



Investigating the effect of government policy uncertainty and interest rate fluctuations on the risk of government bank debts

Mehdi Khoramabadi ¹ | Mohsen Rashidi ² | Samira Seif ^{3*} | Mehdi Mohamadzadeh ⁴

Research Paper

Received:
5 March 2024
Revised:
22 July 2024
Accepted:
30 July 2024
Published:
8 October 2024

ISSN: 2717-1809
E-ISSN: 2717-199x



Abstract

Government debt to commercial banks has been growing in recent years in Iran. Increase in government debts to commercial banks, while increasing the risk of non-payment of government debts on time (Conversion of current claims of banks from the government into deferred claims), causing an increase in liquidity and its subsequent negative effects.

It has also affected the country's economy. Therefore, this research seeks to investigate the risk of government debt to the system Banking in Iran is affected by the uncertainty of government policies and interest rate fluctuations. The research method is an analytical-causal library study using panel data approach.

For this purpose, the financial information of banks admitted to the Tehran Stock Exchange during the period of time 2016 to 2021 has been reviewed. The results of the research showed that the uncertainty of macro-government policies the risk of non-payment of bank debts by the government has a positive and significant effect on bank interest rate fluctuations the risk of non-payment of bank debts by the government has a negative and significant effect. Therefore, investors should according to the environmental conditions, make more correct decisions in order to choose the shares of commercial banks in this way, not only the amount of damage caused by the uncertainty of economic policies can be minimized, but also this economic environment also obtained good returns.

DOR: 20.1001.1.27171809.1403.5.3.4.5

1. Corresponding Author: Assistant Professor, Department of Accounting, Payam Noor University, Tehran, Iran. M.khoramabadi@pnu.ac.ir
2. Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Management and Economics, Lorestan University, Khorramabad, Iran.
3. Assistant Professor, Department of Accounting, Payam Noor University, Tehran, Iran.
4. Master of Accounting, Parandak Institute of Higher Education, Tehran, Iran.



پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی
پرتال جامع علوم انسانی



۲

سال پنجم
پاییز ۱۴۰۳
صص: ۹۱-۱۱۳

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت:

۱۴۰۲/۱۲/۱۵

تاریخ بازنگری:

۱۴۰۳/۰۵/۰۱

تاریخ پذیرش:

۱۴۰۳/۰۵/۰۹

تاریخ انتشار:

۱۴۰۳/۰۷/۱۷

شاپا چاپی: ۲۷۱۷-۱۸۰۹
الکترونیکی: ۲۷۱۷-۱۹۹ X



DOR: 20.1001.1.27171809.1403.5.3.4.5

بررسی تأثیر عدم قطعیت سیاست‌های دولت و نوسانات نرخ بهره بر ریسک بدهی‌های بانکی دولت

مهدی خرم آبادی^۱ | محسن رشیدی^۲ | سمیرا سیف^۳ | مهدی محمدزاده^۴

چکیده

بدهی دولت به بانک‌های تجاری طی سال‌های اخیر در ایران روند رویه‌رشدی داشته است. افزایش بدهی‌های دولت به بانک‌های تجاری، ضمن افزایش ریسک عدم پرداخت به‌موقع بدهی‌های دولت (تبدیل مطالبات جاری بانک‌ها از دولت به مطالبات معوق)، باعث افزایش نقدینگی و آثار منفی متعاقب آن بر اقتصاد کشور نیز شده است. از این‌رو این پژوهش، به دنبال بررسی ریسک بدهی دولت به‌نظام بانکی در ایران بر اثر عدم قطعیت سیاست‌های دولت و نوسانات نرخ بهره است. روش پژوهش از نوع مطالعه کتابخانه‌ای و تحلیلی - علی و با استفاده از رهیافت داده‌های تابلویی است. برای این منظور، اطلاعات مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ بررسی شده است. نتایج پژوهش نشان داد که عدم قطعیت سیاست‌های کلان دولت بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت تأثیر مثبت و معنادار و نوسانات نرخ بهره بانکی بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت تأثیر منفی و معنادار دارد؛ بنابراین، سرمایه‌گذاران باید متناسب با شرایط محیطی، تصمیمات صحیح‌تری به‌منظور انتخاب سهام بانک‌های تجاری اتخاذ نمایند تا از این رهگذر نه‌تنها میزان آسیب ناشی از نااطمینانی سیاست‌های اقتصادی حداقل شود، بلکه بتوان در این محیط اقتصادی بازده مناسبی نیز کسب نمود.

کلیدواژه‌ها: بودجه‌ریزی، بودجه‌ریزی مشارکتی، نظام دانشگاهی، شفافیت، بودجه‌ریزی دانشگاهی

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
رتال جامع علوم انسانی

۱. نویسنده مسئول: استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

M.khorramabadi@pnu.ac.ir

۲. دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه لرستان، خرم آباد، ایران.

۳. استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

۴. کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی پرندک، تهران، ایران.

