اشارات نوشتاری در زمینه امور مالی (دولت) به دوران باستان بر می‌گردد. هیچ دولتی بدون توجه به دخل و خرج خود از عهده اداره کردن امور در حیطه وظیفی که برای خود قائل است بر نمی‌آید. دولت در گذشته نیز از شمول این نیاز خارج نبوده است. در این مورد به آثار سکولاستیک‌ها<sup>۱</sup> در قرن شانزدهم و مرکانتیلیست‌ها در قرن هفدهم می‌توان اشاره کرد. مالیات واحد، بخش مرکزی دکترین فیزیوکرات‌ها را تشکیل می‌دهد. آثار نوشتاری پیت<sup>۲</sup>، لاک<sup>۳</sup> و هیوم<sup>۴</sup> پیش از کتاب ثروت ملل آدام اسمیت انتشار می‌یابد و کتاب اخیر (مالیه عمومی ماسگریو<sup>۵</sup>) اولین تقریرات مدرن در این عرصه است. از این تاریخ به بعد، تحلیل مالیه، پیشرفت‌های علم اقتصاد را تعقیب می‌کند و گاه در

1. Scholastics  
2. Pitt  
3. Locke  
4. Hume  
5. Musgrave

جلوی آن گام بر می دارد. ریکاردو<sup>۱</sup>، استوارت میل<sup>۲</sup>، مارثینالیستها<sup>۳</sup>، مارشال<sup>۴</sup>، پارتو<sup>۵</sup> و پیگو<sup>۶</sup> هر یک در جایگاه خود خود را بر این علم زده اند و به شکوفایی اقتصاد مالیه عمومی کمک کرده اند. تأثیر کیترز در اقتصاد مالیه عمومی و پیدایش سیاست ثبیت به عنوان یکی از اهداف سیاست بودجه، انکارناپذیر است. اقتصاد مالیه عمومی به کمالد عمومی اقتصاد بسی نکته ها افزوده است. از این رو سهم آن به تأثیرات عملیات مالی بر بازار و عکس العمل بازار نسبت به آن محدود نمی شود.<sup>۷</sup>

دامنه تغییرات عملکرد دولت در بخش مخارج و درآمد می تواند مصرف، پس انداز، حساب جاری، تراز پرداختها، انباشت سرمایه و حتی رشد اقتصادی را نیز تحت تأثیر قرار دهد. تغییر در درآمد یا مخارج دولت به طور کلی تغییر در بودجه دولت نامیده شود. می توان دو دیدگاه کاملاً مجزا در مورد تأثیر تغییر بودجه دولت را بر متغیرهای کلان اقتصادی در کوتاه مدت و بلند مدت بررسی کرد.

در دیدگاه اول کسر بودجه یا بدھی دولت از دیدگاه سنتی (استاندارد کینزی) بررسی می شود. از این دیدگاه بدھی دولت باعث کاهش پس انداز ملی و خنثی شدن انباشت سرمایه می شود. پس از آن دیدگاه دیگری به عنوان برابری ریکاردویی بیان می شود که یک گروه اندک از اقتصاددانان با نفوذ، طرفدار این دیدگاه هستند. آنان بر این باورند که بدھی دولت بر پس انداز ملی و انباشت سرمایه اثر نمی گذارد. در ارزیابی و داوری درباره درست یا نادرست بودن این دیدگاهها نسبت به بدھی دولت، این پرسش اصلی مطرح می شود که سیاست مالی چه آثاری بر مصرف دارد؟ برای بررسی اثر کسری بودجه دولت بر نظام اقتصادی باید موضع مصرف کنندگان را مشخص کرد، به این معنا که آیا آنان نسبت به مسئله نزدیکی بین یا آینده نگر هستند.

در دیدگاه سنتی استاندارد کینزی برای بررسی آثار تغییرات سیاستگذاری در کوتاه مدت باید به الگوی IS-LM مراجعه کرد. این الگو نشان می دهد که کاهش مالیاتها موجب بالارفتن مصرف می شود. افزایش مصرف سبب جابه جایی منحنی IS به طرف خارج می شود که در پی آن انتقال منحنی تقاضای کل به سمت بالا را به دنبال خواهد داشت.

- 
1. Ricardo
  2. Stuart Mill
  3. Marginalists
  4. Marshall
  5. Pareto
  6. Pigou

۷. ریچارد ماسگریو و پگی ماسگریو (۱۳۷۲).

در کوتاه‌مدت- اگر قیمتها ثابت باشد- افزایش تقاضای کل باعث افزایش تولید و کاهش بیکاری می‌شود. با گذشت زمان که قیمتها تعدیل می‌شود نظام اقتصادی (از نظر میزان تولید) به نرخ طبیعی خود بر می‌گردد و تقاضای کل بیشتر، باعث افزایش سطح قیمتها می‌شود.

در بلندمدت کاهش مالیات (کسری بودجه حاصل از کاهش مالیات) باعث افزایش مصرف و کاهش پس‌انداز ملی می‌شود. کاهش در پس‌انداز، نرخ بهره را بالا می‌برد که آن هم به اندازه خود از سرمایه‌گذاری می‌کاهد. الگوی رشد سولو<sup>۱</sup> نشان می‌دهد که هر قدر سرمایه‌گذاری کاهش یابد باعث پایین آمدن میزان کالاهای سرمایه‌ای در سطح پایدار و در نتیجه کاهش بیشتر سطح تولید می‌شود. از آنجا که نظام اقتصادی با کالای سرمایه‌ای کمتری - نسبت به وضع مطلوب در سطح پایدار- شروع به کار می‌کند، کاهش کالاهای سرمایه‌ای در وضع پایدار به معنی مصرف کمتر و بدتر شدن وضع اقتصادی است.

برای بررسی آثار تجارت بین‌المللی باید به الگوهای نظام اقتصادی باز مراجعه کرد. این الگوها نشان می‌دهد که کاهش پس‌انداز ملی موجب مازاد حساب سرمایه و کاهش حساب جاری می‌شود. جریان سرمایه از خارج (به داخل کشور) از آثار تغییر سیاست مالی بر اباحت سرمایه می‌کاهد؛ این کاهش به این معنی است که کشور به سایر کشورها بدهکار می‌شود. همچنین تغییر سیاست مالی باعث می‌شود که ارزش واحد پول کشور (نسبت به پول سایر کشورها) بالا رود که در نتیجه کالاهای خارجی (در این کشور) ارزان‌تر و کالاهای تولیدی این کشور در خارج گران‌تر می‌شود. الگوی ماندل - فلمینگ<sup>۲</sup> نشان می‌دهد که این افزایش ارزش واحد پول کشور و کاهش خالص صادرات موجب می‌شود که آثار انساطی کوتاه‌مدت تغییرات مالی بر تولید و اشتغال کاهش یابد.

بنابراین در دیدگاه ستی که برخی آن را دیدگاه استاندارد نیز نامیده‌اند، کسری بودجه باعث کاهش پس‌انداز ملی و کسری حساب جاری می‌شود. به‌طور کلی می‌توان گفت تداوم رونق موجود، نیازمند متراکم شدن و تشدید بحران مالی بین‌المللی است.

در دیدگاه ریکاردویی برای بررسی آثار سیاست مالی از منطق مصرف کنندگان آینده‌نگر استفاده می‌شود. اصل کلی این است که بدھی دولت با مالیات‌های آینده برابر است و اگر مصرف کنندگان به مقدار کافی آینده‌نگر باشند، درمی‌یابند که مالیات‌های آینده با مالیات‌های کنونی برابرند. از این‌رو تأمین مالی از راه گرفتن وام، به معنی تأمین مالی به وسیله مالیات است. این

1. Solow  
2. Mundell-Fleming

دیدگاه را برابری ریکاردویی می‌نامند. این دیدگاه مربوط به دیوید ریکاردو اقتصاددان انگلیسی معروف قرن نوزدهم است که در دوره کنونی توسط بارو<sup>۱</sup> مورد توجه قرار گرفته است. مفهوم دیگر دیدگاه برابری ریکاردویی این است که براساس آن اگر دولت با کاهش دادن مالیاتها کسری بودجه را از راه گرفتن وام تأمین کند میزان مصرف تغییر نخواهد کرد. خانوارها مازاد درآمد قابل تصرف را پسانداز می‌کنند تا بدھیهای مالیاتی آینده را (که این کاهش مالیات باعث به وجود آمدن آنها می‌شود) پرداخت کنند. این افزایش پسانداز خصوصی با کاهش پسانداز عمومی خشی می‌شود. پسانداز ملی (یعنی مجموع پساندازهای خصوصی و عمومی) به همان وضع و بدون تغییر باقی می‌ماند. بنابراین کاهش مالیاتها، آثار همراه پیش‌بینی شده توسط بررسیهای سنتی را به همراه ندارد.

