

# بررسی تأثیر نامتقارن نرخ ارز بر مطالبات غیر جاری شبکه

## بانکی در شرایط تحریم<sup>۱</sup>

سهیل رودری<sup>۲</sup>، مسعود همایونی فر<sup>۳</sup>، مصطفی سلیمی فر<sup>۴</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۲/۱ تاریخ پذیرش نهایی: ۱۳۹۹/۵/۱۵

فصلنامه مطالعات راهبردی بسیج، سال بیست سوم، شماره ۸۷، تابستان ۱۳۹۹

### چکیده

در پژوهش حاضر به بررسی تأثیر نامتقارن رشد نرخ ارز بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی در دو حالت با لحاظ شرایط تحریم و بدون لحاظ تحریم در دوره زمانی ۱۳۹۷:۳ - ۱۳۹۰:۱ به صورت ماهانه پرداخته شده است.

بدین منظور از رویکرد خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی استفاده شده است. در قالب این رویکرد می‌توان نشان داد که رشد نرخ ارز در شرایط وجود تحریم و بدون تحریم در کوتاه‌مدت و بلندمدت مطالبات معوق شبکه بانکی را چگونه متأثر می‌سازد.

نتایج پژوهش نشان می‌دهد در کوتاه‌مدت، نرخ ارز در شرایط تحریم دارای تأثیر نامتقارن بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی می‌باشد و تکانه مثبت نرخ ارز نسبت به تکانه منفی دارای تأثیر مثبت و معنادار قوی‌تری می‌باشد. در شرایط بدون وجود تحریم، تکانه مثبت نرخ ارز تأثیر منفی و معنادار و تکانه منفی تأثیر مثبت و معنادار دارد. همچنین تورم و مالیات غیرمستقیم دارای تأثیر مثبت و معنادار و مالیات غیرمستقیم تأثیر منفی و معنادار دارد. چنانچه دولت با محدودیت منابع روبرو باشد، نایست مدیریت ارزی را به‌گونه‌ای انجام دهد که نرخ ارز به‌صورت خودخواسته افزایش یابد زیرا در چنین شرایطی شبکه بانکی از رسالت اصلی خود که همان تأمین مالی کسب‌وکارها در کشور می‌باشد، خارج خواهد شد و محدودیت نقدینگی بیشتری بر کسب‌وکارها تحمیل خواهد شد. از سوی دیگر دولت برای تأمین بودجه خود نایستی افزایش صرف درآمدهای مالیاتی را مدنظر قرار دهد و بایستی افزایش نرخ مالیات با توجه به نوع مالیات انجام پذیرد و برای کاهش آسیب به شبکه بانکی، افزایش مالیات‌های مستقیم را مدنظر قرار دهد.

### کلیدواژگان:

مالیات مستقیم، مالیات غیرمستقیم، تحریم، نرخ ارز، مطالبات غیر جاری، NARDL

<sup>۱</sup> - مقاله حاضر برگرفته از رساله دکتری سهیل رودری از دانشگاه فردوسی مشهد می‌باشد.

<sup>۲</sup> . دانشجوی دکتری اقتصاد، گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اداری، دانشگاه فردوسی، مشهد، ایران.

<sup>۳</sup> . دانشیار گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اداری، دانشگاه فردوسی، مشهد، ایران. (نویسنده مسئول)

homayounifar@um.ac.ir

<sup>۴</sup> . استاد گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اداری، دانشگاه فردوسی، مشهد، ایران.

## ۱- مقدمه و بیان مسئله

### مقدمه موضوع

عملکرد بهتر بانکداری اسلامی در مواجهه با بحران مالی سال ۲۰۰۸، توجه بسیاری از صاحب‌نظران را به سمت چگونگی سازوکار بانکداری اسلامی جلب نموده است. در کشور ما نیز بحث ثبات اقتصادی و نیز ثبات مالی بانک‌ها به‌عنوان یکی از ارکان ایجاد ثبات در اقتصاد در سال‌های اخیر مورد توجه قرار گرفته است. به طوری که بر اساس بند یک اصل ۱۱۰ قانون اساسی رهبر انقلاب اسلامی در بهمن ماه ۱۳۹۲ پس از مشورت با مجمع تشخیص مصلحت نظام سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی را که در ادامه و تکمیل سیاست‌های گذشته، خصوصاً سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی و با هدف و راهبرد حرکت صحیح اقتصاد کشور به سوی اهداف عالی است، ابلاغ نمودند. این سیاست‌ها در ۱۴ بند و با هدف تأمین رشد پویا و بهبود شاخص‌های مقاومت اقتصادی و دستیابی به اهداف سند چشم‌انداز بیست‌ساله، سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی با رویکردی جهادی، انعطاف‌پذیر، فرصت ساز، مولد، درون‌زا پیشرو و برون‌گرا می‌باشد. بر این اساس مقوله اقتصاد مقاومتی دامنه‌ی گسترده‌ای از مؤلفه‌های اقتصادی، اجتماعی، امنیتی، سیاسی و زیست‌محیطی را در برمی‌گیرد. برای مقاوم‌سازی اقتصاد، هم‌زمان باید دو رویکرد کاهش احتمال وقوع نوسانات شوک آفرین از یکسو و بهبود توانایی کنترل تبعات یک شوک یا بحران از سوی دیگر دنبال شود. بدین منظور می‌توان حفظ ثبات اقتصاد کلان را به عنوان هدف نهایی و عملیاتی پیاده‌سازی اقتصاد مقاومتی در کشور در نظر گرفت که مهار تورم و حفظ رشد پایدار اقتصادی، دو سنج مهم در حصول به این هدف اصلی به شمار می‌آیند (صادقی شریف و همکاران، ۱۳۹۸، ص ۱۸۴).

از سویی نرخ ارز در سیاست‌های کلان اقتصادی متغیری مهم است و انتخاب نظام ارزی و تعیین نرخ ارز نقش مهم و تعیین‌کننده‌ای در آن دارد. یکی از مباحثی که در قدرت اقتصادی کشورها مطرح می‌شود، متغیر تراز تجاری است که سیاست‌های نرخ ارز می‌تواند نقش تعیین‌کننده و مهمی در منفی یا مثبت بودن آن داشته باشد. نکته درخور توجه در تعیین نرخ ارز این است که انبوهی از منافع متضاد در مقابل یکدیگر قرار می‌گیرند و در چنین شرایطی، تعیین نرخ ارز به آسانی میسر نخواهد بود. دولت، در کنار دیگر کنشگران، یکی از مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده نرخ ارز است. در کشورهایی که وابسته به صادرات منابع



طبیعی هستند، دولت به‌عنوان قدرت اصلی عرضه‌کننده ارز خارجی، نرخ ارز را با توجه به سیاست‌ها و برنامه‌های خود تعیین می‌کند؛ اما این برنامه‌ها و سیاست‌ها ممکن است در راستای مقاومت‌سازی اقتصاد ملی نباشد (حبیبی، ۱۳۹۷، ص ۷۵۲). بر این اساس، نرخ ارز با توجه به تحت تأثیر قرار دادن عوامل تشکیل‌دهنده تولید ناخالص داخلی کشور، در ایجاد رکود و رونق و همچنین قدرت خرید افراد منجر به تغییر در توان اعتباری شبکه بانکی و مطالبات غیر جاری آن می‌شود.

بحران مالی ۲۰۰۸-۲۰۰۷ آسیب‌های بسیاری را به اقتصاد جهانی وارد نموده است. این مسئله، سؤالات بسیاری را در ارتباط با این‌که چگونه می‌توان از پیشامد چنین فجایی جلوگیری کرد و یا این‌که از شدت خسارات ناشی از آن کاست، را پدید آورد. پاسخ‌ها و سیاست‌های ارائه شده متفاوت هستند. برخی از نظریه پردازان، بر اهمیت رابطه‌ی بین ثبات و سلامت سیستم‌های مالی و ثبات اقتصاد کلان تأکید کرده‌اند. به‌گونه‌ای که این امر به عنوان یک هدف سیستم اقتصادی، بیش از پیش مورد توجه سیاست‌گذاران قرار گرفت. در همین راستا، مفهوم ثبات مالی همانند ثبات قیمت‌ها، در میان بانک‌های مرکزی، به موضوعی غالب و مهم تبدیل شد.

بازار مالی، به‌عنوان یکی از روش‌های تأمین مالی و تخصیص منابع، نقش مهمی را در تعادل عمومی اقتصاد و انتقال تکنه‌های اقتصادی در جامعه به عهده دارد. شرایط این بازارها به شدت بر بخش‌های واقعی اقتصاد تأثیرگذار است و از سایر بخش‌ها تأثیر می‌پذیرند. بی‌ثباتی در بازارهای مالی و بانک‌ها، کاهش شدید عرضه منابع مالی تأمین‌کننده سرمایه، اعتبارات و وام‌های بانکی، کاهش اعتماد مشتریان بانک به پس‌انداز در بانک‌ها، و در نهایت، کاهش حجم تولید، درآمد و ثروت را به دنبال دارد. از این‌رو، بررسی ثبات مالی و عوامل مؤثر بر آن در اقتصاد یک منطقه ضرورت دارد؛ زیرا می‌تواند از شکل‌گیری برخی هزینه‌های یادشده جلوگیری نماید و بهبود رشد و توسعه اقتصادی را به همراه داشته باشد. یک نظام مالی با عملکرد خوب، بیانگر ثبات مالی است. این مهم از طریق استفاده بهینه از فرصت‌های سرمایه‌گذاری مولد محقق می‌شود. درحالی‌که عملکرد نادرست سیستم مالی، بی‌ثباتی مالی از طریق تخصیص غیر بهینه منابع کمیاب را به همراه دارد (کونگ و همکاران، ۲۰۱۷). یکی از مهم‌ترین مواردی که می‌تواند سلامت و ثبات مالی یک کشور را نشان دهد حجم مطالبات



غیر جاری از کل تسهیلات اعطایی شبکه بانکی می‌باشد. در کشور بیش از ۹۰ درصد تأمین مالی از طریق شبکه بانکی صورت می‌پذیرد و چنانچه حجم تسهیلات غیر جاری افزایش یابد شبکه بانکی را در اعطای تسهیلات مجدد با مشکل روبرو می‌سازد. از دیگر عواملی که می‌تواند با تأثیر بر بودجه دولت، انگیزه دولت و شرکت‌های وابسته به دولت در اخذ وام و تسهیلات از شبکه بانکی را تحت تأثیر قرار دهد، درآمدهای مالیاتی مستقیم و غیرمستقیم می‌باشد. همچنین مالیات‌ها منجر به کاهش درآمد قابل تصرف و متعاقباً کاهش مصرف افراد می‌شود در بخش عرضه اقتصاد نیز مالیات‌ها به‌ویژه مالیات‌های غیرمستقیم منجر به افزایش بهای تمام‌شده ارائه کالاها و خدمات می‌شود. در چنین شرایطی با افزایش نرخ مالیات‌ها انتظار می‌رود که توان بازپرداخت تسهیلات دریافتی اشخاص حقیقی و حقوقی کاهش یابد. از مهم‌ترین منابع درآمدی دولت درآمدهای مالیاتی می‌باشد. دولت‌ها در هنگام تدوین بودجه و برآورد جزء چرخه‌ای تراز بودجه که بخش مهمی در ارزیابی موضع مالی دولت می‌باشد، از کسش مالیات برای پیش‌بینی درآمدها استفاده می‌کنند. چنانچه خطای پیش‌بینی زیاد باشد منجر به ارزیابی نادرست از موضع مالی دولت از جنبه درآمد و مخارج دولت می‌شود (بوچی و دی‌آدونا، ۲۰۱۹، ص ۱۷۸). در واقع در چنین حالتی تلاش برای کاهش مخارج و افزایش درآمدهای درون‌زا در دوره‌های رکودی بیشتر و در دوره‌های رونق انگیزه افزایش پرداخت‌های هزینه‌ای و تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و کاهش درآمدهای مالیاتی افزایش می‌یابد. این موارد باعث تشدید آثار چرخه‌ای می‌شود. مالیات‌ها بسته به نوع آن‌ها و همچنین بسته به ادوار تجاری می‌توانند دارای تأثیر متفاوت باشند. بر این اساس آن نوع از مالیات‌ها که در طی ادوار تجاری تغییرات کمتری دارند می‌توانند جهت ثبات بخشیدن به منابع درآمدی و بودجه دولت مورد استفاده قرار گیرند. به‌عنوان مثال در دوره رکودی، سیاست‌گذار اقتصادی ممکن است به علت انتظار کاهش درآمد مالیاتی و ایجاد کسری بودجه، سیاست انقباضی اتخاذ نماید که خود موجب تشدید شرایط رکودی می‌شود. بر این اساس تغییر در درآمدهای مالیاتی بسته به نوع آن می‌تواند با تأثیر بر اجزای مختلف تولید ناخالص داخلی، مطالبات شبکه بانکی را تحت تأثیر قرار دهد (عباسیان و همکاران، ۱۳۹۶، ص ۸).