این مقاله یک مقاله با دسترسی آزاد است که تحت شرایط و ضوابط مجوز (CC BY-NC) Creative Commons Attribution Non-Commercial

Commercial

توزیع شده است.



مقدمه و بیان مسئله

بدهی‌های دولت از اواخر دهه ۱۳۸۰ تاکنون روند فزاینده‌ای را به خود گرفته است و بر همین اساس، در سال‌های اخیر مدیریت بدهی‌های دولت به یکی از دستور کارهای مهم اقتصادی کشور تبدیل شده است. مسأله بدهی دولت به بانک‌ها که معمولاً از طریق انباشت کسری بودجه و بهره مربوط به بدهی‌های بازپرداخت نشده تشکیل می‌شود، تهدید بزرگی برای اقتصاد به شمار می‌آید (محمودی نیا و همکاران، ۱۳۹۵). طبق ادبیات موجود در اقتصاد، زمانی که دولت‌ها با کسری بودجه مواجه می‌شوند، یک راه تأمین آن، استقراض داخلی است. استقراض داخلی می‌تواند شامل تأمین مالی از طریق بانک مرکزی و بانک‌های تجاری و حتی خانوار باشد که منجر به افزایش بدهی داخلی دولت می‌شود. افزایش بدهی‌های دولتی در یک محیط بی‌ثبات مالی همراه با رشد اقتصادی پایین، باعث افزایش هزینه‌ها و ریسک مالی می‌گردد. همچنین این امر، منجر به افزایش بحران بانک‌ها و ریسک اعتباری می‌شود. در اقتصادی مانند کشور ایران که در آن تأمین مالی بیشتر متکی بر بانکهاست، لزوم توجه مضاعف به این موضوع، بیش از پیش نمایان می‌شود؛ چراکه کاهش کیفیت اعتباری پرتفوی وام‌ها و بلوکه شدن منابع بانک‌ها می‌تواند بر کارایی فرآیند اعطای تسهیلات به بخش‌های مختلف اقتصادی تأثیرگذار بوده و متعاقب آن منجر به کاهش سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی گردد (بخردی نسب، ۱۳۹۹). در قالب الگوی نسل‌های همپوش تأکید شده است که افزایش بدهی دولت به دلیل کاهش پس‌انداز و انباشت سرمایه (از طریق نرخ‌های بهره بالاتر) اثر منفی بر رشد اقتصادی بلندمدت دارد (ابرهاردت و پرسبیتتر، ۲۰۱۵). از طرفی، بدهی می‌تواند به کشورهای در حال توسعه و نوظهور در انجام سرمایه‌گذاری در بخش‌های اجتماعی و پروژه‌های زیربنایی، تسهیل سیاست هموارسازی مالیاتی، پایداری سیاست‌های مالی ضد چرخه‌ای کمک کند (گیل و پیئتو، ۲۰۰۵). پژوهش‌های متعددی در ارتباط با رابطه رشد اقتصادی و بدهی دولتی انجام شده است. برخی مطالعات حاکی از ارتباط مثبت بدهی دولت و رشد اقتصادی (برای مثال، کریمی و همکاران، ۱۳۹۶) و برخی دیگر مانند پژوهش سلمانی، یونس و همکاران (۱۳۹۵) نشان دادند که رابطه منفی بین رشد اقتصادی و بدهی دولتی وجود دارد. در حقیقت، بدهی یک شمشیر دو لبه است و تنها هنگامی که با تدبیر و اعتدال به کار گرفته شود،

توانایی بهبود رفاه را دارد در غیر این صورت، بدهی لجام گسیخته می‌تواند برای یک اقتصاد بسیار مخرب و فاجعه آمیز باشد. براساس این دیدگاه، استقراض تنها در شرایط خاص می‌تواند یک ابزار مناسب باشد و دولت باید هنگام سیاست‌گذاری بدهی‌های خود محتاط عمل کند. از این رو، دولت از طریق سیاست‌های خود تأثیر گسترده‌ای بر اقتصاد جهانی یک کشور دارد (مک‌گراتان و پرسکات، ۲۰۰۵).

اهمیت ثبات در سیاست‌های دولت برای کشورهای در حال توسعه و از جمله ایران دوچندان است، چراکه این کشورها دارای بازارهای مالی نامنظمی بوده و تغییر در سیاست‌های دولت می‌تواند متغیرهای کلان اقتصادی و از این رو بازارهای مالی این کشورها را با مشکلات متعددی مواجه سازد. نتایج مطالعات انجام شده حاکی از این است که افزایش سطوح عدم قطعیت سیاست اقتصادی، ریسک اعتباری شرکت‌ها را افزایش می‌دهد (لیو و ژونگ، ۲۰۱۷) و باعث ایجاد نقدینگی کمتر بانکی (برگر و همکاران، ۲۰۱۷) و کاهش رشد اعتبار بانکی می‌گردد (بوردو و همکاران، ۲۰۱۶). نتایج پژوهش (بالس و هنس، ۲۰۲۱) نشان می‌دهد که عدم اطمینان در مورد سیاست‌های اقتصادی عامل مهمی برای وابستگی بین ریسک نکول دولت و بانک به‌ویژه در کوتاه‌مدت است. عوامل مختلفی سیاست‌های مالی دولت‌ها را تحت تأثیر خود قرار داده و باعث ایجاد تغییرات کاربردی در آن‌ها می‌شود. نوسانات نرخ ارز به‌عنوان یکی از عوامل بسیار تأثیرگذار است که باعث ایجاد عدم قطعیت در سیاست‌های دولت‌ها می‌شود.

