

بررسی علل ابرتورم در اقتصاد ونزوئلا و اشارات آن برای اقتصاد ایران

علی موظف رستمی^۱، محمدرضا شهبازی^۲ و محسن شوریده^۳

چکیده

در سال‌های اخیر، اقتصاد ایران تورم‌های بالایی را تجربه کرده است. از آنجاکه مسئله تورم‌های دورقمی در بسیاری از اقتصادهای دنیا حل شده، روند روبه‌رشد تورم و آشفتگی‌های روزافزون اقتصاد ایران، نگرانی ابتدای اقتصاد ایران به ابرتورم (تورم بیش از ۵۰ درصد در ماه) را به دنبال داشته است. از این‌رو پرداختن به اقتصادی مانند ونزوئلا که اقتصادی متکی به درآمدهای نفتی شمرده می‌شود و بررسی علل وقوع ابرتورم در این کشور به‌عنوان تجربه عبرت‌آموزی برای اقتصاد ایران که مانند ونزوئلا متکی به درآمدهای نفتی است، لحاظ می‌شود. نتایج مطالعه حاضر نشان می‌دهد که اتخاذ تصمیمات مربوط به افزایش مخارج دولت در ونزوئلا و کاهش درآمدهای نفتی بدون اعمال تغییرات در مخارج برنامه‌ریزی شده از سوی دولت به همراه بدهی‌های خارجی دولت ونزوئلا، از اصلی‌ترین عوامل وقوع ابرتورم در این کشور است. عدم اصلاح ساختار بودجه و اتکا به درآمدهای ناپایدار نفتی در کنار رشد کسری بودجه، سرگذشت اقتصاد ونزوئلا را برای اقتصاد ایران ترسیم می‌کند. با توجه به تجارب موجود در وقوع ابرتورم در ونزوئلا و ارزیابی شهودی روند رشد نرخ ارز، رشد نقدینگی و رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده در ایران می‌توان این استنباط را داشت که کنترل و کاهش نرخ تورم به سطوح مدنظر سیاست‌گذار پولی از مسیر کنترل رشد نرخ ارز (کنترل تورم فشار عرضه) و رشد نقدینگی (کنترل تورم فشار تقاضا) می‌گذرد.

واژگان کلیدی: اصلاح ساختار بودجه، کسری بودجه، ابرتورم، تأمین مالی تورمی، رشد نقدینگی.

مقدمه

افزایش یافت. دولت با پشتوانه مالی قوی، درآمدهای صادراتی را برای کاهش نابرابری و فقر در اقتصاد سرمایه‌گذاری کرد که منجر به پیشرفت زیادی در زمینه‌هایی مانند نرخ مرگ‌ومیر کودکان و نرخ فقر شد. با این حال، تعهدات مخارج دولت بسیار زیاد و در نهایت، ناپایدار شد. مخارج دولت از قبیل طرح‌های بهداشتی تا برنامه‌های سوادآموزی رشد بسیاری

در دهه ۱۹۷۰، ونزوئلا دارای بزرگ‌ترین ذخایر نفت در سراسر جهان بود و به‌عنوان ثروتمندترین کشور آمریکای لاتین شناخته شد. ثروت این کشور با انتخاب هوگو چاوز به ریاست‌جمهوری در سال ۱۹۹۸ بهبود یافت؛ زیرا قیمت جهانی نفت به بیش از ۱۰۰ دلار در هر بشکه افزایش یافت و در نتیجه، ثروت ونزوئلا

۱. دانشجوی کارشناسی ارشد، اقتصاد مالی، دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد، دانشگاه امام صادق علیه السلام، تهران، ایران. ali.rostami@isu.ac.ir
۲. دانشجوی دکتری، اقتصاد مالی، دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد، دانشگاه امام صادق علیه السلام، تهران، ایران. m.reza.shahbazi.1998@gmail.com
۳. دانشجوی کارشناسی ارشد، اقتصاد بخش عمومی، دانشکده معارف اسلامی و اقتصاد، دانشگاه امام صادق علیه السلام، تهران، ایران. M.Shoorideh@isu.ac.ir

۱۰۴ روز زمان نیاز بود. ابرتورم ونزوئلا نیز از سال ۲۰۱۷ رخ داد که تورم ماهانه به بیش از ۵۰ درصد افزایش یافت و تورم سالانه ۲۸۵۸ درصد را ثبت کرد. ونزوئلا در سال‌های اخیر به دلیل مواجهه با ابرتورم، سال‌ها با این نام شناخته می‌شد و با وجود حل مشکل تورم در اقتصاد آن، نام ونزوئلا همچنان یاد ابرتورم را در اذهان تداعی می‌کند. در این پژوهش سعی شده است نشان داده شود که این مشکل در این کشور ریشه در نوعی سیاست هدایت اعتبار با هدف بازتوزیع داشت. ابرتورم پدیده کلان اقتصادی است که از لحاظ چگونگی آغاز دوره تورم، مسیر افزایش قیمت‌ها و چگونگی پایان فرایندهای تورمی مورد مطالعه و تحلیل قرار می‌گیرد. رشد سطح عمومی قیمت‌ها در ابرتورم با سرعت بالاتری نسبت به تورم‌های مزمن حاد و افسارگسیخته است. بر اساس تعریف کاگان (۱۹۵۶)، اگر افزایش سطح عمومی قیمت‌ها در یک ماه به بیش از ۵۰ درصد برسد، ابرتورم شکل گرفته است. با توجه به موارد تجربی موجود، غالباً ریشه بروز ابرتورم، کسری بودجه دولت است؛ به طوری که دولت‌ها برای جبران کسری بودجه خود اقدام به چاپ پول بدون پشتوانه می‌کنند و افزایش رشد نقدینگی در جامعه منجر به افزایش رشد تقاضا خواهد شد و در واقع، تورم فشار تقاضا را رقم خواهد زد. گفتنی است ابرتورم به دلیل فشار زیاد هزینه‌ها از سمت عرضه (فشار هزینه) نیز شکل می‌گیرد. در این پژوهش، وقوع ابرتورم در ونزوئلا در اوایل قرن ۲۱ به‌عنوان پدیده‌ای سیاسی با اهدافی در بازتوزیع منابع مورد بررسی قرار گرفته است.

داشت. در سال ۲۰۱۴، هنگامی که قیمت نفت به شدت کاهش یافت، تقاضا برای بولیوار ونزوئلا سقوط کرد و باعث شد وضع اقتصادی بحرانی شود. متأسفانه راه‌حل رئیس‌جمهوری، نیکلاس مادورو، به‌رغم مخالفت اقتصاددانان، چاپ انبوه پول بود. درحالی‌که این روش تأمین مالی مخارج دولت در کوتاه‌مدت موفق بود و از سویی منابع درآمد نفتی هم به دلیل کاهش قیمت نفت با کاهش بسیار زیاد همراه بود، کسری بودجه روزبه‌روز تشدید می‌شد. در نتیجه، دولت چرخه معیوبی را به راه انداخت؛ با افزایش قیمت‌ها، پول بیشتری برای تأمین مالی هزینه‌ها چاپ کرد که منجر به یکی از شدیدترین دوره‌های ابرتورم در تاریخ شد (Sinha, 2023).