## ضرورت موضوع

افزایش سطح مطالبات غیر جاری در بسیاری از کشورهای جنوبی آسیا بار مالی زیادی را برای بخش بانکی در اجرای مأموریت‌های آن مانند اعطای تسهیلات به وجود آورده است. افزایش سطح مطالبات غیر جاری نه تنها بر بخش بانکی بلکه بر شرکت‌ها و حتی خرده-فروشی‌ها تأثیرگذار می‌باشد. عمده افزایش مطالبات غیر جاری در این کشورها پس بحران مالی سال ۲۰۰۸ و همچنین وضع تحریم در برخی از این کشورها دیده می‌شود. روند صعودی در این مهم موجب افزایش بیکاری، درماندگی بازارهای مالی، کاهش اعتبار قرض دهنده و افزایش و نوسانات بالای تورم می‌شود (رحمان، ۲۰۱۷، ص ۱۰۶).

از طرف دیگر، بر اساس مقررات حاکم و ناظر بر نظام بانکی کشور میزان مطالبات غیر جاری نباید از ۵ درصد کل مانده تسهیلات هر بانک بیشتر باشد؛ زیرا در غیر این صورت وضعیت اعتباری بانک‌ها بحرانی تلقی می‌شود. مطالبات غیر جاری در سال‌های اخیر همواره یکی از موضوعات مهم و چالشی در نظام بانکی کشور بوده است (بانک مرکزی، ۱۳۹۴).

افزایش سطح مطالبات غیر جاری بانکی نه تنها می‌تواند سلامت هر یک از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی کشور را با تهدید مواجه نماید بلکه در سطح کلان نیز به کاهش قدرت اعتبار دهی شبکه بانکی و به دنبال آن تنگنای اعتباری بانک‌ها و با توجه به بانک محور بودن نظام تأمین مالی در کشورمان، به کاهش رشد اقتصادی بیانجامد. کاهش رشد اقتصادی به دنبال افزایش مطالبات غیر جاری، به سرعت قابل تسری به بخش‌های دیگر اقتصاد بوده و در نتیجه می‌تواند کل نظام اقتصادی را با مخاطراتی مواجه سازد. در شرایط فعلی اقتصاد ایران که حجم مطالبات غیر جاری به تسهیلات اعطایی بالا است آگاهی از عوامل مؤثر بر مطالبات غیر جاری می‌تواند به برگشت حجم عمده‌ای از منابع بانک‌ها که در واقع سپرده‌های مردم هستند، کمک کند.

در این بین نقش برخی از متغیرهای کلان اقتصادی مانند نوسانات در بازارهای دارایی مانند ارز، از طریق تغییر در بهای تمام شده محصولات از یک سو و ایجاد نا اطمینانی در خصوص تصمیم‌گیری از سوی دیگر، بخش دولتی و خصوصی را با مشکل مواجه ساخته که خود ایجاد مطالبات غیر جاری بیشتر را برای بخش بانکی کشور رقم می‌زند. در واقع می‌توان گفت مطالبات غیر جاری زائیده دو بخش است: بخش اول، ارادی و اختیاری فرد وام‌گیرنده و بخش دیگر تحت تأثیر عوامل خارج از حیطه اختیار وام‌گیرندگان است که می‌توان به



شرایط کلان اقتصادی و مالی نظیر قیمت نفت، نرخ ارز و نوسانات آن‌ها نسبت داد؛ بنابراین مدنظر قرار دادن و مدیریت عواملی که در حیطه درون‌سازمانی و برون‌سازمانی بر تسهیلات و مطالبات غیر جاری بانک‌ها اثر می‌گذارند، امری ضروری است (حیدری و همکاران، ۱۳۸۹، ص ۱۹۴).

از سوی دیگر، تحریم‌های خارجی محدودیت فروش و بازگشت ارز حاصل از صادرات نفتی و غیرنفتی را با مشکلات جدی مواجه ساخته است. همچنین عمده عرضه ارز در اقتصاد کشور به ارزهای حاصل از فروش نفت بازمی‌گردد که با وجود تحریم، طرف عرضه ارز در بازار داخلی با مشکل مواجه شده است و این عامل در کنار عامل هیجانات نقش عدیده‌ای در نوسانات بازار ارز کشور ایفا می‌نماید. همچنین وابستگی شدید صنایع تولیدی کشور به واردات کالاهای اولیه و واسطه‌ای موجب می‌شود، نوسانات ارزی افزایش بهای تمام‌شده محصولات را در پی داشته باشد و قدرت رقابت‌پذیری محصولات داخلی را کاهش دهد و بدین ترتیب میزان فروش محصولات را تحت تأثیر قرار می‌دهد. با توجه به بانک محور بودن تأمین مالی در اقتصاد کشور و مشکلات ایجادشده برای کسب‌وکارهای تولیدی، بازپرداخت تسهیلات دریافتی از شبکه بانکی با مشکل مواجه شده است. در مطالعات داخلی صورت گرفته بحث نوسانات ارزی و مطالبات غیر جاری بحث شده است اما بایستی به این موضوع توجه شود که در پاره‌ای از مواقع دولت‌ها و همچنین بانک‌های مرکزی جهت بهبود بخش خارجی اقتصاد اقدام به تضعیف پول داخلی می‌کنند و از این طریق قدرت رقابت‌پذیری کالاهای داخلی را بهبود می‌دهند. در چنین شرایطی واکنش شبکه بانکی و تسهیلات معوق به افزایش نرخ ارز می‌تواند متفاوت از حالتی باشد که یک عامل برون‌زا مانند تحریم منجر به افزایش نرخ ارز شود. این مهم می‌تواند در دوره‌های زمانی گوناگون دارای تأثیر متفاوت باشد که در پژوهش حاضر این مهم مورد بررسی شده است.

### اهمیت موضوع

به علت وجود تحریم‌های اقتصادی، نرخ ارز در طی سال‌های اخیر نوسانات زیادی را تجربه کرده است. در واقع، رشد نرخ ارز به‌عنوان یکی از عوامل رشد هزینه‌های تولید و قیمت کالاها، نیاز واحدهای اقتصادی به بانک‌ها را افزایش می‌دهد و متناسب با رشد هزینه تولید، نرخ ارز و قیمت کالاها، نرخ سود بانکی و عملکرد بانک‌ها نیز تغییر می‌کند.



در سال‌های اخیر نرخ ارز در اقتصاد ایران از نوسان‌های زیادی برخوردار بوده و به دلیل عدم وجود بازارهای مالی توسعه‌یافته، زمینه بروز بحران مالی رشد قیمت‌ها و تورم و رکود برخی بخش‌های اقتصادی را فراهم آورده است. اگرچه برخی معتقدند که رشد نرخ ارز می‌تواند با کنترل واردات و رشد صادرات، زمینه رشد تولید داخلی را فراهم آورد اما بر اساس واقعیت‌های اقتصاد ایران از جمله میزان وابستگی به ماشین‌آلات، مواد اولیه، و فناوری تولید باعث شده که عملاً نه تنها میزان صادرات رشد زیادی نداشته باشد بلکه حتی میزان واردات نیز کاهش قابل توجهی نداشته است و عملاً هزینه‌های تولید مهم‌ترین متغیر تحت تأثیر بوده و میزان تولید و مصرف در داخل کشور کمتر شده است و در نتیجه میزان سرمایه‌گذاری، مصرف بخش خصوصی، رشد اقتصادی نیز کاهش یافته است؛ بنابراین نوسانات نرخ ارز از طریق تأثیر بر بخش‌های عرضه و تقاضای اقتصاد، مطالبات شبکه بانکی را تحت تأثیر قرار داده است. حال آنچه از منظر سیاست‌گذاری حائز اهمیت می‌باشد بررسی این موضوع است که آیا تأثیر رشد نرخ ارز در حالت باوجود تحریم و بدون وجود تحریم و در دوره زمانی کوتاه‌مدت و بلندمدت متفاوت است یا که خیر. با توجه به چند رخ‌ی بودن نرخ ارز در کشور و تفاوت در نرخ ارز مصوب در بودجه دولت با نرخ بازار، انگیزه استفاده از درآمدهای ناشی از تسعیر ارز جهت پوشش مخارج جاری دولت مطرح می‌باشد حال در چنین شرایطی بایستی بررسی نمود چنانچه رشد نرخ ارز ناشی از سیاست‌گذاری مقام پولی و دولت باشد باحالتی که رشد نرخ ارز ناشی از عوامل بیرونی مانند تحریم باشد در کوتاه‌مدت و بلندمدت توان اعتباری شبکه بانکی را چگونه تحت تأثیر قرار می‌دهد. در واقع چنانچه تأثیرگذاری این موارد متفاوت باشد می‌توان بسته به شرایط پیشنهادها سیاستی مجزا ارائه نمود.

### مسئله اصلی

با توجه به اینکه افزایش نرخ ارز و درآمدهای مالیاتی به تفکیک نوع آن با توجه به دوره زمانی گوناگون می‌تواند تأثیر متفاوتی بر عملکرد شبکه بانکی در حوزه تسهیلات غیر جاری برجای گذارد. در مقاله حاضر سؤالات اصلی عبارت‌اند از:

- ۱- تأثیر تکانه مثبت و منفی نرخ ارز بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی در کوتاه‌مدت و بلندمدت چگونه است؟
- ۲- تأثیر تکانه مثبت و منفی نرخ ارز در شرایط وجود تحریم بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی در کوتاه‌مدت و بلندمدت چگونه است؟



۳- تأثیر رشد درآمدهای مالیاتی مستقیم بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی در کوتاه‌مدت و بلندمدت چگونه است؟

۴- تأثیر رشد درآمدهای مالیاتی غیرمستقیم بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی در کوتاه-مدت و بلندمدت چگونه است؟

### نحوه سازمان‌دهی مقاله

مقاله حاضر در پنج بخش تنظیم شده است. در بخش دوم به بیان مبانی نظری و پیشینه پژوهش، در بخش سوم روش‌شناسی مقاله و در بخش‌های چهارم و پنجم نیز به ترتیب تجزیه و تحلیل یافته‌های پژوهش و نتیجه‌گیری ارائه شده است.

## ۲- ادبیات موضوع و پیشینه

### ۲-۱- ادبیات نظری

نرخ واقعی ارز در هر کشوری از شاخص‌های اساسی و بنیادی در تعیین درجه رقابت بین‌المللی و تبیین شرایط داخلی حاکم بر اقتصاد آن کشور به شمار می‌رود و آشفتگی و نوسان در عملکرد این شاخص از یکسو مبین عدم تعادل در اقتصاد است و از سوی دیگر دلیل بی‌ثباتی بیشتر محسوب می‌شود. در واقع نرخ ارز قیمت نسبی پول داخلی به پول خارجی است که به‌عنوان یکی از عوامل کلان اقتصادی، همواره مورد توجه جامعه اقتصادی و مالی بوده است. در واقع این نرخ بیانگر شرایط اقتصادی کشور بوده و عاملی برای مقایسه اقتصاد ملی با اقتصاد سایر ملل است. نوسانات نرخ ارز یا همان شوک‌های مثبت یا منفی نرخ ارز بر تقاضا و عرضه کل اقتصاد موثراند. شوک‌های مثبت نرخ ارز یعنی همان گران شدن ارز (شرایطی که در حال حاضر در اقتصاد ایران حاکم است) موجب گران شدن کالاهای وارداتی و ارزان شدن کالاهای صادراتی می‌شود و در نتیجه افزایش تقاضا برای کالاهای داخلی ایجاد خواهد شد. نوسانات غیرعادی نرخ ارز باعث کاهش قدرت خرید می‌شود؛ زیرا بالا رفتن نرخ ارز افزایش قیمت کالاهای وارداتی را در پی دارد و این تورم ایجاد شده می‌تواند به صورت یک رابطه علل و معلولی به افزایش مجدد نرخ ارز منجر شود. نوسانات شدید نرخ ارز منجر می‌شود که صادرکنندگان با توجه به میزان ریسک‌پذیری، یا دست از فعالیت بردارند یا اینکه به ازای ریسک بیشتر، طلب سود بیشتر نمایند و چون کشورهای کوچک قدرت تعیین قیمت‌های جهانی را ندارد، افزایش سود درخواستی صادرکنندگان و





واردکنندگان از طریق فروش گران‌تر به خریداران جبران می‌شود و در نتیجه چیزی جز افزایش قیمت و تورم نخواهد بود؛ بنابراین نوسانات نرخ ارز باعث کاهش تولید داخلی و افزایش تورم می‌شود. (سیکویلا، ۲۰۱۱). نوسانات نرخ ارز در کنار سایر عوامل کلان اقتصادی باعث برهم خوردن نظم بازار و ایجاد بحران‌های مالی می‌گردد. با توجه به عملکرد شبکه بانکی در سال‌های اخیر، هنگامی که مشتریان بر اساس نرخ گذشته ارز، اقدام به گشایش اعتبارات اسنادی کردند و مبالغ پیش‌پرداخت خود را بر اساس نرخ ارز زمان گشایش اعتبار پرداخت نمودند، بر اساس نرخ قبل، اقدام به فعالیت‌های تجاری نموده و با افزایش ناگهانی و یک‌باره نرخ ارز در تأدیه تعهدات خود ناموفق بوده و در نتیجه مطالبات بانکی و متعاقباً ریسک اعتباری افزایش یافته است (محمدی و همکاران، ۱۳۹۵، ص ۷). در کنار این موضوع، نوسانات نرخ ارز در دوره‌های زمانی مختلف تصمیمات سرمایه‌گذاری را نیز با مشکل مواجه می‌سازد و از آنجاکه سرمایه‌گذاری یکی از اجزای تشکیل‌دهنده تولید ناخالص داخلی می‌باشد، آثار چرخه‌ای نیز ایجاد می‌کند که می‌تواند مطالبات بانکی را تحت تأثیر قرار دهد. نوسانات نرخ ارز از طریق تغییر در ارزش دارایی‌ها و بدهی‌ها، کلیه اقلام ترازنامه‌ای بانکی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به عبارت دیگر این موضوع ریشه در عدم هم‌زمانی سررسید مطالبات و تعهدات بانک‌ها دارد. نوسانات بازارهای مالی می‌تواند تأثیر نامساعدی بر ثبات عملکردی بانک‌ها داشته باشد زیرا تأثیر نوسان نرخ ارز با تکنیک‌های مدیریت ریسک قابلیت حذف را ندارد (گیلنسون و اسمیت، ۱۹۹۲).