بنابراین، دولت به‌عنوان یک سرمایه‌گذار بزرگ و تأثیرگذار در سیکل اقتصادی هر کشور نقش مهمی را در رونق رکود و بحران‌های اقتصادی بر عهده دارد. سیاست‌های ثبات اقتصادی و پایداری دولت، می‌تواند سطح رشد اقتصادی و توسعه اقتصادی را تحت تأثیر خود قرار دهد. تغییرات غیرهدفمند در ساختار سرمایه دولت و بخصوص تغییر در بدهی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت می‌تواند از طریق افزایش اهرم مالی و عملیاتی چالش‌های فراوانی را در افزایش هزینه‌ها و پرداخت به‌موقع بدهی‌های دولت در آینده ایجاد نماید. با توجه به تأثیر بسیار مهم بدهی‌های مذکور بر عوامل کلان اقتصادی مانند تولید ملی، صادرات و به‌خصوص رشد اقتصادی و همچنین سیر صعودی بدهی‌های دولت در سال‌های اخیر، پژوهش در این خصوص ضروری به نظر می‌رسد. پژوهش حاضر با شناخت و بررسی اینکه آیا عدم قطعیت سیاست‌های کلان دولت و نوسانات نرخ

بهره بانکی بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی دولت، تأثیر دارد یا نه؟ مبانی کاربردی برای بازیگران بازار سرمایه شامل سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل و..... فراهم خواهد نمود. همچنین، نتایج پژوهش برای مدیران بانک‌ها به‌عنوان یکی از ذی‌نفعان اصلی نیز قابل توجه خواهد بود تا نتایج مثبت بیشتری را رقم بزنند.

مبانی نظری پژوهش

عدم قطعیت سیاست‌های دولت^۱

منظور از عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی، بی‌ثباتی است که در اثر تغییر سیاست‌های اقتصادی دولت به وجود می‌آید و بی‌ثباتی ناشی از تغییر نظام حاکم را در بر نمی‌گیرد. این بی‌ثباتی غالباً توسط ضریب پراکندگی شاخص‌های اقتصادی سنجیده می‌شود، مانند ضریب‌های پراکندگی تورم، رشد تولید ناخالص ملی، رشد عرضه پول، بسط اعتبارات داخلی، کسری بودجه دولت (فیل سرایی و ایوبی، ۱۴۰۲).

(ادواردز و تابلینی، ۱۹۹۱؛ روبینی، ۱۹۹۱؛ کوکایرمن و همکاران، ۱۹۹۲) معتقدند که بی‌ثباتی سیاسی بر اندازه کسری بودجه اثرگذار می‌باشد. به اعتقاد آنها، کشورهایی که از لحاظ سیاسی ناپایدار هستند، کسری بودجه و سطح بدهی دولت آنها بزرگتر خواهد بود.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
رتال جامع علوم انسانی

1. government policy uncertainty

یکی از معیارهایی که بر عدم قطعیت سیاست‌های دولت تاثیر بسیار زیادی گذاشته و باعث افزایش بدهی‌های مالی به بانک‌ها و موسسات مالی می‌شود؛ نوسانات نرخ ارز می‌باشد. نوسانات نرخ ارز کلیه برنامه‌ریزی‌های بودجه‌ای دولت‌ها را تحت تاثیر قرار داده و در بلندمدت با افزایش بدهی‌های مالی به بانک‌ها؛ افزایش ریسک ناتوانایی دولت‌ها در عدم پرداخت بدهی‌های مالی و در نهایت منجر به ایجاد تغییرات اساسی در سیاست‌های راهبردی دولت‌ها می‌شود. نرخ ارز می‌تواند با تاثیر بر بودجه دولت، انگیزه دولت و شرکت‌های وابسته به دولت در اخذ وام و تسهیلات از شبکه بانکی را تحت تاثیر قرار دهد. همچنین افزایش نرخ ارز از طریق افزایش بهای تمام شده کالاها و خدمات، منجر به کاهش درآمد قابل تصرف و متعاقباً کاهش مصرف افراد می‌شود در بخش عرضه اقتصاد نیز نرخ ارز بواسطه افزایش قیمت کالاهای وارداتی باعث تغییر در بخش عرضه می‌شود. در چنین شرایطی با افزایش نرخ ارز انتظار می‌رود که توان بازپرداخت تسهیلات دریافتی اشخاص حقیقی و حقوقی کاهش یابد (بوشی و دی ادونا، ۲۰۱۹).