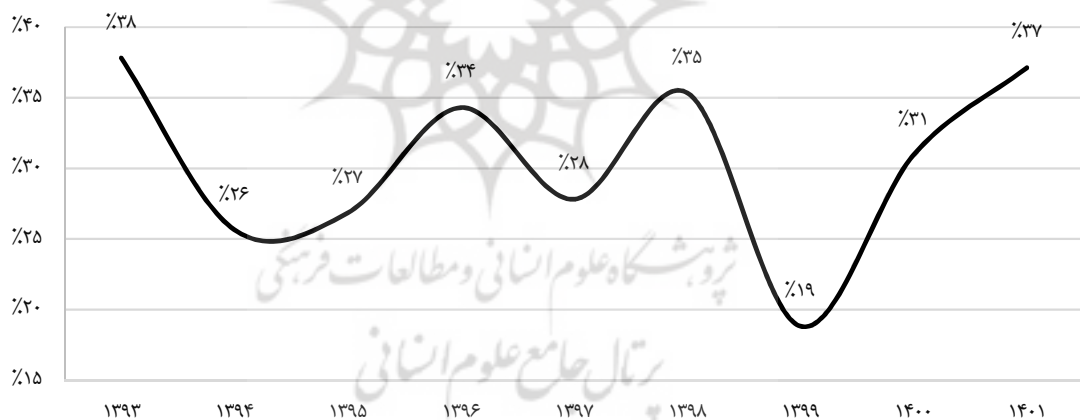
ابرتورم ونزوئلا از لحاظ بزرگی چهارمین ابرتورم در تاریخ است. بزرگ‌ترین ابرتورم جهان از سال‌های ۱۹۴۵ تا ۱۹۴۶، در مجارستان اتفاق افتاد. تورم روزانه در این کشور به بیش از ۲۷۰ درصد رسیده بود و برای دو برابر شدن قیمت کالاها و خدمات موجود در این کشور تنها ۱۵ ساعت زمان لازم بود. دومین ابرتورم بزرگ تاریخ، مربوط به زیمبابوه است. این ابرتورم در دوره زمانی یک‌ساله ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۸ اتفاق افتاد. در این بازه زمانی، تورم روزانه زیمبابوه عدد ۹۸ درصد را تجربه کرد و برای دو برابر شدن قیمت کالاها در این کشور کمی بیش از ۲۴ ساعت زمان لازم بود. سومین ابرتورم بزرگ تاریخ در یوگسلاوی سابق اتفاق افتاد. تورم روزانه در این کشور بالغ بر ۶۵ درصد بود و برای دو برابر شدن قیمت کالاها تنها

بزرگ‌ترین منبع ارز خارجی است. بسته به قیمت نفت، این بخش ۴۰ تا ۷۰ درصد درآمد دولت را تأمین می‌کند و بیشترین سهم را در بخش مالی دارد (Manzano & Scrofina, 2013). نمودار ۱، میزان وابستگی بودجه ایران به فروش نفت را نشان می‌دهد. همان‌طور که پیداست، وابستگی بودجه عمومی ایران به درآمدهای نفتی در برخی سال‌ها به بالای ۳۵ درصد رسیده است. از سوی دیگر، شرایط سیاسی دو کشور هم موجب شده است تحریم‌های غرب و ایالات متحده آمریکا فروش نفت آن‌ها را تحت تأثیر قرار دهد که طبعاً بودجه کشورها را متأثر می‌کند.

مقایسه شرایط اقتصادی و سیاسی ونزوئلا و ایران نشان از نقاط مشترکی میان دو کشور دارد. وابستگی به درآمدهای نفتی و سابقه تحریم، از مهم‌ترین نقاط مشترک این دو کشور است. ناپایداری درآمدهای نفتی باعث عدم پیش‌بینی درست از میزان تحقق آن‌ها می‌شود و در کنار هزینه‌های اجتناب‌ناپذیر منجر به چاپ پول و رشد نقدینگی می‌شود و نتیجه آن تورم خواهد بود. تجربه ونزوئلا برای کشوری مانند ایران که شباهت‌های اقتصادی زیادی با هم دارند، می‌تواند مفید باشد.

بخش نفت، بخش مسلط در ونزوئلاست. این بخش ۸۰ درصد صادرات را تشکیل می‌دهد و

نمودار ۱- میزان وابستگی بودجه ایران به فروش نفت



مأخذ: سازمان برنامه و بودجه جمهوری اسلامی ایران، ۱۴۰۲

ابرتورم را برای اقتصاد ایران فراهم آورد. از این رو عبرت‌گیری از مسیری که ونزوئلا در پیش گرفته، برای اقتصاد ایران مفید است. در ادامه نشان خواهیم داد که این دو کشور تفاوت‌های بسیار زیادی از لحاظ بدهی خارجی، رشد نقدینگی و نسبت کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی دارند.

در پژوهش حاضر ابتدا به دلایل بروز تورم در ونزوئلا پرداخته می‌شود و با استفاده از تحلیل داده‌های تجربی، علل اصلی ایجاد تورم در اقتصاد ونزوئلا احصا شده است. سپس به دلالت‌های نتایج فوق در اقتصاد ایران پرداخته شده است. برخی اقتصاددانان اشاره می‌کنند که شباهت‌های این دو کشور می‌تواند ماهیت

۱- تورم در ونزوئلا

بر روند ابرتورم ونزوئلا شمرده می‌شود. عامل دیگر تأثیرگذار بر روند ابرتورم در ونزوئلا، وجود بدهی خارجی بود که بر شدت ابرتورم افزود در صورتی که اقتصاد ایران بدهی خارجی بسیار کمی دارد.

دو دیدگاه به‌عنوان منشأ ایجاد ابرتورم مطرح است. (۱) **دیدگاه مالی:** در دیدگاه مالی، کسری بودجه عامل خلق پول و رشد نقدینگی شناخته می‌شود. در این دیدگاه همان‌طور که برنهلز مشاهده کرد، «افزایش مستمر رشد نقدینگی عمدتاً ناشی از کسری بودجه دولت‌هاست که کسری بودجه با خلق پول جبران می‌شود». در نهایت، در دیدگاه مالی، زنجیره علی‌بدین شکل است که رشد پول منجر به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و در نتیجه، افزایش نرخ ارز خواهد شد.

(۲) **دیدگاه تراز پرداخت‌ها:** در این دیدگاه، تورم به علت افزایش نرخ ارز ناشی از عدم تعادل در مانده حساب‌های جاری یا انتظارات خودکام‌بخش^۲ یا توقف ناگهانی در جریان ورود سرمایه رخ خواهد داد. از این رو کاهش ارزش پول ملی منجر به افزایش قیمت‌ها می‌شود که با رشد پایه پولی همراه است. در رویکرد تراز پرداخت‌ها، زنجیره علی‌بدین‌سان است که کاهش ارزش نرخ پول ملی منجر به افزایش قیمت می‌شود و افزایش قیمت منجر به رشد پول می‌شود.

