

Political, Financial and Economic Instability in the Iran Economy: Dimensions and Factors

Hadi Keshavarz*

Mohammad Rezaei**

Abstract

One of the most important goals of any country is stability, which occurs with stability, investment, economic growth and other macro goals; it can provide the ground for development. This study tries to investigate the dimensions and factors affecting instability in the Iran economy. For this purpose, in addition to the analysis of instability indices (economic, financial and political), Granger causality test and VAR model have been used. Instability analysis shows that after the Iran–Iraq War, all three indices of political, financial and economic risk have decreased, but during the last three decades, political risk in the country has increased and economic risk is constant and financial risk has decreased. The results of the causality test show that political instability is the culmination of economic and financial instability. Impulse response functions show that economic and financial instability increases by increasing political instability.

Keywords: Political instability, Economic instability, financial instability, Iranian economy, Granger causality.

Article Type: Research Article.

Citation: Keshavarz, Hadi & Rezaei, Mohammad (2021). Political, Financial and Economic Instability in the Iran Economy: Dimensions and Factors, 4(2), 691-724.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

* Assistant Professor of Economic, Department of Economics, Faculty of Business and Economics, Persian Gulf University, Bushehr, Iran, (Corresponding Author: hd.keshavarz@pgu.ac.ir)

** Assistant Professor of Economic, Department of Economics, Faculty of Business and Economics, Persian Gulf University, Bushehr, Iran.



International Political Economy Studies, 2021, Vol. 4, Issue 2, 691-724.

Copyright © The Authors

Publisher: Razi University.

بی ثباتی سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران: ابعاد و عوامل موثر بر آن

هادی کشاورز*

محمد رضایی**

چکیده

از مهم ترین اهداف هر کشور برقراری ثبات در همه ابعاد است که در سایه ثبات سرمایه گذاری، رشد اقتصادی و سایر اهداف در سطح کلان محقق می شود و زمینه توسعه یافتگی را فراهم می کند. این پژوهش در تلاش است ابعاد و عوامل مؤثر بر بی ثباتی در اقتصاد ایران را بررسی کند. برای این منظور علاوه بر تحلیل شاخص های بی ثباتی (اقتصادی، مالی و سیاسی) از آزمون علیت گرنجر و مدل خود رگرسیون برداری استفاده شده است. تحلیل شاخص های بی ثباتی نشان می دهد بعد از جنگ هر سه شاخص ریسک اقتصادی، مالی و اقتصادی کاهش یافته است اما طی سه دهه اخیر ریسک سیاسی در کشور افزایش، ریسک اقتصادی هر چند نوسان زیادی تجربه کرده است، ولی بدون تغییر بوده و ریسک مالی کاهش یافته است. نتایج آزمون علیت نشان می دهد بی ثباتی سیاسی علیت گرنجری بی ثباتی اقتصادی و مالی است. همچنین بررسی توابع عکس العمل آنی حاکی از آن است که با افزایش بی ثباتی سیاسی، بی ثباتی اقتصادی و مالی افزایش می یابد.

کلیدواژه ها: بی ثباتی سیاسی، بی ثباتی اقتصادی، بی ثباتی مالی، اقتصاد ایران، علیت گرنجر.

نوع مقاله: پژوهشی.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

* استادیار اقتصاد، دانشکده کسب و کار و اقتصاد، گروه اقتصاد، دانشگاه خلیج فارس، بوشهر، ایران (نویسنده مسئول)

hd.keshavarz@pgu.ac.ir

** استادیار اقتصاد، دانشکده کسب و کار و اقتصاد، گروه اقتصاد، دانشگاه خلیج فارس، بوشهر، ایران.

مطالعات اقتصاد سیاسی بین الملل، ۱۴۰۰، دوره چهارم، شماره دوم، ۷۲۴-۶۹۱.

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۱/۰۷، تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۰/۱۸

ناشر: دانشگاه رازی

© نویسندگان.



۱. مقدمه

همواره یکی از دل‌مشغولی‌های مسئولان و سیاست‌گذاران ثبات کشور بوده است. وقتی از ثبات صحبت می‌کنیم، وجه‌های مختلفی از آن در نظر گرفته می‌شود. ثبات می‌تواند به صورت اجتماعی، فرهنگی، سیاسی، مالی و اقتصادی باشد. به گونه‌ای که تغییر هر یک از این موارد منشأ بسیاری از تحولات برای کشورهاست. در سایه ثبات، تصمیم‌گیری برای عوامل اقتصادی راحت‌تر است و انتظار می‌رود سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی افزایش یابد و زمینه برای توسعه‌یافتگی فراهم شود. در مقابل در شرایط بی‌ثباتی، تصمیم‌گیری‌های آینده پیچیده و مشکل خواهد بود و این بی‌ثباتی تصمیمات عاملان اقتصادی را متأثر می‌سازد و به انحرافات در تصمیم‌گیری آنها منجر می‌شود.

از سویی آسیب‌پذیری‌های مالی، اقتصادی و سیاسی داخلی و جهانی که به دلیل شرایط بی‌ثباتی رخ می‌دهد دانشمندان این حوزه را ترغیب کرده است تا عوامل مؤثر بر این آسیب‌پذیری‌ها را مورد بررسی قرار دهند. پژوهش‌هایی در این راستا انجام شده است، اما همچنان درک مناسبی از منابع آسیب‌پذیری و عوامل تعیین‌کننده بی‌ثباتی این حوزه وجود ندارد. مشکل می‌تواند بخش بانکی ضعیف، یا بدهی خارجی بیش‌ازحد بخش دولتی یا خصوصی و شاید مشکل از برخی موانع ساختاری رشد یا ریسک‌های سیاسی مانند عدم شفافیت نهادهای سیاسی یک کشور باشد.

این مشکلات در کشورهای در حال توسعه شدیدتر است. ملاحظه شده است بیشتر کشورهای در حال توسعه محیط اقتصادی بی‌ثبات و توأم با نوسانات شدید دارند، مطمئناً درک و شناخت درست ماهیت و علل این بی‌ثباتی‌ها در جهت رفع این‌گونه بی‌ثباتی‌ها یا در صورت نیاز هدایت آن به بخش‌هایی که آثار جانبی کم‌تری به بار می‌آورد کمک‌کننده است.

اقتصاد ایران طی چند دهه اخیر شاهد نوسانات شدیدی در متغیرهای اقتصادی و مالی بوده و در این زمینه پژوهش‌هایی نیز صورت گرفته است. در اغلب این مطالعات آثار بی‌ثباتی بر متغیرهایی همچون رشد اقتصادی سرمایه‌گذاری و تورم بررسی شده اما

بی‌ثباتی سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران ... (هادی کشاورز و محمد رضایی) ۶۹۳

در مورد علت و ابعاد بی‌ثباتی پژوهش‌چندانی صورت نگرفته است. پژوهش حاضر در مقایسه با پژوهش‌های دیگر به‌طور هم‌زمان شاخص‌های ریسک سیاسی، مالی و اقتصادی را در اقتصاد ایران بررسی می‌کند و در تلاش است علاوه بر تحلیل وضعیت موجود شاخص‌های بی‌ثباتی در کشور به این سؤال پاسخ دهد که آیا بی‌ثباتی‌های اقتصادی، مالی و سیاسی علت یکدیگرند یا خیر؟ اگر چنین است، آیا علت آن یک‌طرفه است یا علت دو طرفه‌ای بین انواع بی‌ثباتی‌ها وجود دارد؟ به این منظور پژوهش حاضر سعی دارد با رویکردهای اقتصادسنجی همچون رویکرد خودرگرسیون برداری (Vector Auto Regressive. VAR) و آزمون علت گرنجر (Granger Causality Test) برای دوره ۱۳۹۸-۱۳۶۳ به این سؤالات پاسخ دهد. مطمئناً پاسخ به این سؤالات می‌تواند به سیاست‌گذاران در حل مسائل و مشکلات اقتصادی کمک کند. داده‌های مورد استفاده پژوهش (شاخص‌های بی‌ثباتی مالی، سیاسی و اقتصادی) از مؤسسه راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری (International Country Risk Guide. ICRG) که شاخص‌های جامعی برای انواع ریسک‌ها در اختیار می‌گذارد استخراج شده است.

در قسمت دوم مبانی نظری و تجربی تحقیق آورده می‌شود. قسمت سوم به بررسی ریسک و ابعاد آن در اقتصاد پرداخته است. قسمت چهارم مدل و برآورد آن ذکر خواهد شد. در نهایت در قسمت پنجم نتیجه‌گیری و پیشنهادهای تحقیق ارائه می‌شود.

۲. مبانی نظری

براساس تعریف مؤسسه ریورت، اصطلاح «ثبات اقتصاد کلان» وضعیتی از اقتصاد ملی را توصیف می‌کند که در آن آسیب‌پذیری‌های ناشی از شوک‌های خارجی به حداقل برسد (راسخی و منتظری، ۱۳۹۴: ۱۳). براساس تعریف مؤسسه پی. آر. اس (Political Risk Service. PRS) بی‌ثباتی اقتصادی با پنج عامل تولید ناخالص داخلی سرانه، رشد اقتصادی، نرخ تورم، توازن بودجه به‌صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی و تراز

تجاری به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی شناسایی می‌شود. بی‌ثباتی مالی نیز به وضعیتی گفته می‌شود که بحران‌های مالی نظام‌مند، ثبات اقتصاد کلان را تهدید کند. بحران مالی به یک تغییر ناگهانی و سریع در همه یا اکثر شاخص‌های مالی، شامل نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت و قیمت دارایی‌ها (اوراق بهادار، سهام، مستغلات، زمین) و ورشکستگی و سقوط مؤسسات مالی اطلاق می‌شود (میرباقری هیر، ناهیدی امیرخیز و شکوهی فر، ۱۳۹۵: ۲۵). ثبات سیاسی مفهومی پیچیده است که تاکنون بر سر تعریف و تعیین مصادیق و ویژگی‌های آن اجماعی شکل نگرفته است. ریسک سیاسی به دنبال تکامل تدریجی تئوری اقتصادی در اوایل قرن بیستم در بیشتر کشورهای صنعتی دنیا، از رویدادهای سیاسی و شرایط نامطلوب در امور بین‌المللی به وجود آمد. جنگ‌ها، درگیری‌های داخلی و حملات تروریستی خارجی همگی برای ایجاد بی‌ثباتی سیاسی پیش‌نیازند. ریسک سیاسی اشاره به تغییر دارد و تغییر را اغلب دولت ایجاد می‌کند که به شکل‌گیری مجدد محیط کسب‌وکار در یک کشور منجر می‌شود. این ریسک از طریق ثبات دولت، مقدار استقلال قوه قضایی و اعتبار یک نظام قانونی درک شده است. براساس رویکرد مفهومی ساندرز، بی‌ثباتی سیاسی زمانی است که وضعیت سیاسی جاری با وضعیت سیاسی پیشین تفاوت پیدا می‌کند و وضعیت جدید را احتمالاً نامطمئن می‌خوانند. به‌طورکلی چنانچه در هر نقطه زمانی خاص، تعداد و شدت وقوع تغییرات چالش‌ها نسبت به هر یک از ارکان یک نظام سیاسی (رژیم، جامعه و حکومت) از الگوی خاص هنجاری پیشین در آن نظام سیاسی دچار انحراف و دگرگونی شود، این وضعیت را می‌توان الگوی هنجاری جدید یا بی‌ثبات سیاسی دانست (درینی و همکاران، ۱۳۹۵: ۱۰۶).