فرض کنید تقاضای خانوارها برای کالاهای ارزش حال مورد انتظار مالیاتها بستگی دارد و هر خانوار برای تعیین موقعیت ثروت خالص، سهم فوق را از ارزش حال مورد انتظار درآمدش کم می‌کند:

$$\text{ارزش حال مالیات مورد انتظار} - \text{ارزش حال درآمد مورد انتظار} = \text{ثرות خالص}$$

پس اگر ارزش حال مورد انتظار مالیاتها تغییر یابد آنگاه سیاست مالی، تقاضای مصرفی کل را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به بیان دیگر برابری ریکاردویی به این معناست که یک واحد کاهش در پسانداز دولت - به معنی کسری بودجه - به یک واحد افزایش جبرانی در پسانداز خصوصی منتهی می‌شود، بنابراین هیچ تغییری در پسانداز ملی به وجود نمی‌آید. حال از آنجایی که پسانداز ملی تغییر نمی‌کند نرخ بهره واقعی در یک اقتصاد بسته برای ایجاد تعادل بین پسانداز ملی و سرمایه‌گذاری افزایش نخواهد یافت و هیچ تأثیری بر سرمایه‌گذاری ندارد. این امر در یک اقتصاد باز نیز هیچ اثری بر تعادل حساب جاری نخواهد داشت چون پسانداز خصوصی به اندازه وام از خارج (استقراض خارجی) افزایش می‌یابد، در نتیجه کسری بودجه باعث کسری حساب جاری نخواهد شد.

لازم به توضیح است که دیدگاه برابری ریکاردویی به این معنی نیست که همه تغییرات سیاست مالی بی اثرند. اگر سیاست مالی بر خریدهای حال و آینده دولت اثر بگذارد به طور حتم بر میزان مصرف مصرف کنندگان هم اثر نخواهد گذاشت. برای مثال فرض کنید امروز دولت مالیاتها را کاهش دهد زیرا در صدد است که در آینده خریدهای خود را کاهش دهد. اگر مصرف کننده

چنین برداشت کند که این کاهش مالیات به معنی افزایش مالیات‌های آینده نیست، احساس می‌کند که ثروتمندتر شده است و بر میزان مصرف خود می‌افزاید. ولی توجه کنید که کاهش در خریدهای دولت (نه کاهش مالیات‌ها) باعث افزایش مصرف می‌شود. اگر دولت اعلام کند که خریدهای خود را در آینده کاهش خواهد داد باعث می‌شود که مصرف امروز بالا برود، حتی اگر در مالیات‌های کنونی هیچ تغییری داده نشود زیرا اعلام این تصمیم دولت به این مفهوم است که در زمانی در آینده مالیات‌ها کاهش خواهد یافت.

یکی دیگر از مفاهیم لازم به منظور در ک صلح تر و روشن تر برابری ریکاردویی مبحث "محدودیت بودجه دولت" است. برای در ک بهتر رابطه بین بدهیهای دولت و مالیات‌های آینده، فرض کنید که یک نظام اقتصادی فقط برای دو دوره دوام داشته باشد، دوره نخست نشان‌دهنده زمان کنونی و دوره دوم، زمان آینده است. در دوره اول، مالیات و مخارج دولت به ترتیب  $T_1$  و  $G_1$  است. از آنجایی که دولت می‌تواند کسری یا مازاد داشته باشد، بنابراین لازم نیست که در هر دوره مالیات و خریدهای دولت با هم رابطه نزدیکی داشته باشند:

$$D = G_1 - T_1 \quad (1)$$

در این رابطه  $D$  نشان‌دهنده کسری بودجه دولت است که دولت آن را از راه فروش اوراق قرضه تأمین می‌کند. در دوره دوم، دولت باید مقداری مالیات بگیرد که بتواند بدهی خود را به‌اضافه بهره آن بازپرداخت کند و نیز بتواند خریدهای (مخارج) دوره دوم را انجام دهد:

$$T_2 = (1+r)D + G_2 \quad (2)$$

نشان‌دهنده نرخ بهره است. از رابطه اول  $D$  را در معادله دوم قرار می‌دهیم:

$$T_2 = (1+r)(G_1 - T_1) + G_2 \quad (3)$$

پس از مرتب کردن خواهیم داشت:

$$T_1 + \frac{T_2}{1+r} = G_1 + \frac{G_2}{1+r} \quad (4)$$

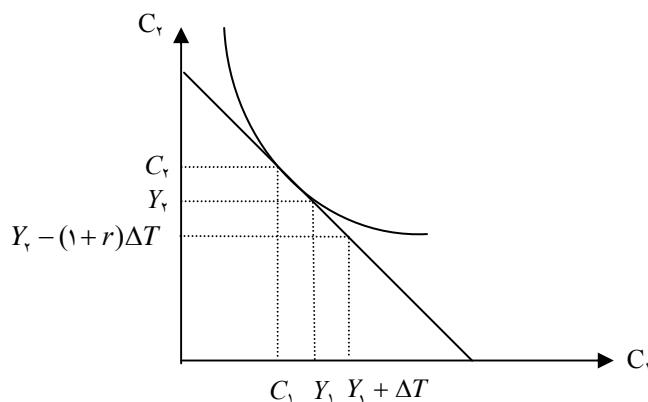
این رابطه را معادله محدودیت بودجه دولت می‌نامند. معادله یادشده بیان کننده این مطلب است که ارزش فعلی خریدهای دولت با ارزش فعلی مالیات‌ها برابر است.

در معادله محدودیت بودجه دولت، رابطه تغییرات سیاست مالی امروز با تغییرات سیاست فردانشان داده شده است. اگر دولت در دوره نخست بدون اینکه در خریدها (مخارج خود)

## بررسی تأثیر کسری بودجه بر پس انداز در اقتصاد ایران ... ۵۷

تغییری ایجاد کند مالیاتها را کاهش دهد، در آن صورت تحت شرایطی بدھی به دوره دوم منتقل می‌شود. این بدھی، دولت را مجبور می‌کند که یا خریدهای خود را کاهش دهد یا مالیاتها را بالا ببرد.

### نمودار ۱. نمودار فیشر، کاهش مالیات و تأمین مالی از راه گرفتن وام



پس انداز خصوصی قبل از کاهش مالیات:  $Y_1, C_1$

پس انداز خصوصی بعد از کاهش مالیات:  $Y_2, C_2$

در نمودار (۱) برای نشان دادن آثاری که کاهش مالیاتها در دوره نخست بر مصرف دارد (با فرض اینکه در هر دو دوره در خریدهای دولت تغییری داده نمی‌شود) از نمودار فیشر استفاده می‌شود.

در دوره نخست، دولت مالیاتها را به میزان  $\Delta T$  کاهش می‌دهد و این مبلغ را از راه گرفتن وام تأمین می‌کند. در دوره دوم، دولت باید مالیاتها را به میزان  $(1+r)\Delta T$  افزایش دهد تا بدھیها را به اضافه بهره بازپرداخت کند. بنابراین تغییر در سیاست مالی باعث می‌شود که در دوره نخست، درآمد مصرف کننده به میزان  $\Delta T$  افزایش یابد و در دوره دوم به مقدار  $(1+r)\Delta T$  کاهش یابد ولی مجموعه فرستهای امکانات مصرف کننده به همان صورت و بدون تغییر باقی می‌ماند، زیرا ارزش فعلی درآمد دائمی مصرف کننده درست مانند زمان پیش از تغییر سیاست مالی است. بنابراین مصرف کننده تصمیم می‌گیرد تا مصرف خود را هم سطح زمان پیش از کسر مالیات نگه دارد، یعنی پس انداز خصوصی به میزانی برابر با کاهش مالیات افزایش می‌یابد. از

این رو با در هم آمیختن محدودیت بودجه دولت و الگوی فیشر به نتیجه ریکاردو می‌رسیم، مبنی بر اینکه کاهش مالیات و تأمین بودجه از راه گرفتن وام بر میزان مصرف اثر نمی‌گذارد.<sup>۱</sup>

### ۳. چالشها و پاسخها

مهم‌ترین اعتراضها و چالش‌هایی که نظریه برابری ریکاردویی تاکنون با آنها مواجه بوده به‌طور کلی به پنج دسته اصلی طبقه‌بندی می‌شود. در این قسمت به ارائه شرح مختصری از یک یک این چالشها و پاسخهای داده شده به آنها با اقتباس از مقاله "رویکرد ریکاردویی به کسری بودجه"<sup>2</sup> نوشته را بر特 جی. بارو پرداخته می‌شود.

الف- مردم تا ابد زنده نیستند و بنابراین درباره مالیات‌هایی که باید پس از مرگ خود پرداخت کنند نگرانی ندارند. این اعتراض اساساً بر مفهوم محدودیت افق و دوره زندگی انسان یعنی ایده اصلی مدل‌های چرخه زندگی است.<sup>2</sup> در این مدل‌ها افراد فقط به پرداخت مالیات‌هایی اهتمام می‌کنند که انتظار دارند باید پیش از مرگ پردازنند. شرایط کسری بودجه همراه با کاهش مالیات را فرض کنید که در آن بخشی از مالیات‌های بالاتر آینده در زمان دوره زندگی مورد انتظار شخص و بخش دیگر در دوره پس از آن وصول می‌شود. بنابراین ارزش فعلی بخش نخست مالیات باید کمتر از مقدار کاهش مالیات اصلی باشد زیرا توازن کامل فقط با ملاحظه و افزودن بخش دوم مالیات به وجود می‌آید. به این ترتیب خالص ثروت شخصی که هم اکنون زنده است افزایش می‌یابد و خانوارها با افزایش تقاضای مصرفی واکنش نشان می‌دهند. به این ترتیب مانند رویکرد استاندارد که به اختصار در بالا به آن اشاره شد پس انداز خصوصی مطلوب به اندازه کافی برای جبران کامل کاهش در پس‌انداز دولتی افزایش نمی‌یابد.