۲- سیاست‌های مخارج عمومی

در ونزوئلا، در آستانه انتخابات ریاست‌جمهوری اکتبر سال ۲۰۱۲، هوگو چاوز، رئیس‌جمهوری وقت،

پیش از انتخابات ریاست‌جمهوری سال ۲۰۱۲ ونزوئلا، حزب حاکم به‌منظور حمایت از طیف حامی خود که غالباً از اقشار کم‌درآمد ونزوئلا بودند، اقدام به اتخاذ برخی سیاست‌های رفاهی و اقتصادی از طریق منابع عمومی در راستای منافع اقشار کم‌درآمد کرد. این موضوع موجب شد تا وضعیت اقتصاد ونزوئلا در روزهای اولیه ریاست‌جمهوری مادورو وخیم باشد. بر اساس گزارش مؤسسه اقتصاد بین‌الملل پترسون، کسری مالی در سال ۲۰۱۸ حدود ۱۵ درصد از تولید ناخالص داخلی برآورد شده است (Huertas, 2019). افزون‌براین، سطوح افراطی خلق پول در سال گذشته (۲۰۲۳) به دلیل نیازهای مخارج دولت باعث شد که پایه پولی بیش از ۷۳۰۰۰ درصد رشد کند. تورم که از اواسط سال ۲۰۱۷ شتاب گرفته بود، این روند قیمت‌ها را بدتر کرد. همچنین، تورم شدید باعث شده بود ونزوئلایی‌ها از ننگ داشتن موجودی پول واقعی به واحد پول خود اجتناب کنند و همین عامل منجر به افزایش سطح قیمت‌ها شد. به دلیل سقوط تقاضای پول، پایه پولی در ابتدای سال ۲۰۱۹، کمتر از یک‌دهم میزان آن در اوایل سال ۲۰۱۱ بود. پس از کاهش درآمدهای نفتی و عدم تغییر در مخارج برنامه‌ریزی‌شده از سوی دولت، امکان تداوم تأمین مالی مخارج عمومی از طریق پایه‌های مالیاتی داخلی و مرتبط با نفت میسر نبود. بنابراین، سیاست تأمین مالی تورمی (سینیورز)^۱ به‌منظور تأمین مالی طرح‌های دولت در دستور کار قرار گرفت که سرآغازی

1. Seigniorage

۲. انتظارات افراد درباره اینکه دیگری چگونه است، چه چیزی بر چگونگی رفتار آنها با وی تأثیر می‌گذارد و چه چیزی سبب می‌شود که او همواره مطابق با انتظارات اولیه آنها رفتار کند و تلاش برای به حقیقت پیوستن این انتظارات.



• افزایش ۳۲ و ۲۵ درصدی حداقل دستمزد ماهانه و حقوق بازنشستگی در سال ۲۰۱۲ (تورم سال‌های ۲۰۱۱ و ۲۰۱۲ به ترتیب ۲۷ و ۲۰ درصد بود).
 به‌رغم اینکه منابع تأمین مالی هزینه‌های عمومی افزایش یافته دولت، صادرات نفت و انتشار بدهی اعلام شده بود، خلق پول نیز صورت گرفت؛ به طوری که نرخ رشد سالانه نقدینگی از ۲۸/۶ به ۴۳/۶ درصد افزایش یافت. از سوی دیگر، در ژانویه سال ۲۰۱۱، پس از افزایش ارزش (حجم) ذخایر ارز خارجی کشور، نرخ ارز نیز کاهش یافت (kulesa, 2017). همان‌طور که انتظار می‌رفت، افزایش رشد نقدینگی با افزایش قیمت‌ها همراه شد و نرخ تورم از ۲۰/۱ در سال ۲۰۱۲، به ۵۶/۱ درصد در سال ۲۰۱۳ افزایش یافت (جدول شماره ۱).

سیاست افزایش مخارج عمومی را با هدف حمایت از رأی‌دهندگان کم‌درآمد دنبال می‌کرد. پیگیری سیاست یادشده منجر به افزایش زیاد هزینه‌های بودجه جاری شد. برخی از مهم‌ترین سیاست‌های اتخاذشده در سال ۲۰۱۱ به شرح زیر است.

- تعمیم حقوق بازنشستگی برای همه شهروندان صرف‌نظر از دریافت کمک‌های صندوق بازنشستگی و افزایش تعداد مستمری‌بگیران از ۵۰۰ هزار نفر به ۲ میلیون نفر.
- حکم ساخت صدها هزار خانه برای ساکنان زاغه‌های شهری.
- ایجاد مشاغل جدید همراه با ارائه برنامه‌های آموزشی برای بیکاران یا افراد کم‌کار.
- کمک به تأمین درآمد خانواده‌های بسیار فقیر توسط صندوق اجتماعی یونیفد (تحت کنترل نیروهای مسلح)

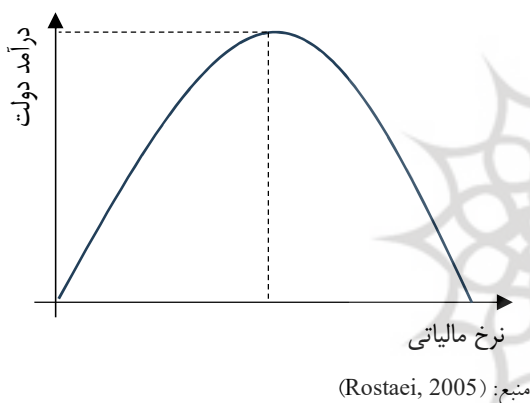
جدول ۱- برخی از متغیرهای اقتصادی ونزوئلا

متغیر	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۶	۲۰۱۷
رشد تولید ناخالص داخلی واقعی	۴/۸	-۳/۳	-۱/۵	۴/۲	۵/۵	۱/۳	-۳/۹	-۶/۲	-۱۶/۶	-۱۴
تورم سالانه	۳۰/۹	۲۵/۱	۲۷/۲	۲۷/۶	۲۰/۱	۵۶/۱	۶۸/۵	۱۸۰/۹	۲۷۴/۴	۲۵۸۵/۸
رشد نقدینگی (رشد M2) (درصد)	۲۸/۸	۳۳/۲	۲۸/۶	۳۲/۷	۴۳/۶	۵۴/۳	۶۶	۹۷/۷	۱۶۳/۶	۱۱۲۱/۴
نسبت تولید ناخالص داخلی به M2	۳/۵۴	۳/۰۲	۳/۴۵	۳	۲/۲۸	۱/۸۶	۱/۵۱	۱/۲	۲/۷۰	۲/۰۱
نسبت درآمد دولت به تولید ناخالص داخلی	۳۱/۴	۲۴/۶	۲۱/۲	۲۷/۹	۲۵/۱	۲۸/۱	۳۰/۳	۱۹/۲	۱۴/۷	۱۴/۵
نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی	۱۴	۱۸/۲	۲۹	۲۵/۱	۳۷/۵	۳۲/۹	۲۸/۵	۲۹/۶	N.A	N.A
نسبت کسری (مازاد) بودجه به تولید ناخالص داخلی	-۰/۳	-۴/۷	-۹	-۱۰	-۱۲/۲	-۶/۹	-۱۲/۴	-۲۵/۸	-۱۹/۴	-۲۶/۱
نسبت بدهی دولت به تولید ناخالص داخلی	۱۴	۱۸/۲	۲۹	۲۵/۱	۳۷/۵	۳۲/۹	۲۸/۵	۲۹/۶	N.A	N.A
نسبت کسری (مازاد) حساب جاری به تولید ناخالص داخلی	۱۲	۲/۶	۴/۹	۸/۲	۳/۷	۲	۱/۴	-۶/۶	-۱/۶	۲
نسبت کسری (مازاد) حساب سرمایه به تولید ناخالص داخلی	-۲۲/۲	-۱۰/۷	-۱۳/۶	-۲۰/۴	-۳/۶	-۹/۲	-۴/۳	۱۴/۶	N.A	N.A
ذخایر خارجی (میلیون دلار)	۳۳۰۹۸	۲۱۷۰۳	۱۳۱۳۷	۹۹۳۰	۹۹۰۰	۶۰۳۸	۷۴۵۷	۶۳۳۴	۳۲۶۵	۱۹۳۱
بدهی خارجی به صادرات (درصد)	۶۲/۹	۱۳۴/۳	۱۴۴/۴	۱۲۱	۱۲۸/۳	۱۴۲	۱۷۲/۷	۳۱۳/۲	۲۸۵/۹	N.A