۲-۱. رابطه بین ثبات مالی و اقتصادی

در ادبیات اقتصادی، پیوند بین رشد اقتصادی و توسعه مالی را می‌توان در مطالعه شومپتر (۱۹۱۲) درباره اقتصاد آلمان (که ادبیات گسترده‌ای را، با هدف بررسی فرضیه‌های رشد

مبتنی بر بودجه، ایجاد کرد) جست‌وجو کرد. وی تأکید دارد تخصیص منابع از طریق تعمیق مالی، راهی برای انتقال منابع کمیاب به سمت مناطق با رشد کم‌تر به وجود آورده است و در نتیجه رشد اقتصادی را بهبود می‌بخشد. طبق این دیدگاه رسیدن به رشد و توسعه اقتصادی مطلوب بدون وجود نهادهای مالی کارا و تجهیز مناسب منابع مالی غیرممکن است. در این راستا نظام مالی کارآمد می‌تواند از طریق کسب اطلاعات درباره فرصت‌های سرمایه‌گذاری، تجمیع و تجهیز پس‌اندازها، نظارت بر سرمایه‌گذاری‌ها و اعمال حاکمیت شرکتی تسهیل مبادله کالاها و خدمات و توزیع و مدیریت ریسک با کاهش هزینه‌های مبادله و کسب و تحلیل اطلاعات موجب تخصیص بهتر منابع و در نهایت افزایش رشد اقتصادی شوند. همچنین نظام مالی کارآمدتر موانع تأمین مالی خارجی را کاهش می‌دهد و با تسهیل شرایط دسترسی واحدهای تولیدی و صنعتی به سرمایه‌های خارجی زمینه گسترش سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی بیشتر را فراهم کند (فلیحی و بخارائی، ۱۳۹۵، ۷۸).

در مقابل برخی از اقتصاددانان معتقدند، با توجه به اینکه عمده متقاضیان بخش مالی، بنگاه‌ها و خانوار است و در اثر رشد اقتصادی، تقاضا برای خدمات مالی توسط آنها افزایش می‌یابد، رشد و توسعه اقتصادی عامل توسعه نظام مالی است. در شرایط بی‌ثباتی اقتصاد کلان، تصمیم‌گیری‌های آینده پیچیده و مشکل بوده و این بی‌ثباتی تصمیمات عاملان اقتصادی را متأثر می‌سازد و به انحراف تصمیمات منجر می‌شود (راسخی و منتظری ۱۳۹۴: ۹).

به‌طورکلی می‌توان گفت، دیدگاه‌های اقتصادی صاحب‌نظران در زمینه ارتباط بین بخش مالی و عملکرد اقتصادی در طول دهه‌های اخیر فراز و نشیب فراوانی را طی کرده است. به‌طوری‌که در ابتدا عقیده بر این بود که رشد اقتصادی زائیده تعمیق و توسعه مالی است، بعد از آن بر تقدم بخش واقعی اقتصاد بر بخش مالی تأکید شد. در برخی مواقع عدم وجود رابطه بین این دو متغیر مورد بحث قرار گرفته است. در سال‌های اخیر هم اذعان می‌شود این ارتباط بسته به ساختار مالی و اقتصادی و سطح

توسعه کشورها در بین کشورهای مختلف متفاوت است (آقایی، کوهبر و احمدی‌نژاد، ۱۳۹۷: ۳۱). به‌طور خلاصه می‌توان گفت که درخصوص ادبیات بین بخش مالی و بخش حقیقی و تقدم هریک اتفاق نظر وجود ندارد.

۲-۲. رابطه بین ثبات سیاسی و اقتصادی

در حالت کلی می‌توان ادعا کرد نقطه آغاز بی‌ثباتی سیاسی، تقاضا برای تغییرات سیاسی است. این تقاضا از دو جنبه بررسی می‌شود. جنبه اول از نظر نیاز به تغییرات است که از ساختار داخلی حاکمیت سیاسی شروع می‌شود و ناشی از عوامل متعددی چون به‌وجود آمدن اختلاف و کشمکش میان سیاست‌گذاران است. از نظر دوم احساس نیاز به اعمال تغییرات از خارج سیستم به ساختار سیاسی تحمیل می‌شود. غالباً منشأ این تقاضا می‌تواند افزایش سطح آگاهی مردم، نارضایتی از نظام سیاسی، فشار گروه‌های اپوزیسیون و ... باشد. حکومت نیز با مشروعیت سیاسی یا تهدید و سرکوب به ثبات سیاسی دست می‌یابد. سرایت این تشنج و ناآرامی به فضای اجتماعی، تمرکز لازم برای مدیریت اقتصادی را از بین می‌برد و چه‌بسا نوع کنش و تقابل اعتراضی فضای اجتماعی همچون اعتصابات، اقتصاد را با بحران‌ها و چالش‌های جدی مواجه می‌سازد. به‌هرحال آنچه مسلم است، بی‌ثباتی سیاسی فارغ از نوع و شدت خود همواره انرژی و پتانسیل‌هایی را که باید در مسیر رشد اقتصاد به‌کار گرفته شوند را از بین می‌برد و روند طبیعی نظام اقتصادی را در اثر سوءمدیریت که ناشی از منازعات درون‌حزبی و برون‌حزبی است؛ منحرف می‌سازد و سرعت رشد اقتصادی را کند می‌کند (شاه‌آبادی و بهاری، ۱۳۹۳: ۵۵).

در این زمینه دو رویکرد متعارف و نامتعارف وجود دارد. در رویکرد سیاسی اول: دسته‌بندی‌های متعددی درباره چرخه‌های تجاری - سیاسی وجود دارد که مهم‌ترین آنها طبقه‌بندی است که رویکردهای اصلی در پیشینه چرخه‌های سیاسی را به دو شکل کلی دسته‌بندی کرده است: یکی مدل فرصت‌طلبی و دیگری مدل حزبی است. در رویکرد

دوم فیلدینگ (*Fielding, 2000*) معتقد است یک همبستگی قوی میان میزان رشد اقتصادی بلندمدت و ویژگی‌های سیاسی آن کشور وجود دارد. این ویژگی‌ها شامل عواملی از قبیل درجه دموکراسی، درجه حقوق شهروندی و درجه حقوق سیاسی است. در صورت بی‌توجهی به حقوق شهروندی و سیاسی ممکن است خطر سرمایه‌گذاری بلندمدت افزایش یابد و این امر سبب کاهش انباشت سرمایه و بهره‌وری نیروی کار می‌شود. این وضعیت همچنین ممکن است سبب برهم زدن فعالیت اقتصادی یا انحراف تخصیص عوامل و کاهش مجدد کارایی عوامل شود. نتایج به‌دست آمده از مدل فیلدینگ می‌دهد اثر بی‌ثباتی سیاسی به‌وجود آمده به‌واسطه مسئله اعتراضات و درگیری‌های خیابانی بر چرخه‌های تجاری درخور توجه است. آنچه مشخص است در رویکرد اخیر وجود عوامل سیاسی نظیر متغیرهای بی‌ثباتی‌های سیاسی در آنها نقش محوری و کلیدی دارد (اقبال و سایه میری، ۱۴۰۰: ۳۷۹-۳۷۸). به‌طور کلی بی‌ثباتی سیاسی از کانال‌های مختلفی می‌تواند بر اقتصاد اثرگذار باشد:

بی‌ثباتی سیاسی به متزلزل شدن حقوق مالکیت فردی و قراردادهای منجر می‌شود که مانعی برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت و معاملات اقتصادی است (اصغرپور، احمدیان و منیعی، ۱۳۹۲: ۱۷۶؛ کازرونی، اصغرپور و نفیسی مقدم، ۱۳۹۸: ۴۴). دیگر اینکه عدم وجود یک نظام سیاسی باثبات پیش‌بینی ماهیت و عملکرد دولت‌های آینده و تغییرات سازمانی را غیرممکن می‌سازد. این عامل باعث می‌شود تا سرمایه‌گذاران محیط‌هایی که قابلیت پیش‌بینی دارند را ترجیح دهند (اصغرپور، احمدیان و منیعی، ۱۳۹۲). علاوه بر این، بی‌ثباتی سیاسی می‌تواند تغییرات قابل‌توجهی را بر هزینه‌های عمومی دولت در قالب هزینه‌های امنیتی، نظامی ایجاد کند. به‌عبارت‌دیگر، بی‌ثباتی سیاسی قادر است بر رفتار مالی دولت تأثیر گذارد، اولویت‌های سیاسی را جایگزین اولویت‌های اقتصادی کند و از این طریق کسری بودجه را افزایش و رشد اقتصادی را کاهش دهد. به‌عبارت‌دیگر افزایش ثبات سیاسی باعث کارآمدتر شدن هزینه‌های دولت خواهد شد. در شرایط ثبات سیاسی دولت‌ها عموماً منابع خود را صرف ارتقای زیرساخت‌ها، بهبود نظام آموزشی و ارتقای

سلامت در جامعه می‌کنند (کازرونی، اصغرپور و نفیسی مقدم، ۱۳۹۸: ۴۴).

بی‌ثباتی احتمال شرکت افراد فرصت‌طلب در فعالیت‌های واسطه‌گری را افزایش و منابع را به سمت فعالیت‌های غیرمولد سوق می‌دهد (اصغرپور، احمدیان و منیعی، ۱۳۹۲: ۱۷۶) و منجر به کاهش ارزش پول ملی می‌شود و افزایش قیمت‌ها و تزلزل ذخایر بانک مرکزی را به دنبال دارد (کازرونی، اصغرپور و نفیسی مقدم، ۱۳۹۸: ۴۴).

درنهایت زمانی که مبارزات سیاسی با خشونت و اعمال زور همراه شود باعث تخریب دارایی‌ها و تهدیدی برای سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. ازطرف‌دیگر با گسترده شدن خشونت بازارها به حالت تعطیل و نیمه‌تعطیل درمی‌آیند که صدمه جدی بر ساختار اقتصاد وارد می‌شود (اصغرپور، احمدیان و منیعی، ۱۳۹۲: ۱۷۶). بی‌ثباتی سیاسی و وجود ریسک در کشور می‌تواند بر انتظارات ذهنی افراد جامعه اثرگذار باشد. این انتظارات سرمایه‌گذاران را برای شرکت در فعالیت‌های تولیدی با تردید مواجه می‌کند و سرمایه‌گذاری خصوصی را کاهش می‌دهد. انتظارات ذهنی افراد جامعه به دلیل عدم ثبات سیاسی از طریق اعتصابات نیروی کار و عدم اطمینان شغلی بر بازار نیروی کار نیز اثرگذار است و از راه کاهش بهره‌وری و در ادامه آن کاهش درآمد به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود (کازرونی، اصغرپور و نفیسی مقدم، ۱۳۹۸: ۴۴).

بی‌ثباتی اقتصادی نیز می‌تواند به بی‌ثباتی در شرایط سیاسی یک کشور منجر شود. ثبات در متغیرهای اقتصادی همچون نرخ تورم؛ نرخ ارز، رشد اقتصاد باثبات و پایدار می‌تواند به تداوم دولت و ایجاد شرایط ثبات از نظر سیاسی منجر شود. چنانچه شرایط بی‌ثباتی در اقتصاد به وجود آید آینده احزاب و دولت‌ها نیز تحت تأثیر آن قرار خواهد گرفت و به تبع آن بی‌ثباتی سیاسی ایجاد خواهد شد. به این خاطر احزاب و دولت‌ها در تلاش‌اند برای استمرار و ثبات شرایط سیاسی و جلوگیری از شورش‌های خیابانی و ناامنی شرایط باثباتی در متغیرهای اقتصادی در جامعه فراهم کنند. بنابراین هرچند بیشتر مطالعات علت بی‌ثباتی اقتصادی را بی‌ثباتی سیاسی می‌دانند، اما رابطه بین ثبات سیاسی و اقتصادی می‌تواند دوسویه باشد.