نوسانات نرخ بهره بانکی^۱

نرخ بهره بانکی به‌عنوان یکی از عواملی است که در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و سهام‌داران بنگاه‌های اقتصادی فعال در یک کشور تأثیر می‌گذارد. دولت‌ها معمولاً برای حفظ نرخ رشد اقتصادی کشورها سیاست‌هایی را عملیاتی می‌کنند که نوسانات نرخ بهره بانکی را تحت کنترل خود درآورند. نوسانات نرخ بهره بانکی متغیری است که می‌تواند کلیت اقتصاد یک کشور را تحت الشعاع قرار دهد؛ بنابراین کنترل این متغیر توسط عرضه و تقاضا و سیاست‌های ابلاغی دولت-ها می‌تواند باعث رشد و یا نزول نرخ رشد اقتصادی یک کشور شود (استاپن^۲؛ ۲۰۲۱). تغییرات مکرر دولت‌ها از فاکتورهای سیاسی است که می‌تواند ضمن افزایش (کاهش) کسری بودجه، عدم اطمینان نسبت به توانایی دولت در بازپرداخت بدهی‌هایش را افزایش دهد. این به نوبه خود با افزایش نرخ بهره، موجب افزایش مجدد سطح کسری بودجه و در نتیجه افزایش عدم اطمینان می‌شود. در حالت دیگر و تحت شرایطی که کسری بودجه کاهش می‌یابد، این اقدام به نوبه خود موجب افزایش بیشتر در سطح اطمینان می‌شود. بنابراین قابل‌استنباط خواهد بود که شوک‌های مثبت و منفی هزینه انباشت بدهی‌های دولت را تحت تأثیر خواهند گذاشت (ناتالیا، ۲۰۰۶).

1. bank interest rate fluctuations

2. Stephan

ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت^۱

یکی از عواملی که بر روی درصد نرخ رشد اقتصادی یک کشور تأثیر به‌سزایی می‌گذارد، اعتبارات پرداختی بانک‌ها به سازمان‌ها و مراکز دولتی در یک کشور است. اگر درصد رشد اعتبارات پرداختی به بانک‌ها همراه با عدم قطعیت در سیاست‌های دولت‌ها باشد و نوسانات نرخ ارز به‌عنوان متغیری تأثیرگذار بر رشد اقتصادی محسوب شود، ریسک ناتوانایی در عدم بدهی‌های بانکی توسط دولت نرخ رشد مثبتی را تجربه خواهد کرد. ریسک ناتوانایی در عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت زمانی اتفاق خواهد افتاد که عدم قطعیت سیاست‌های دولت با نوسانات نرخ ارز و نوسانات نرخ بهره بانکی همراه باشد (لیو و زنگ^۲؛ ۲۰۱۷). از طرفی، اعطای وام و تسهیلات، بخش مهمی از عملیات تأمین مالی هر بانک را تشکیل می‌دهد، اما احتمال عدم بازپرداخت به‌موقع وام و تسهیلات باعث ریسک اعتباری در بانک‌ها می‌شود و بی‌توجهی در این زمینه می‌تواند به نتایج نامطلوبی مانند عملکرد ضعیف بانک یا کاهش ارزش سهام بانک‌ها منجر گردد (میرزایی و همکاران، ۱۳۹۹). در هر صورت بدهی دولت به بانک‌های تجاری از طریق تأثیر بر ترازنامه‌ی بانک‌های تجاری، ترازنامه‌ی بانک مرکزی را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. ترازنامه‌ی بانک مرکزی مبنای پایه پولی است و چون نقدینگی ضریبی از پایه پولی است، بنابراین بدهی دولت به بانک‌های تجاری می‌تواند از طریق تغییر اجزاء، روی نقدینگی اثرگذار باشد. نظر به افزایش بدهی‌های دولت از بانک‌های تجاری از طریق مکانیسم وام‌دهی و متعاقب آن افزایش نقدینگی و خلق پول و همچنین افزایش مطالبات جاری بانک‌ها از دولت و تبدیل شدن آنها به مطالبات معوق، ملاحظه می‌گردد که در شرایط محیطی کشور، ریسک عدم پرداخت به‌موقع بدهی‌های دولت رو به افزایش است. علاوه بر این، مرور وضعیت متغیرهای پولی کشور به‌ویژه نقدینگی و اجزای آن حاکی از این واقعیت مهم است که مهم‌ترین مسئله اقتصاد کلان در سال‌های آتی ماندگاری تورم در سطوحی بسیار بالاتر از متوسط بلندمدت آن (۲۰ درصد) است و دستور کار اصلی و با اولویت حاکمیت باید مهار تورم از طریق کاهش رشد نقدینگی باشد.

1. insolvency risk in non-payment of bank debts by the government

2. Liu and Zhong

پیشینه پژوهش

با بررسی پژوهش‌های داخلی، تاکنون پژوهش مشابهی در کشور انجام نشده است. با این وجود، در ادامه به برخی از پژوهش‌های خارجی و داخلی انجام شده در این راستا اشاره شده است.