مآخذ: (World Bank, 2023)

مالیات، انگیزه برای کار و فعالیت داشته باشند و سطح اقتصاد زیرزمینی هم حداقل باشد. با افزایش بیشتر نرخ مالیاتی، انگیزه افراد برای فعالیت اقتصادی کاهش می‌یابد و اقتصاد زیرزمینی رشد می‌کند. کاهش انگیزه برای کار و فعالیت و گسترش اقتصاد زیرزمینی باعث می‌شود درآمدهای مالیاتی با وجود نرخ بالای مالیاتی کاهش یابد و تا نقطه صفر ادامه می‌یابد.

نمودار ۲- منحنی لافر



در اقتصاد ونزوئلا، دولت بالاترین سطح از مالیات تورمی یعنی نقطه اوج منحنی را که در آن درآمد دولت حداکثر شده است، اعمال کرد.

انتخاب نرخ بیشینه مالیات تورمی (سینیورث) مطابق با رویکرد دولت لویاتان با حداکثر شدن درآمد دولت همراه است (برنان و بوکانان ۱۹۸۰).^۱ بیلی^۲ (۱۹۵۶) مالیات تورمی را به‌عنوان جزئی از ساختار کارآمد مالیات مبتنی بر قانون رمزی تعیین کرد. به‌طور تجربی نیز نشان داده شده است که پس از یک دوره زمانی خاص، نرخ مالیات تورمی از نرخ بیشینه

از سوی دیگر، اتخاذ سیاست مالی انبساطی نیز به احیای رشد تولید ناخالص داخلی کمک کرد و این رخداد در پیروزی چاوز در انتخابات ریاست‌جمهوری تأثیرگذار بود.

در اواسط سال ۲۰۱۴، هم‌زمان با کاهش قیمت جهانی نفت، درآمد دولت ونزوئلا کاهش یافت، اما دولت هزینه‌های عمومی خود را کاهش نداد. کاهش درآمد دولت و عدم کاهش مخارج عمومی آن، موجب افزایش کسری بودجه و وابستگی بیشتر دولت به خلق پول برای تأمین مالی سیاست‌های اعمال‌شده شد که منجر به آغاز ابرتورم شد. حد فاصل سال‌های ۲۰۱۴ و ۲۰۱۷، رشد سالانه نقدینگی (M2) در روند صعودی اکید از ۶۶ به ۱۱۲۱/۴ درصد و رشد سالانه شاخص قیمت مصرف‌کننده یا تورم سالانه نیز از ۶۸/۵ به ۲۵۸۵/۸ درصد افزایش یافت که در جدول شماره ۱ مشخص شده است.

عواقب کارایی سیاست یادشده نیز به‌ترتیب ظاهر شد. دولت ونزوئلا به دنبال تأمین مالی مخارج خود مجبور به انتخاب سینیورث (مالیات تورمی) و بالاترین نرخ تورمی شد که این مالیات تورمی در بالاترین نقطه منحنی لافر که توسط کیگان نمایش داده شده است، قرار می‌گیرد. در منحنی لافر که در نمودار زیر مشخص است، نرخ مالیاتی با درآمدهای دولت روابط مختلفی دارد. در نرخ‌های پایین مالیاتی، درآمد دولت کم است که با افزایش نرخ مالیاتی، به تدریج درآمدهای مالیاتی دولت افزایش می‌یابد. این افزایش تازمانی ادامه دارد که مؤدیان مالیاتی با نرخ‌های بالای

1. Brennan & Buchanan
2. Bailey

جولای سال ۲۰۱۵، تورم سالانه از ۱۰۰ درصد فراتر رفت و در اکتبر سال ۲۰۱۷، از نرخ ۵۰ درصد در ماه فراتر رفت که ابرتورم شمرده می‌شود. در پایان سال ۲۰۱۷، نرخ تورم سالانه به ۲۵۸۵ درصد افزایش یافت. بررسی شهودی نمودار رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده و رشد موجودی پول واقعی (نمودار ۳) از وجود ارتباط میان دو متغیر حکایت می‌کند؛ به طوری که رشد نقدینگی واقعی از سال ۲۰۱۱ هم‌زمان با آغاز روند رشد شاخص قیمت‌ها بود. این در حالی است که پس از کاهش روند رشد نقدینگی واقعی، رشد شاخص قیمت‌ها ادامه یافت. بنابراین، به نوعی می‌توان منشأ ابرتورم ونزوئلا را به رشد واقعی عرضه پول در سال ۲۰۱۲ نسبت داد. نظر به دو رویکرد مطرح در مورد منشأ ابرتورم - تأثیر سیاست‌های مالی (خلق پول) و تأثیر تراز پرداخت‌ها - در بروز ابرتورم ونزوئلا به نظر عامل اولیه رشد نقدینگی و تداوم روند ابرتورم به دلیل وجود بدهی‌های خارجی و تراز پرداخت‌ها بوده است. گفتنی است در سال ۲۰۱۲، نسبت بدهی داخلی به تولید ناخالص داخلی در مقایسه با بدهی خارجی به تولید ناخالص داخلی نسبتاً محدود بوده است.

بر اساس جدول ۱، به‌رغم روند نامطلوب تراز حساب جاری تا سال ۲۰۱۴، همچنان حساب جاری ونزوئلا مثبت بود. با توجه به تداوم دسترسی به ذخایر ارز خارجی در سال ۲۰۱۴، دولت اقدام به اجرای نظام نرخ ارز میخ‌کوب خزنده^۲ با اعلام نرخ

سینیورژ و به تبع، از نرخ مالیات تورمی کارآمدی بیلی نیز فراتر رفت و دولت در سمت ناکارآمد منحنی تورم-مالیات لافر قرار گرفت.

دولت با تأمین مالی تورمی توانست هزینه‌های عمومی را در راستای حمایت از منافع حامیان کم‌درآمد خود صرف کند در حالی که تخصیص منابع برای مخالفان رژیم که عمدتاً در طبقات متوسط و بالای جامعه بودند، صورت نگرفت و ارزش واقعی اوراق قرضه دولتی نیز که عمدتاً در اختیار این گروه از جامعه بود، کاهش یافت. وقوع ابرتورم موجب سرکوب بازارهای مالی شد؛ به طوری که در سال ۲۰۱۸، نرخ بهره اسمی سالانه بدهی عمومی داخلی (اوراق) نزدیک به ۴۵ درصد بود در حالی که تورم ماهانه بالای ۵۰ درصد بود.