به نظر می‌رسد دیدگاه افق محدود، نتیجه‌گیری رویکرد استاندارد را به دست می‌دهد مبنی بر اینکه کسری بودجه، پس‌انداز ملی مطلوب را کاهش می‌دهد. به‌هرحال این امر تنها در صورتی صادق است که شخص احساس کند زمانی که دولت یک بار مالیاتی را از عهده او به عهده بستگانش منتقل می‌کند در وضعیت بهتری قرار می‌گیرد، اما این امر صادق نیست اگر شخص قبل (صرف نظر از حس نوع دوستی) اموالی را به فرزندانش منتقل کرده باشد. در چنین صورتی، افراد با افزایشی جبرانی در پرداختهای (انتقالهای) داوطلبانه به انتقالات بین نسلی تحملی دولت - که

۱. ویکتور آرگی (۱۳۸۱)

2. Franco Modigliani and Richard Bromberg (1954), Albert Ando and Franco Modigliani (1963)

به صورت کسری بودجه یا تأمین اجتماعی ارائه می‌شوند - واکنش نشان می‌دهند<sup>۱</sup>. برای مثال، والدین در زمان حیات، میراث یا مقداری از ثروت خود را که باید به فرزندانشان تعلق گیرد تعديل می‌کنند. از سوی دیگر، اگر فرزندان از والدین پشتیبانی کنند آن‌گاه مبالغ پرداختی می‌توانند واکنشی (منفی) به کسری بودجه یا تأمین اجتماعی باشند.

ایده اصلی آن است که شبکه‌ای از انتقالات بین‌نسلی، شخص نوعی را بخشی از یک خانواده گسترش می‌کند که تا بین‌نهاست و ابد گسترش می‌یابد. در چنین شرایطی خانوارها کل مالیات‌های مورد انتظار آینده را تأمین می‌کنند و به این ترتیب در چارچوب یک افق محدود، یک برنامه‌ریزی اثربخش انجام می‌دهند. به عبارت دیگر، نتیجه‌گیری ریکاردویی که به نظر می‌رسد مبتنی بر افق‌های نامحدودی باشد می‌تواند در مدلی با دوره‌های زندگی محدود، معتبر و درست باقی بماند.

بر دو نکته مهم باید در اینجا تأکید کرد. اول، انتقالات بین‌نسلی الزاماً باید بزرگ باشد، آنچه لازم است این است که انتقالات مبتنی بر نوع دوستی برای اکثریت افراد اندک و جزئی باشد. به ویژه، بیشتر افراد باید از راه حل گوشه‌ای انتقالات صفر اجتناب کنند و اگر به آنها اجازه داده شود پرداختهای منفی به فرزندان خود انجام دهنند (همین نتیجه اتفاق می‌افتد اگر فرزندان از والدین سالم خود پشتیبانی کنند). دوم، انتقالات باید لزوماً به شکل ارث پس از مرگ باشد. از شکلهای دیگر انتقالات بین‌نسلی نظیر هدایا به فرزندان و پشتیبانی از ادامه تحصیلات فرزندان نیز می‌توان استفاده کرد. بنابراین نتیجه‌گیریهای نظریه ریکاردو می‌تواند معتبر باشد حتی اگر بسیاری از افراد میراث اندکی به شکل رسمی و متداول برای بازماندگان (وراث) باقی بگذارند.

ب- بازارهای خصوصی سرمایه (بازارهای مالی) ناقص هستند و در آنها نرخ تنزیل واقعی شخصی بیش از نرخ تنزیل دولتی است. بسیاری از اقتصاددانان ادعا می‌کنند نقص بازارهای خصوصی اعتبارات، جزء اصلی تحلیل بدھی عمومی است<sup>۲</sup>. برای توضیح بیشتر فرض کنید اقتصاد بسته‌ای شامل دو نوع عامل اقتصادی با دوره زندگی و عمر نامحدود باشد، یکی گروه "الف" که دارای نرخ تنزیل  $r^1$  و مشابه دولت (و بنابراین متمایل به نگهداری اوراق قرضه یا بدھی دولتی) و دیگری گروه "ب" با نرخ تنزیل بالاتر  $r^2$ . افراد تشکیل دهنده گروه "الف" در برگیرنده کسب و کارهای بزرگ، صندوقهای بازنشستگی و برخی اشخاص حقیقی هستند. اعضای گروه "ب" که افرادی مانند کسب و کارهای کوچک و خانوارها هستند داراییهای

1. R. G. Barro, 1974, pp. 1096-1117.

2. Robert Mundell (1971)

و ثیقه‌ای اندکی دارند، بنابراین وام‌دهی به این افراد هزینه‌های ارزیابی و اجرایی زیادی دارد. در نتیجه اعضای گروه "ب" با نرخهای وام‌گیری بالاتری (حتی پس از کسر ریسکهای پایه) در مقایسه با دولت روبرو هستند خواه این افراد در عمل وام بگیرند یا نگیرند، نرخ تنزيل بالای<sup>\*</sup> ۱ برای گروه "ب" متناظر با نرخ بالای ترجیح زمانی مصرف و یک بازدهی نهایی بالای سرمایه‌گذاری است.

فرض کنید دولت مالیاتهای جاری را کاهش دهد و کسری بودجه داشته باشد. همچنین فرض کنید تقسیم کاهش مالیات میان دو گروه "الف" و "ب" (برای مثال به صورت مساوی) مانند تقسیم مالیاتهای بالاتر آینده برای تأمین بدھی اضافی است. از آنجایی که اعضای گروه "الف" هیچ گونه تغییر خالصی در ثروت را تجربه نمی‌کنند به نگهداری سهم خود از بدھی عمومی اضافی تعایل دارند. برای گروه "ب" – که نرخ تنزيل<sup>\*</sup> ۲ بزرگتر از ۱ است – ارزش فعلی مالیاتهای اضافی آینده، کمتر از مقدار کاهش مالیاتهای است. اعضای این گروه وضع بهتری پیدا می‌کنند زیرا کاهش مالیاتها به طور مؤثری آنان را قادر می‌کند با نرخ بهره پایین تر<sup>\*</sup> ۳ وام بگیرند. این کاهش در نرخ وام‌گیری مؤثر، اعضای گروه "ب" را به افزایش مصرف و سرمایه‌گذاری فعلی ترغیب می‌کند.

اکنون کسری بودجه به طور کلی تقاضای کل را افزایش می‌دهد یا کل پس‌انداز مطلوب بخش خصوصی به مقداری کمتر از نسبت یک به یک با کسری بودجه دولت افزایش می‌یابد. در نتیجه نرخ بهره واقعی<sup>\*</sup> ۴ (برای گروه "الف" و دولت) باید افزایش یابد تا افراد را به نگهداری بیشتر اوراق بدھی (قرضه) عمومی اضافی وادر کند. در این حالت اثر ازدحامی برای مصرف و سرمایه‌گذاری گروه "الف" به وجود می‌آید. برای گروه "ب"، فرصت افزایش مصرف و سرمایه‌گذاری فعلی به این معناست که نرخ ترجیح زمانی برای مصرف و بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد یعنی نرخ تنزيل<sup>\*</sup> ۵ کاهش می‌یابد. به این ترتیب آثار اصلی عبارت اند از کاهش فاصله میان دو نرخ تنزيل<sup>\*</sup> ۶ و<sup>\*</sup> ۷ و انحراف مخارج جاری از گروه "الف" به گروه "ب". به طور کلی سرمایه‌گذاری ممکن است افزایش یا کاهش یابد و تأثیر بلندمدت بر ذخیره سرمایه، نامعلوم (غیرقطعی) است. به هر حال تغییر مهم، هدایت بهتر منابع به سوی کاربردهای نهایی آنهاست، یعنی افراد گروه "ب" – که مقادیر نسبتاً بالاتری از نرخهای ترجیح زمانی و بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری دارند – سهم بزرگتری از ستاده فعلی را به دست می‌آورند. به هر حال پیامدها غیرخشنی هستند و به این معنا غیرریکاردویی هستند.

مهم‌ترین یافته از ملاحظه بازارهای ناقص وام در این تحلیل آن است که اوراق قرضه دولتی را می‌توان شکل مفیدی از واسطه‌گری مالی دانست. دولت با ایجاد امکان دسترسی خوب به بازارهای اعتبارات، افراد (گروه "الف") را به نگهداری سهم بیشتری از بدھی عمومی اضافی ترغیب می‌کند. افراد گروه "ب" با دسترسی ضعیف، سهم کمتری را نگه می‌دارند و به این ترتیب از گروه اول وام می‌گیرند. این فرآیند مؤثر است زیرا دولت به طور ضمنی بازپرداخت وامها را از طریق وصول مالیاتها و پرداخت بدھیها تضمین می‌کند. به این ترتیب وامها میان گروههای "الف" و "ب" مساوی می‌شوند گرچه چنین وامهای (به سبب هزینه‌های معاملاتی) در بازارهای اعتبارات بخش خصوصی نمی‌توانستند وجود داشته باشند.