## ۲-۱-۲- درآمدهای مالیاتی و مطالبات غیر جاری

سیاست‌های مالی یکی از مهم‌ترین ابزارهای تحریک طرف تقاضای اقتصاد کشورها محسوب می‌شوند ولی ابهام در نحوه تأثیرگذاری این سیاست بر فعالیت‌های اقتصادی، برنامه ریزان اقتصادی را در به‌کارگیری و اعمال آن در اقتصاد با چالش جدی روبرو کرده است. یکی از موارد چالش‌برانگیز، چگونگی تأثیرگذاری سیاست‌های مالی بر مصرف بخش خصوصی در اقتصاد کشورهاست. مصرف بخش خصوصی خانوارها در سراسر کشورها مهم‌ترین جزء تولید ناخالص داخلی است، به طوری که بزرگ‌ترین سهم تغییرات از تولید ناخالص داخلی واقعی را شامل می‌شود و لذا از این منظر تغییرات احتمالی مصرف بخش خصوصی از کانال تولید ناخالص داخلی اغلب فعالیت‌های حقیقی اقتصاد را تحت تأثیر قرار خواهد داد. با توجه به وابسته بودن عملکرد شبکه بانکی به تغییرات بخش حقیقی اقتصاد، می‌توان انتظار داشت



که با تغییر در ابزارهای سیاست مالی، توان اعتباری شبکه بانکی و مطالبات غیر جاری آن نیز دستخوش تغییر شود (رضازاده و همکاران، ۱۳۹۶، ص ۱۴۰).

ویژگی‌های سیاست‌های مالی اعمال‌شده توسط دولت مانند موقتی بودن یا دائمی بودن سیاست و اینکه آیا این سیاست‌ها ناشی از کاهش مخارج عمومی، افزایش مالیات‌ها و کاهش یارانه باشند، می‌توانند متناسب با شرایط اقتصاد (رونق یا رکود) تأثیرات متفاوتی بر متغیرهای کلان اقتصاد داشته باشند (گیاوزی و همکاران، ۲۰۰۰).

مالیات یکی از عوامل مؤثر بر مصرف است که برحسب پایه وضع آن می‌تواند تأثیرات متفاوتی بر مصرف بخش خصوصی بگذارد. واضح است که شدت تأثیر مالیات بر مصرف بخش خصوصی نیز به نوع مالیات وضع‌شده (مالیات بر مصرف، مالیات بر فروش، مالیات بر سود، مالیات بر درآمد) و دیگر مالیات‌ها بستگی دارد و اینکه مالیات موردنظر بر چه نوع کالایی (کالاهای ضروری، لوکس، بادوام یا بی‌دوام) وضع شود. از آنجاکه هرکدام از این مالیات‌ها، درآمد بخشی از جامعه را تأمین می‌کند، با توجه به میل نهایی به مصرف در بین بخش‌های مختلف جامعه، انواع مالیات‌ها می‌توانند آثار متفاوتی بر مصرف خصوصی جامعه بگذارند که شناخت آن می‌تواند کمک شایانی به سیاست‌گذاران کشور در افزایش کارایی مالیات‌ها نماید (انصاری نسب و تراب، ۱۳۹۴، ص ۵۸).

مالیات‌ها به‌عنوان یکی از منابع تأمین درآمدی دولت می‌باشد. با گسترش روزافزون علم اقتصاد و حضور دولت در حوزه‌های مختلف اقتصادی، وظایف جدیدی برای مالیات‌ها در نظر گرفته شده است. در واقع یک نظام مالیاتی تحت تأثیر نظام‌های سیاسی، نظریات اقتصادی، مقتضیات مالی و روش‌های مدیریتی می‌باشد. دستاوردهای تجربی در اغلب کشورهای توسعه‌یافته نشان می‌دهد که درآمدهای مالیاتی یکی از مهم‌ترین منابع درآمدی در این کشورها را تشکیل می‌دهد و مالیات نقش قابل‌توجهی را در اعمال سیاست‌های اقتصادی در این کشورها ایفا می‌کند. در مقابل، کشورهای درحال توسعه دارای یک سیستم مالیاتی ناکارآمد هستند که قادر به تأمین اهداف مالی و مالیاتی دولت نمی‌باشد و لذا این کشورها نیازمند یک سیستم مالیاتی نوین و باثباتی هستند که بتواند نقش خود را در اقتصاد به بهترین وجه ایفا کند (اسکویی و همکاران، ۱۳۸۸، ص ۴۱).

در اقتصاد ایران، وابستگی بودجه دولت به درآمدهای نفتی و انعطاف‌ناپذیری مخارج دولت، باعث ناکارآمدی سیاست‌های مالی شده است که این موضوع به‌نوبه خود نقش درآمدهای



مالیاتی را در کاهش کسری بودجه دولتی و نوسانات آن کمرنگ کرده است. بررسی نحوه تأمین مالی بودجه دولت و نقش سیاست‌های مالی و مالیاتی می‌تواند ابزار لازم را به‌منظور سیاست‌گذاری اقتصادی در اختیار دولت قرار دهد

فرضیه مالیات-مخارج که به‌وسیله فریدمن (۱۹۷۸) مورد حمایت قرار گرفته مبتنی بر این ایده است که رابطه علی از طرف درآمدهای دولت به سمت مخارج آن است. بر طبق این نظریه، هزینه‌ها نسبت به سطح درآمدی که به‌وسیله دولت می‌تواند تأمین شود، انطباق داده‌شده و افزایش و کاهش نشان می‌دهند. بر اساس فرضیه فریدمن کنترل مالیات‌ها یک راهکار اساسی برای جلوگیری یا محدود کردن رشد اندازه دولت است. در واقع افزایش اندازه دولت می‌تواند منجر به ایجاد کسری بودجه‌های مستمر گردد و از این طریق وابستگی دولت به شبکه بانکی جهت تأمین مالی را افزایش دهد. بر همین اساس وی بیان می‌دارد که نباید به افزایش مالیات‌ها به‌عنوان یک ابزار کارا اعتماد کرد. به خاطر اینکه درآمدهای بالا مخارج بالاتر به دنبال دارد. همانند فریدمن، بوکانون و واگنر (۱۹۷۷ و ۱۹۷۸) نیز از فرضیه مالیات و مخارج دفاع می‌کنند، اما خاطر نشان می‌نمایند که پیش‌بینی مالیات-مخارج ممکن است مورد تحریف قرار گیرد، زیرا احتمال زیادی دارد که تبعات سیاسی تغییر در نرخ‌های مالیاتی از آثار اقتصادی و توزیع درآمدی بیشتر باشد.

در مباحث نظری سیاست مالی را به ۳ دسته تقسیم‌بندی می‌کنند: ۱. تثبیت‌کنندگی ناشی از سیکل‌های تجاری؛ ۲. سیاست مالی صلاح‌دیدی که به اقتصاد کشور واکنش نشان می‌دهد؛ ۳. سیاست صلاح‌دیدی‌ای است که به دلایلی غیر از شرایط فعلی اقتصاد کلان اجرا می‌شود (فتاس و میهو، ۲۰۰۳).

در کشورهای در حال توسعه صادرکننده نفت، تثبیت‌کنندگی خودکار ناشی از سیکل تجاری چندان مؤثر نخواهد بود؛ لذا این کشورها ناگزیر به استفاده از سیاست مالی صلاح‌دیدی می‌باشند (جانسن ۲۰۰۴، الزتسکی و همکاران، ۲۰۱۱، جیها و همکاران، ۲۰۱۴).

اتخاذ چنین سیاست‌هایی در کشورهای صادرکننده نفت منجر به کسری بودجه مداوم و اغلب ساختاری خواهد شد. تراز ساختاری اثرات موقتی و سیکلی را از فضای بودجه جداسازی می‌نماید و آن دسته از تغییرات تراز بودجه که عمدتاً توسط سیاست‌گذاران لحاظ می‌شود، اندازه‌گیری می‌کند (بویکوک، ۲۰۱۵، ص ۲۸۷)؛ بنابراین اتخاذ تصمیمات مالیاتی



بسته به نوع آن می‌تواند با تغییر در بودجه دولت بر بده-بستان امیان دولت و شبکه بانکی مؤثر واقع شود.

با توجه به ساختاری بودن بخش اعظم بودجه کشورهای نفتی (بیش از ۹۵ درصد بودجه ساختاری است) که نشان از نقش پررنگ سیاست‌های مالی صلاح‌دیدی دولت در آن کشورهاست؛ اگرچه سیاست مالی صلاح‌دیدی در شرایط رکود عمیق و بلندمدت توسط برخی اقتصاددانان توصیه می‌شود؛ اما در شرایط عادی و بدون بحران بهتر است که سیاست مالی از طریق تثبیت‌کننده خودکار و به‌کارگیری سیاست پولی برای مقابله با مشکلات اقتصادی عمل کند. همچنین، با توجه به عوامل ساختاری مؤثر بر بودجه، مدیریت سیاست‌های صلاح‌دیدی دولت‌ها در جهت کاهش کسری‌های مداوم موردتوجه قرار می‌گیرد (دیندار رستمی و همکاران، ۱۳۹۷).

### ۲-۱-۳- قیمت نفت و مطالبات غیر جاری

در کشورهای صادرکننده نفت، افزایش قیمت نفت منجر به افزایش تقاضای داخلی می‌شود و از سوی دیگر با توجه به بانک محور بودن تأمین مالی در کشور، افزایش سطح تقاضای داخلی می‌تواند اطمینان بیشتری برای شبکه بانکی در راستای اعطای تسهیلات ایجاد نماید. در سمت عرضه اقتصاد نیز ظرفیت بخش مولد اقتصاد به دنبال بالا رفتن قیمت نفت افزایش می‌یابد و خود تقویت سرمایه‌گذاری‌های جدید را به دنبال دارد. در چنین وضعیتی، بانک‌ها و مؤسسات تأمین مالی سود مناسبی را کسب می‌کنند و پایداری و ثبات مالی بیشتری را به دنبال خواهد داشت. در واقع در زمان افزایش قیمت نفت، رشد اقتصادی مثبت در کوتاه-مدت ایجاد می‌گردد و به‌واسطه آن توان بازپرداخت تسهیلات دریافتی نیز افزایش می‌یابد و توان وام‌دهی شبکه بانکی نیز افزایش می‌یابد؛ اما چنانچه در این کشورها دولت از طریق مداخله در ضمانت سپرده‌ها، تزریق سرمایه و ایجاد برابری قدرت خرید، می‌تواند تأثیر مثبت افزایش قیمت نفت بر ایجاد ثبات مالی و کاهش مطالبات غیر جاری را مختل سازد (افشاری و همکاران، ۱۳۹۳، ص ۱۲۵).

در کشورهای صادرکننده نفت، عمده چرخه‌های تجاری در اقتصاد به‌واسطه نوسانات در قیمت نفت ایجاد می‌شود. نوسانات قیمت نفت در کنار دخالت دولت و بانک مرکزی در اقتصاد می‌تواند تحریک سودآوری شرکت‌ها و کلیه دریافت‌کنندگان تسهیلات را منجر شود



و به دنبال آن می‌تواند بر رفتار وام‌دهی بانک‌ها و همچنین وصول مطالبات آن‌ها مؤثر واقع شود. به‌طور کلی نوسانات قیمت نفت در کشورهای صادرکننده نفت همچون ایران، با تحت تأثیر قرار دادن تولید ناخالص داخلی، تقاضای تسهیلات و همچنین بازپرداخت آن را توسط خانوارها و بنگاه‌ها تحت تأثیر قرار داده و از همین منظر درآمد شبکه بانکی نیز دستخوش تغییر خواهد شد که برآیند آن تحت تأثیر قرار گرفتن مطالبات شبکه بانکی است (نظریان و همکاران، ۱۳۹۶، ص ۱۲۰).