همچنین، بر اساس مطالعه راینهارت و سانتوس (۲۰۱۵) در سال ۲۰۱۳ و پس از بروز آسیب در ارزش واقعی دارایی صاحبان اوراق، خرید اوراق به دلیل فرسایش تورمی دارایی‌های با درآمد ثابت با کاهش همراه شد و ارزش بازاری بدهی داخلی به مقدار تقریبی ۵ درصد از تولید ناخالص داخلی کاهش یافت. این در حالی بود که به‌رغم شتاب گرفتن تورم در سال ۲۰۱۸، بیشترین سود سپرده بانکی به‌طور متوسط ۱۴/۵ درصد بازدهی داشت.

همان‌طور که در جدول ۱ نشان داده شد، تورم مزمن در اقتصاد ونزوئلا به‌مرور افزایش یافت و در نهایت به «ابرتورم» تبدیل شد؛ به طوری که از

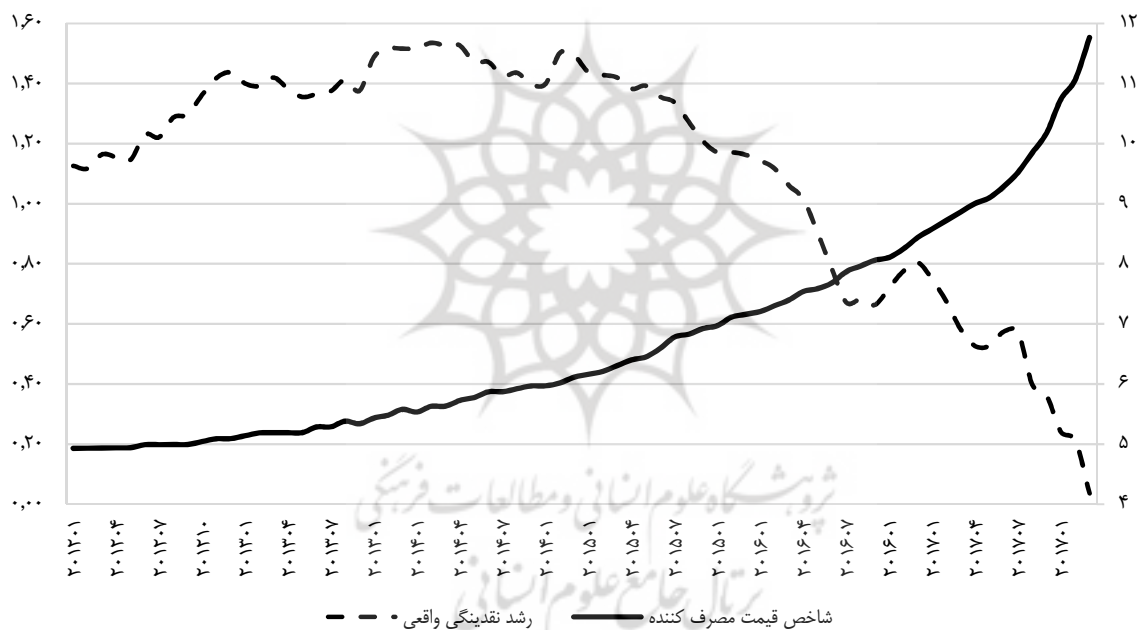
1. Carmen Reinhart & Miguel Angel Santos (2015)

۲. نظام ارزی میخ‌کوب خزنده (Crawling Peg) یکی از انواع نظام نرخ ارز ثابت است که نرخ ارز کشور با توجه به تغییر در شرایط اقتصادی در طول زمان تعدیل خواهد شد. هدف از اجرای این رژیم، ایجاد ثبات در نرخ ارز و تعدیل نسبی در صورت وقوع شوک است.

دولت پوشش داده شد که کاهش حجم ذخایر ارزی خارجی را به همراه داشت.^۲
 روند صعودی نرخ تورم از سال ۲۰۱۳ شتاب گرفت. همانطور که در نمودار ۳ نشان داده شده است، این شتاب را می‌توان به دنبال افزایش شایان توجه رشد پول در سال ۲۰۱۲ دانست. گفتنی است از سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۲، کسری بودجه بخش دولتی از ۹ درصد به ۱۲/۲ درصد از تولید ناخالص داخلی افزایش یافت.

ارز رسمی ثابت از سوی بانک مرکزی کرد. این در حالی بود که نرخ اعلامی از سوی بانک مرکزی با نرخ ارز بازار موازی (بازار سیاه) همسو نبود. پایین‌تر بودن قیمت ارز رسمی به‌نوعی حمایت از واردات کم‌هزینه به‌ویژه مواد غذایی تلقی شد و به‌مثابه جریمه‌ای برای صادرکنندگان بود که منجر به تضعیف تراز پرداخت‌ها شد.^۱ کسری‌های فزاینده ایجادشده در تراز پرداخت‌های ونزوئلا با ذخایر ارز خارجی

نمودار ۳- روند رشد شاخص عمومی قیمت‌ها و رشد نقدینگی واقعی در ونزوئلا



*اعداد بر مقیاس لگاریتم است.
 مأخذ: صندوق بین‌المللی پول.

۱. رشد نرخ تورم که حد فاصل سال‌های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۷ رخ داد، با کاهش مداوم ارزش پول ونزوئلا (بولیوار) در بازار سیاه همراه بود. در ابتدا ارزش بازار سیاه بولیوار به‌صورت واقعی کاهش یافت، قیمت ارز افزایش یافت و سپس در اوایل سال ۲۰۱۶، هنگامی که نرخ تورم انفجاری شد، ارزش واقعی بولیوار افزایش یافت.
۲. افزایش تدریجی، اما قابل توجه نرخ رسمی ارز اسمی منجر به افزایش شایان توجه ارزش معادل بولیوار (بدهی خارجی) شد. همان‌طور که در جدول ۱ نشان داده شد، نسبت بدهی خارجی به صادرات میان سال‌های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۶ بر اساس آخرین داده‌های موجود، از ۱۴۲ به ۳۸۶ درصد افزایش یافته است. بخش عمده‌ای از بدهی خارجی ونزوئلا متعلق به شرکت نفت دولتی است. نکول این بدهی مشکل‌ساز است؛ زیرا شرکت نفت دولتی باید بودجه لازم را برای تولید نفت در بازار مالی خارجی تأمین کند.

سپری کرد، اما در سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱، دوباره روند تورم صعودی شد.

بررسی شهودی روند متغیرهای رشد نقدینگی، رشد نرخ ارز و رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده (تورم) در ایران در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰، حاکی از وقوع نوسانات در متغیرهای یادشده است. همان‌طور که مشخص است، روند رشد نقدینگی و تورم در بازه سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲ صعودی بود. این در حالی بود که رشد نرخ ارز در سال ۱۳۹۱ با جهش همراه بود. از سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ و پس از تعلیق تحریم‌های کشور، جهشی در رشد نرخ ارز مشاهده نمی‌شود و رشد نرخ ارز به کمترین مقدار خود در دهه ۱۳۹۰ می‌رسد و روندی نزولی را طی می‌کند. این در حالی است که در بازه زمانی یادشده روند رشد نقدینگی باثبات و اندکی با شیب کاهشی بوده است. در همین مدت، رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده نیز به‌صورت معناداری کاهشی بوده است و تورم کاهش می‌یابد.

در سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۰ و پس از اعمال فشار حداکثری بر ایران، رشد نرخ ارز دوباره افزایش یافت. در بازه زمانی یادشده، در سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۹، شاهد جهش ارزی بودیم. از سویی روند صعودی نرخ رشد نقدینگی نیز از سال ۱۳۹۸ آغاز شد و تا سال ۱۴۰۰ ادامه یافت. در بازه زمانی اشاره‌شده، رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده از سال ۱۳۹۷ آغاز شد و با شیبی بیش از رشد نقدینگی افزایش یافت. در این دوره، شیب رشد شاخص عمومی قیمت‌ها نیز از شیب رشد نقدینگی بیشتر بود که دال بر تأثیرپذیری

نتایج مطالعه مورلی در راستای تأیید شواهد تجربی موجود مبنی بر منشأ مالی آغاز ابرتورم در سال ۲۰۱۷ نشان می‌دهد که منشأ ابرتورم ونزوئلا، رشد نقدینگی برای پوشش کسری‌های مالی فزاینده بوده است. بر اساس نتایج موجود مشخص می‌شود که نرخ تورم بر تغییرات نرخ ارز واقعی تأثیر گذاشته که دال بر این است که خلق بیش از حد پول باعث افزایش زیاد در رشد قیمت‌ها و در نتیجه، کاهش ارزش واقعی ارز ملی شده است.

۳- تورم مزمن ایران در دهه ۱۳۹۰

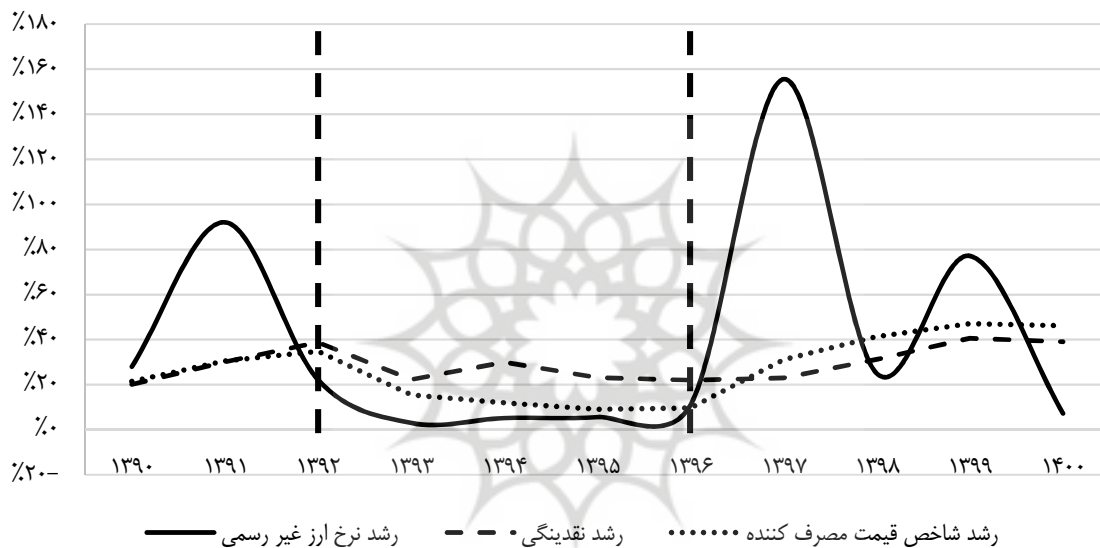
بر اساس نظریه مقداری پول، در بلندمدت نرخ رشد نقدینگی منهای نرخ رشد تولید حقیقی معادل است با نرخ تورم. در واقع، در نرخ رشد ثابت تولید ناخالص داخلی حقیقی، افزایش رشد نقدینگی منجر به افزایش تورم و در موارد شدیدتر سبب وقوع ابرتورم خواهد شد. در ایران میانگین تورم بلندمدت ۳۸ ساله منتهی به سال ۱۴۰۰، معادل ۲۰/۵ درصد بود در حالی که در همین مدت میانگین رشد نقدینگی منهای رشد تولید حقیقی معادل ۲۲/۵ درصد بود که حاکی از وجود هم‌بستگی میان متغیرهای یادشده در بازه زمانی مورد بررسی است. در دهه ۱۳۹۰، متوسط نرخ تورم سالانه ایران معادل ۲۴ درصد (۳/۵ درصد بیش از میانگین تورم بلندمدت) بود. تورم در این دهه با روند صعودی در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲ همراه بود؛ به طوری که از ۲۶/۳ به ۳۲ درصد افزایش یافت. پس از ایجاد انتظارات مثبت پیرامون تعلیق تحریم‌ها در سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶، تورم روند نزولی را

نقدینگی و رشد نرخ ارز بوده است. در دورانی (1392-1390 و 1397-1401) که قیمت نرخ ارز به دلیل بروز برخی فشارهای اقتصادی و محدودیت‌های فروش و وصول منابع نفتی افزایش یافته، رشد شاخص عمومی قیمت‌ها بیش از رشد نقدینگی بوده است.

این شاخص از هر دو متغیر کلیدی رشد نرخ ارز و رشد نقدینگی است.

تحلیل شهودی روند سه متغیر رشد نقدینگی، رشد نرخ ارز و رشد شاخص عمومی قیمت‌ها در دهه 1390 حاکی است که رشد شاخص عمومی قیمت‌ها به‌طور محسوسی کاملاً متأثر از رشد

نمودار ۴- نرخ رشد نقدینگی، نرخ رشد ارز غیررسمی و نرخ رشد شاخص عمومی قیمت‌ها (برحسب درصد)



مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، 1400. پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

مشترک اقتصادی دو کشور ونزوئلا و ایران، وابستگی عمده بودجه دولت‌ها به منابع نفتی در سالیان متوالی گذشته بوده است که با کاهش درآمدهای غیرپایدار نفتی با مشکل کسری بودجه مواجه شدند. با عنایت به وابستگی بالای بودجه دولت به منابع نفتی به‌عنوان نقطه مشترک در اقتصاد دو کشور، تأثیر محسوس رشد نقدینگی متأثر از کسری بودجه در پیدایش ابرتورم در ونزوئلا و نیز نقطه مشترک تحریم‌های اقتصادی که منجر به ناترازی ارزی و تورم فشار عرضه می‌شود، ضرورت توجه به تجارب ونزوئلا

همان‌طور که در مقدمه این پژوهش گفته شد، در دولت چاوز از سال 2012، سیاست افزایش مخارج عمومی با هدف حمایت از رأی‌دهندگان کم درآمد در دستور کار قرار گرفت که منجر به افزایش مخارج جاری (نه سرمایه‌گذاری) دولت ونزوئلا بدون توجه به تأمین منابع درآمدی قابل اتکا شد. پس از کاهش درآمد نفتی و عدم کاهش مخارج جاری، دولت با کسری بودجه روبه‌رو شد. این رویداد منجر به اتخاذ سیاست تأمین مالی تورمی (سینیورز) و در نتیجه، رشد نقدینگی متأثر از کسری بودجه شد. یکی از نقاط