۲-۳. رابطه بین ثبات سیاسی و مالی

به‌طور کلی بی‌ثباتی سیاسی در شکل‌گیری تصمیمات زمانی و دائمی یک کشور انحراف ایجاد می‌کند و باعث دلسردی سرمایه‌گذاران شده و ثبات مالی کشور را از بین می‌برد (تغییر سیاست‌های مکرر، به‌ویژه در رابطه با اقتصاد می‌تواند به نوسان در بازار منجر شود). در راستای این چشم‌انداز، آسیب‌پذیری سیاسی احتمالاً ثبات مالی کشور را از بین می‌برد. سیاست‌های کوتاه‌مدت اقتصاد کلان به دلیل خطر سیاسی به وجود می‌آیند. درحقیقت، ریسک سیاسی به دلیل تغییرات مکرر در سیاست‌ها، می‌تواند به سرعت ریسک مالی را افزایش دهد. به عبارت دیگر تغییرات سیاسی در بدنه حاکمیت از آنجاکه تغییراتی در دیدگاه‌های اقتصادی به دنبال دارد تأثیر ملموس و سریعی بر نظام مالی می‌گذارد. در هر کشوری که از دیدگاه سرمایه‌گذاران مقدار ریسک در حد غیرقابل قبولی زیاد باشد، هیچ ترفند مالی برای جلب سرمایه موفق نخواهد شد. وقتی خبرها از سوی کشورهای مختلف اعلام می‌شوند و در نهایت به سمت بازارهای مالی و کالا حرکت می‌کنند، ریسک سیاسی سبب نوسانات بزرگی در تصمیمات سرمایه‌گذاران می‌شود. به همین دلیل سرمایه‌گذاران درباره تغییرات در محیط سرمایه‌گذاری به دلیل سیاست‌های محلی و جهانی خیلی نگران‌اند. مطالعات نشان می‌دهد عوامل تعیین‌کننده اصلی توسعه مالی شامل منشأ حقوقی، نهادها، سیاست باز اقتصادی و عوامل سیاسی است. در میان این عوامل تعیین‌کننده، عوامل سیاسی منبع مهمی به‌شمار می‌آیند که از سیاست‌ها و چارچوب‌های اجرا شده قانونی و نهادی نشئت گرفته و بر توسعه نظام مالی تأثیرگذارند. درحقیقت، چارچوب اقتصاد سیاسی پویا نشان می‌دهد نهادهای اقتصادی و سنت‌های قانونی بر رشد اقتصادی و همچنین توسعه مالی تأثیر می‌گذارند (گوگردچیان و همکاران، ۱۳۹۴: ۱۴۰).

بی‌ثباتی مالی به‌خصوص از نظر شرایط بین‌المللی نیز می‌تواند به بی‌ثباتی سیاسی منجر شود. افزایش در بدهی خارجی، تغییرات نرخ ارز و ... می‌تواند در شرایط سیاسی یک کشور بی‌ثباتی به وجود آورد. بنابراین رابطه بین بی‌ثباتی مالی و سیاسی رابطه‌ای دوسویه است.

۳. مبانی تجربی

در ارتباط با رابطه بین بخش مالی و حقیقی مطالعات زیادی در داخل و خارج انجام شده است.

۳-۱. پیشینه مرتبط با ثبات سیاسی و اقتصادی

در مطالعات خارجی آلسینا و پروتی (Alesina and Perotti, 1996)، بنهایب و روستیچینی (Benhabib and Rustichini, 1996)، دیوروکس و ون (Devereux and Wen, 1996)، آیزن و ویگا (Aisen and Veiga, 2011)، ساسگروبر، سانتاگ و تیرن (Sausgruber, Sonntag and Tyran, 2019) بر این نکته تأکید شده است که بی‌ثباتی سیاسی بر متغیرهای اقتصادی همچون سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی تأثیر منفی می‌گذارد. ساسگروبر، سانتاگ و تیرن (۲۰۱۹) تأکید کردند دموکراتیک‌سازی در بلندمدت تولید ناخالص داخلی سرانه را حدود ۲۰ درصد افزایش می‌دهد. آنها همچنین دریافتند تأثیرات مثبت دموکراتیک‌سازی در کشورهایی با سطح توسعه متفاوت تغییر نمی‌کند.

در مطالعات داخلی کازرونی، اصغریپور و نفیسی مقدم (۱۳۹۸)، جلالی، انصاری سامانی و هاتفی مجومرد (۱۳۹۶) انصاری سامانی، محمودی و نامداری (۱۳۹۵)، شاه‌آبادی و بهاری (۱۳۹۳)، حیدری و علی‌نژاد (۱۳۹۳)، اصغریپور، احمدیان و منیعی (۱۳۹۲)، کميجانی، گرجی و اقبالی (۱۳۹۲)، جعفری صمیمی، بابازاده و اکبری‌انمهر (۱۳۸۶) و میدری (۱۳۷۴) به این نتیجه رسیدند که رابطه مثبتی بین ثبات سیاسی و متغیرهای اقتصادی وجود دارد. برای مثال کازرونی، اصغریپور و نفیسی مقدم (۱۳۹۸) با استفاده از روش رگرسیون کوانتایل نشان دادند برقراری ثبات سیاسی و بهبود سطح دموکراسی عامل مهم رسیدن به رشد اقتصادی پایدار در ایران است.

۳-۲. پیشینه مرتبط با ثبات مالی و سیاسی

مطالعات عمده در این زمینه عبارت‌اند از: براون، هارلو و تینک (Brown, Harlow and

بی‌ثباتی سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران ... (هادی کشاورز و محمد رضایی) ۷۰۱

(*Tinic, 1998*)، کاتلر و همکاران (*Cutler and et. al., 1989*)، پانتزالیس، استنگلند و ترتل (*Pantzalis, Stangeland and Turtle, 2000*)، لی و بون (*Li and Born, 2006*)، بیالکوفسکی و دیگران (*Bialkowski and et. al., 2008*)، جولین و یوک (*Julio and Yook, 2012*)، پاستر و ورونسی (*Pastor and Veronesi, 2013*)، اسمالس (*Smales, 2015*) و کریکالی (*Kirikaleli, 2016*) که ارتباط بین ریسک سیاسی و نظام‌های مالی را بررسی کرده‌اند. این مطالعات تأکید دارند بی‌ثباتی یا عدم اطمینان سیاسی برای نظام مالی و ثبات آن مضر است. برای مثال کریکالی (*Kirikaleli, 2016*) برای هفت کشور بالکان نشان می‌دهد که ثبات مالی در بلندمدت بر ثبات سیاسی تأثیر می‌گذارد، درحالی‌که ثبات مالی و اقتصادی در بلندمدت بر یکدیگر اثرگذارند.

۳-۳. پیشینه مرتبط با ثبات مالی و اقتصادی

تاکنون، دانشمندان مطالعات بسیاری انجام داده‌اند، از جمله گلداسمیت (*Goldsmith, 1969*)، مک‌کینون (*McKinnon, 1973*)، راجان و زینگالس (*Rajan and Zingales, 1998*)، لوین، لاوزا و بک (*Levine, Loayza and Beck, 2000*)، زانگ و کیم (*Zang and Kim, 2007*)، اودیامبو (*Odhiambo, 2008*)، چاکرابورتی (*Chakraborty, 2008*)، کلمباز (*Colombage, 2009*). آنها شواهدی برای حمایت از فرضیه رشد به رهبری مالی یافتند که توسط شومپتر (۱۹۱۲) مطرح شد. برای مثال زانگ و کیم (۲۰۰۷) با هدف بررسی اعتبار فرضیه مالی برای اقتصادهای آسیای شرقی پژوهشی انجام دادند و دریافتند یک علیت یک‌طرفه از رشد اقتصادی به توسعه مالی وجود دارد. در مقابل روسو و واچتل (*Rousseau and Wachtel, 2011*) و دمتریادس و لاو (*Demetriades and Law 2006*) فرضیه رشد مبتنی بر امور مالی را رد کردند و نتیجه گرفتند نظام مالی بهتر، توسعه اقتصادی یک کشور را تسریع نمی‌کند.

در مطالعات اخیر کرل، هیوبرت و لاباندس (*Creel, Hubert and Labondance, 2015*)، کورندی و دنک (*Cournède and Denk, 2015*) و کریکالی (*Kirikaleli,*

(2019) به مطالعه بین متغیرهای مالی و اقتصادی پرداختند و بر اهمیت بخش مالی برای رشد و توسعه اقتصادی تأکید کردند. کرل، هیوبرت و لاباندس (Creel, Hubert and Labondance, 2015) به ارتباط بین عملکرد اقتصادی و ثبات مالی در اتحادیه اروپا پرداختند. آنها با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (Generalized Method of Moments. GMM) نشان دادند بی‌ثباتی مالی تأثیری منفی بر رشد اقتصادی دارد. همچنین کریکاللی و اونیبور (Kirikkaleli and Onyibor, 2020) به این نتیجه رسیدند که ریسک سیاسی برای ثبات اقتصادی مضر است.

در مطالعات داخلی، آقای، کوهبر و احمدی‌نژاد (۱۳۹۷) در بررسی ارتباط ثبات مالی و اقتصادی به این نتیجه رسیدند که ثبات مالی تأثیر مثبتی بر عملکرد اقتصادی دارد، اما مطالعه اکبریان و حیدری پور (۱۳۸۸) نشان می‌دهد که گسترش بازار مالی در کوتاه‌مدت اثر منفی و در بلندمدت اثر مثبت بر رشد اقتصادی دارد.

۴. روش‌شناسی و تحلیل داده‌ها

داده‌های این مطالعه از مجموعه داده‌های مؤسسه راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری (The International Country Risk Guide. ICRG) که توسط شرکت پی. آر. اس. منتشر می‌شود، استفاده شده است. راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری برای پیش‌بینی ریسک مالی، اقتصادی و سیاسی در سال ۱۹۸۰ توسط سردبیران گزارش‌های بین‌المللی، در امور مالی و اقتصادی بین‌المللی ایجاد شد. آنها برای تأمین نیازهای مشتریان برای تجزیه و تحلیل دقیق و جامع ریسک‌های احتمالی در عملیات تجاری بین‌المللی، یک مدل آماری برای محاسبه ریسک‌ها به وجود آوردند. سیستم راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری یک ساختار ریسک جامع برای کشور با رتبه‌بندی برای ریسک کلی یا ترکیبی، برای ریسک سیاسی، مالی و اقتصادی و اجزای ریسک تشکیل‌دهنده این دسته‌های ریسک گسترده ارائه می‌دهد. این رویکرد کاربر را قادر می‌سازد تا تأثیر یک مؤلفه از ریسک یا گروهی را بر ریسک کلی یک کشور ردیابی کند.

بی‌ثباتی سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران ... (هادی کشاورز و محمد رضایی) ۷۰۳

در این بخش ابتدا به توصیف شاخص‌های ریسک (سیاسی، اقتصادی و مالی) ایران طی دوره ۱۳۶۳ تا ۱۳۹۸ پرداخته می‌شود و سپس مدل پژوهش ارائه خواهد شد و سپس با استفاده از ابزارهای آماری و اقتصادسنجی به برآورد الگوی پژوهش پرداخته و در نهایت تحلیل مدل ارائه می‌شود.

۴-۱. آمار توصیفی

آمار توصیفی خلاصه کردن و توصیف خصوصیات مهم متغیرهاست که به‌منظور شناخت بیشتر متغیرهای مورد استفاده در تحقیق استفاده می‌شود. در این بخش به توصیف سه شاخص ریسک سیاسی، ریسک مالی و ریسک اقتصادی پرداخته می‌شود.