### ۳-۱-۳- تحریم‌های بین‌المللی و مطالبات غیر جاری

می‌توان تحریم‌ها را با رویکردهای گوناگون دسته‌بندی کرد. در زیر به چند دسته‌بندی از تحریم‌ها نگاه شده است:

از نگاه به زمینه تحریم اقتصادی، تحریم‌ها را به دودسته جدا می‌کنند:

- ۱- تحریم تجاری که در آن صادرات و واردات به کشور هدف، محدود یا قطع می‌شود
  - ۲- اعمال محدودیت‌ها یا قطع مناسبات مالی،
- از نگاه هدف تحریم، تحریم‌ها را به دودسته جدا می‌کنند:

- ۳- تحریم اقتصادی باهدف‌های راهبردی
  - ۴- تحریم برای منافع اقتصادی یا غیر راهبردی دیگر
- تحریم برای هدف‌های راهبردی بیشتر جایگزین‌گزینه جنگ می‌شود و هزینه اقتصادی آن از جنگ کمتر و برای تحریم‌کنندگان توجیه دارد.
- با نگاه دیگر تحریم‌ها را به اقتصادی و غیراقتصادی دسته‌بندی می‌کنند. تحریم‌های غیراقتصادی پیش از تحریم‌های اقتصادی آغاز می‌شود و هدف آن ترغیب کشور هدف به تغییر سیاست است. تحریم غیراقتصادی بسته به نوع کشور و شرایط، متفاوت است. از سوی دیگر تحریم‌ها می‌تواند بر پایه تصویب‌کننده آن و اجراکننده آن هم دسته‌بندی شود. از این جهت می‌توان تحریم‌ها را به سه دسته جدا کرد:

- ۱- تحریم‌های یک‌جانبه مانند تحریم آمریکا علیه ایران
  - ۲- تحریم از سوی چند کشور یا اتحادیه مانند تحریم اتحادیه اروپا علیه ایران
  - ۳- تحریم از سوی شورای امنیت سازمان ملل متحد تحریم‌های سازمان ملل علیه ایران
- این دسته‌بندی از دیدگاه گستردگی و اثرگذاری می‌تواند مهم باشد و با بررسی ما هم سازگارتر است (عزتی و سلمانی، ۱۳۹۴).



تحریم‌های بین‌المللی از کانال‌های ذیل منجر به افزایش مطالبات شبکه بانکی کشور شده است:

- ۱- کاهش امکان و قابلیت صادرات محصولات نهایی
  - ۲- کاهش واردات مواد اولیه و کالاهای سرمایه‌ای که خود منجر به کاهش تولید و درآمد فعالیت‌های تولیدی می‌گردد
  - ۳- تغییر اجباری در خطوط تولید مانند پتروشیمی‌ها به دلیل تحریم واردات بنزین و ...
  - ۴- تحریم منجر به افزایش مخارج جاری دولت و کاهش مخارج عمرانی دولت شده است که خود موجبات ایجاد بدهی معوق دولت به پیمانکاران شده است که خود بدهکار بخش بانکی کشور می‌باشند.
  - ۵- به واسطه شرایط تحریمی و محدودیت منابع برای بسیاری از کسب‌وکارها، اعطای تسهیلات تکلیفی و تبصره‌ای برای واردات برخی از اقلام ضروری.
  - ۶- محدودیت در فروش نفت و صادرات غیرنفتی که منجر به محدودیت منابع عرضه ارز در کشور می‌شود و باعث ایجاد تورم و کاهش قدرت خرید مردم می‌شود که خود متعاقباً افزایش مطالبات معوق شبکه بانکی را می‌تواند به دنبال داشته باشد.
- بنابراین تحریم می‌تواند از طریق موارد فوق، بر عملکرد شبکه بانکی کشور تأثیرگذار باشد.



## ۲-۲- پیشینه پژوهش

مهم‌ترین مطالعات صورت گرفته در راستای مطالعه حاضر در جدول ۱ ارائه شده است:  
جدول ۱. پیشینه پژوهش

نویسندگان (سال پژوهش) - روش استفاده شده	اهداف و یا سؤالات اصلی	مهم‌ترین یافته‌ها
عادل‌نیک (۱۳۹۲) - خود رگرسیون برداری	بررسی تأثیر نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی بر مطالبات غیر جاری بانک‌ها	نوسانات تورمی، درآمدهای نفتی، کسری بودجه دولت، تولید ناخالص داخلی غیرنفتی و تفاوت بین نرخ سود بازار رسمی و بازار غیررسمی کشور منجر به افزایش مقدار نسبت مطالبات غیر جاری بانک‌ها خواهد شد.
سیدشکری و گروسی (۱۳۹۴) - روش داده‌های تابلویی	شناسایی عوامل مؤثر مطالبات غیر جاری	بین رشد تولید ناخالص داخلی با نسبت مجموع مطالبات غیر جاری به کل تسهیلات اعطایی بانک‌ها رابطه منفی معنی‌داری و بین نرخ تورم با نسبت مجموع مطالبات غیر جاری به کل تسهیلات اعطایی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
زرانژاد و همکاران (۱۳۹۶) - روش داده‌های تابلویی	نقش توسعه مالی و چرخه‌های تجاری در ایجاد ریسک اعتباری در شبکه بانکی	توسعه مالی، چرخه‌های تجاری و نسبت نقدینگی اثر منفی بر ریسک اعتباری بانکی دارد و متغیرهای درجه باز بودن تجاری و اهرم مالی اثر مثبت بر ریسک اعتباری دارند.
قلی‌زاده و همکاران (۱۳۹۸) - روش گشتاورهای تعمیم‌یافته	بررسی میان قیمت مسکن و میزان مطالبات غیر جاری در شبکه بانکی کشور	تغییرات قیمت واقعی مسکن و رشد تولید ناخالص داخلی بدون نفت اثر منفی و معنادار بر نسبت تسهیلات غیر جاری به کل تسهیلات اعطایی دارند. همچنین نسبت هزینه به درآمد، اندازه بانک، نسبت تسهیلات به دارایی تأثیر مثبت و معنادار دارند. متغیرهای سهم تسهیلات اعطایی به بخش مسکن و همچنین بیکاری تأثیر معنادار ندارند



عوامل اقتصاد کلان و مالی تأثیر قابل توجهی بر مطالبات غیر جاری دارد.	بررسی تعادل بلندمدت مطالبات غیر جاری در کشور یونان	کنستانتاکیس و همکاران <sup>۱</sup> (۲۰۱۶) - روش تصحیح خطای برداری و خود رگرسیون برداری
درآمدهای مالیاتی و شکاف تولید تأثیر معنادار بر مطالبات غیر جاری دارند.	عوامل تعیین کننده مطالبات غیر جاری در کشورهای منطقه یورو	دیمیتریوس و همکاران <sup>۲</sup> (۲۰۱۶) - روش گشتاورهای تعمیم یافته
که مطالبات غیر جاری توسط عوامل اقتصادی و عوامل بانکی توضیح داده می- شود و تأثیر عوامل اقتصادی بیشتر از عوامل بانکی بوده است. همچنین نتایج نشان می دهد که پاسخ مطالبات غیر جاری در دوران بعد از بحران مالی معنادارتر نسبت به قبل از بحران مالی بوده است.	بررسی تأثیر بحران مالی و عوامل بانکی بر مطالبات غیر جاری	رحمان (۲۰۱۷) - روش گشتاورهای تعمیم یافته
متغیرهای اقتصاد خرد و نرخ تورم بر مطالبات غیر جاری تأثیر معناداری ندارند.	استخراج عوامل مؤثر بر مطالبات غیر جاری در کشورهای نوظهور آمریکای لاتین	رادویجویچ و همکاران <sup>۳</sup> (۲۰۱۹) - روش داده های تابلویی
نتایج نشان می دهد رشد تولید ناخالص داخلی واقعی عامل اصلی تعیین کننده مطالبات غیر جاری در هر دو گروه کشورها می باشد. همچنین نرخ ارز و سرمایه گذاری مستقیم خارجی تأثیر معناداری در دوران پس از بحران در کشورهای نوظهور دارد.	عوامل تعیین کننده مطالبات غیر جاری در کشورهای توسعه یافته و نوظهور در دوران قبل و بعد از بحران مالی جهانی	نارمان و سرپیل <sup>۴</sup> (۲۰۱۹) - روش گشتاورهای تعمیم یافته

### وجه نوآوری مقاله حاضر نسبت به مطالعات پیشین:

در مطالعات صورت گرفته نقش عامل تحریم در تکانه مثبت و منفی نرخ ارز و تأثیر آن بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی لحاظ نشده است. همچنین تأثیر نامتقارن نرخ ارز در دو حالت بدون تحریم و با تحریم در دور کوتاه مدت و بلندمدت مقایسه نگردیده است؛ زیرا رشد

<sup>۱</sup>- Konstantakis, Michealides & Vouldis

<sup>۲</sup>- Dimitrios & et al

<sup>۳</sup>- Radivojevic et al

<sup>۴</sup>- Narman & Serpil





نرخ ارز چنانچه بر اساس سیاست‌های ارزی بانک مرکزی کشور و دولت باشد می‌تواند در کوتاه‌مدت و بلندمدت دارای تأثیر متفاوت باشد. این حالت برای رشد نرخ ارز باوجود تحریم نیز قابل‌تصور است و درواقع می‌توان نشان داد که شبکه بانکی از کدام حالت بیشتر تحت تأثیر قرار می‌گیرد و بر مبنای آن توصیه سیاستی ارائه می‌گردد.

### ۳- روش تحقیق

#### نوع تحقیق

مطالعه حاضر از نوع مطالعات کاربردی می‌باشد

#### استراتژی کلی تحقیق

مطالعه حاضر از نوع مطالعات کمی می‌باشد.

#### تعریف مفاهیم یا متغیرها

مطالبات غیر جاری: نظام بانکی یکی از ارکان اصلی نظام‌های اقتصادی است که عملکرد صحیح و اصولی آن، می‌تواند به رشد و شکوفایی نظام اقتصادی کمک کند، در غیر این صورت، ضربه‌های سنگینی را بر پیکره اقتصاد وارد خواهد کرد. یکی از معضله‌هایی که نظام بانکی کشورهای مختلف از جمله ایران با آن روبرو است، افزایش مطالبات سررسید گذشته و معوق بانک‌ها نسبت به کل تسهیلات اعطایی در شبکه بانکی کشور است که بیانگر کاهش کیفیت دارایی‌های شبکه بانکی و به تبع آن، بی‌ثباتی‌های مالی احتمالی در آینده است. هرچه حجم این نوع مطالبات، کمتر باشد، بیانگر توانایی بانک‌ها در حفظ منابع موجود است. بالا بودن حجم این نوع تسهیلات غیر جاری نیز بیانگر تهدید منابع بانکی است. برای بیان نحوه طبقه‌بندی دارایی‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی در ایران، از بخشنامه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به شماره مب/۲۸۲۳ مورخ ۱۳۸۵/۱۲/۵ استفاده گردید. این طبقه‌بندی به شرح زیر است: طبقه جاری: پرداخت اصل سود تسهیلات و یا بازپرداخت اقساط در سررسید صورت گرفته یا حداکثر دو ماه از سررسید آن، گذشته است. طبقه سررسید گذشته: از تاریخ سررسید اصل و سود تسهیلات یا تاریخ قطع پرداخت اقساط، بیش از دو ماه گذشته است، ولی تأخیر در بازپرداخت، هنوز از شش ماه تجاوز نکرده است. در این صورت، فقط مبلغ سررسید شده تسهیلات به این طبقه منتقل می‌شود. طبقه معوق: اصل و سود تسهیلاتی که بیش از شش ماه و کمتر از هجده ماه از تاریخ سررسید یا از تاریخ



قطع پرداخت اقساط سپری شده و مشتری هنوز برای بازپرداخت مطالبات مؤسسه اعتباری اقدام نکرده است. در این صورت، مانده سررسید شده تسهیلات، به این طبقه منتقل می شود. طبقه مشکوک الوصول: همه اصل و سود تسهیلاتی که بیش از هجده ماه از سررسید یا از تاریخ قطع پرداخت اقساط آن‌ها، سپری شده و مشتری هنوز به بازپرداخت بدهی خود اقدام نکرده است (شعبانی و جلالی، ۱۳۹۱، ص ۱۵۷).

تحریم بین‌المللی: تحریم‌های هوشمندانه و مالی، تحریم انتخابی توسط آمریکا و جوهره و اساس تحریم‌های هوشمندانه است. این تحریم‌ها به راحتی قابل اعمال و به سختی قابل دور زدن هستند. تحریم مالی، هزینه تأمین اعتبار را افزایش می دهد و جریان درآمد را هم برای دولت کشور هدف و هم شهروندان کاهش می دهد. در صورتی که ارزش واحد پولی کشور هدف نشانه گرفته شده باشد، ایجاد یک بحران ارزی امری قابل پیش بینی است. به موازات کاهش ارز، موازنه پرداخت‌ها سریعاً انتقال یافته و ثروت کشور هدف تعدیل خواهد شد. بازارهای مالی همچنین مکرراً دارای اختلال می شود و هزینه مبادلاتی به صورت غیرمتناسب افزایش خواهد یافت (علائی و اکبری، ۲۰۱۴).

واکنش‌های بازاری کشور تحریم کننده همچنین می توانند علیه خود کشور تحریم کننده وارد عمل شوند، زیرا منجر به ایجاد وقفه در بازارهای مالی و همچنین در بازارهای کالایی می شوند. به موازات سقوط ارزش ارز کشور هدف، کشور هدف دارای انگیزه برای صادرات بیشتر کالا می شود و از سوی دیگر تقاضای کالاهای خارجی گران می شود. با توجه به ماهیت کالاهای صادراتی و وابستگی زیاد به نهاده‌های وارداتی در کشور، صادرات کشور در شرایط کاهش نرخ ارز نیز با مشکل مواجه می شود و موجبات بروز رکود تورمی در کشور را تشدید می کند.