جدول ۱. پیشینه پژوهش

ردیف	نویسنده/ نویسندگان (سال پژوهش)	عنوان پژوهش	روش‌شناسی پژوهش	مهم‌ترین یافته‌ها و نتایج مرتبط با پژوهش
۱	لری و کارادیم (۲۰۲۰)	عدم قطعیت سیاست اقتصادی وام‌های غیرجاری با نقش تعدیل تمرکز بانک‌ها	رگرسیون	عدم قطعیت سیاست اقتصادی تأثیر مثبتی بر تسهیلات غیرجاری دارد، اما این تأثیر به طور قابل توجهی با تمرکز بانکی بالاتر تعدیل می‌شود.
۲	کاکالیان و یو (۲۰۱۹)	تأثیرات عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر اعتبار و ثبات مؤسسات مالی	رگرسیون	عدم قطعیت سیاست اقتصادی باعث کاهش اعتبار مؤسسات مالی می‌شود و درعین حال منجر به افزایش تسهیلات غیرجاری بانک‌ها و ذخیره زیان وام با تحریف ثبات‌بخش‌ها می‌شود.
۳	داتا و همکاران (۲۰۱۹)	بررسی روابط بین متغیرهای ساختار رقابت بر مبنای عدم قطعیت سیاست‌های دولت و رشد سود کوتاه‌مدت بانک‌ها	پانل دیتا	رابطه معنادار و قوی بین قدرت قیمت‌گذاری بازار محصول بانک‌ها و درجه رشد سود کوتاه‌مدت و رقابت‌پذیری در صنایع بر مبنای عدم قطعیت سیاست‌های دولت
۴	استبریمی و همکاران (۲۰۱۸)	بررسی تأثیر نوسانات نرخ بهره بانکی و نوسانات نرخ ارز روی سیاست‌های مالی دولت	رگرسیون	نوسانات نرخ بهره بانکی و نوسانات نرخ ارز باعث ایجاد سوءرفتار سیاست- های مالی دولت‌ها شده و در بانک‌هایی که با مسائل انحرافات اعتبارات مالی در انتشار گزارش‌های مالی مواجه بوده، منجر به دست‌کاری در اقلام تعهدی

جدول ۱. پیشینه پژوهش

ردیف	نویسنده / نویسندگان (سال پژوهش)	عنوان پژوهش	روش‌شناسی پژوهش	مهم‌ترین یافته‌ها و نتایج مرتبط با پژوهش
				بانک می‌شود.
۵	آمویلا (۲۰۱۷)	بررسی رابطه بین سیاست پولی و نرخ ارز با ریسک‌پذیری بانک‌ها	تکنیک‌های LSDV و PCSE	نرخ پایین بهره باعث افزایش ریسک نکول، ریسک دارایی و ریسک سرمایه می‌شود؛ اما ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی را کاهش می‌دهد. همچنین افزایش نرخ ارز، ریسک نکول، ریسک دارایی، ریسک نقدینگی و ریسک سرمایه را افزایش می‌دهد؛ اما ریسک اعتباری را کاهش می‌دهد.
۶	سهیل رودری و همکاران (۱۳۹۹)	بررسی همبستگی میان نوسانات نرخ ارز، نوسانات مخارج جاری دولت و بدهی دولت به شبکه بانکی با تأکید بر مقیاس - زمان	الگوی تبدیل کوچک	شبکه بانکی به‌عنوان ابزاری جهت پوشش مخارج جاری دولت بوده است و باتوجه‌به بروز نوسانات ارزی در کشور و افزایش مخارج جاری دولت، می‌تواند بدهی دولت به شبکه بانکی نیز افزایش یابد و توان اعتباری شبکه بانکی را کاهش دهد.
۷	شریف سعدی و عباسی موصلو (۱۳۹۷)	تأثیر عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی و ریسک اعتباری بر رفتار وامدهی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران	رگرسیون	میان ریسک اعتباری با میزان وامدهی رابطه عکس وجود دارد.
۸	محمدی (۱۳۹۵)	بررسی تأثیر نوسانات نرخ ارز بر مطالبات غیرجاری در نظام	رگرسیون	رشد اقتصادی تأثیر منفی و متغیرهای شکاف نرخ سود واقعی در بازار غیررسمی و رسمی و نوسانات نرخ ارز

جدول ۱. پیشینه پژوهش

ردیف	نویسنده / نویسندگان (سال پژوهش)	عنوان پژوهش	روش‌شناسی پژوهش	مهم‌ترین یافته‌ها و نتایج مرتبط با پژوهش
		بانکی ایران		تأثیر مثبت بر مطالبات 18 بانک منتخب داشته‌اند.
۹	امینی اصل (۱۳۹۳)	تأثیر بی‌ثباتی اقتصاد کلان بر رفتار وامدهی بانک‌های دولتی در ایران	رگرسیون	وامدهی بانک‌های دولتی با بی‌ثباتی اقتصاد کلان رابطه‌ای بلندمدت دارد.
۱۰	حیدری و بشیری (۱۳۹۱)	بررسی روابط بین متغیرهای ناطمینانی نرخ واقعی ارز، شاخص قیمت سهام	مدل دو متغیره GARCH	بین متغیر ناطمینانی نرخ ارز واقعی و شاخص قیمت سهام، رابطه منفی و معنی‌دار وجود داشته و بین ناطمینانی قیمت سهام و نرخ ارز، رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