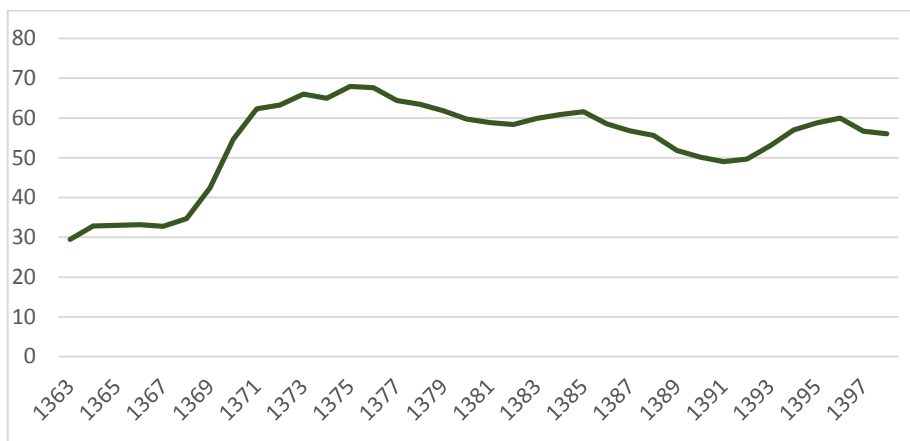
۴-۱-۱. شاخص ریسک سیاسی

با وجود نظریه‌های گوناگونی که در زمینه بی‌ثباتی سیاسی وجود دارد نظریه دیوید ساندرز جامعیت بیشتری دارد. ساندرز استدلال می‌کند مهم‌ترین ویژگی تعریف از بی‌ثباتی پذیرش امکان وجود انواع متفاوتی از بی‌ثباتی است، به‌زعم وی توجه به مؤلفه‌های متفاوت بی‌ثباتی اجتناب‌ناپذیر است. چنین نگرشی باعث می‌شود ساندرز در یک جا سیزده مؤلفه و در جای دیگر ۱۹ مورد از عوامل بی‌ثباتی سیاسی را احصا کند که از کودتا تا تغییر مکرر مقامات سیاسی را دربرمی‌گیرد (احمدی و حاتمی، ۱۳۹۹: ۵۶۸). با توجه به اینکه شاخص مورد استفاده برای ریسک سیاسی نیز از مؤلفه‌های بسیاری برای محاسبه بی‌ثباتی استفاده کرده است می‌تواند به نظریه بی‌ثباتی سیاسی ساندرز نزدیک‌تر باشد. برای محاسبه شاخص ریسک سیاسی از رتبه‌بندی ریسک سیاسی مؤسسه پی. آر. اس. استفاده شده است. هدف این مؤسسه ارائه ابزاری برای ارزیابی ثبات سیاسی کشورهاست که قابلیت مقایسه با یکدیگر را داشته باشند. حداقل تعداد امتیازاتی که می‌تواند به هر جز اختصاص یابد صفر است، درحالی‌که حداکثر تعداد امتیازات به وزن ثابتی که در ارزیابی کلی ریسک سیاسی داده می‌شود بستگی

دارد. هرچه عدد شاخص ریسک کم‌تر باشد، ریسک بیشتر است و برعکس. در روش راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری حداکثر شاخص ریسک سیاسی ۱۰۰ امتیاز است و اگر کشوری امتیاز آن به عدد ۱۰۰ نزدیک جز کشور با ریسک سیاسی پایین طبقه‌بندی می‌شود. مؤلفه‌های ریسک سیاسی عبارت‌اند از: ثبات دولت، شرایط اقتصادی - اجتماعی، افق سرمایه‌گذاری، تنش داخلی، تنش خارجی، فساد، دخالت نظامی در امور سیاسی، تنش‌های مذهبی و قومی، نظم و قانون، پاسخ‌گویی دموکراتیک و کیفیت بوروکراسی. قابل‌ذکر است که توالی و امتیاز هر مؤلفه متفاوت است.^۱ به‌طورکلی، ریسک سیاسی از ۰/۰٪ تا ۴۹/۹٪ نشان‌دهنده ریسک بسیار بالایی است. ۵۰/۰٪ تا ۵۹/۹٪ ریسک بالا؛ ۶۰/۰٪ تا ۶۹/۹٪ ریسک متوسط؛ ۷۰/۰٪ تا ۷۹/۹٪ کم‌ریسک؛ و ۸۰/۰٪ یا بیشتر، بسیار کم‌ریسک است.

مرور تاریخی بر تحولات ایران نشان می‌دهد ایران کشوری است که همواره با تحولات سیاسی مختلف و بعضاً خشونت‌آمیزی همراه بوده است. وقوع انقلاب اسلامی در سال ۱۳۵۷ و همچنین جنگ تحمیلی ۸ ساله و امثال آن تأییدی بر این مدعاست. نمودار ۱ شاخص ریسک سیاسی در اقتصاد ایران برای دوره ۱۳۶۳ تا ۱۳۹۸ را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشخص است در طول دوره جنگ ریسک سیاسی بالا بوده و پس از آن ریسک کاهش یافته است. در دهه ۷۰ ایران در زمره کشورهای با ریسک متوسط قرار گرفته، اما در دهه ۸۰ ریسک افزایش یافته است به‌گونه‌ای که اواخر این دهه جزء کشورهای با ریسک بالا تلقی می‌شود. همچنین در دهه ۹۰ ریسک نسبتاً کاهش یافته است.

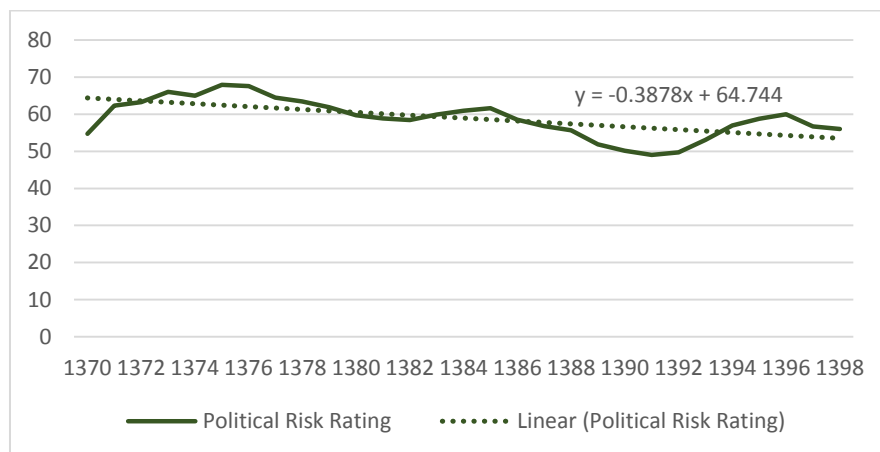
۱. برای اطلاع بیشتر به راهنمای مجموعه داده‌ای ICRG که توسط شرکت پی. آر. اس. منتشر می‌شود با آدرس <https://www.prsgroup.com/wp-content/uploads/2014/08/icrgmethodology.pdf> زیر مراجعه شود.



مأخذ: محاسبات پژوهش و راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری.

نمودار ۱. شاخص ریسک سیاسی ایران

به‌طور کلی انتظار می‌رفت بعد از برداشته شدن سایه جنگ، کشور به ثبات سیاسی محسوسی برسد، اما بررسی شاخص ریسک سیاسی با نادیده گرفتن داده‌های دوره جنگ نشان می‌دهد نه تنها این ریسک کاهش نیافته است، بلکه به‌طور متوسط افزایش نیز داشته است (نمودار ۲ و ترسیم خط برازش). سال‌های ابتدایی بعد از جنگ و دوره دولت سازندگی ریسک سیاسی کاهش محسوسی را نشان می‌دهد و بعد از پایان این دوره شروع به افزایش می‌کند. طبق نمودار (۱) با روی کار آمدن دولت نهم در سال ۱۳۸۴ و تغییر در سیاست‌های خارجی و تجدیدنظر در روابط خارجی با برخی کشورها و اتخاذ سیاست‌های تنش‌زا و ایجاد چالش‌های جدید در سیاست خارجی، افزایش ریسک سیاسی شدت بیشتری به‌خود گرفت. در واقع بالاترین ریسک سیاسی بعد از جنگ، مربوط به انتهای دوره ریاست جمهوری دولت دهم است. با روی کار آمدن دولت یازدهم و تغییر در سیاست‌های خارجی و توافق هسته‌ای برجام با ۶ قدرت جهانی در شرایطی که ریسک سیاسی کشور بسیار افزایش یافته بود جهت آن تغییر کرد. افزایش ریسک سیاسی در سال‌های اخیر نیز می‌تواند به‌دلیل تنش‌ها در روابط خارجی و به‌طور ویژه خروج از برجام توسط دولت ترامپ باشد.



مأخذ: محاسبات پژوهش و راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری.

نمودار ۲. شاخص ریسک سیاسی ایران بدون در نظر گرفتن دوره جنگ

جدول ۱. انحراف معیار و ضریب همبستگی مؤلفه‌های ریسک سیاسی

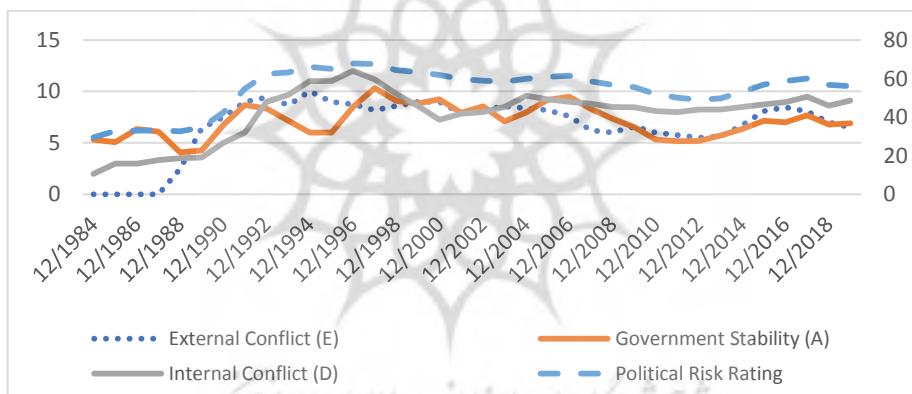
کیفیت بوروکراسی	پاسخ‌گیری	دموکراتیک	تنش‌های قومی	ظلم و قانون	تنش‌های مذهبی	دخالت نظامی در امور سیاسی	فساد	تنش خارجی	تنش داخلی	آفق سرمایه‌گذاری	شرایط اقتصادی اجتماعی	ثبات دولت
۶	۶	۶	۶	۶	۶	۶	۶	۱۲	۱۲	۱۲	۱۲	۱۲
۱/۸۶	۳/۱۸	۱/۷۴	۳/۶۵	۳/۷	۴/۶	۲/۵۵	۶/۷	۷/۸	۵/۵۸	۵/۳۹	۷/۱	حداکثر نمره
۰/۵۳	۰/۸۰	۱/۲۵	۱/۲۱	۰/۸۴	۰/۴۷	۰/۹۴	۲/۸۱	۲/۵۳	۱	۰/۹۲	۱/۵۶	میانگین
۰/۸۶	۰/۶۶	۰/۸۸	۰/۸۸	۰/۸۵	۰/۸۳	۰/۱۱	۰/۸۹	۰/۹۴۵	۰/۴۴	۰/۶۴	۰/۷۱	انحراف معیار
												ضریب همبستگی

مأخذ: محاسبات پژوهش و راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری.

برای پی بردن به دلایل نوسانات ریسک سیاسی، به بررسی درجه اهمیت و روند هرکدام از مؤلفه‌های شاخص ریسک سیاسی نیاز داریم. ریسک سیاسی دارای مؤلفه‌های با درجه اهمیت متفاوتی است، به گونه‌ای که مؤلفه‌های ثبات دولت، شرایط

بی‌ثباتی سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران ... (هادی کشاورز و محمد رضایی) ۲۰۷

اقتصادی اجتماعی، افق سرمایه‌گذاری، تنش داخلی، تنش خارجی وزن ۱۲ و به‌جز کیفیت بوروکراسی که دارای وزن ۴ است، مابقی وزن ۶ دارند. بررسی داده‌های مؤلفه‌ها نشان می‌دهد که بیشترین نوسان به‌ترتیب مربوط به تنش خارجی، تنش داخلی و ثبات دولت است و تنش قومی و نظم و قانون در رتبه‌های بعدی قرار می‌گیرند. بررسی ارتباط خطی بین ریسک سیاسی و مؤلفه‌های آن نیز نشان می‌دهد بالاترین همبستگی ریسک سیاسی به‌ترتیب با تنش داخلی ۰/۹۴، تنش خارجی ۰/۸۹، نظم و قانون ۰/۸۸ و تنش‌های قومی ۰/۸۸ است. بررسی نموداری نیز مؤید آن است که جهت حرکت شاخص ریسک سیاسی به‌شدت تحت تأثیر مؤلفه‌های تنش خارجی، تنش داخلی و ثبات دولت است (نمودار ۳).