### روش‌های گردآوری داده‌ها

روش گردآوری داده‌های پژوهش حاضر از نوع کتابخانه‌ای و اسنادی می باشد. بر این اساس کلیه اطلاعات از سامانه اطلاعات مالی و اقتصادی وزارت اقتصاد و امور دارایی و همچنین نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی استخراج شده است.

### روش‌های تحلیل داده‌ها

پسران و شین (۱۹۹۶)، پسران و پسران (۱۹۹۷)، پسران و همکاران (۲۰۰۱) نسخه‌ای جدید و جایگزین برای تکنیک‌های هم جمعی را معرفی کردند که به آزمون خود رگرسیون با



وقفه‌های توزیعی گسترده (ARDL) معروف است. از دیگر مزایایی که در کنار عملکرد بهتر مدل‌های ARDL در نمونه‌های کوچک وجود دارد می‌توان به عدم وجود قید یکسان بودن درجه انباشتگی<sup>۱</sup> کلیه متغیرهای مدل اشاره کرد. مزیت سومی این است که متغیرهای تحقیق می‌توانند دارای وقفه‌های بهینه متفاوتی باشند، در حالی که در روش‌های قبلی همانند یوهانسون و انگل گرنجر این امکان وجود ندارد. در پژوهش حاضر تأثیر نرخ ارز بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی کشور با لحاظ تحریم بررسی شده است و متغیر تحریم نیز با استفاده از متغیر مجازی<sup>۲</sup> به مدل‌سازی اضافه شده است. در قالب این رویکرد برای ماه‌هایی که تحریم‌ها علیه کشور تشدید نشده بوده است عدد صفر و برای ماه‌هایی که تحریم شدت گرفته است عدد یک لحاظ شده است و به صورت یک متغیر ضربی در نرخ ارز لحاظ گردیده است. بر این اساس از ماه موافقت هسته‌ای و برجام تا خروج آمریکا از برجام عدد یک و برای سایر ماه‌ها عدد صفر در نظر گرفته شده است و با توجه به اینکه تکانه مثبت و منفی نرخ ارز چنانچه در شرایط تحریم باشد و یا اینکه در شرایط غیر تحریم (کاهش تحریم‌ها) می‌تواند دارای تأثیر متفاوت بر مطالبات غیر جاری بانکی باشد، از متغیر مجازی تحریم برای این موضوع استفاده شده است.

## جامعه و نمونه

جامعه آماری پژوهش حاضر شبکه بانکی کشور می‌باشد.

## مراحل انجام و به‌کارگیری روش

در ابتدا بایستی جهت جلوگیری از رگرسیون جعلی و کاذب درجه مانایی متغیرهای پژوهش استخراج گردد و در گام بعد بایستی تعداد وقفه بهینه الگوی پژوهش با استفاده از معیارهای اطلاعاتی آکائیک و شوارتز<sup>۳</sup> استخراج گردد. در ادامه با استفاده از افزونه نرم‌افزار ایویوز متغیر نامتوازن تعریف می‌شود و تکانه مثبت و منفی متغیر مدنظر ایجاد می‌گردد سپس الگوهای کوتاه‌مدت و بلندمدت استخراج می‌گردد و برای بررسی تأثیرگذاری متوازن از آزمون والد<sup>۴</sup> استفاده می‌شود. همچنین بایستی متذکر شد از آزمون کرانه‌های پسران و همکاران<sup>۵</sup>

<sup>۱</sup>- Integration

<sup>۲</sup>-Dummy Variable

<sup>۳</sup>-Akaike & Schwarz

<sup>۴</sup>Wald Test

<sup>۵</sup>-Pesaran et al.



(۲۰۰۱) جهت تأیید روابط بلندمدت در الگو استفاده می‌شود. پس از ارائه الگوهای کوتاه‌مدت و بلندمدت جهت حصول اطمینان از اعتبار نتایج از آزمون‌های خوبی برازش مانند نرمال بودن پسماندها، عدم همبستگی سریالی و عدم ناهمسانی واریانس اجزای پسماند الگوی پژوهش استفاده می‌شود. همچنین می‌توان از آزمون‌های ثبات و پایداری ضرایب الگوی پژوهش نیز استفاده نمود.

#### ۴- یافته‌های تحقیق

الگوی مورد استفاده در پژوهش حاضر بر اساس مطالعات یورتادور و همکاران (۲۰۱۹)، آلاندجانی و آسوتای (۲۰۱۷) و براکاجیو و همکاران (۲۰۲۰) به صورت ذیل می‌باشد:

(۱)

$$GNPL_t \cong C_t \cdot \prod_{j=1}^p \delta_j GNPL_{t0j} \cdot \prod_{j=0}^q \tau_j GEXC_{t0j} \cdot \prod_{j=0}^r \tau_j^0 GEXC_{t0j}^0 \cdot \prod_{j=0}^q \sigma_j GEXCSAN_{t0j} \cdot \prod_{j=0}^r \sigma_j^0 GEXCSAN_{t0j}^0 \cdot \prod_{j=0}^s \phi_j GOIL_{t0j} \cdot \prod_{j=0}^t \nu_j GINDTAX_{t0j} \cdot \prod_{j=0}^k \varepsilon_j GGE_{t0j} \cdot \prod_{j=0}^l \sigma_j GDTAX_{t0j} \cdot \prod_{j=0}^z \xi_j GCPI_{t0j} \cdot \eta_t$$

که در آن؛

$$GEXC_t \cong \prod_{j=1}^t \Gamma GEXC_t \cong \prod_{j=1}^t \text{MAX}(\Gamma GEXC_t, 0)$$

$$GEXC_t^0 \cong \prod_{j=1}^t \Gamma GEXC_t^0 \cong \prod_{j=1}^t \text{MIN}(\Gamma GEXC_t^0, 0)$$

$$GEXCSAN_t \cong \prod_{j=1}^t \Gamma GEXCSAN_t \cong \prod_{j=1}^t \text{MAX}(\Gamma GEXCSAN_t, 0)$$

$$GEXCSAN_t^0 \cong \prod_{j=1}^t \Gamma GEXCSAN_t^0 \cong \prod_{j=1}^t \text{MIN}(\Gamma GEXCSAN_t^0, 0)$$

(۲)



در معادله (۱) عوامل مؤثر بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی در قالب متغیرهای تکانه مثبت و منفی نرخ ارز بدون تحریم و با لحاظ تحریم، قیمت نفت، درآمدهای مستقیم و غیرمستقیم مالیاتی، مخارج جاری دولت و شاخص قیمت مصرف‌کننده ارائه شده است. همان‌طور که از مدل اقتصادسنجی و معادله (۱) مشخص است برای بررسی نقش تحریم‌ها در رابطه بین نرخ ارز و مطالبات غیر جاری از متغیر تقاطعی تکانه مثبت و منفی نرخ ارز و

$$\left| \int_{j=0}^r o_j^0 GEXCSAN_{t0j}^0 \right| \left| \int_{j=0}^q o_j GEXCSAN_{t0j} \right|$$

تحریم (: و): استفاده شده است. در واقع با توجه به شرایط اقتصاد کشور و وابستگی به درآمدهای نفتی که نقش مهمی در تعیین نرخ ارز در کشور دارند و اینکه وجود تحریم‌ها با ایجاد محدودیت در سمت عرضه ارز می‌تواند موجب افزایش نرخ ارز در کشور شود؛ بنابراین تأثیرگذاری نرخ ارز بر مطالبات غیر جاری به عامل تحریم نیز بستگی دارد. در قالب رویکرد (NARDL) و در افزونه‌های نرم‌افزار ایویوز نسخه ۱۱ تکانه مثبت و منفی متغیرها استخراج و تأثیر آن‌ها در کوتاه‌مدت و بلندمدت بررسی شده است. در معادله (۲) نحوه استخراج تکانه مثبت و منفی نرخ ارز و متغیر ضربی نرخ ارز در تحریم ارائه شده است. بر این اساس:

$GNPL_t$  : رشد مطالبات غیر جاری شبکه بانکی در زمان  $t$

$\int_{j=1}^p \delta_j GNPL_{t0j}$  : مجموع ضرایب اتورگرسیو مطالبات غیر جاری شبکه بانکی

$\int_{j=0}^q \tau_j GEXC_{t0j}$  : مجموع ضرایب تکانه مثبت به رشد نرخ ارز

<sup>۱</sup> جهت مطالعه بیشتر در خصوص نحوه کاربست متغیر تقاطعی به مطالعه «نقش کیفیت نهادی بر رابطه وفور منابع طبیعی و رشد اقتصادی: مورد اقتصادهای نفتی» مراجعه شود.



$\prod_{j=0}^r \tau_j^0 GEXC_{t0j}^0$   
مجموع ضرایب تکانه منفی به رشد نرخ ارز

$\prod_{j=0}^q \sigma_j GEXCSAN_{t0j}$   
مجموع ضرایب تکانه مثبت به متغیر تقاطعی رشد نرخ ارز و

تحریم

$\prod_{j=0}^r \sigma_j^0 GEXCSAN_{t0j}^0$   
مجموع ضرایب تکانه منفی به متغیر تقاطعی رشد نرخ ارز و

تحریم

$\prod_{j=0}^s \phi_j GOIL_{t0j}$   
مجموع ضرایب رشد قیمت نفت

$\prod_{j=0}^t v_j GINDTAX_{t0j}$   
مجموع ضرایب رشد درآمدهای حاصل از مالیات‌های غیرمستقیم

$\prod_{j=0}^k \varepsilon_j GGE_{t0j}$   
مجموع ضرایب رشد مخارج جاری دولت

$\prod_{j=0}^l \sigma_j GDTAX_{t0j}$   
مجموع ضرایب رشد درآمدهای حاصل از مالیات‌های مستقیم

$\prod_{j=0}^z \xi_j GCPI_{t0j}$   
مجموع ضرایب رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده

پس از معرفی متغیرهای پژوهش در جدول ۲ نتایج آزمون ریشه واحد دیکی فولر تعمیم‌یافته (ADF) ارائه شده است:



جدول ۲. نتایج آزمون ریشه واحد دیکی- فولر تعمیم یافته (□□□)

نوع	متغیر	آماره محاسباتی	مقادیر بحرانی در سطح احتمال		
			۱۰ درصد	۵ درصد	۱ درصد
سطح متغیرها	GNPL	-1/44	-۳/۵۲	-2/9	-2/587
	GEXC_POS	-0/406	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
	GEXC_NEG	-0/534	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
	GEXCSAN_POS	-1/062	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
	GEXCSAN_NEG	-1/084	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
	GOIL	-5/617	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
	GGE	-14/618	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
	GINDTAX	-14/257	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
	GDTAX	-12/712	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
	GCPI	-9/124	-۳/۵۱	-2/89	-2/58
تفاضل مرتبه اول	D(GNPL)	-4/638	۳/۵۲۱	-2/901	-۲/۵۸۷
	D(GEXC_POS)	-8/672	-۳/۵۱	-2/89	-2/58



×	-2/58	-2/89	-۳/۵۱	-5/524	D(GEXC_N EG)
×	-2/58	-2/89	-۳/۵۱	-9/252	D(GEXCSA N_POS)
×	-2/58	-2/89	-۳/۵۱	-5/256	D(GEXCSA N_NEG)

× مأخذ: یافته‌های پژوهش، ×× و ××× به ترتیب معنی‌داری را در سطح احتمال یک، پنج و ده درصد را نشان می‌دهند.