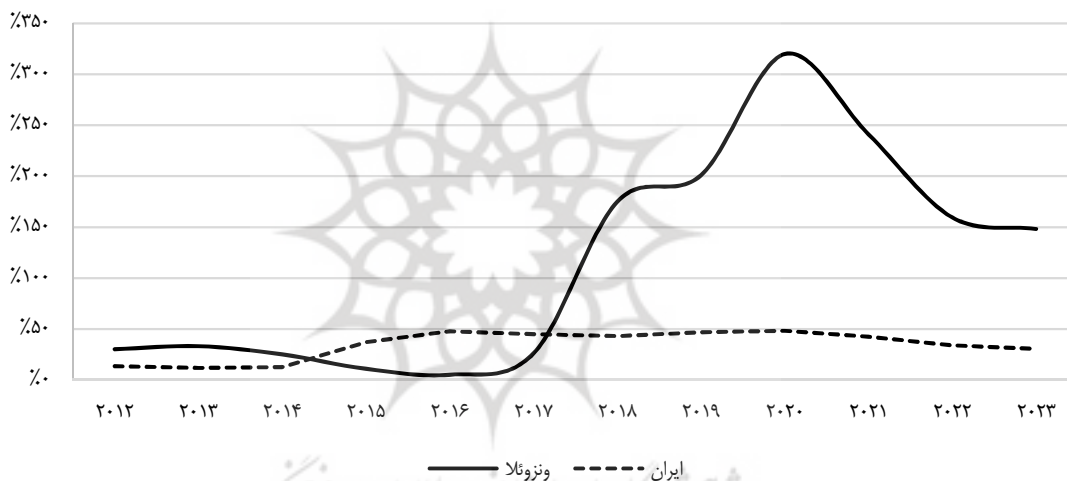
گامی ضروری در پیشگیری از ابرتورم در ایران تلقی می‌شود.

بهرتر است؛ زیرا نشان می‌دهد کشور بیش از بدهی خود تولید می‌کند و آن را در پایه مالی قوی قرار می‌دهد. هرچه نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی بیشتر باشد، احتمال بازپرداخت بدهی کشور کمتر می‌شود و ریسک نکول آن بیشتر می‌شود. نکول باعث وحشت مالی در بازارهای داخلی و بین‌المللی می‌شود. نمودار ۵، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی را در ایران و ونزوئلا نشان می‌دهد.

۴- نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی

نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی معیاری است که به درک توانایی هر کشور در بازپرداخت بدهی‌هایش کمک می‌کند. هرچه نسبت تولید ناخالص داخلی به بدهی برای کشوری پایین‌تر باشد،

نمودار ۵- نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی



منبع: World Bank, 2023.

نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی ونزوئلا در مدت ۱۲ سال مورد بررسی به‌طور میانگین ۳/۳ برابر نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی ایران بوده که نشانه‌ای از عدم توانایی این کشور در بازپرداخت بدهی‌های خود و در نرخ تورم مؤثر است. کمبود سرمایه و منابع داخلی دولت‌ها را مجبور می‌کند به دنبال منابعی باشند که به کمک آن‌ها، به سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی شتاب بخشند. یکی از مهم‌ترین راه‌های تأمین این سرمایه، استقرار خارجی

است. کشورهای درحال توسعه معمولاً با محدودیت منابع و درآمد مواجه هستند. از این رو برای جبران کسری بودجه به منابع خارجی متکی می‌شوند؛ البته وجود سرمایه به‌تنهایی برای توسعه اقتصادی کافی نیست و استفاده بهینه از سرمایه استقرار شده و دستیابی به توسعه اقتصادی نیازمند مدیریت کارآمد در سطح کلان اقتصاد است (Agénor & Montiel, 2010). در این مسیر تنها کشورهای با برنامه توسعه مشخص و منظم می‌توانند حداکثر استفاده را از این منابع داشته باشند.

است. کشورهای درحال توسعه معمولاً با محدودیت منابع و درآمد مواجه هستند. از این رو برای جبران کسری بودجه به منابع خارجی متکی می‌شوند؛ البته وجود سرمایه به‌تنهایی برای توسعه اقتصادی کافی نیست و استفاده بهینه از سرمایه استقرار شده و دستیابی به توسعه اقتصادی نیازمند مدیریت کارآمد در سطح کلان اقتصاد است (Agénor & Montiel, 2010). در این مسیر تنها کشورهای با برنامه توسعه مشخص و منظم می‌توانند حداکثر استفاده را از این منابع داشته باشند.

دو کشور است که اتفاقاً به مسئله تورم هم مرتبط است. اتکا به درآمدهای نفتی به دلیل کاهش یا افزایش قیمت جهانی نفت و قابلیت تحریم‌پذیری آن منجر می‌شود دولت‌ها نتوانند پیش‌بینی واقع‌بینانه‌ای از درآمدهای نفتی داشته باشند. همین عامل در کنار هزینه‌های اجتناب‌ناپذیر باعث استقراض دولت از سیستم بانکی و بانک مرکزی می‌شود که چاپ پول و رشد نقدینگی از پیامدهای ناگزیر آن است.

وزوئلا به دلیل برخی شباهت‌هایی که با شرایط اقتصاد ایران دارد می‌تواند به‌عنوان کشوری که تورم‌های بالای ۲۵۰۰ درصد داشته است، عبرت‌آموز باشد. این کشور به دلیل رشد درآمدهای نفتی و وابستگی آن به منابع خدادادی نفتی، سیاست‌هایی را برای ارتقای رفاه اجتماعی مردم فرودست انتخاب کرد. پس از افت قیمت نفت در بازارهای جهانی، منابع کافی برای ادامه طرح‌های عمرانی و رفاهی وزوئلا با اختلال مواجه شد. راه‌حل چاوز برای حل این معضل چاپ پول و استقراض از سیستم بانکی بود که نتیجه آن، رشد نقدینگی شد. این اتفاق باعث شد که آرام‌آرام بر رشد قیمت‌ها افزوده شود و وزوئلا را به ابرتورم مبتلا کند.

عدم اصلاح ساختار بودجه و اتکا به درآمدهای ناپایدار نفتی در کنار رشد کسری بودجه می‌تواند سرگذشت اقتصاد وزوئلا را برای اقتصاد ایران نیز ترسیم کند.

با عنایت به وابستگی بالای بودجه دولت به منابع نفتی به‌عنوان نقطه مشترک در اقتصاد دو کشور، تأثیر محسوس رشد نقدینگی از کسری بودجه در پیدایش

سطوح بیش از حد بدهی خارجی توانایی کشورها را برای سرمایه‌گذاری در آینده اقتصادی خود - چه از طریق زیرساخت، آموزش یا مراقبت‌های بهداشتی - مختل می‌کند؛ زیرا درآمد محدود آن‌ها صرف خدمات‌رسانی به وام‌هایشان می‌شود. این موضوع رشد اقتصادی بلندمدت را خنثی می‌کند.