مأخذ: محاسبات پژوهش و راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری.

نمودار ۳. روند شاخص ریسک سیاسی و مؤلفه‌های مهم آن

۴-۱-۲. شاخص ریسک اقتصادی

هدف کلی از رتبه‌بندی خطر اقتصادی ارائه ابزاری برای ارزیابی نقاط قوت و ضعف اقتصادی فعلی یک کشور است. به‌طورکلی در مواردی که نقاط قوت اقتصادی آن کشور از نقاط ضعف آن بیشتر باشد، شاخص ریسک اقتصادی پایین و در مواردی که

نقاط ضعف اقتصادی آن کشور از نقاط قوت آن بیشتر باشد، شاخص ریسک اقتصادی بالاتری را نشان می‌دهد.

این نقاط قوت و ضعف به وسیله عواملی از پیش تعیین شده ارزیابی می‌شوند که اصطلاحاً مؤلفه‌های ریسک اقتصادی‌اند. حداقل امتیازهایی که می‌تواند به هر جز اختصاص یابد صفر است، درحالی‌که حداکثر تعداد امتیازات به وزن ثابتی که در ارزیابی کلی ریسک اقتصادی داده می‌شود بستگی دارد. در هر مورد هرچه میزان عددی شاخص ریسک کم‌تر باشد، ریسک بیشتر خواهد بود و هرچه میزان عددی شاخص ریسک بیشتر باشد، ریسک کم‌تری را نشان می‌دهد.

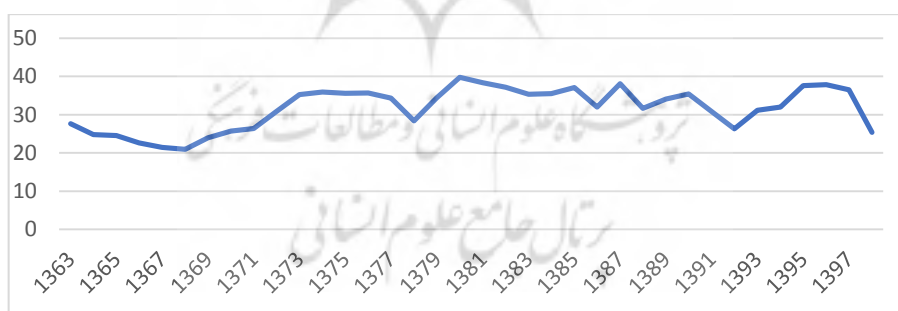
برای اطمینان از مقایسه بین کشورها، داده‌های مؤلفه‌ها پذیرفته شده در ساختار اقتصادی براساس نسبت اندازه‌گیری می‌شوند. به عبارت دیگر نسبت‌ها باهم مقایسه می‌شوند، نه خود داده‌ها. همچنین امتیازات اختصاص یافته به هر مؤلفه (نسبت) از یک مقیاس ثابت گرفته می‌شود.

مؤلفه‌های ریسک اقتصادی شامل، تولید ناخالص داخلی سرانه، رشد اقتصادی حقیقی، نرخ تورم، کسری بودجه به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه و کسری تراز تجاری به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه است. به طور کلی، اگر شاخص به دست آمده بین ۰/۰ تا ۲۴/۵ درصد باشد، نشان‌دهنده سطح ریسک بسیار بالا، ۲۵/۰ تا ۲۹/۹ درصد ریسک بالا؛ ۳۰/۰ تا ۳۴/۹ درصد ریسک متوسط؛ ۳۵/۰ تا ۳۹/۹ درصد کم‌ریسک و ۴۰/۰ درصد یا بیشتر گویای ریسک بسیار کم است.

نمودار ۴ شاخص ریسک اقتصادی ایران از دوره ۱۳۶۳ تا ۱۳۹۸ را نشان می‌دهد. همان‌طور که در نمودار مشخص است بعد از دوره جنگ ریسک اقتصادی نیز در کشور کم‌تر شده است، اما روند پرنوسانی را نسبت به ریسک سیاسی و مالی تجربه کرده است. نوسان زیاد ریسک اقتصادی می‌تواند دلایلی همچون برون‌زا بودن فعالیت اقتصادی و قرار گرفتن در معرض شوک‌های اقتصادی مانند شوک قیمت نفت، شوک تحریم، بی‌ثباتی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به خصوص در حوزه سیاست‌گذاری پولی و ارزی

بی‌ثباتی سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران ... (هادی کشاورز و محمد رضایی) ۷۰۹

داشته باشد. به‌طورکلی از سال ۱۳۷۳ تا سال ۱۳۸۵ به‌جز سال ۱۳۷۸ کشور ایران از نظر ریسک اقتصادی کم‌ریسک تلقی می‌شود. طی دوره مورد بررسی، بهترین دوره از نظر ریسک اقتصادی سال ۱۳۸۱ است که کشور ایران جزء کشورهای کم‌ریسک تلقی می‌شود و بدترین دوره سال ۱۳۹۲ است که شاخص ریسک، ریسک بسیار بالا را برای اقتصاد ایران نشان می‌دهد. ریسک اقتصادی از سال ۱۳۸۵ مسیر پرنوسانی را طی کرده است و در سال ۱۳۹۸ جزو کشورهای با ریسک بالا تلقی می‌شود. طی دوره مورد بررسی در سه دوره با افزایش شدید ریسک مواجه بوده‌ایم. دوره اول سال ۱۳۷۸ است که با بررسی مؤلفه‌های ریسک اقتصادی در این دوره متوجه می‌شویم که این کاهش بیشتر مربوط به ریسک کسری بودجه و کسری تراز تجاری به‌دلیل کاهش قیمت جهانی نفت است. دوره دوم ابتدای دهه نود را شامل می‌شود که مقارن با تحریم‌های هسته‌ای است و پس از آن نوسانات شدیدی در متغیرهای اقتصادی هم‌چون نرخ رشد اقتصادی و نرخ تورم مشاهده شد. دوره سوم سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ است که مقارن با خروج آمریکا از برجام است. در این دوره رشد اقتصادی منفی و نوسانات شدید در نرخ ارز و کسری بودجه دولت اتفاق افتاد است.

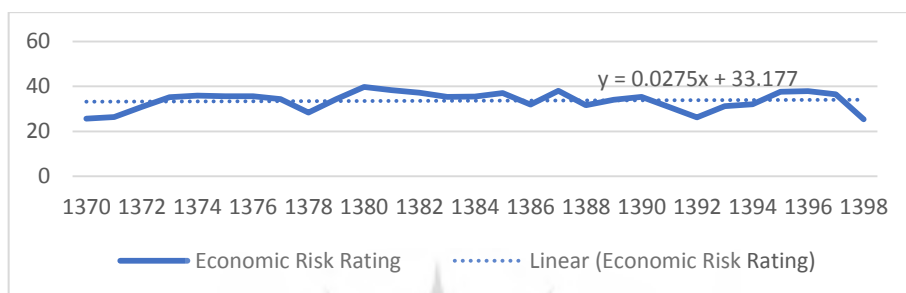


مأخذ: محاسبات پژوهش و راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری.

نمودار ۴. شاخص ریسک اقتصادی ایران

اگر بر داده‌های بعد از جنگ متمرکز شویم ملاحظه می‌شود که ریسک اقتصادی

در این دوره به‌طور متوسط در کشور تغییر چندانی نداشته، اما بسیار نوسانی بوده است. همان‌طور که اشاره شد دلیل نوسانات می‌تواند مشکلات ساختاری و بروز شوک‌های خارجی بر اقتصاد مانند شوک‌های قیمت نفت و یا تحریم و ... باشد.



مأخذ: محاسبات پژوهش و راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری.

نمودار ۵. شاخص ریسک اقتصادی ایران بدون در نظر گرفتن دوره جنگ

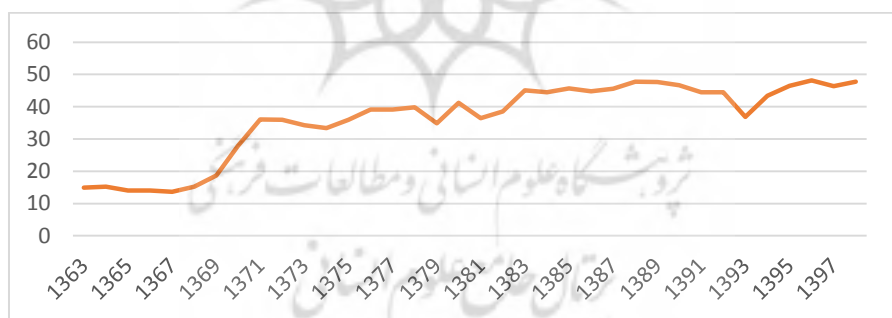
۴-۱-۳. شاخص ریسک مالی

رتبه‌بندی ریسک مالی با هدف ارائه ابزاری برای ارزیابی توانایی یک کشور در پرداخت هزینه‌هاست. در واقع، ریسک مالی به‌منظور ارزیابی توان یک کشور در تأمین مالی رسمی، تعهدات تجاری و بدهی تجاری آن کشور محاسبه می‌شود. این کار با تخصیص عواملی از پیش تعیین شده انجام می‌شود که مؤلفه‌های ریسک مالی نامیده می‌شوند. حداقل تعداد امتیازهایی که می‌تواند به هر مؤلفه اختصاص یابد صفر است، درحالی‌که حداکثر تعداد امتیازات به وزن ثابتی که در ارزیابی کلی ریسک مالی داده می‌شود، بستگی دارد.

برای آنکه امکان مقایسه بین کشوری فراهم شود، مؤلفه‌ها به‌صورت نسبت محاسبه شده‌اند و نه خود داده‌ها. اجزای شاخص ریسک مالی عبارت‌اند از: بدهی خارجی به‌صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، بدهی خارجی در بخش خدمات به‌عنوان درصدی از صادرات کالاها و خدمات، تراز تجاری به‌عنوان درصدی از صادرات کالاها و خدمات، خالص نقدینگی بین‌المللی به‌عنوان پوشش واردات در یک ماه و ثبات نرخ

ارز. به‌طورکلی، عدد شاخص ریسک مالی از ۰/۰ تا ۲۴/۹، بیانگر ریسک بسیار بالا؛ ۲۵ تا ۲۹/۹ ریسک بالا؛ ۳۰ تا ۳۴/۹ ریسک متوسط؛ ۳۵ تا ۳۹/۹ کم‌ریسک و ۴۰ یا بیشتر، بسیار کم‌ریسک را نشان می‌دهد.

نمودار ۶ ریسک مالی ایران را برای دوره ۱۳۶۳ تا ۱۳۹۸ نشان می‌دهد. همان‌طورکه در نمودار مشخص است بعد از اتمام جنگ ریسک مالی کاهش یافته و نسبت به ریسک سیاسی و اقتصادی روند باثبات‌تری را تجربه کرده است. به‌طورکلی ایران از سال ۱۳۷۰ تا سال ۱۳۸۳ جزء کشورهای کم‌ریسک از نظر ریسک مالی بوده و از سال ۱۳۸۳ به بعد، به‌جز سال ۱۳۹۳ در محدوده کشورهای بسیار کم‌ریسک است. در توجیه این مطلب می‌توان ادعا کرد که بعد از جنگ با افزایش صادرات نفتی و غیرنفتی ریسک مالی بهبود یافته و در دهه ۱۳۸۰ با کشف و پالایش ذخایر نفت و گاز و افزایش صادرات آن به بهبود شاخص ریسک منجر شده است. به نظر می‌رسد ریسک مالی کشور به‌شدت نسبت به صادرات حساس بوده است به‌گونه‌ای که در دولت نهم و دهم بالاترین میزان درآمدهای نفتی را تجربه کرد، ریسک مالی کم‌ترین مقدار ممکن بوده است.