فرضیه‌های پژوهش

باتوجه به مبانی نظری و پژوهش‌های انجام شده فرضیه‌های این پژوهش به صورت زیر آرایه می‌شود:

- عدم قطعیت سیاست‌های کلان دولت بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت تأثیرگذار است.
- نوسانات نرخ بهره بانکی بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت تأثیرگذار است.

روش‌شناسی پژوهش

روش این پژوهش از نوع همبستگی و از لحاظ هدف نیز از نوع کاربردی است. جامعه آماری این پژوهش کلیه بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی

۱۳۹۵ لغایت ۱۴۰۰ است. تعداد ۱۰ بانک دولتی و خصوصی شامل بانک اقتصاد نوین، بانک صادرات ایران، بانک تجارت، بانک ملت، بانک پارسیان، بانک کارآفرین، بانک پاسارگاد، پست‌بانک ایران، بانک انصار و بانک سینا به‌عنوان نمونه انتخاب شده‌اند. اطلاعات و داده‌های موردنیاز برای انجام پژوهش از طریق سایت‌های رسمی بورس اوراق بهادار تهران از جمله سایت مدیریت پژوهش توسعه و مطالعات اسلامی (Rdis)، بانک اطلاع‌رسانی بورس و نرم‌افزار ره‌آورد نوین گردآوری و محاسبات اولیه موردنیاز در صفحه گسترده اکسل انجام شد. سپس تجزیه و تحلیل نهایی با استفاده از نرم‌افزارهای Eviews و Spss و Minitab صورت گرفت. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش نیز از الگوی رگرسیونی چندگانه و روش آماری پانل دیتا استفاده شده است.

مدل‌های پژوهش

مدل‌های پژوهش برگرفته از پژوهش بالس و هنس^۱ (۲۰۲۱) به‌صورت زیر برآورد شده‌اند:

مدل مربوط به فرضیه اول پژوهش:

$$\Delta r_{j,t} = \alpha_0 + \beta_1 \Delta \text{Explanatory}_{j,t} + \beta_2 P_{j,t} + \beta_3 H_{j,t} + \beta_4 D_{j,t} + \beta_5 V_{j,t} + \beta_6 Q_{j,t} + \beta_7 L_{j,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل مربوط به فرضیه دوم پژوهش:

$$\Delta r_{j,t} = \alpha_0 + \beta_1 \Delta \text{CDS}_{j,t} + \beta_2 P_{j,t} + \beta_3 H_{j,t} + \beta_4 D_{j,t} + \beta_5 V_{j,t} + \beta_6 Q_{j,t} + \beta_7 L_{j,t} + \varepsilon_{i,t}$$

تعریف متغیرها و نحوه محاسبه آن‌ها

متغیرهای این پژوهش به سه گروه طبقه‌بندی می‌شود:

متغیر وابسته

ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت به بانک i در سال t ($\Delta r_{j,t}$):

در این پژوهش برای محاسبه این متغیر از فرمول زیر استفاده خواهیم کرد (بالس و هنس^۱؛ ۲۰۲۱):

$$\Delta r_{jt} = \text{diag}(Q_{jt})^{-1/2} Q_{jt} \text{diag}(Q_{jt})^{-1/2} = \begin{bmatrix} 1 & r_{jt} \\ r_{jt} & 1 \end{bmatrix}^n$$

ماتریس ورودی $X = \{X_i; i = 1, 2, \dots, n\}$ شامل n رکورد مستقل، دارای m ویژگی را تعریف می‌کنیم و قرار می‌دهیم: $X_i = \{X_{ij}; j = 1, 2, \dots, m\}$. همچنین یک بردار "مرجع" از مقادیر ثابت به صورت $R = \{r_j; j = 1, 2, \dots, m\}$ تعریف می‌کنیم.

متغیرهای مستقل:

عدم قطعیت سیاست‌های دولت بر بانک i در سال t ($\Delta \text{Explanatory}_{j,t}$):

در این پژوهش عدم قطعیت سیاست‌های دولت از طریق نوسانات نرخ ارز مورد محاسبه قرار خواهد گرفت. نحوه محاسبه نوسانات نرخ ارز به صورت زیر است:

(میانگین نرخ ارز ثبت شده در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی بانک در پایان سال جاری منهای میانگین نرخ ارز ثبت شده در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی بانک در پایان سال ما قبل سال جاری) تقسیم بر میانگین نرخ ارز ثبت شده در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی بانک در پایان سال ما قبل سال جاری (لیو و زنگ^۲؛ ۲۰۱۷).