نتیجه‌گیری و پیشنهاد راهکارها

تورم به‌عنوان یکی از معضلات اصلی اقتصاد ایران همواره مورد توجه دولتمردان قرار گرفته است. رشد قیمت‌ها در کنار محدودیت‌های منابع برای رشد متوازن دستمزدها باعث کاهش رفاه اجتماعی، فرار سرمایه، نابودی بخش مولد اقتصاد، افزایش نرخ بیکاری و... می‌شود و در نگاه کلی، پیامدهای منفی امنیت اقتصادی خواهد داشت. اختلال در امنیت اقتصادی جامعه خطر جدی برای دولت و مردم دارد و منجر به اقدامات جبران‌ناپذیر برای اقتصاد و امنیت جامعه می‌شود. یکی از راه‌های حل معضل تورم استفاده از تجربه دیگر کشورهایی است که وضعیت مشابه اقتصاد ایران دارند.

پرداختن به اقتصادی مانند وزوئلا که اقتصاد متکی به درآمدهای نفتی به شمار می‌آید و بررسی علل وقوع ابرتورم در این کشور، می‌تواند به‌عنوان تجربه عبرت‌آموزی برای اقتصاد ایران که مانند وزوئلا متکی به درآمدهای نفتی است، لحاظ شود؛ البته دیگر مؤلفه‌های اقتصاد وزوئلا مانند سطح بدهی‌های خارجی با ایران تفاوت دارد، اما موضوع وابستگی بودجه به منابع نفتی از وجوه مشترک این



ناترازی‌های بخش بودجه و بانکی می‌گذرد. رفع ناترازی در بخش بودجه نیازمند رشد درآمدهای پایدار است که از جمله آن می‌توان به درآمد مالیاتی اشاره کرد. دیگر اقدامات در راستای کاهش ناترازی بودجه دولت شامل کاهش وابستگی بودجه به درآمدهای نفتی، اصلاح ساختارهای هزینه‌بر دولت، سامان دادن به معضل صندوق‌های بازنشستگی و مواردی مشابه است که از وقوع ناترازی در بودجه جلوگیری می‌کند. برطرف کردن ناترازی بانکی نیازمند اهتمام سیاست‌گذار پولی بر تعیین خط‌مشی دقیق و نظارت بر عملکرد بانک‌ها در مسیر تعیین‌شده خواهد بود. گفتنی است وجود برخی بازیگران بد و بانک‌های ناتراز در نظام پولی و عملکرد ایشان موجب انتقال ناترازی به شبکه بانکی خواهد شد که ضرورت اقدامات بانک مرکزی را در راستای اجرای فرایند گریز و انحلال مؤسسات یادشده تبیین می‌کند. به منظور کنترل تورم فشار عرضه، بانک مرکزی و دولت باید در راستای کاهش ناترازی بخش ارزی اقدام کنند. برای رفع ناترازی ارزی باید از قاچاق کالا از مبادی رسمی و واردات کالاهای غیرضرور جلوگیری کرد. از سویی باید حکمرانی ریال به‌درستی شکل بگیرد؛ زیرا هسته سخت حکمرانی ریال چیزی جز رصد و کنترل جریان نقدینگی در بازار نیست و رشد هزینه‌فرصت سفته‌بازی در بازار ارز عملاً باعث می‌شود از رشد تقاضای سفته‌بازی در بازارهایی مانند بازار ارز به‌شدت جلوگیری شود. همچنین، باید به دنبال متنوع‌سازی مبادی وارداتی به‌ویژه در حوزه کالاهای اساسی و در نتیجه، متنوع‌سازی کانال‌های تسویه ارزی بود.

ابرتورم در ونزوئلا و نیز نقطه مشترک تحریم‌های اقتصادی که منجر به ناترازی ارزی و تورم فشار عرضه می‌شود، ضرورت توجه به تجارب ونزوئلا گامی ضروری در پیشگیری از ابرتورم در ایران تلقی می‌شود. اصلی‌ترین یافته‌ها از تجربه وقوع ابرتورم در ونزوئلا را می‌توان در موارد زیر دسته‌بندی کرد.

- ضرورت پیشگیری از افزایش محسوس کسری بودجه عملیاتی از طریق عدم افزایش محسوس در هزینه‌های جاری یا کاهش در آن در راستای پیشگیری از وقوع تورم از محل فشار تقاضا.
 - کاهش وابستگی بودجه دولت به منابع ناپایدارنفتی با توجه به احتمال بودن شوک‌های برون‌زا به درآمد نفتی.
 - افزایش و متنوع‌سازی درآمدهای پایدار دولت از جمله درآمد مالیاتی و کاهش فرار مالیاتی.
 - تلاش در راستای کاهش بدهی‌های خارجی و پیشگیری از وقوع تورم از محل تراز پرداخت‌ها به دلیل امکان وقوع ناترازی ارزی متأثر از تحریم‌های اعمال‌شده بر کشور.
- با توجه به تجارب موجود در وقوع ابرتورم در ونزوئلا و ارزیابی شهودی روند رشد نرخ ارز، رشد نقدینگی و رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده در ایران، می‌توان این استنباط را داشت که کنترل و کاهش نرخ تورم به سطوح مدنظر سیاست‌گذار پولی از مسیر کنترل رشد نقدینگی (کنترل تورم فشار تقاضا) و رشد نرخ ارز (کنترل تورم فشار عرضه) می‌گذرد. به‌تبع، کنترل رشد نقدینگی نیز از مسیر برطرف کردن

- منابع
- World Bank (2023). Broadmoney (percentofGDP)-Venezuela,RB. (<https://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS?locations=VE>).
- Cagan, P. (1956). The Monetary Dynamics of Hyperinflation. In: Friedman, M., Ed., Studies in the Quantity Theory of Money, The University of Chicago Press, Chicago, 25-117.
- Carmen Reinhart & Miguel Angel Santos (2015). "From Financial Repression to External Distress: The Case of Venezuela," CID Working Papers 293, Center for International Development at Harvard University.
- International Monetary Fund. (2023). International Financial Statistics database.2023, from <https://data.imf.org/ifs>
- Rostaei, Z., (2005). Investigation and testing of Laffer curve in Iranian taxsystem: Two case studies. (Unpublished Master dissertation).University of Al-Zahra. Tehran, Iran.
- Kulesza, M. (2017). Inflation and hyperinflation in Venezuela (1970s-2016): A post-Keynesian interpretation (No. 93/2017). Working paper.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (۱۴۰۰). سری زمانی. تهران: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- سازمان برنامه و بودجه کشور. (۱۴۰۲). لایحه برنامه بودجه کشور. تهران: سازمان برنامه و بودجه کشور.
- Agénor, P. & Montiel, P. J. (2010). *Development Macroeconomics* (3rd Edition). USA, New Jersey: Princeton University Press.
- Bailey, M.J. (۱۹۵۶). The Welfare Cost of Inflationary Finance, *Political Economy*, Vol, 64, No. 2,110-93.
- Brennan, G., & Buchanan, J. M. (۱۹۸۰). *The Power to Tax: Analytic Foundations of a Fiscal Constitution*: Cambridge University Press
- Huertas, G. (2019). Hyperinflation inVenezuela: A Policy Brief. Peterson Institute for International Economics 1-14, <https://www.piie.com/publications/>.
- Manzano, O., & Scrofina, J. S. (2013). Resource Revenue Management in Venezuela: A Consumption-Based Poverty Reduction Strategy. Revenue Watch.
- Sinha, Aman (2023). Inflation Targeting Venezuela's Hyperinflation (Doctoral dissertation, Boston College. College of Arts and Sciences).