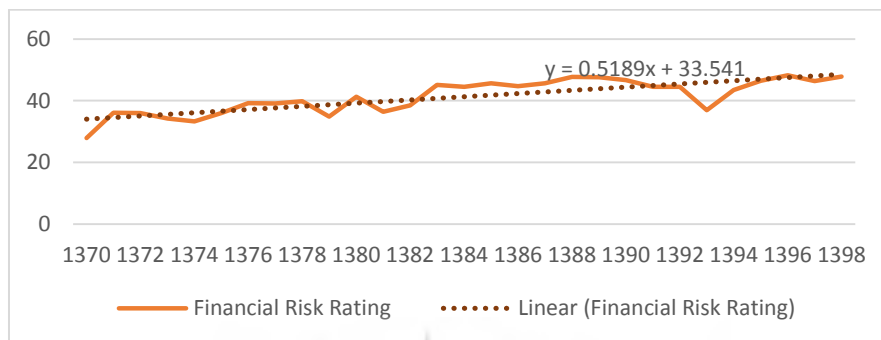


مأخذ: محاسبات پژوهش و راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری.

نمودار ۶. ریسک مالی ایران

برای بررسی دقیق‌تر ریسک مالی داده‌های دوره جنگ (داده‌های دهه ۶۰) را از حذف و برای بقیه سال‌ها خط برازش آن رسم شد. نتایج نشان می‌دهد ریسک مالی بعد

از جنگ به‌طور متوسط در کشور کاهش یافته است. به‌عبارت‌دیگر توان کشور برای تأمین مالی رسمی، تعهدات تجاری و بدهی تجاری آن بهبود یافته است.



مأخذ: محاسبات پژوهش و راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری.

نمودار ۷. شاخص ریسک مالی ایران بدون در نظر گرفتن دوره جنگ

۴-۲. مدل پژوهش

۴-۲-۱. الگوی تحقیق

داده‌های مورد استفاده در این تحقیق داده‌های ریسک اقتصادی، ریسک مالی و ریسک سیاسی به‌صورت فصلی برای دوره ۱۳۶۳ تا ۱۳۸۹ است. در این مطالعه برای آزمون رابطه علیت بین ریسک مالی، اقتصادی و سیاسی از مدل خود رگرسیون برداری^۱ استفاده شده است. علت انتخاب این مدل این است که معمولاً متغیرهای اقتصادی علاوه بر متغیرهای برون‌زا از مقادیر با وقفه خود نیز تأثیر می‌پذیرند. نتایج الگو خود رگرسیون برداری در صورتی قابل اعتماد است که همه متغیرها در سطح $I(0)$ مانا باشند. چنانچه متغیرها مانا در سطح $I(1)$ یا $I(2)$ باشند باید بردارهای هم‌انباشتگی بررسی شوند. در صورت وجود بردار هم‌انباشتگی از روش تصحیح خطای برداری استفاده خواهد شد.

1. Vector Auto Regressive (VAR)

۴-۲-۲. آزمون ریشه واحد

در داده‌های سری زمانی پیش از آنکه به تحلیل و تخمین معادلات الگو پرداخته شود باید آزمون ریشه واحد برای تعیین مانایی سری‌های زمانی متغیرها انجام شود. چنانچه متغیرهای مورد بررسی مانا نباشند، ممکن است مشکلی به نام رگرسیون کاذب یا رگرسیون ساختگی به وجود آید. همان‌طور که جدول ۱ نشان می‌دهد براساس آزمون‌های مانایی دیکی - فولر و فیلیپس - پرون همه متغیرهای الگو در سطح $I(1)$ ماناست.

جدول ۲. بررسی مانایی متغیرهای پژوهش

متغیر	آزمون دیکی - فولر تعمیم یافته		آزمون فیلیپس - پرون	
	آماره	سطح احتمال	آماره	سطح احتمال
$Er(I)$	-۱۰,۶۹	۰,۰۰	-۱۰,۷۶	۰,۰۰
$Pr(I)$	-۲,۲۹۱	۰,۰۲۳۵	-۹,۳۷	۰,۰۰
$Fr(I)$	-۲,۱۷	۰,۰۳۱۵	-۹,۱۶	۰,۰۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش.

۴-۲-۳. تعیین طول وقفه بهینه

نتایج به دست آمده در بخش قبلی نشان می‌دهد هر سه شاخص در سطح $I(1)$ ماناست. بنابراین بررسی مدل تصحیح خطای برداری برای بررسی رابطه علی بین متغیرها مناسب خواهد بود. در ابتدا طول وقفه بهینه بررسی می‌شود. برای تعیین طول وقفه بهینه معیارهای متفاوتی وجود دارد. نتایج این معیارها در جدول ۲ ارائه شده است. بر پایه نتایج به دست آمده و براساس معیارهای شوارتز (SC) و حنان - کویین ($H-Q$) وقفه بهینه یک است.

جدول ۳. تعیین وقفه بهینه الگو

وقفه	حنان - کوینین (H-Q)	شوارتز (SC)
۰	۱۹,۹۸۵۹۳	۲۰,۰۲۴۰۷
۱	۱۲,۲۷۲۹۶*	۱۲,۴۲۵۵۲*
۲	۱۲,۲۸۵۶۲	۱۲,۵۵۲۶۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش.

۴-۲-۴. آزمون هم‌انباشتگی یوهانسن - جوسلیوس

بعد از تعیین طول وقفه بهینه باید هم‌انباشتگی سری‌های بررسی شود. برای این منظور از آزمون یوهانسن (۱۹۸۸) و یوهانسن و جوسلیوس (۱۹۹۰) استفاده می‌شود. در روش یوهانسن - جوسلیوس، از دو آماره آزمون حداکثر مقدار ویژه (λ_{max}) و اثر آزمون (λ_{trace}) استفاده می‌شود. در آزمون حداکثر مقدار ویژه به ترتیب «فرضیه صفر عدم وجود رابطه هم‌انباشته در مقابل وجود یک رابطه هم‌انباشته» و «وجود یک یا کم‌تر از یک رابطه هم‌انباشته در مقابل دو رابطه هم‌انباشته» و ... آزمون می‌شود. آزمون اثر نیز به ترتیب «فرضیه عدم وجود رابطه هم‌انباشته در مقابل وجود یک یا بیشتر از دو رابطه هم‌انباشته» و ... آزمون می‌شود. اگر آماره‌های آزمون مربوط به این متغیرها از مقادیر بحرانی در سطح ۵ درصد بیشتر باشد، فرضیه مقابل پذیرفته می‌شود و براساس این تعداد بردارهای هم‌انباشته به دست می‌آید. نتایج آزمون نشان می‌دهد بردار هم‌انباشته وجود ندارد و می‌توان گفت رابطه بلندمدتی میان متغیرهای مورد بررسی وجود ندارد.

۴-۲-۵. آزمون علیت

برای بررسی رابطه علیت بین ریسک اقتصادی، مالی و سیاسی از یک مدل خود رگرسیون برداری استفاده شده است. فرضیه مورد نظر عبارت است از صفر بودن ضرایب مقادیر با وقفه متغیر علیت و تابع آزمون مدنظر چراکه با یک سیستم از معادلات مواجه‌ایم، تابع آزمون والد است که توزیع χ^2 دارد.

نتایج آزمون علیت گرنجر^۱ برای متغیرهای الگو در جدول زیر خلاصه شده است. اگر مقدار عددی χ^2 در ناحیه بحرانی قرار گیرد یا *Prob* زیر ۵% باشد فرضیه H_0 مبنی بر بی‌اثر بودن مقادیر با وقفه علیت رد می‌شود و بنابراین متغیر علیت واقعاً بر معلول اثر با وقفه داشته و علیت گرنجری آن محسوب می‌شود.

جدول ۴. بررسی علیت گرنجر بین متغیرها

متغیر وابسته			متغیر مستقل
ریسک اقتصادی	ریسک سیاسی	ریسک مالی	
۲,۵۳۷۴۰	۹,۲۸۹۰۳	-	ریسک اقتصادی
۰,۱۱۳۴	۰,۰۰۲۸	-	ریسک اقتصادی
۱,۷۲۵۵۴	-	۰,۶۰۳۹۱	ریسک سیاسی
۰,۱۹۱۱	-	۰,۴۳۸۴	ریسک سیاسی
-	۳,۲۶۴۱۹	۱,۹۰۸۸۴	ریسک مالی
-	۰,۰۷۳۰	۰,۱۶۹۳	ریسک مالی

مأخذ: یافته‌های پژوهش.

نتایج آزمون علیت نشان می‌دهد که ریسک سیاسی علیت گرنجری ریسک اقتصادی است. همچنین میان ریسک مالی و سیاسی علیت یک‌طرفه وجود دارد، به این صورت که ریسک سیاسی علت ریسک مالی است.

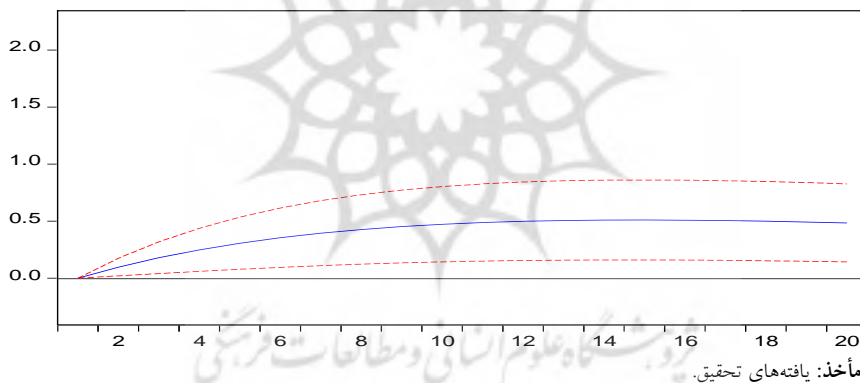
پروژه: نگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

۴-۲-۶. توابع واکنش آنی رتال جامع علوم انسانی

توابع عکس‌العمل آنی، رفتار پویای متغیرهای الگو در طول زمان، هنگام وارد شدن تکانه‌ای به اندازه یک انحراف معیار به هر متغیر را نشان می‌دهند. با توجه به نتایج آزمون علیت در این قسمت صرفاً به بررسی اثر تکانه ریسک سیاسی بر ریسک مالی و اقتصادی می‌پردازیم.