نوسانات نرخ بهره بانکی بانک i در سال t ($\Delta \text{CDS}_{j,t}$):

نوسانات نرخ بهره بانکی برابر است با حاصل تقسیم (اختلاف بین نرخ بهره بانکی در پایان سال جاری و سال ماقبل سال جاری) بر نرخ بهره بانکی در پایان سال ماقبل سال جاری (بالس و هنس^۳؛ ۲۰۲۱).

$$\Delta \text{CDS}_{j,t} = \frac{\text{نرخ بهره بانکی در پایان سال ماقبل سال جاری} - \text{نرخ بهره بانکی در پایان سال جاری}}{\text{نرخ بهره بانکی در پایان سال ماقبل سال جاری}}$$

2. Liu and Zhong
3. Bales and Hans

متغیرهای کنترلی

نرخ رشد قیمت سهام بانک i در سال t ($P_{j,t}$):

نوسانات قیمت سهام، برابر است با نرخ رشد قیمت سهام بانک که طبق پژوهش وانگ و همکاران^۱ (۲۰۱۸) به صورت زیر محاسبه خواهد شد:

$$GP_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$GP_{i,t}$ = نوسانات قیمت سهام نسبت به سال ما قبل سال جاری بانک i در سال t .

$P_{i,t}$ = قیمت سهام بانک i در سال t .

$P_{i,t-1}$ = قیمت سهام بانک i در سال ماقبل سال مورد بررسی.

نسبت سرمایه بانک i در سال t ($H_{j,t}$):

نسبت سرمایه برابر است با حقوق صاحبان سهام بانک تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌های بانک (استاین^۲؛ ۲۰۲۱).

نوسانات جریان‌های نقدی بانک i در سال t ($D_{j,t}$):

نوسانات جریان‌های نقدی از طریق نرخ رشد جریان‌های نقدی به دست می‌آید که در ابتدا جریان‌های نقدی را به صورت زیر محاسبه می‌نماییم (بگر و همکاران^۳؛ ۲۰۱۶):

حاصل تقسیم جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های عملیاتی تقسیم بر میانگین ارزش دفتری کل دارایی‌های بانک در سال ماقبل سال جاری.

و در ادامه نوسانات جریان‌های نقدی بانک به صورت زیر محاسبه خواهد شد:

(میزان جریان‌های نقدی در پایان سال جاری منهای میزان جریان‌های نقدی در پایان سال ماقبل

سال جاری) تقسیم بر جریان‌های نقدی در پایان سال ماقبل سال جاری.

1. Wang et al
2. Stephan
3. Baker et al

نوسانات دارایی‌های جاری بانک i در سال t ($V_{j,t}$):

نوسانات دارایی‌های جاری از طریق فرمول زیر محاسبه خواهد شد (بارادو و همکاران؛ ۲۰۱۶):

$$\Delta V_{j,t} = \frac{V_{j,t} - V_{j,t-1}}{V_{j,t-1}}$$

$\Delta V_{j,t}$ = نرخ رشد دارایی‌های جاری بانک i در سال t .

$TA_{i,t}$ = دارایی‌های جاری بانک i در سال t .

$TA_{i,t-1}$ = دارایی‌های جاری بانک i در سال $t-1$ است.

عملکرد مالی بانک i در سال t ($Q_{j,t}$):

عملکرد مالی شرکت i در سال t : عملکرد مالی بانک از طریق فرمول زیر محاسبه خواهد شد (استاین؛ ۲۰۲۱):

$$Q_{i,t} = \frac{\text{ارزش دفتری سهام} - (\text{ارزش دفتری کل دارایی‌ها} + \text{ارزش بازار سهام})}{\text{ارزش دفتری کل دارایی‌ها}}$$

نسبت اهرم مالی بانک i در سال t ($L_{j,t}$):

نسبت اهرم مالی بانک ($L_{j,t}$) را به صورت زیر محاسبه خواهیم کرد (آنگینر و همکاران؛ ۲۰۱۹):

$$L_{j,t} = \frac{\text{ارزش دفتری جمع کل بدهی‌ها}}{\text{ارزش دفتری جمع کل دارایی‌ها}}$$

1. Stephan
2. Anginer et al

$$\varepsilon_{i,t} = \text{خطای تصادفی بانک } i \text{ در پایان سال } t.$$

یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه اول

برای این که بتوان مشخص نمود که آیا استفاده از روش داده‌های پانل در برآورد مدل موردنظر کارآمد خواهد بود یا نه از آزمون چاو یا F مقید و به‌منظور این که مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت برآورد مناسب‌تر است (تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت‌های واحدهای مقطعی) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. نتایج حاصل از این آزمون‌ها در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل (۱)

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	۶۰	F	۱/۳۵۳۶	(۱۰۳،۵۰۷)	۰/۰۱۸۸
هاسمن	۶۰	χ^2	۸/۲۰۷۰	۱۰	۰/۰۰۸۶