این بخش از بحث ممکن است درست باشد اگرچه که به مهارت دولت در جمع آوری مالیات از افرادی با دارایی و ثیقه‌ای ضعیف (که منع اصلی مشکل برای وامدهندگان خصوصی است) بسیار اهمیت داده است. حتی اگر دولت این مهارت را داشته باشد، نتایج آن به نتایج حاصل از تحلیل استاندارد شباهت ندارد. چنان‌که پیش از این بحث شد کسری بودجه می‌تواند معادل واسطه‌گری مالی بیشتر باشد، به این معنا که معادل پیشرفت فن‌آورانه‌ای باشد که کارکرد بازارهای وام را بهبود می‌بخشد. از این نقطه نظر معقول است که شکاف کمتری میان نرخهای تنزیل مختلف و نیز بهبودی در تخصیص منابع بیاییم. اگر واقعاً دولت در فرآیند واسطه‌گری بهتر عمل کند آن‌گاه افزایش این فعالیت، یعنی افزایش بدھی (قرضه) عمومی، ثروت مشاهده شده را افزایش می‌دهد زیرا در واقع عملکرد اقتصاد را بهبود می‌بخشد.

ج- درباره مالیاتها و درآمدهای آینده اطمینان وجود ندارد. برخی اقتصاددانان ادعا می‌کنند ناطمینانی درباره مالیاتهای آینده افراد - یا پیچیدگی در تخمین آن - نرخ تنزیل بالاتری را در تأمین این بدھیهای آینده سبب می‌شود.<sup>1</sup> در این حالت جانشینی کسری بودجه با مالیاتهای فعلی خالص، ثروت را افزایش می‌دهد زیرا ارزش حال مالیاتهای بیشتر و مورد انتظار در آینده، کمتر از مقدار کاهش مالیاتهای فعلی است. از این رو چنین نتیجه‌گیری می‌شود که کسری بودجه، تقاضای مصرفی کل و پس انداز ملی مطلوب را به ترتیب افزایش و کاهش می‌دهد.

بررسی و مطالعه صحیح مفهوم «عدم اطمینان»، نتایج مختلفی را در پی خواهد داشت. لویس چان<sup>2</sup> نخست مورد مالیاتهای یکجا را بررسی می‌کند که توزیع شناخته‌شده‌ای میان خانوارها دارند. کل مالیاتهای آینده و ارزش واقعی پرداخت بدھیهای عمومی در آینده در معرض

1. Martin Bailey (1971, pp. 157-158), James Buchanan and Richard Wagner (1977, pp. 17, 101, 130); Martin Feldstein (1976, p. 335)  
2. Louis Chan (1983)

عدم اطمینان قرار دارند. در این مورد کسری بودجه حاصل از کاهش مالیاتها هیچ گونه تأثیر واقعی ندارد. افراد سهم خود از بدھی اضافی را نگه می‌دارند زیرا بدھی، محافظ کاملی در برابر عدم اطمینان درباره مالیات‌های آینده است (در این تحلیل فرض می‌شود بازارهای خصوصی اعتبارات، هیچ نقصی از نوعی که در بالا گفته شد ندارند).

اکنون فرض کنید که مالیات‌های آینده همچنان به صورت یکجا هستند اما توزیع نامطمئنی میان افراد دارد. به علاوه فرض کنید برای ریسکهای نسبی مالیاتی هیچ گونه بازار بیمه‌ای وجود ندارد. به این ترتیب کسری بودجه به افزایش عدم اطمینان درباره درآمد قابل تصرف آینده هر شخص منتهی می‌شود. چنان برای مورد معمول (مورد بدون افزایش قدر مطلق ریسک) نشان می‌دهد افراد با کاهش مصرف فعلی و به این ترتیب افزایش پس انداز خصوصی فعلی به مقداری بیش از کاهش مالیات واکنش نشان می‌دهند. در نتیجه، آثار این جریان بر نرخهای بهره واقعی، سرمایه‌گذاری، حساب جاری و سایر متغیرها مخالف تأثیرات منتج از رویکرد استاندارد است.

نتایج برای مالیات بر درآمد متفاوت می‌باشد.<sup>1</sup> فرض کنید هر فردی مالیاتی به میزان  $\alpha$  می‌پردازد که در آن  $\beta$  درآمد نامطمئن آینده فرد است. فرض کنید هیچ گونه بازار بیمه‌ای برای ریسک درآمد فرد وجود ندارد و  $\gamma$  معلوم است (به این ترتیب در این تحلیل عدم اطمینان‌های موجود در نرخهای مالیاتی نسبی افراد مختلف وجود ندارد). در این مورد، کسری بودجه ارزش آینده  $\gamma$  را افزایش می‌دهد و به این ترتیب ناظمینانی درباره درآمد قابل تصرف آینده فرد را کاهش می‌دهد. در عمل دولت در ریسکهای مربوط به درآمد قابل تصرف فرد به میزان بیشتری مشارکت می‌کند. در نتیجه نتایج با آنچه پیش از این به دست آمد متفاوت است یعنی کسری بودجه به افزایش مصرف فعلی و افزایش پس انداز خصوصی به میزانی کمتر از مقدار کاهش مالیاتها تمایل دارد.

به طور کلی نتایج به خالص تأثیر میانگین بالاتر و صولیهای مالیاتی در آینده بر عدم اطمینان مربوط به درآمد قابل تصرف فرد در آینده بستگی دارد. در صورت افزایش این عدم اطمینان، پس انداز ملی مطلوب در نتیجه کسری بودجه افزایش می‌یابد.

د- مالیاتها مقطوع (یکجا) نیستند زیرا معمولاً براساس درآمد، مخارج و ثروت هستند. در صورتی که مالیاتها مقطوع نباشند نیز از نظریه برابری ریکاردویی انحراف به وجود می‌آید. برای مثال در مورد مالیات بر درآمد، در چنین حالتی کسری بودجه، زمان‌بندی مالیات بر درآمدها را

---

1. Chan (1983, pp. 364-6); Robert Barsky, Gregory Mankiw and Stephen Zeldes (1986).

## بررسی تأثیر کسری بودجه بر پس انداز در اقتصاد ایران ... ۶۳

تغییر می دهد و به این ترتیب انگیزه افراد برای کار و تولید را در دوره های مختلف متاثر می کند. در نتیجه تغییرات در کسری بودجه ناچشمی نیستند، اگرچه نتایج با رویکرد استاندارد ناسازگار است.

برای مثال فرض کنید نرخ فعلی مالیات بر درآمد نیروی کار، ۲۱، کاهش می یابد و نرخ مورد انتظار برای دوره بعدی افزایش می یابد. به منظور رعایت سادگی در ارائه مطالب، فرض کنید کسری بودجه امروز متناظر با مقدار کافی مازاد در دوره بعدی است به طوری که بدھی عمومی در دوره های بعدی تغییر نمی کند. از آنجایی که نرخ مالیات برای درآمد نیروی کار اعمال می شود، خانوارها ترغیب می شوند تا بیش از معمول در دوره یک و کمتر از معمول در دوره دوم کار کنند. از آنجایی که نرخ مالیات برای مخارج اعمال نمی شود (و از آنجایی که تأثیرات بر ثروت در اینجا قابل اغماض است) پس انداز ملی مطلوب در دو دوره اول و دوم به ترتیب افزایش و کاهش می یابد. بنابراین در یک اقتصاد بسته، نرخ بهره واقعی پس از کسر مالیات در دوره اول - همراه با کسری بودجه - نسبتاً پایین است و در دوره دوم - همراه با مازاد بودجه - نسبتاً بالا است. در یک اقتصاد باز، مازاد حساب جاری همراه با کسری بودجه است و بر عکس. به این ترتیب نتایج، غیر ریکاردویی هستند و با رویکرد استاندارد مطابقت دارند (تغییرات موقتی در مالیات بر مصرف، الگوی استاندارد را به دست می دهد در حالتی که نرخهای بهره واقعی - همراه با کسری حساب جاری - و کسری بودجه همبستگی مثبت دارند).

برخلاف حالت ریکاردویی که در آن بدھی و کسری اهمیت ندارد در دنیایی از مالیات های انحراف یافته، مسیر بهینه کسری بودجه را می توان تعیین کرد که با الگوی زمانی بهینه مالیات ها متناظر است. به این ترتیب نظریه مدیریت بدھی به شاخه ای از مالیه عمومی و به ویژه کاربردی از نظریه مالیات بهینه تبدیل می شود.