1. Granger causality test

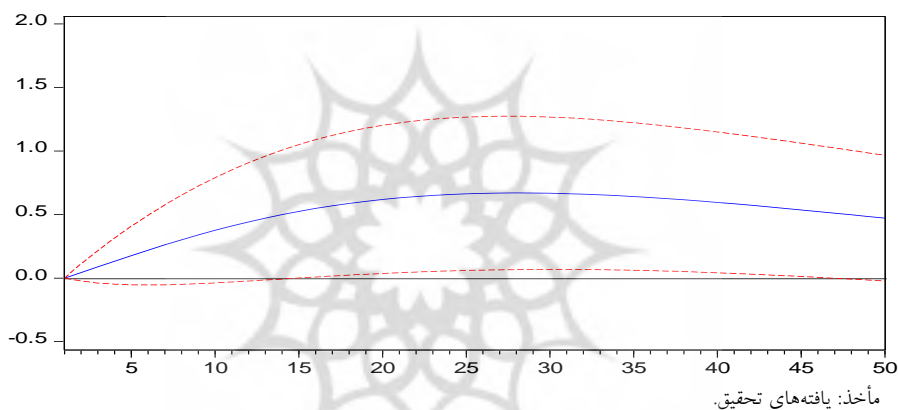
همان‌طور که در نمودار ۸ نیز مشخص است در پی تکانه شاخص ریسک سیاسی، شاخص ریسک اقتصادی نیز افزایش می‌یابد. با توجه به مبانی نظری تحقیق می‌توان گفت که بی‌ثباتی سیاسی از طریق متزلزل کردن حقوق مالکیتی فردی، بی‌ثباتی عملکرد دولت، جذاب کردن بخش غیرمولد و فعالیت‌های سوداگرانه و درنهایت اثرگذاری بر انتظارات ذهنی افراد به بی‌ثباتی منجر می‌شود. در اقتصاد ایران از مهم‌ترین فاکتورهایی که بر نرخ ارز، تورم، سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی اثر می‌گذارد انتظارات است. حال آنکه بی‌ثباتی سیاسی از کانال انتظارات بر مؤلفه‌های شاخص ریسک اقتصادی اثر گذاشته و باعث بی‌ثباتی می‌شود. از سوی دیگر بی‌ثباتی سیاسی با اثرگذاری بر درآمد نفتی، درآمد دولت را تحت تأثیر قرار می‌دهد و منجر به کسری بودجه و استقراض از بانک مرکزی و درنهایت تورم و کاهش رشد اقتصادی می‌شود.



نمودار ۸. واکنش ریسک اقتصادی به ریسک سیاسی

نمودار ۹ واکنش ریسک مالی به ریسک سیاسی را نشان می‌دهد. همان‌طور که در نمودار مشخص است تکانه‌ای به اندازه یک انحراف معیار در ریسک سیاسی، ریسک مالی را افزایش می‌دهد. این نتیجه‌گیری نیز مطابق مبانی نظری و تجربی تحقیق است. در توجیه این موضوع می‌توان گفت که ریسک سیاسی به دلیل تغییرات مکرر در

سیاست‌ها و انحراف در شکل‌گیری تصمیمات مناسب در اقتصاد ایران باعث تغییر سریع در ریسک مالی می‌شود. با مروری بر مؤلفه‌های ریسک مالی و حقایق اقتصاد ایران می‌توان گفت که ریسک مالی ایران به شدت تحت تأثیر بی‌ثباتی نرخ ارز و کسری تراز تجاری است. ریسک سیاسی با اثرگذاری بر ملاحظات و روابط تجاری بین کشوری، بر قراردادهای فی‌مابین ایران و شرکای تجاری و همچنین ورود و خروج سرمایه و نهایتاً تراز پرداخت‌ها اثرگذار است که در نهایت به بی‌ثباتی مالی منجر می‌شود.



نمودار ۹. واکنش ریسک مالی به ریسک سیاسی

۵. نتیجه‌گیری و پیشنهادهای تحقیق

این پژوهش به دنبال بررسی بی‌ثباتی و علت آن در اقتصاد ایران است. برای این منظور پس از بررسی مبانی پژوهش به بررسی روند تاریخی شاخص‌های ریسک سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران پرداخته و تلاش شد ابعاد و عوامل ریسک در دوره‌های مختلف را بررسی کند. به عبارت دیگر این پژوهش تلاش می‌کند با بررسی هم‌زمان شاخص‌های ریسک سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران به این سؤال پاسخ دهد که آیا بی‌ثباتی‌های اقتصادی، مالی و سیاسی علت یکدیگرند یا خیر؟ اگر چنین است،

آیا علیت آن یک‌طرفه است یا علیت دوطرفه‌ای بین انواع بی‌ثباتی‌ها وجود دارد؟ برای پاسخ به این سؤالات از رویکرد خودرگرسیون برداری و آزمون علیت گرنجر برای دوره ۱۳۹۸-۱۳۶۳ استفاده شده است.

بررسی داده‌های ریسک اقتصادی، مالی و سیاسی نشان می‌دهد که در طول دوره جنگ ریسک سیاسی بالا بوده است. سال‌های ابتدایی بعد از جنگ و دوره دولت سازندگی ریسک سیاسی کاهش محسوسی نشان می‌دهد و بعد از پایان این دوره ریسک سیاسی شروع به افزایش می‌کند. با روی کار آمدن دولت نهم در سال ۱۳۸۴ ریسک سیاسی افزایشی محسوسی داشت، به گونه‌ای که بالاترین میزان ریسک سیاسی بعد از جنگ، مربوط به انتهای دوره ریاست جمهوری دولت دهم است. با روی کار آمدن دولت یازدهم و تغییر در سیاست‌های خارجی و توافق هسته‌ای برجام در شرایطی که ریسک سیاسی کشور بسیار افزایش یافته بود جهت آن تغییر کرد. افزایش ریسک سیاسی در سال‌های اخیر نیز می‌تواند به دلیل تنش‌ها در روابط خارجی و به‌طور ویژه خروج از برجام توسط دولت ترامپ باشد. ریسک اقتصادی نیز بعد از دوره جنگ در کشور کم‌تر شده است، اما روند پرنوسانی نسبت به ریسک سیاسی و مالی تجربه کرده است. نکته جالب در این ارتباط این است که آغاز این نوسانات همراه با روی کار آمدن دولت‌های جدید بوده است. به‌نظر می‌رسد در ابتدا امید و انتظاراتی در حوزه اقتصادی شکل می‌گرفت که با گذشت زمان و عدم کارایی دولت در کنترل تورم، نرخ ارز و بروز کسری‌های تجاری دوباره این نوع ریسک افزایش پیدا می‌کند. البته اگر بخواهیم برای دوره بعد از جنگ و به‌طور متوسط صحبت کنیم، این ریسک با وجود نوسانی بودن به‌طور متوسط تغییر چندانی نداشته است. این می‌تواند به دلیل مشکلات ساختاری و بروز شوک‌های خارجی بر اقتصاد نیز باشد.

ریسک مالی نیز مانند ریسک اقتصادی و سیاسی بعد از دوره جنگ کاهش یافته و در ادامه نسبت به ریسک سیاسی و اقتصادی روند باثبات‌تری را تجربه کرده است. به‌طورکلی ریسک طی سه دهه اخیر در کشور کاهش یافته است. به‌عبارت‌دیگر توان کشور برای تأمین

بی‌ثباتی سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران ... (هادی کشاورز و محمد رضایی) ۷۱۹

مالی رسمی، تعهدات تجاری و بدهی تجاری آن بهبود یافته است. ولی اینکه کدام‌یک از این ریسک‌ها علت دیگری داشته است یا تقدم دارد جای سؤال است و پاسخ به آن می‌تواند راهگشا باشد.

نتایج آزمون علیت نشان می‌دهد ریسک سیاسی علیت گرنجر ریسک اقتصادی و مالی است که با دیدگاه فیلدینگ (Fielding, 2000) مبنی بر همبستگی قوی میان میزان رشد اقتصادی بلندمدت و ویژگی‌های سیاسی آن کشور انطباق دارد. می‌توان گفت بی‌ثباتی سیاسی با متزلزل کردن حقوق مالکیت فکری و همچنین افزایش هزینه‌های عمومی و فراهم شدن شرایط برای مشارکت فرصت‌طلب در فعالیت‌های واسطه‌گری، بی‌ثباتی اقتصادی و مالی را سبب می‌شود.

همچنین بررسی توابع عکس‌العمل آبی حاکی از آن است که بین ریسک سیاسی و ریسک اقتصادی و مالی رابطه مثبتی وجود دارد. به عبارت دیگر با افزایش ریسک سیاسی در اقتصاد طی دوره مورد بررسی ریسک مالی و اقتصادی افزایش می‌یابد. از سویی بر پایه نتایج به دست آمده، ملاحظه شد که مهم‌ترین مؤلفه‌های اثرگذار بر ریسک سیاسی به ترتیب مربوط به تنش خارجی، تنش داخلی و ثبات دولت است و تنش قومی و نظم و قانون در رتبه‌های بعدی قرار می‌گیرند. بنابراین پیشنهاد می‌شود سیاستگذاران برای رفع بی‌ثباتی‌ها در سطح کلان اقتصادی باید به همه مؤلفه‌های بی‌ثباتی سیاسی و به‌طور خاص به مؤلفه‌های اثرگذارتر بر آن توجه بیشتری داشته باشند.

منابع

احمدی، سمیه و حاتمی، عباس (۱۳۹۹). «تحلیل تطبیقی مؤلفه‌های سیاسی و اقتصادی بی‌ثباتی‌های سیاسی در ادوار شش‌گانه حیات جمهوری اسلامی»، *مطالعات اقتصاد سیاسی بین‌الملل* دوره ۳، شماره ۲.

اصغرپور، حسین، احمدیان کسری و منبئی امید (۱۳۹۲). «اثر بی‌ثباتی سیاسی بر رشد اقتصادی ایران: رهیافت غیرخطی *kaparch*»، پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال ۲۱، شماره ۶۸.

آقایی مجید، کوهبر محمدامین و احمدی نژاد حسین (۱۳۹۷). «ثبات مالی و عملکرد اقتصادی: مطالعه موردی کشورهای عضو اوپک»، فصلنامه اقتصاد و الگوسازی دانشگاه شهید بهشتی، سال نهم، شماره ۲.

اقبال، علیرضا و سایه میری، علی (۱۴۰۰). «بررسی رابطه نظری بین بی‌ثباتی سیاسی و چرخه تجاری - سیاسی در یک کشور نفتی»، مطالعات اقتصاد سیاسی بین‌الملل، دوره ۴، شماره ۱. اکبریان، رضا و حیدری پور، سید محسن (۱۳۸۸). «بررسی تاثیر توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی در ایران طی سالهای ۱۳۴۵-۱۳۸۶»، پژوهشنامه اقتصادی پاییز ۱۳۸۸ شماره ۳۴. انصاری سامانی، محمودی حبیب و زهرا نامداری سیمین (۱۳۹۵). «بررسی رابطه بین ریسک و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب درحال توسعه (رهیافت داده‌های پانلی بویا)، مطالعات و سیاست‌های اقتصادی دوره ۱۲، شماره ۲.

جعفری صمیمی، احمد، بابازاده محمد و اکبری‌نمهر زهرا (۱۳۸۶). «بررسی رابطه بین ثبات سیاسی و کارایی دولت با رشد اقتصادی کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا»، فصلنامه علوم اقتصادی، سال اول، شماره ۱.

جلالی‌ام‌البینین، انصاری سامانی حبیب و هاتفی مجومرد مجید (۱۳۹۶). «اثر ریسک سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران پژوهش‌های رشد و توسعه پایدار»، سال هفدهم، شماره ۴.

حیدری، حسن و رقیه علی‌نژاد (۱۳۹۳). «رابطه بین ثبات سیاسی و رشد اقتصادی: شواهدی جدید از کشورهای اسلامی گروه دی هشت»، راهبرد اقتصادی، سال ۳، شماره ۱۱. درینی، ولی، اسماعیل‌پور محمد، هادی مقدم و وحید دهباشی (۱۳۹۵). «تجزیه و تحلیل تأثیر بی‌ثباتی سیاسی با توجه به موقعیت ژئوپلیتیکی ایران بر تجارت بین‌الملل»، فصلنامه پژوهش‌های سیاسی جهان اسلام، سال ششم، شماره ۳.

راسخی، سعید و منتظری، مجتبی (۱۳۹۴). «اثر بی‌ثباتی اقتصاد کلان بر عبور نرخ ارز: شواهدی از رگرسیون انتقال ملایم (STR)»، تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی، شماره ۲۲.

شاه‌آبادی، ابوالفضل و بهاری زهره (۱۳۹۳). «تأثیر ثبات سیاسی و آزادی اقتصادی بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب توسعه یافته و در حال توسعه»، فصلنامه علمی - پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال چهارم، شماره شانزدهم.