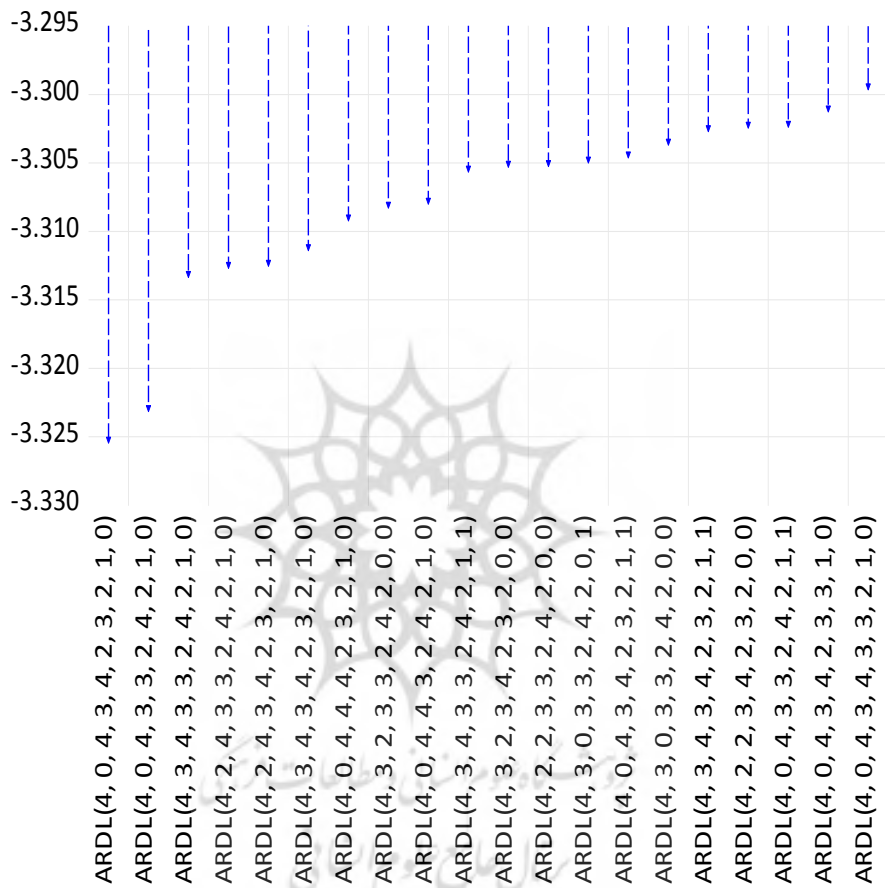
با توجه به اینکه تمامی متغیرهای پژوهش  $I(0)$  و  $I(1)$  هستند استفاده از الگوی NARDL محدودیتی ندارد. در ادامه تعداد وقفه بهینه الگو در نمودار ۱ ارائه شده است:





## نمودار ۱. انتخاب وقفه بهینه متغیرهای پژوهش

Akaike Information Criteria (top 20 models)



مأخذ: یافته‌های پژوهش

بر اساس نتایج معیار آکائیک الگوی پژوهش به صورت  $NARDL(4,0,4,3,4,2,3,2,1,0)$  می‌باشد. در ادامه در جدول ۳ با استفاده از آزمون کرانه‌ها که توسط پسران و همکاران (۲۰۰۱) ارائه شده است، وجود رابطه بلندمدت میان متغیرهای پژوهش بررسی شده است:



جدول ۳. نتایج آزمون هم انباشتگی کرانه‌های پسران و همکاران (۲۰۰۱)

متغیرهای پژوهش		GNLGOIL, GCPI, GEXC-POS, GEXC-NEG, GGE, GEXCSAN-POS, GEXCSAN-NEG, GINDTAX, GDTAX			
K=9, F=8/016					
کران پایین I(0)			کران بالا I(1)		
۱۰٪	۵٪	۱٪	۱۰٪	۵٪	۱٪
۱/۸	۲/۰۴	۲/۵	2/8	3/35	3/68

مأخذ: یافته‌های پژوهش

بر اساس مقادیر بحرانی و آماره F محاسبه شده، وجود رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای الگو در سطح ۱ درصد تأیید می‌شود؛ زیرا مقدار آماره F بزرگ‌تر از حد بالایی مقادیر بحرانی ارائه شده در سطح ۵ درصد می‌باشد؛ بنابراین وجود رابطه بلندمدت نامتقارن تأیید می‌شود. در ادامه در جدول (۴) نتایج الگوی کوتاه‌مدت و NARDL ارائه شده است:

جدول (۴). نتایج الگوی NARDL در کوتاه‌مدت

دوره	کوتاه‌مدت		
	ضریب	آماره $\square$	سطح احتمال
عرض از مبدأ	0/044	1/718	0/092
D(GNPL(-1))	-۰/۶۵	-۵/۲۵۹	۰/۰۰۰
D(GNPL(-2))	-۰/۷۵۴	-۵/۳۳۱	۰/۰۰۰
D(GNPL(-3))	-۰/۲۵۱	-۲/۰۱۶	۰/۰۴۹
D(GNPL(-4))	-۰/۴۸۳	-۴/۴۹۲	۰/۰۰۰
GOIL	-۰/۱۰۱	-۱/۳۳۴	۰/۱۸۸۷
GINDTAX	۰/۰۰۰۸۳	۰/۰۷۴	۰/۹۴۱۳
GINDTAX(-1)	-۰/۰۰۳۱	-۰/۲۵	۰/۸۰۳
GINDTAX(-2)	-۰/۰۰۷۵	-۰/۶۸۶	۰/۴۹۶۱
GINDTAX(-3)	۰/۰۰۴۸۵	۰/۴۶۵	۰/۶۴۴
GINDTAX(-4)	۰/۲۱۷	۴/۱۷۳	۰/۰۰۰



GGE	-۰/۰۳۴	-۱/۶۵۸	۰/۱۰۴
GGE(-1)	-۰/۰۵۰۶	-۲/۴۱۱	۰/۰۱۹
GGE(-2)	-۰/۰۱۲۲	-۰/۶۵۵	۰/۵۱۵۳
GGE(-3)	۰/۰۳۷	۲/۲۲۲	۰/۰۳۱
D(GEXCSAN-POS)	-۰/۲۸۲	-۰/۵۳۹	۰/۵۹۲
D(GEXCSAN-POS(-1))	-۰/۰۵۵۷	-۰/۰۵۸	۰/۹۵۳
D(GEXCSAN-POS(-2))	۰/۷۹۳	۳/۰۱۵	۰/۰۰۷
D(GEXCSAN-POS(-3))	۰/۳۸	۳/۸۸۳	۰/۰۰۰
D(GEXCSAN-POS(-4))	۰/۳۳۸	۱/۹۲	۰/۰۶۱
D(GEXCSAN-NEG)	-۰/۳۲۱۷	-۰/۳۷۷	۰/۷۰۷
D(GEXCSAN-NEG(-1))	-۰/۸۹۲	-۰/۹۷۳۱	۰/۳۳۵
D(GEXCSAN-NEG(-2))	۰/۵۶۹	۴/۴۸۱	۰/۰۰۰
D(GEXC-POS)	۰/۳۴۸	۰/۶۰۶	۰/۵۴۶
D(GEXC-POS(-1))	-۰/۳۸۷	-۰/۳۸۱	۰/۷۰۵
D(GEXC-POS(-2))	۱/۲۳۲	۱/۴۰۸	۰/۱۶۵
D(GEXC-POS(-3))	-۰/۶۵۹	-۲/۴۳۲	۰/۰۱۷
D(GEXC-NEG)	-۰/۰۱۵	۰/۰۱۸	۰/۹۸۵
D(GEXC-NEG(-1))	۰/۷۹۲	۰/۸۷۵	۰/۳۸۵
D(GEXC-NEG(-2))	۰/۵۶۸	۴/۰۸۷	۰/۰۰۰
GDTAX	-۰/۰۳۳۹	-۲/۱۲۴	۰/۰۳۹
GDTAX(-1)	۰/۰۲۹	۱/۵۹	۰/۱۱۸
GCPI	۰/۰۴۵	۳/۰۶۸	۰/۰۰۵
CointEq(-1)	-۰/۱۴۰۷	-۱۵/۳۲۶	۰/۰۰۰
R <sup>2</sup>	۰/۸۳۱	D-W	۲/۴۸
F	۷/۰۹۴	prob	۰/۰۰۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش



بر اساس نتایج جدول ۴ رشد مطالبات غیر جاری دوره‌های گذشته بر مقدار دوره جاری تأثیر منفی و معنادار دارد. این موضوع نشان می‌دهد چنانچه در دوره‌های گذشته میزان مطالبات غیر جاری شبکه بانکی بالا باشد، مقامات پولی با استفاده از ابزارهای لازم مقدار آن را در دوره جاری کاهش می‌دهند. رشد قیمت نفت در کوتاه‌مدت تأثیر معناداری بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی ندارد. افزایش در مالیات‌های غیرمستقیم با وقفه منجر به افزایش مطالبات غیر جاری شبکه بانکی می‌شود. در واقع مالیات‌های غیرمستقیم مانند مالیات بر کالاها و خدمات و مالیات بر واردات منجر به افزایش بهای نهایی کالاهای تولیدی در داخل می‌شود و از طریق کاهش درآمد قابل تصرف افراد حقیقی، تقاضای کل از این ناحیه کاهش می‌یابد. از سوی دیگر به دلیل وابستگی شدید صنایع داخلی به واردات کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای افزایش مالیات بر واردات منجر به افزایش هزینه‌های تولید و کاهش قدرت رقابت‌پذیری صنایع داخلی در برابر محصولات مشابه خارجی می‌شود. افزایش در مخارج جاری دولت در وقفه نخست منجر به کاهش میزان مطالبات غیر جاری شبکه بانکی می‌شود زیرا افزایش مخارج جاری دولت که عمدتاً از نوع افزایش در حقوق و دستمزد می‌باشد به‌طور موقتی منجر به افزایش قدرت خرید اشخاص می‌شود و توانایی اشخاص در پرداخت تسهیلات دریافتی افزایش می‌یابد اما همان‌گونه که ملاحظه می‌شود بعد از گذشت سه دوره اثرات تورمی افزایش مخارج جاری دولت غالب می‌شود و مطالبات غیر جاری افزایش می‌یابد. تکانه مثبت نرخ ارز در شرایط تحریم در وقفه‌های دوم به بعد تأثیر مثبت و معنادار بر مطالبات غیر جاری دارد؛ زیرا در شرایط تحریم با محدودیت در نهاده‌های وارداتی از یک سمت و محدودیت در فروش و صادرات محصولات از سمتی دیگر، توان بخش‌های مختلف اقتصادی کشور را در بازپرداخت تسهیلات دریافتی از شبکه بانکی کاهش می‌دهد. نکته حائز اهمیت اینکه حتی چنانچه با عرضه ارز به بازار در شرایط تحریم و کاهش موقتی نرخ ارز (تکانه منفی نرخ ارز)، منجر به کاهش مطالبات شبکه بانکی نمی‌شود و این موضوع نشان می‌دهد که عامل تحریم از عامل نرخ ارز دارای تأثیر قوی‌تری می‌باشد. نکته جالب اینکه چنانچه نرخ ارز در کشور به‌طور خودخواسته و در راستای سیاست‌های ارزی کشور افزایش یابد (تکانه مثبت) می‌تواند منجر به کاهش مطالبات غیر جاری شبکه بانکی شود زیرا در چنین شرایطی بحث بهبود رقابت‌پذیری کالاهای داخلی از طریق تضعیف ارزش پول ملی می‌تواند مطرح شود و از طریق بهبود تراز تجاری کشور و بهبود تولید ناخالص داخلی



با ایجاد رونق بخشی از مطالبات شبکه بانکی را کاهش دهد. این موارد نشان می‌دهد در شرایط تحریم افزایش نرخ ارز به‌طور خودخواسته می‌تواند آسیب‌شدیدی را به شبکه بانکی وارد نماید و منجر به معوق شدن تسهیلات اعطایی شود. در چنین شرایطی گرچه دولت با استفاده از مابه‌التفاوت نرخ ارز تصویبی در بودجه و بازار آزاد درآمدهای ناشی از تسعیر ارز داشته باشد و بخشی از مطالبات خود به شبکه بانکی را پاسخ دهد، اما بر اساس آمارهای منتشرشده توسط بانک مرکزی سهم مطالبات شبکه بانکی از بخش خصوصی حدود ۸۰ درصد و از بخش دولتی حدود ۲۰ درصد می‌باشد.<sup>۱</sup> بر این اساس چنانچه کشور در شرایط تحریم باشد و بخشی از افزایش نرخ ارز نیز به‌طور خودخواسته و بر اساس سیاست‌های ارزی و اهداف دولت باشد، شبکه بانکی توان اعتباری خود را از دست خواهد داد و محدودیت نقدینگی بیشتری از این ناحیه بر کسب‌وکارهای کشور حاکم می‌گردد. همچنین در شرایطی که کشور در شرایط تحریم نیست تکانه منفی به نرخ ارز می‌تواند به افزایش مطالبات غیر جاری بیانجامد؛ زیرا در چنین شرایطی افزایش اندک نرخ ارز می‌تواند در ایجاد بهبود فضای کسب‌وکار و افزایش فروش متمر ثمر واقع شود. از دیگر نتایج می‌توان به تأثیر منفی و معنادار مالیات‌های مستقیم بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی اشاره نمود. این موضوع نشان می‌دهد چنانچه دولت قصد افزایش درآمد از محلی غیر نفت در راستای کاهش وابستگی بودجه به درآمدهای نفتی را داشته باشد، بهتر است به افزایش مالیات‌های مستقیم روی آورد که می‌تواند مطالبات غیر جاری شبکه بانکی را نیز کاهش دهد؛ زیرا مالیات‌های مستقیم عمدتاً از نوع مالیات بر درآمد اشخاص می‌باشد و تأثیر کمتری بر بخش حقیقی اقتصاد می‌تواند داشته باشد درحالی‌که مالیات‌های غیرمستقیم مانند مالیات بر واردات با تأثیرگذاری بر بخش تولید کشور و ایجاد رکود احتمالی می‌توانند در بازپرداخت تسهیلات دریافتی توسط اشخاص حقیقی و حقوقی مؤثر واقع شود. تورم نیز در کوتاه‌مدت تأثیر مثبت و معنادار بر مطالبات معوق بانکی دارد. ضریب جمله تصحیح خطا نشان می‌دهد چنانچه مطالبات بانکی کشور از مسیر تعادلی خود خارج شود با سرعت نامناسبی می‌تواند به تعادل بلندمدت خود بازگردد. آنچه که حائز اهمیت می‌باشد بررسی تأثیر نامتقارن تکانه مثبت و منفی نرخ ارز با لحاظ تحریم و بدون لحاظ تحریم می‌باشد.

<sup>۱</sup> بر اساس نماگر سه ماهه اول سال ۱۳۹۷ بدهی دولت به شبکه بانکی حدود ۲۷۶۶ هزار میلیارد ریال و بدهی بخش خصوصی به شبکه بانکی حدود ۱۱۰۵۱ هزار میلیارد ریال می‌باشد.