یکی از نتایج آن است که از کسری بودجه می توان برای یکنواخت کردن نرخهای مالیات طی زمان - به رغم نوسانات در مخارج دولت و پایه مالیاتی - استفاده کرد. برای مثال، اگر دوره های زمانی - با استثناء مقادیر خریدهای دولت که فرض می شود رابطه مستقیم با تصمیمات عرضه نیروی کار ندارد - یکسان باشد آن گاه بهینگی (بهینه یابی) مالیات یکسانی را برای درآمد کار طی زمان حکم می کند. اعمال و تداوم این نرخ مالیات ثابت به هنگام بالاتر بودن مخارج دولت از میزان معمول (برای مثال، به هنگام جنگ) موجب کسری بودجه و در حالت پایین تر بودن مخارج دولت از میزان معمول، موجب مازاد بودجه می شود.

نرخهای مالیات ثابت طی زمان بهطور کلی بهینه نخواهند بود. برای مثال، نرخ مالیات بهینه برای درآمد کار ممکن است طی چرخه تجاری تغییر یابد. تا جایی که یکنواختی مورد نظر باشد، کسری بودجه در حالت رکود و مازاد بودجه در حالت رونق اتفاق می‌افتد. اگر نرخهای مالیات بهینه در حالت رکود کمتر از نرمال و در حالت رونق بیش از نرمال باشد الگوی ضد چرخهای کسری بودجه باز هم تأیید و تقویت می‌شود. مفهوم معروف نقصان اشتغال کامل با این رفتار چرخه‌ای (سیکلی) کسری بودجه مطابقت دارد.<sup>۱</sup>

اگر بدھی عمومی در شرایط اسمی تعیین شود، دیدگاه یکنواختی مالیات برای رابطه میان تورم و کسری بودجه دلالتها بی بهمراه دارد. در اصل، هدف مقامات مالی شامل مسیر نرخهای مالیاتی و سایر متغیرهای واقعی نیز می‌شود. بنابراین با فرض ثبات سایر شرایط، یک نرخ تورم مورد انتظار بالاتر (که احتمالاً نرخ رشد پولی بالاتری را نشان می‌دهد) موجب نرخ رشد متناظر بالاتر برای بدھی با بهره اسمی می‌شود. این واکنش مسیر برنامه‌ریزی شده برای بدھی عمومی واقعی را بحسب تورم مورد انتظار بدون تغییر نگه می‌دارد. این رفتار به این معنی است که تفاوت و اختلاف در نرخهای تورم مورد انتظار را می‌توان با تغییرات در کسری بودجه توضیح داد، اگر کسری‌ها به روش متعارف به منظور تناظر با تغییر در بدھی‌های اسمی دولت اندازه‌گیری شود. به‌حال این عنصر برای یک کسری بودجه تعدیل شده بحسب تورم - که با تغییر در الزامات و وظایف واقعی دولت متناظر است - اهمیت کمتری دارد.<sup>۲</sup>

در حالت پیش‌بینی کامل، مدل مؤکد یکنواختی مالیات نرخهای مالیات ثابتی را نشان می‌دهد. در شرایط واقع گرایانه‌تر اطلاعات جدید درباره مسیر مخارج دولت، درآمد ملی و سایر متغیرها به تجدیدنظرهایی در نرخهای مالیات منتهی می‌شود. به‌حال، جهت این تجدیدنظرها و تغییرات قابل پیش‌بینی نیست. به این ترتیب در حالت وجود عدم اطمینان، یکنواختی مالیات نشان می‌دهد که رفتار نرخهای مالیات کاملاً تصادفی است.

هـ - نتایج نظریه برابری ریکاردویی مبتنی بر (فرض) اشتغال کامل است. یک بحث متداوی آن است که نتایج رویکرد ریکاردویی مبتنی بر فرض یادشده است و مطمئناً در مدل‌های کینزی درست نیست. در تحلیل استاندارد کینزی اگر کسی فکر کند که کسری بودجه موجب افزایش ثروت مردم می‌شود آن گاه انساط به وجود آمده در تقاضای کل، ستاده و اشتغال را افزایش می‌دهد و به این ترتیب در واقع مردم را ثروتمندتر می‌سازد (این نتیجه در صورتی اتفاق می‌افتد

1. E. Cary Brown (1956) and Council of Economic Advisers (1962, pp. 78-82)  
2. Jeremy Siegel (1979); Robert Eisner and Paul Pieper (1984)

که وضع اقتصاد از یک حالت «بیکاری غیرداوطلبانه» شروع شود). این اثر حتی در شرایط تعادل انتظارات عقلایی که در آن تغییر در ثروت واقعی بر تغییر در ثروت مشاهده شده منطبق است، چند برابر می‌شود. این نتیجه به این معنی نیست که کسری بودجه، تقاضای کل و ثروت را در مدل‌های کینزی افزایش می‌دهد. اگر حدس زده باشیم کسری بودجه باعث شده باشد مردم احساس کنند فقیرتر شده‌اند آن گاه در واقع انقباضهای به وجود آمده در تولید و اشتغال است که آنها را فقیرتر کرده است. بهمین ترتیب اگر تحلیل خود را با دیدگاه ریکاردویی آغاز کرده باشیم که کسری بودجه تأثیری بر ثروت ندارد آن گاه نتایج دیدگاه کینزی حدس بالا را تأیید خواهد کرد. ویژگی خاص مدل استاندارد کینزی آن است که هر آنچه سبب شود مردم احساس ثروتمندتر شدن کنند در واقع آنان را ثروتمندتر نکرده است گرچه در ک صلح و واقعیت گرایی به یک معادل کمی و مقداری نیاز ندارد. این مشاهده، تردیدهایی درباره تصریح مدل‌های کینزی به وجود می‌آورد اما نکات بیشتری درباره تأثیر کسری بودجه ارائه نمی‌کند. به علاوه در مدل‌های تعادلی که شامل بیکاری‌اند (مانند مدل‌هایی با اطلاعات و جستجوی ناقص) رابطه و تأثیر متقابل واضحی میان درصد بیکاری و اعتبار رویکرد ریکاردویی وجود ندارد.

#### ۴. مطالعات انجام شده

مطالعات کارول و سامرز<sup>۱</sup> (۱۹۸۷) درباره پس‌انداز در آمریکا و کانادا نشان داده پس‌انداز خصوصی در دو کشور تا اوایل دهه ۱۹۷۰ شبیه اما پس از آن انحرافاتی داشته است. برای سالهای ۱۹۸۳ تا ۱۹۸۵ نرخ پس‌انداز کانادا بالاتر بوده است. آنها با ثابت نگهداشت برخی متغیرهای کلان و نظامهای مالیاتی که بر پس‌انداز تأثیر دارد توансند یک تأثیر یک به یک را بین کسری بودجه دولت و پس‌انداز خصوصی، تشخیص دهنند. به این معنا که افزایش در نرخ پس‌انداز خصوصی در کانادا نسبت به آمریکا، افزایش بزرگتر در کسری بودجه آمریکا را (به صورت نسبتی از تولید ناخالص ملی) منعکس کرد که دیدگاه ریکاردو را تأیید می‌کند.

مؤید (۱۳۷۵) در مطالعه‌ای با عنوان "بررسی اثر سیاستهای پولی و مالی روی مصرف خصوصی در ایران (۱۳۷۳-۱۳۳۸): اثر جایگزینی و برابری ریکاردویی" به بررسی سه پرسش پرداخته است. نخست، آیا مخارج دولت بر مصرف خصوصی اثری داشته است یا خیر؟ دوم، آیا این اثر به چگونگی تأمین مالی مخارج دولت بستگی دارد یا خیر؟ سوم، سیاستهای پولی بر مصرف خصوصی چه اثری داشته است؟ معادله تخمین زده در این مطالعه یک الگوی

1. C. Carrol and L. H. Summers

بهینه‌یابی بین دوره‌ای مصرف است که براساس حدکثرسازی مطلوبیت فردی بنا شده است و تخمینها به صورت روش حداقل مربعات معمولی (OLS) و 3SLS با استفاده از داده‌های سری زمانی به سه شیوه تجمعی، سرانه و تفاضل اول انجام شده است. نتایج حاصل از این مطالعه نشان می‌دهد که اثر مخارج دولت بر مصرف خصوصی مثبت بوده و به عبارت دیگر کالا و خدمات ارائه شده به وسیله دولت به عنوان کالای مکمل مصرفی برای بخش خصوصی بوده است. همچنین این اثر به چگونگی تأمین مالی مخارج دولت بستگی نداشته است و به بیان دیگر برابری ریکاردویی رد نمی‌شود.

برومند و کهرام (۱۳۸۴) در مطالعه‌ای با عنوان "اثر کسری بودجه و نرخ ارز بر کسری حساب جاری تراز پرداختهای خارجی ایران" طی دوره ۱۳۸۰-۱۳۳۸ به بررسی دو فرضیه پرداخته‌اند که عبارت‌اند از: نخست، کسری بودجه اثر مستقیم بر کسری حساب جاری دارد و دوم، نرخ ارز اثر مثبت بر کسری حساب جاری دارد. برای آزمون فرضیه‌های یادشده از مدل‌های اقتصادسنجی، تصحیح خطای برداری (VECM) و حداقل مربعات معمولی استفاده شده است. الگوی تصحیح خطای برداری در اصل یک الگوی اتورگرسیو برداری با ویژگی‌های هم‌جمعی است که در آن روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت همراه با هم مورد بررسی قرار می‌گیرد. نتایج حاصل نشان می‌دهد طی سالهای ۱۳۳۸-۱۳۸۰ کسری بودجه و نرخ ارز اثر مستقیم و درآمدهای نفتی اثر منفی بر کسری حساب جاری داشته است.