بی‌ثباتی سیاسی، مالی و اقتصادی در اقتصاد ایران ... (هادی کشاورز و محمد رضایی) ۷۲۱

فلیحی نعمت و بخارائی ریحانه (۱۳۹۶). «بررسی اثر عمق مالی بر رشد اقتصادی در ایران»، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۸۳.

فلیحی نعمت و بخارائی ریحانه (۱۳۹۶). «بررسی اثر عمق مالی بر رشد اقتصادی در ایران»، اقتصاد مالی (اقتصاد مالی و توسعه)، دوره ۱۱، شماره ۳۸.

کازرونی، علیرضا، اصغرپور حسین و نفیسی مقدم مریم (۱۳۹۸). «بررسی اثر ثبات سیاسی بر رشد اقتصادی در ایران: رویکرد رگرسیون کوانتایل»، فصلنامه علمی مطالعات راهبردی سیاست‌گذاری عمومی، دوره ۹، شماره ۳۱.

کمیجانی، اکبر، گرجی ابراهیم و اقبالی علیرضا (۱۳۹۲). «اقتصاد سیاسی رشد اقتصادی»، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال بیست و یکم، شماره ۶۵.

گوگردچیان، احمد، فتحی، سعید، امیری، هادی و سعیدی ورنامخواستی، نسرین (۱۳۹۴). «تحلیل مقایسه‌ای تاثیر ریسک سیاسی بر توسعه بازار سهام کشورهای منتخب»، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۴، شماره ۱۵ شماره پیاپی.

میدری، احمد (۱۳۷۴). «بی‌ثباتی سیاسی و رشد اقتصادی»، فصلنامه راهبرد، ۶.

میرباقری هیر، میرناصر، ناهیدی امیرخیز محمدرضا و شکوهی فرد سیامک (۱۳۹۵). «ارزیابی ثبات مالی و تبیین عوامل مؤثر بر ثبات مالی بانک‌های کشور»، فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی، سال چهارم، ش ۱۵.

Aghaei, Majid, Kouhbor, Mohammad Amin, Ahmadinejad, Hossien (2018). "Financial Stability and Economic Performance: The Case of OPEC Countries", *Journal of Economics and Modeling*, 9(2), (in Persian).

Aisen, Ari, Veiga, Francisco Jose, (2011). "How does political instability affect economic growth?", *International Monetary Fund*, (No. 11-12)

Alesina, Alberto and Roberto Perotti. (1996). "Income Distribution, Political Instability, and Investment", *European Economic Review*, 40(6).

Ansari Samani, Habib, Mahmudi, Zahra, Namdari, Simin (2017). *The Relationship between Risk and Foreign Direct Investment in Selected Developing Countries (Dynamic Panel Data Approach)*, *The Journal of Economic Studies and Policies*, 3(2) (in Persian).

Asgharpur Hossein, Ahmadian Kasra, Maniee Omid. (2014). *Effect of Political Instability on Economic Growth in Iran (Nonlinearity method, aparch)*, *Journal of Economic Research and Policies*. 21 (68) (in Persian).

Barro, Robert J. (1991). "Economic growth in a cross section of countries", *The Quarterly Journal of Economics*, 106(2).

Benhabib, Jess, Rustichini, Aldo (1996). "Social conflict and growth", *Journal of Economic Growth*, 1.

Brown, Keith C. Harlow, W. V., Tinic, Seha M. (1988). "Risk aversion, uncertain

- information, and market efficiency", *Journal of Financial Economics*, 22(2).
- Chakraborty, Indrani (2008). "Does financial development cause economic growth? The case of India", *South Asia Economic Journal*, 9(1).
- Colombage, Sisira R.N. (2009). *Financial markets and economic performances: Empirical evidence from five industrialized economies*. *Research in International Business and Finance*, 23(3).
- Cournède Boris, Denk, Oliver (2015). *Finance and economic growth in OECD and G20 countries*. *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1223.
- Creel, Jérôme, Hubert, Paul, Labondance, Fabien (2015). "Financial stability and economic performance", *Economic Modelling*, 48.
- Darini, Vali Mohammad, Esmaeilpour Moghadam, Hadi, Dehbashi, Vahid (2016). "Analyzing the Effect of Political Instability on International Business Based on Geopolitical Situation of Iran", *Quarterly Journal of Political Research in Islamic World*, 6 (3) (in Persian).
- Demetriades, Panicos O., Hussein, Khaled A. (1996). "Does financial development cause economic growth? Time-series evidence from 16 countries", *Journal of Development Economics*, 51(2).
- Devereux, Michael B., Wen, Jean-François (1996). "Political uncertainty, capital taxation and growth", *Mimeo, University of British Columbia*.
- Falihi, Nemat, Bukhara, Reyhaneh (2018). "Investigating the effect of financial depth on economic growth in Iran", *Financial Economics* 11 (38) (in Persian).
- Goldsmith, Raymond William (1969). *Financial Structure and Development*, ee wva ven,, CT: Yale University Press.
- Heydari, Hasan, alinezhad, Roghaie (2014). "Political Stability and Economic Growth Nexus: Some New Evidence from D-8 Countries", *Economic Strategy*, 3(11) (in Persian).
- Jafari Samimi, Ahmad., Babazadeh, Mohammad, Akbrianmehr, Zahra (2007). *Investigating the relationship between political stability and government efficiency with the economic growth of the Middle East and North Africa countries*, *Quarterly Journal of Economic Sciences*, 1(1), 55-77 (in Persian).
- Jalali, Omolbanin, Ansari Samani, Habib, Hatefi Madjumerd, Majid. (2017). "The Effect of Political Risk on Foreign Direct Investment in Iran", *Quarterly Journal of Economic Growth and Development Research*, 8(29) (in Persian).
- Julio, Brandon, & Yook, Youngsuk (2012). "Political uncertainty and corporate investment cycles", *The Journal of Finance*, 67(1).
- Kazeroni, ALireza, Asgharpour, Hosein, nafisi, maryam (2019). *An Investigation of the Effects of Political Stability on Economic Growth in Iran: A Quantile Resression Approach*. *Strategic Studies of public policy*, 9(31) (in Persian).
- Kirikkaleli, Dervis, Onyibor Kelvin (2020). "The Effects of Financial and Political Risks on Economic Risk in Southern European Countries: A Dynamic Panel Analysis", *International Journal of Financial Research*, Vol. 11, No. 1; 2020
- Kirikkaleli, Dervis (2016). "Interlinkage between economic, financial, and political risks in the Balkan countries: Evidence from a panel cointegration", *Eastern European Economics*, 54(3).
- Kirikkaleli, Dervis (2019). *Time-frequency dependency of financial risk and economic risk: evidence from Greece*. *Journal of Economic Structures*, 8(1), 37.
- Komijani Akbar, Gorji Ebrahim, Eghbali Ali Reza (2013). "Political Economy of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economic Research and Policies*, 21 (65) (in Persian).

- Levine, Ross, Loayza, Norman, Beck, Thorsten (2000). "Financial intermediation and growth: Causality and causes", *Journal of Monetary Economics*, 46(1).
- Li, Jinliang, & Born, A. Born (2006). "Presidential election uncertainty and common stock returns in the United States", *Journal of Financial Research*, 29(4).
- McKinnon, Ronald I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*, Washington, DC: Brookings Institution.
- Midri, Ahmad (1996). "Political Instability and Economic Growth", *Quarterly journal of strategy*, No6 (in Persian).
- Mirbagheri hir, M N., Nahidi A M., shokohifard, S. (2017). "Assessment of Financial Stability and Factors Affecting the Financial Stability of the Country's Banks", *quarterly journal of fiscal and economic policies*, 4 (15) (in Persian).
- Odhiambo Nicholas M. (2008). "Financial Depth, Savings and Economic Growth in Kenya: A Dynamic Causal Linkage", *Economic Modelling*, 25(4).
- Olson, Mancur (1963). "Rapid growth as a destabilizing force", *The Journal of Economic History*, 23(4).
- Pantzalis, Christos, Stangeland, David A., Turtle, Harry J. (2000). *Political elections and the resolution of uncertainty: the international evidence*. *Journal of Banking & Finance*, 24(10).
- Paoon, Lubo,, Veome,, Veoneii (2013). "Political uncertainty and Risk Premia", *Journal of Financial Economics*, 110(3).
- Rajan, Raghuram G., & Zingales, Luigi (1998). "Financial Dependence and Growth", *American Economic Review*, 88(3).
- Rousseau, Peter L., Wachtel, Paul (2011). "What Is Happening to the Impact of Financial Deepening on Economic Growth?", *Economic Inquiry*, 49(1).
- Sausgruber, Rupert, Sonntag, Axel, Tyran, Jean-Robert (2019). *Disincentives from Redistribution: Evidence on a Dividend of Democracy*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3398138>
- Shahabadi, Abolfazl, Bahari, Zohre (2014). "Effect of Political Stability and Economic Freedom on the Economic Growth in Selected Developed and Developing Countries", *Quarterly Journal of Economic Growth and Development Research*, 4(16) (in Persian).
- Smales, Lee, A (2015). *Better the devil you know: The influence of political incumbency on Australian financial market uncertainty*. *Research in International Business and Finance*, 33.
- The International Country Risk Guide (ICRG) website: <https://www.prsgroup.com/explore-our-products/international-country-risk-guide>.
- Zang Hyoungsoo, Kim, Young Chul (2007). "Does Financial Development Precede Growth? Robinson and Lucas Might Be Right", *Applied Economic Letters*, 14(2).
- Fielding, David (2000). "The Political Instability and Economic Growth Relationship: A Cross-Country Analysis", *Journal of Economic Surveys*, 14(2).
- Eghbali Alireza & Sayehmiri Ali (2021). "Investigating the Theoretical Relationship Between Political Instability and Political Business Cycle in an Oil Country", *International Political Economy Studies*, Volume 4, Issue 1, (in Persian).
- Ahmadi Somayeh & Hatami Abbas (2020). "A Comparative Analysis of Political & Economic Components of political Instabilities in the Islamic Republic's Six Political Life" *International Political Economy Studies*, Volume 3, Issue 2, (in Persian).
- Googerdchian, Ahmad, Fathi Saeid, Amiri Hadi, Saeidi Varnamkhasti, Nasrin (2015). "Comparing Analysis the Effect of Political Risk on Stock Market Developing in

- Selected Countries, Journal of Investment Knowledge, Volume 4, Issue 15, (in Persian)*
- Cutler, D. M., Poterba, J. M., & Summers, L. H. (1989). *International evidence on the predictability of stock returns. Unpublished manuscript, MIT.*
- Tomaz (2008). "Soçkk maklett volatility around national elections", *Journal of Banking & Finance, Volume 32, Issue 9.*
- Rousseau, P. L., & P. Wachtel. (2011). *What Is Happening to the Impact of Financial Deepening on Economic Growth?. Economic Inquiry, 49(1), 276-288.* <https://doi.org/10.1111/j.1465-7295.2009.00197.x>
- Akbaryan, Reza., & Heidari pour, Seyed Mohsen (2009), *Investigating Effect of Financial Market Development on Economic Growth in Iran Between (1967-2009). Quarterly Journal of Economic Research, 3, 43-63 (In Persian).*
- Demetriades Panicos and Law Siong Hook (2006). "Finance, institutions and economic development", *International Journal of Finance & Economics, vol. 11, issue 3.*
- Akbaryan, Reza., & Heidari pour, Seyed Mohsen (2009), *Investigating Effect of Financial Market Development on Economic Growth in Iran Between (1967-2009). Quarterly Journal of Economic Research, 3, 43-63 (In Persian).*
- Saeed, Rasekhi , Montazeri Mojtaba (2016). "The Impact of Macroeconomic Instability on Exchange Rate Pass Through: Some Evidence from Smooth Transition Regression (STR) Model", *Journal of Economic Modeling Research, 6(22) (In Persian).*