همچنین بر اساس نتایج آزمون والد، تکانه مثبت نرخ ارز در شرایط تحریم قوی‌تر از تأثیر تکانه منفی نرخ ارز در شرایط تحریم می‌باشد. این موضوع نشان می‌دهد در شرایط تحریم، افزایش نرخ ارز به میزان بیشتری مطالبات شبکه بانکی را افزایش می‌دهد. در واقع در شرایط تحریم چنانچه ذخایر ارزی کشور در حد مطلوب و مناسبی باشد، می‌توان با تزریق ارز و عرضه ارز به تقاضای بازار پاسخ داد و اجازه افزایش نرخ ارز داده نشود تا شبکه بانکی به‌عنوان مهم‌ترین منبع تأمین مالی در کشور آسیب کمتری ببیند. همچنین چنانچه کشور در شرایط تحریم بانکی و اقتصادی نباشد، افزایش و کاهش نرخ ارز به یک اندازه بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی تأثیر می‌گذارد. در ادامه در جدول ۵ نتایج الگوی بلندمدت ارائه شده است:

جدول (۵). نتایج الگوی بلندمدت

متغیر	ضریب	آماره $\chi^2$	سطح احتمال
عرض از مبدأ	۰/۰۱۴۲	۱/۷۱۲	۰/۰۹۳
GOIL	-۰/۰۳۲	-۱/۳۵۸	۰/۱۸۱
GINDTAX	۰/۰۰۴	۳/۸۶۷	۰/۰۰۰
GGE	-۰/۰۱۹۱	-۱/۲۴۴	۰/۲۱۹
D(GEXCSAN-POS)	۰/۱۶۳	۵/۰۹۳	۰/۰۰۰
D(GEXCSAN-NEG)	۰/۱۸۴	۰/۸۰۱	۰/۴۲۷
D(GEXC-POS)	-۰/۲۴۳	-۱/۱۷۲	۰/۲۴۷
D(GEXC-NEG)	-۰/۲۵۲	-۱/۱۵۱	۰/۲۵۵
GDTAX	-۰/۰۰۱۴	-۰/۱۷۷	۰/۸۶
GCPI	۰/۰۰۱۴۳	۰/۹۴۸	۰/۳۴۸

مأخذ: یافته‌های پژوهش

بر اساس نتایج جدول ۵ افزایش در مالیات‌های غیرمستقیم منجر به افزایش مطالبات غیر جاری می‌شود. در واقع این نوع از مالیات‌ها در هر دو دوره کوتاه‌مدت و بلندمدت تأثیر مثبت و معنادار دارد. تکانه مثبت نرخ ارز در شرایط تحریم نیز تأثیر مثبت و معنادار بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی دارد. این موضوع نشان می‌دهد در شرایط وجود تحریم بایستی مدیریت بازار ارز به‌گونه‌ای باشد که نرخ ارز افزایش نیابد زیرا باوجود تحریم و در صورت



افزایش نرخ ارز، شبکه بانکی با کاهش توان اعتباری و اعطای تسهیلات روبرو خواهد شد و این اثر در بلندمدت نیز برقرار است. در ادامه جهت بررسی اعتبار نتایج، آزمون‌های خوبی برازش الگو در جدول ۶ ارائه شده است:

جدول (۶). نتایج آزمون‌های خوبی برازش

سطح احتمال	آماره	آزمون
۰/۵۹۸	۱/۰۲۵	نرمال بودن (جارك-برا)
۰/۹۱۳	۰/۰۹۰۲	همبستگی سریالی
۰/۴۰۵	۰/۷۰۰۶	ناهمسانی واریانس (آرچ)

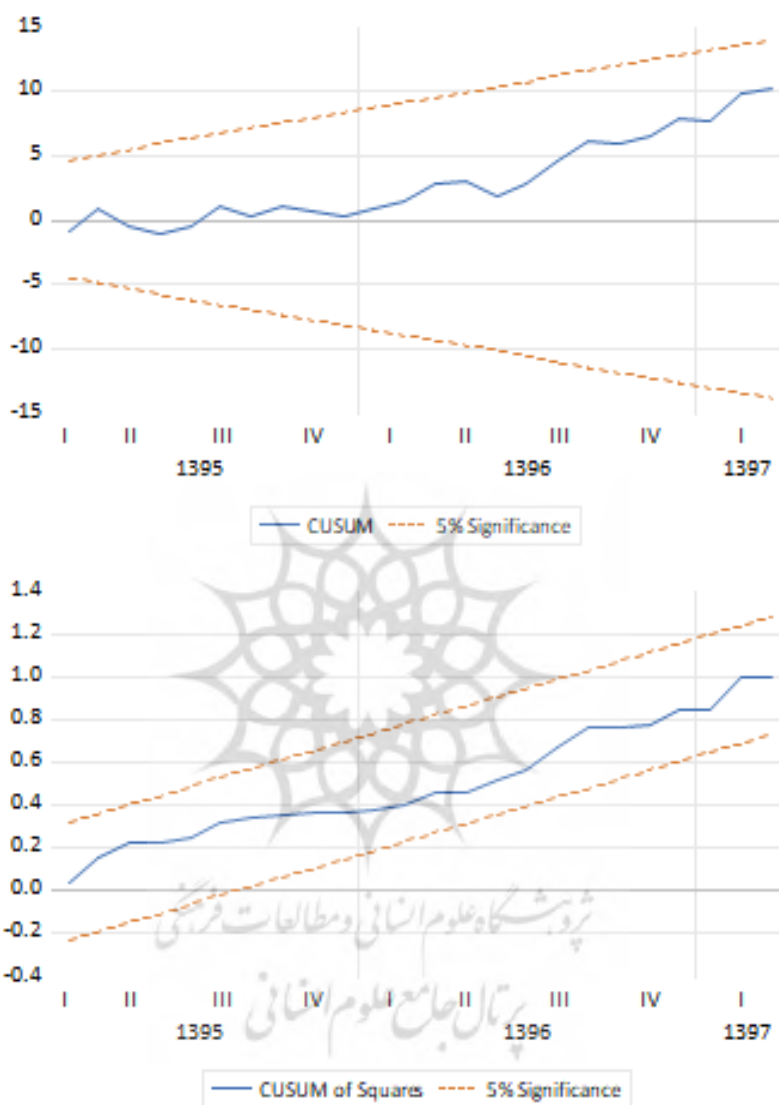
مأخذ: یافته‌های پژوهش

بر اساس نتایج جدول (۶) پسماندهای الگوی پژوهش دارای توزیع نرمال و همچنین فاقد همبستگی سریالی و دارای واریانس همسان می‌باشند. همچنین از دیگر معیارهای بررسی صحت نتایج پژوهش انجام آزمون‌های ثبات ضرایب الگوی پژوهش می‌باشد. این مهم در نمودار ۲ ارائه شده است:

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی



نمودار ۲ بررسی ثبات ضرایب الگو



مأخذ: یافته‌های پژوهش

بر اساس نمودار ۲ ضرایب برآوردی الگوهای پژوهش دارای ثبات و پایداری می‌باشند که خود درجه اعتبار الگوهای پژوهش را تأیید می‌کند.





## ۵- بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادها

### ۵-۱- بحث

در پژوهش حاضر به بررسی تأثیر نامتقارن نرخ ارز بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی پرداخته شده است. در واقع تکانه‌های مثبت و منفی نرخ ارز در دو حالت با وجود تحریم و بدون وجود تحریم می‌تواند تأثیر متفاوتی بر مطالبات شبکه بانکی داشته باشد. از سوی دیگر با توجه به وجود تحریم و کاهش درآمدهای حاصل از فروش نفت در کشور، افزایش درآمدهای مالیاتی مطرح می‌باشد. مالیات‌ها با توجه به تقسیم‌بندی و ماهیت آن‌ها می‌توانند از کانال‌های مصرف، سرمایه‌گذاری، بودجه دولت و بخش خارجی اقتصاد با تأثیرگذاری بر تولید ناخالص داخلی کشور و اشتغال، مطالبات شبکه بانکی را تحت تأثیر قرار دهد. این موارد در سایر مطالعات در نظر گرفته نشده است. در واقع در پژوهش حاضر تأثیر مالیات‌ها به تفکیک نوع مالیات‌ها و همچنین تکانه‌های مثبت و منفی نرخ ارز در شرایط تحریم و در شرایط بدون تحریم مورد ارزیابی قرار گرفته است که با شرایط کنونی اقتصاد ایران مشابهت دارد. در خصوص سایر متغیرها مانند تورم، مخارج دولت نتایج مطالعه با نتایج مطالعات عادل‌نیک (۱۳۹۲)، سیدشکری و گروسی (۱۳۹۴) و شاکری و همکاران (۱۳۹۵) همخوانی دارد. البته در این مطالعات درآمدهای نفتی تأثیر منفی بر مطالبات داشته است و در مطالعه حاضر تأثیر معناداری نداشته است.

### ۵-۲- نتیجه‌گیری

بر اساس نتایج پژوهش افزایش در مالیات‌های غیرمستقیم با وقفه منجر به افزایش مطالبات غیر جاری شبکه بانکی می‌شود. در واقع مالیات‌های غیرمستقیم مانند مالیات بر کالاها و خدمات و مالیات بر واردات منجر به افزایش بهای نهایی کالاهای تولیدی در داخل می‌شود و از طریق کاهش درآمد قابل تصرف افراد حقیقی، تقاضای کل از این ناحیه کاهش می‌یابد. از سوی دیگر به دلیل وابستگی شدید صنایع داخلی به واردات کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای افزایش مالیات بر واردات منجر به افزایش هزینه‌های تولید و کاهش قدرت رقابت‌پذیری صنایع داخلی در برابر محصولات مشابه خارجی می‌شود. افزایش در مخارج جاری دولت در وقفه نخست منجر به کاهش میزان مطالبات غیر جاری شبکه بانکی می‌شود زیرا افزایش مخارج جاری دولت که عمدتاً از نوع افزایش در حقوق و دستمزد می‌باشد به‌طور موقتی منجر به افزایش قدرت خرید اشخاص می‌شود و توانایی اشخاص در پرداخت تسهیلات



دریافتی افزایش می‌یابد اما همان‌گونه که ملاحظه می‌شود بعد از گذشت سه دوره اثرات تورمی افزایش مخارج جاری دولت غالب می‌شود و مطالبات غیر جاری افزایش می‌یابد. تکانه مثبت نرخ ارز در شرایط تحریم تأثیر مثبت و معنادار بر مطالبات غیر جاری دارد؛ زیرا در شرایط تحریم با محدودیت در نهاده‌های وارداتی از یک سمت و محدودیت در فروش و صادرات محصولات از سمتی دیگر، توان بخش‌های مختلف اقتصادی کشور را در بازپرداخت تسهیلات دریافتی از شبکه بانکی کاهش می‌دهد. نکته حائز اهمیت اینکه حتی چنانچه با عرضه ارز به بازار در شرایط تحریم و کاهش موقتی نرخ ارز (تکانه منفی نرخ ارز)، منجر به کاهش مطالبات شبکه بانکی نمی‌شود و این موضوع نشان می‌دهد که عامل تحریم با ایجاد محدودیت در فروش و واردات نهاده‌ها از عامل نرخ ارز دارای تأثیر قوی‌تری می‌باشد. تکانه مثبت نرخ ارز در شرایط بدون تحریم می‌تواند منجر به کاهش مطالبات غیر جاری شبکه بانکی شود زیرا در چنین شرایطی بحث بهبود رقابت‌پذیری کالاهای داخلی از طریق تضعیف ارزش پول ملی می‌تواند مطرح شود و از طریق بهبود تراز تجاری کشور و بهبود تولید ناخالص داخلی با ایجاد رونق بخشی از مطالبات شبکه بانکی را کاهش دهد. این موارد نشان می‌دهد در شرایط تحریم افزایش نرخ ارز به‌طور خودخواسته می‌تواند آسیب شدیدی را به شبکه بانکی وارد نماید و منجر به معوق شدن تسهیلات اعطایی شود. همچنین چنانچه کشور در شرایط تحریم باشد و بخشی از افزایش نرخ ارز به‌طور خودخواسته و بر اساس سیاست‌های ارزی و اهداف دولت باشد، شبکه بانکی توان اعتباری خود را از دست خواهد داد و محدودیت نقدینگی بیشتری از این ناحیه بر کسب‌وکارهای کشور تحمیل می‌گردد. از دیگر نتایج می‌توان به تأثیر منفی و معنادار مالیات‌های مستقیم بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی اشاره نمود. این موضوع نشان می‌دهد چنانچه دولت قصد افزایش درآمد از محلی غیر نفت در راستای کاهش وابستگی بودجه به درآمدهای نفتی را داشته باشد، بهتر است به افزایش مالیات‌های مستقیم روی آورد که می‌تواند مطالبات غیر جاری شبکه بانکی را نیز کاهش دهد؛ زیرا مالیات‌های مستقیم عمدتاً از نوع مالیات بر درآمد اشخاص می‌باشد و تأثیر کمتری بر بخش حقیقی اقتصاد می‌تواند داشته باشد. از دیگر نتایج پژوهش بایستی به تأثیر مثبت و معنادار تکانه مثبت نرخ ارز در شرایط تحریم و همچنین مالیات‌های غیرمستقیم بر مطالبات غیر جاری در بلندمدت اشاره نمود. این موارد نشان می‌دهد افزایش نرخ ارز در



شرایط تحریم و مالیات‌های غیرمستقیم، اثر بلندمدت بر مطالبات غیر جاری شبکه بانکی دارد.