## ۵. روند متغیرها

تحولات ارزش تولید ناخالص داخلی و اجزای تشکیل‌دهنده آن (به قیمت‌های جاری و ثابت یک سال پایه) جامع‌ترین شاخص تحولات اقتصادی یک کشور طی دوره‌های زمانی مختلف است. در این بررسی از سری زمانی مقادیر متغیر تولید ناخالص داخلی طی دوره ۱۳۴۲-۱۳۸۳ رشد و میانگین رشد دوره‌ای آن محاسبه شده است (جدول شماره ۱).

**جدول شماره ۱. میانگین متغیرهای تولید ناخالص داخلی، پس انداز، مصرف، هزینه‌های دولت و کسری بودجه (درصد)**

سال	تولید ناخالص داخلی دوره‌ای (%)	پس انداز ناخالص داخلی دوره‌ای (%)	هزینه‌های دولت دوره‌ای (%)	مصرف خصوصی دوره‌ای (%)	هزینه‌های بودجه دوره‌ای (%)	GDP پس انداز رشد دوره‌ای (%)	میانگین رشد دوره‌ای (%)
۱۳۴۲-۱۳۵۲	۱۱/۰۶	۱۶/۸۵	۶/۶	۱۸/۸۲	۱۵۳/۵۲	۶/۹۴	۵/۱۸
۱۳۵۲-۱۳۵۷	۵/۰۵	۱۱/۱۲	۱۲/۴۹	۱۸/۴۶	۳۵/۰۴	۱۲/۱۲	۴/۲
۱۳۵۷-۱۳۶۶	-۱/۱۵	۴/۷۶	۱/۵۹	-۹/۰۷	۱۰/۶۶	-۷/۷۲	۴/۹۴
۱۳۶۷-۱۳۷۳	۴/۶۶	۹/۹۳	۳/۴۵	۱۲/۳۱	-۱۹/۶۳	۷/۳۹	۳/۸۷
۱۳۷۴-۱۳۸۳	۵/۳۴	۶/۲۱	۵/۲	۶/۰۹	۲۶۷/۶۹	۰/۶۸	۱/۰۲

مأخذ: نتایج تحقیق

میانگین رشد تولید ناخالص داخلی طی دو زیر دوره ۱۳۴۲-۱۳۵۲ و ۱۳۵۳-۱۳۵۷ اغلب به سبب افزایش درآمدهای نفتی و اجرای برنامه‌های عمرانی کلان و گستردگی، فزاینده (به ترتیب ۱۱/۰۶ و ۵/۰۵ درصد) بوده اما تأثیر دو پدیده انقلاب اسلامی و جنگ تحملی طی زیر دوره ۱۳۶۶-۱۳۵۸ و حتی سال ۱۳۶۷ بر تولید ناخالص داخلی سبب کاهش مشهود میانگین رشد آن (۱/۱۵-درصد) شده است. خاتمه جنگ تحملی، ثبات بیشتر اوضاع سیاسی، اجتماعی و اقتصادی کشور و ارتقای تجربه در کیفیت طراحی، اجرا و نظارت بر برنامه‌های توسعه پنج ساله از سال ۱۳۶۸ تا ۱۳۸۳ به وضوح موجب افزایش مجدد رشد آن در دو زیر دوره ۱۳۶۷-۱۳۷۳ و ۱۳۷۴-۱۳۸۳ (به ترتیب با میانگین رشد ۴/۶۶ و ۵/۳۴ درصد) شد.

پس انداز ناخالص ملی عبارت است از مجموع پس انداز خانوارها، بنگاههای خصوصی و دولت. طی دوره ۱۳۴۲-۱۳۸۳، میانگین سهم این متغیر از تولید ناخالص داخلی حدود ۳۸ درصد بوده است (جدول شماره ۴). روند عمومی این متغیر بر اساس میانگین رشد دوره‌ای، نزولی بوده و پرش افزایشی آن طی زیر دوره ۱۳۶۷-۱۳۷۳ (خاتمه جنگ تحملی و نیز خاتمه نخستین برنامه توسعه) را می‌توان حاصل آغاز دوره بازسازی (به سبب افزایش مخارج دولتی، افزایش امید به زندگی و در پی آن افزایش پس انداز خانوارها و تشکیل سرمایه بنگاههای خصوصی) دانست. مهم‌ترین بخش تولید ناخالص داخلی را مصرف تشکیل می‌دهد. طی دوره ۱۳۴۲-۱۳۸۳، میانگین سهم این متغیر از تولید ناخالص داخلی حدود ۴۶/۲۱ درصد بوده است (جدول شماره ۴). روند عمومی این متغیر بر اساس میانگین رشد دوره‌ای صعودی بوده و فقط در فاصله سالهای

ابتداً انقلاب و جنگ تحملی (زیر دوره ۱۳۶۶-۱۳۵۸) به سبب تغییر الگوی مصرف، نرخ و سرعت رشد مثبت این متغیر اندکی کاهش یافته است.

جزء مهم دیگر تولید ناخالص داخلی، مخارج دولت است. میانگین سهم این متغیر از تولید ناخالص داخلی حدود ۲۳/۳۵ درصد بوده است (جدول شماره ۴). روند عمومی این متغیر براساس میانگین رشد دوره‌ای با نرخهای رشد متفاوت در زیر دوره‌های مختلف مثبت و صعودی بوده است. منفی شدن میانگین رشد دوره‌ای این متغیر در زیر دوره ۱۳۶۶-۱۳۵۸ (به سبب منفی بودن رشد این متغیر در تمام سالهای این زیر دوره، جدول شماره ۳) از نظر اقتصادی در نتیجه تأثیر شدید تورم بر ارزش اسمی هزینه‌های دولت است. به عبارت دیگر، سطح عمومی قيمتها نسبت به هزینه‌های دولت با سرعت بيشتر رشد یافته است. اين امر بيشتر حاصل تأثير تورمي شوك نفتی سال ۱۳۶۲ و مشکلات حاصل از تحریم اقتصادی دوران جنگ تحملی است.

کسری بودجه، علل و مشکلات آن جزء جدایی‌ناپذیر اقتصاد دولت مدار ایران است. میانگین سهم این متغیر از تولید ناخالص داخلی حدود ۳/۶۸ درصد بوده است. روند عمومی این متغیر براساس میانگین رشد دوره‌ای با نرخهای رشد متفاوت در زیر دوره‌های مختلف به ویژه طی دوره ۱۳۸۳-۱۳۷۴ (۲۶۷ درصد و بيش از ۱۵۰۰ درصد در سال ۱۳۷۷) مثبت و صعودی بوده است.

نتیجه سطح توصیفی در خصوص مطالعه رابطه روند سریهای زمانی برای متغیرهای یادشده با یکدیگر در اغلب سالهای دوره مورد مطالعه نشان دهنده آن است که افزایش سهم بودجه دولت از تولید ناخالص داخلی (جدول شماره ۴) همواره با کاهش سهم مصرف خصوصی از آن همراه بوده است. جهت معکوس تغییرات دو متغیر یادشده براساس مقدار ضريب همبستگی (۶/۹۴-درصد) نشان دهنده نقض تحلیل کوتاه‌مدت و ايستاي كينزى (دیدگاه استاندارد) برای دوره مورد مطالعه در اقتصاد ایران است. از سوی دیگر، افزایش سهم بودجه دولت از تولید ناخالص داخلی (جدول شماره ۴) همواره با افزایش سهم پس‌انداز ناخالص ملی از تولید ناخالص داخلی همراه بوده است. جهت يكسان تغییرات دو متغیر یادشده براساس مقدار ضريب همبستگی (۷۵/۹۲ درصد) در تحلیل بلندمدت و پویای انجام شده، وجود اثر برابر ریکاردویی در اقتصاد ایران را نشان می‌دهد.

سطح تحلیلی مطالعه تأثیر کسری بودجه بر پس‌انداز با تخمين رگرسيون‌هایی از کسری بودجه بر مصرف و پس‌انداز در قسمت بعدی انجام و ارائه می‌شود.

## ۶. تصریح و تخمین مدل

در این مطالعه به منظور بررسی تأثیر کسری بودجه بر تصمیم‌گیری خانوارها در مورد تغییر رفتارهای مربوط به مصرف و پس‌انداز در اقتصاد ایران طی دوره ۱۳۸۳-۱۳۴۲ دو دسته مدل اقتصادسنجی شامل سه رگرسیون، تصریح و تخمین زده می‌شود.