### ۳-۵- پیشنهادها

بر اساس نتایج پژوهش، تکانه مثبت و منفی نرخ ارز در شرایط وجود تحریم دارای تأثیر نامتقارن می‌باشد و افزایش نرخ ارز در چنین شرایطی به میزان بیشتری مطالبات غیر جاری شبکه بانکی را افزایش می‌دهد. چنانچه دولت با محدودیت منابع روبرو باشد، نایست مدیریت ارزی را به گونه‌ای انجام دهد که نرخ ارز به صورت خودخواسته افزایش یابد زیرا در چنین شرایطی شبکه بانکی از رسالت اصلی خود که همان تأمین مالی کسب‌وکارها در کشور می‌باشد، خارج خواهد شد و محدودیت نقدینگی بیشتری بر کسب‌وکارها تحمیل خواهد شد. از سوی دیگر دولت برای تأمین بودجه خود نایستی افزایش صرف درآمدهای مالیاتی را مدنظر قرار دهد و بایستی افزایش نرخ مالیات با توجه به نوع مالیات انجام پذیرد و برای کاهش آسیب به شبکه بانکی، افزایش مالیات‌های مستقیم را مدنظر قرار دهد. چنانچه هدف دولت بهبود تراز تجاری کشور از ناحیه کاهش ارزش پول ملی می‌باشد، بهتر است در شرایط عدم تحریم این مهم صورت پذیرد که کالاهای داخلی توان رقابت با کالاهای مشابه خارجی را داشته باشند؛ زیرا در شرایط تحریم بهای تمام‌شده کالاها و خدمات افزایش می‌یابد و همچنین مخارج مصرفی بخش حقیقی اقتصاد نیز افزایش می‌یابد و امکان ارتقای صادرات از ناحیه کاهش ارزش پول ملی در چنین شرایطی سخت و دور از ذهن به نظر می‌رسد. به‌طور کلی، بایستی صندوق ذخیره ارزی به شکل بهینه مدیریت شود و در شرایط تحریم با توجه به محدودیت فروش نفت و کاهش عرضه ارز در اقتصاد کشور، شرایط برای جهش نرخ ارز و ایجاد تکانه‌های مثبت فراهم نشود همچنین چنانچه برای استفاده از درآمد ناشی از تسعیر ارز در شرایط تحریم، انگیزه برای افزایش نرخ ارز در کشور وجود داشته باشد در کوتاه‌مدت و بلندمدت موجب افزایش مطالبات غیر جاری شبکه بانکی می‌شود و می‌تواند مهم‌ترین منبع تأمین مالی کسب‌وکارها در کشور را با محدودیت مواجه سازد. بر اساس نتایج، تا حد امکان بایستی در شرایط تحریم تکانه مثبت به نرخ ارز در کشور شکل نگیرد زیرا حتی در صورت کنترل و ایجاد تکانه منفی در نرخ ارز، مطالبات بانکی به همان میزان کاهش نمی‌یابد و تأثیر تکانه مثبت ارزی قوی‌تر می‌باشد. همچنین با توجه به اینکه درآمدهای مالیاتی می‌توانند به واسطه اثر منفی بر مصرف بخش خصوصی سبب کاهش رشد اقتصادی در کشور شوند بهتر است با توجه به نوع مالیات‌ها، افزایش مالیات صورت پذیرد تا آسیب کمتری به شبکه بانکی نیز وارد شود.



## ۶- منابع

## ۶-۱- منابع فارسی

## مقاله‌ها

- ۱- افشاری، زهرا، شیرین‌بخش، شمس‌الله و روانگرد، سمانه (۱۳۹۳). اثر تغییرات قیمت نفت بر سوددهی بانک، فصلنامه سیاست‌گذاری پیشرفت اقتصادی، سال ۲، شماره ۳، صص ۱۳۹ - ۱۲۱.
- ۲- انصاری نسب، مسلم و فاطمه تراب؛ (۱۳۹۴)؛ «بررسی آثار کوتاه‌مدت و بلندمدت مالیات بر مصرف و مالیات بر مصرف بخش خصوصی در اقتصاد ایران»؛ فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی؛ ش ۱۲؛ صص ۷۸-۵۷.
- ۳- حبیبی، رحمان (۱۳۹۷). لزوم بازنگری سیاست ارزی برای تحقق اقتصاد مقاومتی با توجه به تراز تجاری و تولید ملی ایران (۱۳۸۰ تا ۱۳۹۵)، فصلنامه سیاست‌های راهبردی و کلان، دوره ۶، صص ۷۶۹-۷۵۰.
- ۴- حیدری، هادی؛ زواریان، زهرا و نوربخش، ایمان (۱۳۸۹). بررسی اثر شاخص‌های کلان اقتصادی بر مطالبات معوق بانک‌ها. فصلنامه پول و اقتصاد، شماره ۴.
- ۵- دین‌دار رستمی، مرضیه؛ شیرین‌بخش ماسوله، شمس‌اله؛ افشاری، زهرا؛ ۱۳۹۷؛ «اثر تکانه‌های سیاست مالی بر تراز بودجه سیکلی و ساختاری کشورهای عضو اوپک»؛ فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی؛ ش ۴؛ صص ۱۴۲-۱۱۹.
- ۶- رضازاده، علی؛ حکمتی فرید، صمد؛ فتاحی، فهیمه؛ (۱۳۹۶)؛ «تأثیر سیاست مالی بر مصرف بخش خصوصی در کشورهای در حال توسعه رهیافت و داده‌های تابلویی پویا»؛ فصلنامه سیاست‌های راهبردی و کلان؛ ش ۱۷؛ صص ۱۶۴-۱۳۹.
- ۷- زراءنژاد، منصور، خداپناه، مسعود و خدیوی، نیلوفر (۱۳۹۷). بررسی تأثیر توسعه مالی و چرخه‌های تجاری بر ریسک اعتباری بانکی ایران. فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی / ایران، سال ۷، شماره ۲۶، صص ۷۱-۸۷.
- ۸- سید شگری، خشایار و گروسی، سمیه (۱۳۹۴). «بررسی عوامل مؤثر بر افزایش مطالبه‌های غیر جاری در نظام بانکی». سمنان. سومین کنفرانس ملی حسابداری و مدیریت، مرکز همایش‌های دانشگاه تهران.



- ۹- شعبانی، احمد و جلالی، عبدالحسین (۱۳۹۰). دلایل گسترش «مطالبات معوق» در نظام بانکی ایران و بیان راهکارهایی برای اصلاح آن، فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه، سال ۱۶، شماره ۴، ص ۱۵۵-۱۸۱.
- ۱۰- صادقی شریف، سیدجلال، طالبی، محمد، عالم تبریز، اکبر و کاتوزیان، محمدرضا (۱۳۹۸). تحلیل تاب‌آوری اقتصادی بانکداری ایران در چارچوب سیاست‌های اقتصاد مقاومتی، فصلنامه اقتصاد اسلامی، دوره ۱۹، شماره ۷۳، ص ۲۱۵-۱۸۳.
- ۱۱- عادل‌نیک، حامد (۱۳۹۲). تأثیر نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی بر مطالبات غیر جاری بخش بانکی؛ رهیافت اقتصادسنجی، مقاله کاری شماره ۹۲۲۶.
- ۱۲- عباسیان، عزت‌الله، جعفری، محمد، نصیرالاسلامی، ابراهیم و محمدی، فرزانه (۱۳۹۶). واکنش کشش‌های بلندمدت و کوتاه‌مدت پایه‌های مالیاتی به ادوار تجاری در ایران، فصلنامه تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی، شماره ۲۸، ص ۳۳-۷.
- ۱۳- عزتی، مرتضی و سلمانی، یونس (۱۳۹۴). برآورد اثر تحریم‌های اقتصادی بر رشد اقتصادی ایران، فصلنامه مطالعات راهبردی بسیج، سال ۱۸، شماره ۶۷، ص ۶۹-۱۰۱.
- ۱۴- قلی‌زاده، علی‌اکبر، گلزاریان‌پور، سیاوش و شکوری‌منفرد، فریبا (۱۳۹۸). بررسی اثر قیمت مسکن بر مطالبات غیر جاری در سیستم بانکی ایران، فصلنامه نظریه‌های کاربردی اقتصاد، دوره ۶، شماره ۳، صص ۲۱۴-۱۸۹.
- ۱۵- محمدی، تیمور، شاکری، عباس، اسکندری، فرزاد و کریمی، داود (۱۳۹۵). «بررسی تأثیر تلاطمات نرخ ارز بر مطالبات غیر جاری در نظام بانکی ایران»، فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه، شماره ۲، صص ۲۴-۳.
- ۱۶- نظریان، رافیک، محرابیان، آزاده و مرادی، برژانگ (۱۳۹۶). «بررسی اثر چرخه‌های اقتصادی بر عملکرد بانک‌ها در ایران مطالعه موردی بانک ملی ایران (۱۳۹۳-۱۳۶۸)»، فصلنامه اقتصاد مالی، سال ۱۱، شماره ۴۰، صص ۱۳۸-۱۱۷.
- ۱۷- نیکی اسکویی، کامران؛ اسداله زاده بالی، میررستم؛ زمانیان، محبوبه؛ «بررسی نقش مالیات در توضیح نوسانات کسری بودجه».



## Articles

1. Alandejani, M., & Asutay, M. (2017). Nonperforming loans in the GCC banking sectors: Does the Islamic finance matter?. *Research in International Business and Finance*, 42, 832-854.
2. Boiciuc, I. (2015). The cyclical behavior of fiscal policy in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 23 286 – 192.
3. Boschi, M., & d'Addona, S. (2019). The stability of tax elasticities over the business cycle in European countries. *Fiscal Studies*, 40(2), 175-210.
4. BRANCACCIO, E., CALIFANO, A., LOPREITE, M., & MONETA, A. (2017). NONPERFORMING LOANS AND RULES OF MONETARY POLICY.
5. Dimitrios, A., Helen, L., & Mike, T. (2016). Determinants of non-performing loans: Evidence from Euro-area countries. *Finance research letters*, 18, 116-119.
6. Fatas, A., & Miho, I. (2003). The case for restricting discretionary fiscal rules in the US states. *Quarterly Journal of Economics*, 90:101-117
7. Giavazzi, F., T. Jappelli, & M. Pagano. (2000). **Searching for Non – Linear Effects of Fiscal Policy: Evidence from Industrial & Developing Countries.** *European Economic Review* (44); 1259-1289.
8. Gilkeson, J. H., & Smith, S. D. (1992). The convexity trap: pitfalls in financing mortgage portfolios and related securities. *Economic Review-Federal Reserve Bank of Atlanta*, 77(6), 14.
9. Ilzetzki, E., & Mendoza, E.G., & Végh, C.A. (2011). How big (small?) are fiscal multipliers. IMF Working Paper WP/11/52. International Monetary Fund, Washington, DC.
10. Jansen, K., (2004). The scope for fiscal policy: a case study of Thailand. *Dev. Policy Rev.* 22: 207–228.
11. Jha, S., & Mallick, S. K., & Park, D., & Quising, P. (2014). Effectiveness of countercyclical fiscal policy: Evidence from developing Asia. *Journal of Macroeconomics*, 40: 82–98.
12. Konstantakis, K. N., Michaelides, P. G., & Vouldis, A. T. (2016). Non performing loans (NPLs) in a crisis economy: Long-run equilibrium analysis



with a real time VEC model for Greece (2001–2015). *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 451, 149-161.

13. Koong, S. S., Law, S. H., & Ibrahim, M. H. (2017). "Credit expansion and financial stability in Malaysia". *Economic Modelling*, 61, PP 339-350.
14. Kuzucu, N., & Kuzucu, S. (2019). What Drives Non-Performing Loans? Evidence from Emerging and Advanced Economies during Pre-and Post-Global Financial Crisis. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(8), 1694-1708.
15. Radivojević, N., Cvijanović, D., Sekulic, D., Pavlovic, D., Jovic, S., & Maksimović, G. (2019). Econometric model of non-performing loans determinants. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 520, 481-488.
16. Radivojević, N., Cvijanović, D., Sekulic, D., Pavlovic, D., Jovic, S., & Maksimović, G. (2019). Econometric model of non-performing loans determinants. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 520, 481-488.
17. Rehman, O. (2017). Determinants of Non-Performing Loan in South Asia: The Role of Financial Crisis. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 10(20), 105-124.
18. Sikwila, M. N. (2011). Inflation Impact of an Exchange Rate Adjustment: The Case of Zimbabwe. *Management, Informatics and Research Design*, 166.
19. Sikwila, M. N. (2011). Inflation Impact of an Exchange Rate Adjustment: The Case of Zimbabwe. *Management, Informatics and Research Design*, 166.
20. Yurttadur, M., Celiktas, E., & Celiktas, E. (2019). The Place of Non-performing Loans in the Turkish Banking Sector. *Procedia Computer Science*, 158, 766-771.





پروفیسر گاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی  
پرتال جامع علوم انسانی