از آنجایی که مصرف و هزینه‌های دولت، خود عناصر تشکیل‌دهنده تولید ناخالص ملی‌اند، افزایش تولید ناخالص ملی به نوبه خود متأثر از تغییر این متغیرهاست بنابراین به منظور بهره‌گیری بهتر و مناسب‌تر از نتایج مدل لازم است اثر افزایش تولید ناخالص داخلی از این مدل حذف شود. به این ترتیب متغیرهای مدل به صورت نسبتی از تولید ناخالص داخلی در نظر گرفته می‌شود تا علاوه بر مزیت یادشده بتوان آثار حاصل از افزایش سطح عمومی قیمتها را نیز از مدل جدا کرد. در این سه رگرسیون که نتایج آنها در جدول شماره (۲) گزارش شده متغیرها عبارت‌اند از سهم پس‌انداز ناخالص ملی ( $S GDP$ ) و مصرف خصوصی از تولید ناخالص داخلی ( $CP GDP$ )، سهم مجموع سپرده‌های بانکی (به استثنای سپرده‌های دیداری) از نقدینگی ( $DE PM$  ۲)، سهم کسری بودجه از تولید ناخالص داخلی ( $B DGDP$ ) و متغیر مجازی مربوط به دوره جنگ تحمیلی (2) طی سالهای ۱۳۵۹-۱۳۶۷. سریهای زمانی متغیرهای یادشده با استفاده از مجموعه نماگرهای اقتصاد ایران، تهیه شده توسط دفتر بررسیهای اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی و وب سایت بانک مرکزی برای سالهای ۱۳۸۳-۱۳۴۲ استخراج و مورد استفاده قرار گرفته است (جدول شماره ۳).

برای آزمون دیدگاه استاندارد کیزی در مورد تأثیر کسری بودجه بر مصرف، مقادیر سری زمانی متغیر مصرف بر روی کسری بودجه (هر دو به صورت نسبتی از تولید ناخالص داخلی) رگرس شد که نتیجه حاصل را می‌توان به تفکیک دوره جنگ و دوره بدون جنگ به این شکل نشان داد:

دوره بدون جنگ

$$CP GDP = 50/30 - 1/13 BDGDP + \varepsilon_1 \quad (5)$$

دوره جنگ تحمیلی

$$CP GDP = 50/30 - 0/03 BDGDP + \varepsilon_2 \quad (6)$$

نتایج تخمین این رگرسیون نشان می‌دهد کسری بودجه تأثیر منفی بر مصرف دارد که نشان‌دهنده رد دیدگاه کیزی در این مورد است. بهویژه آنکه کاهش مقدار قدر مطلق ضریب یادشده طی دوره جنگ تحمیلی نسبت به سایر سالهای مورد مطالعه (علامت مثبت ضریب تخمینی متغیر

## ۷۰ فصلنامه پژوهشها و سیاستهای اقتصادی شماره ۴۴

مجازی ۲ (جدول شماره ۲)، نشان دهنده تأثیر افزایشی کسری بودجه بر مصرف در دوره جنگ تحمیلی (۱۳۵۹-۱۳۶۷) یا کم شدن روند کاهش مصرف در این دوره به سبب افزایش احتمال مرگ است.

حال به منظور آزمون دیدگاه ریکاردویی در مورد بررسی تأثیر کسری بودجه بر پس انداز، دو مدل، تصریح و تخمین زده می‌شود. در مدل نخست، پس انداز ناخالص ملی (شامل پس انداز خانوارها، بنگاهها و دولت) به عنوان متغیر درونزا در نظر گرفته شده است که نتیجه حاصل به تفکیک دوره جنگ و دوره بدون جنگ به این شکل است:

دوره بدون جنگ

$$SGDP = ۱۲/۹۹ + ۲/۹ BDGDP + ۰/۶۲ SGDP_{-۱} + \varepsilon_۱ \quad (۷)$$

دوره جنگ تحمیلی

$$SGDP = ۱۲/۹۹ - ۰/۰۶ BDGDP + ۰/۶۲ SGDP_{-۱} + \varepsilon_۲ \quad (۸)$$

در این مدل و در رابطه (۳) تأثیر کسری بودجه بر پس انداز در دوره بدون جنگ، مثبت و معنی دار است. به عبارت دیگر، کسری بودجه نه تنها موجب افزایش پس انداز خانوارها و بنگاهها شده بلکه این افزایش به گونه‌ای بوده که پس انداز منفی دولت (کسری بودجه دولت) را نیز جبران کرده که وجود برابری ریکاردویی در اقتصاد ایران را نشان می‌دهد. از سوی دیگر، در رابطه (۴) علامت منفی ضریب کسری بودجه، تأثیر کاهنده کسری بودجه بر پس انداز در دوره جنگ را بیان می‌کند زیرا کاهش امید به زندگی (افزایش احتمال مرگ) تمایل به مصرف (پس انداز نکردن) را افزایش می‌دهد.

در مدل دوم، سهم مجموع سپرده‌های بانکی (به استثنای سپرده‌های دیداری) از نقدینگی (متغیر درونزا) به عنوان یک متغیر جانشین پس انداز خصوصی می‌باشد. نتیجه حاصل از تخمین تأثیر کسری بودجه بر پس انداز خصوصی به تفکیک دوره جنگ و دوره بدون جنگ به این صورت است:

دوره بدون جنگ

$$DEPM_2 = 50/21 + 11BDGDP + \varepsilon_6 \quad (9)$$

دوره جنگ تحمیلی

$$DEPM_2 = 50/21 + 0/11BDGDP + \varepsilon_6 \quad (10)$$

در این مدل و در رابطه (۵) تأثیر کسری بودجه بر سهم سپرده‌های بانکی (به استثنای سپرده‌های دیداری) از نقدینگی، به عنوان متغیر نشان‌دهنده پس انداز خصوصی در دوره بدون جنگ، مثبت و معنی‌دار است ولی بر اساس رابطه (۶) از شدت اثرگذاری آن در دوره جنگ تحمیلی - بنا به دلایل ذکر شده در بالا - کاسته شده است. به این ترتیب نتایج تخمین این مدل نیز نشان‌دهنده تأیید رویکرد ریکاردویی در اقتصاد ایران است<sup>۱</sup> (جدول شماره ۲).

## جدول شماره ۲. نتایج تخمین تأثیر کسری بودجه بر پس انداز و مصرف در اقتصاد ایران

طی دوره ۱۳۸۳-۱۳۴۲

نتیجه	ناتایج بررسی مانایی باقیمانده مدل	F	R <sup>۲</sup>	متغیر بروزرا			متغیر درونزا	مدل
				SGDP(t-)	BDGDP*DUML <sup>a</sup>	C		
مانا	-۵/۴۳ *(۳/۶)	۳۷/۷۵	۰/۷۵	-	۱/۱ (۵/۷)	-۱/۱۳ (-۳/۸۳)	۵۰/۳۰ (۱۴/۱۸)	CPGDP (t)
مانا	-۳/۶۲ *(۲/۶۱)	۱۷/۸۸	۰/۶۸	۰/۶۲ (۷/۹)	-۲/۹۶ (-۷/۴۷)	۲/۹ (۵/۰)	۱۲/۹۹ (۵/۳۶)	SGDP (t)
مانا	-۳/۳۸ **(-۲/۹۳)	۱۲/۷۷	۰/۵۰	-	-۰/۹۹ (-۲/۷۷)	۱/۱ (۲/۴۱)	۵۰/۲۱ (۳۰/۷)	DEPM <sub>2</sub> (t)

مأخذ: نتایج تحقیق.

\* باقیمانده مدل در سطح ۹۹ درصد ماناست.

\*\* باقیمانده مدل در سطح ۹۵ درصد ماناست.

۱. یادآوری می‌شود که آزمون مانایی باقیمانده مدل‌های تخمینی نیز انجام شده که نتیجه آن به طور خلاصه در جدول شماره (۲) ذکر شده است.

## ۷. نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی

«بر اساس دیدگاه ریکاردویی بررسی کسری بودجه، تأثیر مالی دولت در ارزش فعلی مخارج آن خلاصه می‌شود. با توجه به این ارزش فعلی، تغییرات در زمان‌بندی مالیاتها – که با کسری بودجه نشان داده می‌شود – تأثیراتی اولیه بر اقتصاد ندارد. تأثیرات ثانویه به دلایل مختلفی نظیر آثار مخرب مالیاتها، عدم اطمینان درباره درآمدهای شخصی و بدھیهای مالیاتی، نواقص بازارهای مالی و تعدیل (متناوب سازی) زندگی به وجود می‌آیند. ثانوی نامیدن این تأثیرات به معنای نامطلوب دانستن آنها نیست؛ در حقیقت، تحلیل مالیاتها معموقه (تعلق گرفته اما هنوز پرداخت نشده) در نظریه مالیه عمومی به همین معنا ثانویه است. به هر ترتیب، تحلیل دقیق این تأثیرات موجب پیش‌بینی‌هایی درباره کسری بودجه می‌شود که با پیش‌بینی‌های مدل‌های استاندارد کلان اقتصادی متفاوت است».<sup>۱</sup>

مطالعه حاضر به آزمون فرضیه برابری ریکاردویی در اقتصاد ایران و به ویژه تأثیر کسری بودجه بر پس‌انداز طی دوره ۱۳۸۳-۱۳۴۲ می‌پردازد. نتایج این بررسی نشان‌دهنده آن است که کسری بودجه دولت تأثیر منفی بر مصرف (ناقض دیدگاه استاندارد کینزی) و تأثیر مثبت بر پس‌انداز ملی (مؤید فرضیه برابری ریکاردویی) داشته است.

همچنین در این بررسی، دوران جنگ با استفاده از یک متغیر مجازی بررسی شد که کاهش ضریب تأثیرپذیری پس‌انداز از کسری بودجه را نشان می‌دهد. این امر اغلب حاصل از کاهش امید به زندگی در دوران جنگ تحمیلی و تمایل به مصرف بیشتر (یا پس‌انداز کمتر) است.

شاید این ایده که کسری بودجه‌های فعلی سبب افزایش مالیاتها در دوره بعدی شود به گونه‌ای نظاممند در رفتار مصرفی و پس‌انداز مردم ایران قابل مشاهده نباشد اما آنچه به تأیید دیدگاه ریکاردویی در ایران انجامید، این بود که افزایش مخارج دولت و افزایش کسر بودجه علاوه بر اینکه اثری بر مصرف نداشته، مردم مازاد درآمد را در این دوره صرف خرید کالاهایی با بازدهی بالا مانند زمین، مسکن و کالاهای بادوام کرده‌اند تا به این ترتیب و به بیان نظری ضریب ریسک خود را نسبت به بحرانهای احتمالی آینده کاهش دهند.

به طور کلی به نظر می‌رسد مقدار و شدت اثرپذیری اقتصاد کشور از تداوم کسری بودجه بیشتر به روشهای تأمین مالی آن بستگی دارد. اگر کسری بودجه از طریق استقراض از بانک مرکزی جبران شود اثر تورمی دارد که حاصل از ضریب فزاینده پولی در اقتصاد است اما فروش

---

1. Barro (1986)

## بررسی تأثیر کسری بودجه بر پس‌انداز در اقتصاد ایران ... ۷۳

اوراق مشارکت چون به نوعی استقراض از مردم و جمع آوری نقدینگی است اثر ضد تورمی دارد. روش دیگر، استقراض از خارج است که اگر نامحدود باشد به علت ناتوانی در پرداخت، بازپرداخت آن در سالهای بعد مشکل‌ساز می‌شود. به عبارت دیگر تداوم رونق اقتصاد داخلی به بهای متراکم شدن و تشدید بحران مالی بین‌المللی حاصل می‌شود.

در سالهای اخیر به منظور تأمین کسری بودجه، بیشتر از حساب ذخیره ارزی استفاده شده است. همچنین فروش اوراق مشارکت و نیز واگذاری شرکهای دولتی از دیگر ابزارهای تأمین بودجه دولت به شمار می‌رود که نسبت به روش قبلی آثار تورمی کمتری دارد.

حال با توجه به نتایج این مطالعه و استنباطهای مبنی بر آن و نظر به اینکه بیشتر کسری بودجه‌های دولت حاصل تحقق نیافتن درآمدهاست، پیشنهاد می‌شود دولت در تخمین درآمدهای بودجه با واقع‌گرایی بیشتر، درصد احتمال تحقق درآمدهای خود را افزایش داده و در بخش هزینه نیز در برآورد و عملکرد، صرفه‌جویی لازم را به کار گیرد تا بتواند روندی کاهنده را برای کسری بودجه سالهای آتی برنامه‌ریزی کرده و در نهایت بودجه را به سمت بودجه متوازن سوق دهد تا به این وسیله از پیامدهای منفی حاصل از تداوم کسری بودجه جلوگیری کند.







بررسی تأثیر کسری بودجه بر پس انداز در اقتصاد ایران ... ۷۷



بررسی تأثیر کسری بودجه بر پس انداز در اقتصاد ایران ... ۷۹

### منابع

#### (الف) فارسی

- آرگی، ویکتور (۱۳۸۱)، اقتصاد کلان بین‌الملل، ترجمه غلامرضا آزاد، شرکت چاپ و نشر بازرگانی.
- بانک جهانی (۱۳۷۸)، نقش دولت در حال تحول، گروه متجمان، مؤسسه مطالعات و پژوهشها بازرگانی.
- برومند جزی، شهرزاد و آزادمهر کهرام (۱۳۸۴)، "اثر کسر بودجه و نرخ ارزش بر کسری حساب جاری تراز پرداختهای خارجی ایران"، فصلنامه پژوهشها اقتصادی، پژوهشکده امور اقتصادی.
- پژویان، جمشید (۱۳۸۱)، اقتصاد بخش عمومی (هزینه‌های دولت)، انتشارات جنگل.
- رحمی بروجردی، علیرضا (۱۳۷۳)، سیاستهای اقتصاد کلان و اصلاحات ساختاری، مؤسسه مطالعات و پژوهشها بازرگانی.
- ماسگریو، ریچارد و پگی ماسگریو (۱۳۷۲)، مالیه عمومی در تصوری و عمل، ترجمه مسعود محمدی و یدا... ابراهیمی فر، سازمان برنامه و بودجه.
- منکیو، گریگوری (۱۳۷۵)، اقتصاد کلان، حمیدرضا برادران شرکاء و علی پارسائیان، دانشگاه علامه طباطبائی.
- مؤید، مهدی (۱۳۷۵)، "بررسی اثر سیاستهای پولی و مالی روی مصرف خصوصی در ایران (۱۳۳۸-۱۳۷۳): اثر جایگزینی و برابری ریکاردویی"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.

#### (ب) انگلیسی

- Ando, Albert and Franco Modigliani (1963), "The Life Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests", *American Economic Review*, No. 53, pp. 55-84.
- Bachman, Daniel D. (1992), "Why is the U.S Current Account Deficit so Large? Evidence from Vector Autoregression", *Southern Economic Journal*, No. 10.
- Bailey, Martin J. (1971), *National Income and the Price Level*, 2<sup>nd</sup> ed, New York, McGraw-Hill.
- Barro, R. (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, Vol. 82, No. 6, pp. 1096-1117.
- Barro, R. (1986), "Government Spending, Interest Rates, Prices and Budget Deficits in the United Kingdom, 1701-1918", NBER, Working Paper No. 2005.
- Barro, R. (1989), "The Ricardian Approach to Budget Deficits", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 3, Issue2, pp. 37-54.
- Barro, R. (1979), "On the Determination of the Public Debt", *Journal of Political Economy*, No. 87, pp. 940-971.

- Barro, R. (1986), "US Deficits Since World War I", *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 88, No. 1, pp. 195-222.
- Barro, R. (1993), *Macro Economics*, John Wiley and Sons.
- Barsky, Robert B., N. Gregory Mankiw and Stephen P. Zeldes (1986), "Ricardian Consumers with Keynesian Propensities", *American Economic Review*, No. 76, pp. 676-91.
- Brown, E. Cary (1956), "Fiscal Policy in the Thirties: A Reappraisal", *Journal of Political Economy*, No. 46, pp. 857-79.
- Buchanan, James M. and Richard E. Wagner (1977), *Democracy in Deficit*, New York: Academic Press.
- Carroll, Chris and Lawrence H. Summers (1987), "Why Have Private Saving Rates in the United States and Canada Diverged?", *Journal of Monetary Economics*, No. 20, pp. 249-279.
- Chan, Louis K. C. (1983), "Uncertainty and the Neutrality of Government Financing Policy", *Journal of Monetary Economics*, No. 11, pp. 351-372.
- Council of Economic Advisers (1962), "Annual Report", Washington D C: US Government Printing Office.
- Eisner, Robert and Paul Pieper (1984), "A New View of the Federal Debt and Budget Deficits", *American Economic Review*, No. 74, pp. 11-29.
- Feldstein, Martin S. (1976), "Perceived Wealth in Bonds and Social Security: A Comment", *Journal of Political Economy*, Vol. 84, No. 2, pp. 331-336
- Modigliani, Franco and Richard Brumberg (1954), "Utility Analysis and the Consumption Function: Interpretation of Cross-Section Data", in K. K. Kurihara (Ed.), *Post Keynesian Economics*, New Brunswick, NJ: Rutgers University Press.
- Mundell, Robert A. (1971), "Money, Debt and the Rate of Interest", in R. A. Mundell, *Monetary Theory*, Pacific Palisade, CA: Goodyear.
- Siegel, Jeremy J. (1979), "Inflation-Induced Distortions in Government and Private Saving Statistics ", *Review of Economics and Statistics*, No. 61, pp. 83-90.

#### ج) سایتها

- Bergin, Paul R. (2000), "Should We Worry About the Large U.S Current Account Deficit?", FRBSF *Economic Letter*, issue Dec.22. [http://econpapers.repec.org/article/fipfedfel/y\\_3A2000\\_3Ai\\_3Adec.22\\_3An\\_3A2000-37.htm](http://econpapers.repec.org/article/fipfedfel/y_3A2000_3Ai_3Adec.22_3An_3A2000-37.htm).
- <http://www.thefreelibrary.com/Why+is+the+U.S.+current+account+deficit+so+large%3F+Evidence+from...-a013691380>