باتوجه به نتایج آزمون چاو و P-Value آن (۰/۰۱۸۸)، فرضیه آزمون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و بیان‌گر این است که می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده نمود. رگرسیون کلاسیک، مدل (۱) پژوهش با استفاده از روش داده‌های پانل و به‌صورت اثرات ثابت برآورد می‌شود. نتایج با استفاده از نرم‌افزار Eviews در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش با استفاده از روش اثرات ثابت

عنوان متغیر	ضریب	آماره t	P-Value	رابطه
جزء ثابت α_0	۰/۲۵۲۶	۲/۱۷۰۳	۰/۰۳۰۴	مثبت
عدم قطعیت سیاست‌های کلان دولت	۰/۰۰۱۴	۳/۲۳۹۹	۰/۰۱۰۵	مثبت
نرخ رشد قیمت سهام بانک	۰/۲۷۳۹	۴/۷۰۸۵	۰/۰۰۸۲	مثبت
نسبت سرمایه بانک	۰/۰۵۱۶	۲/۰۳۸۵	۰/۰۴۲۰	مثبت
نوسانات جریان‌های نقدی بانک	۰/۱۳۶۷	۴/۰۱۵۵	۰/۰۰۰۱	مثبت
نوسانات دارایی‌های جاری بانک	۰/۰۰۸۶	۳/۲۹۰۳	۰/۰۰۱۶	مثبت

عملکرد مالی بانک	-۰/۰۴۸۲	-۵/۲۴۹۲	۰/۰۰۰۲	منفی
نسبت اهرم مالی بانک	-۰/۰۷۳۴	-۲/۵۴۳۵	۰/۰۱۱۳	منفی
ضریب تعیین مدل	۰/۶۵۹۸			
آماره F	۱۱/۵۷۵۱			
P -Value	(۰/۰۰۰۰)			

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچک تر می باشد (۰/۰۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی دار بودن کل مدل تایید می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۶۵/۹۸ درصد از ریسک عدم پرداخت بدهی های بانکی توسط دولت به بانک ها توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می گردد. در بررسی معنی داری ضرایب با توجه نتایج ارائه شده در جدول ۳، از آن جایی احتمال آماره t برای ضریب متغیر عدم قطعیت سیاست های کلان دولت کوچک تر از ۰/۰۵ می باشد (۰/۰۱۰۵)، در نتیجه وجود تاثیر معنی داری عدم قطعیت سیاست های کلان دولت بر ریسک عدم پرداخت بدهی های بانکی توسط دولت به بانک در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید قرار می گیرد. بنابراین فرضیه اول پژوهش پذیرفته شده و با اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت عدم قطعیت سیاست های کلان دولت بر ریسک عدم پرداخت بدهی های بانکی توسط دولت به بانک ها، تاثیر معناداری می گذارد. مثبت بودن ضریب این متغیر (۰/۰۰۱۴) حاکی از وجود تاثیر مستقیم عدم قطعیت سیاست های کلان دولت بر ریسک عدم پرداخت بدهی های بانکی توسط دولت به بانک ها می باشد به طوری که با افزایش ۱ واحدی عدم قطعیت سیاست های کلان دولت؛ ریسک عدم پرداخت بدهی های بانکی توسط دولت به بانک ها نیز به میزان ۰/۰۰۱۴ واحد افزایش می یابد. تایید فرضیه فوق در شرایط محیطی کشور ما دور از انتظار نبوده است زیرا نوسانات نرخ ارز به عنوان سنجه ارزیابی عدم قطعیت سیاست های دولت، به واسطه اینکه بخش عمده ای از درآمدهای دولت از محل عایدات ارزی ناشی از صادرات و فروش محصولات متعدد بویژه محصولات نفت و گاز و مواد معدنی حاصل می گردد، از این رو هر گونه اختلال و بی ثباتی در نرخ ارز، عملکرد اقتصادی کشور و به تبع آن تعهدات دولت را تحت تاثیر قرار خواهد داد.

نتایج آزمون فرضیه دوم

هدف از آزمون فرضیه دوم پژوهش بررسی این موضوع است که آیا نوسانات نرخ بهره بانکی بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت تأثیر معناداری وجود دارد یا خیر؟

جدول ۴. نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری مدل (۲)

آزمون	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	F	۳/۰۶۹۱	(۱۰۳،۵۰۷)	۰/۰۰۰۰
هاسمن	χ^2	۸/۴۹۸۱	۱۰	۰/۰۰۰۳

در جدول ۴ با توجه به نتایج حاصل از آزمون‌های چاو و هاسمن مدل (۲) پژوهش با استفاده از روش داده‌های پانل و به صورت اثرات ثابت برآورد می‌شود. نتایج برآورد مدل در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵. برآورد شده مدل با استفاده از نرم افزار Eviews

عنوان متغیر	ضریب	آماره t	P-Value	رابطه
جزء ثابت	۰/۱۰۵۷	۲/۳۳۱۹	۰/۰۲۰۱	مثبت
نوسانات نرخ بهره بانکی	-۰/۰۰۵۲	۳/۴۱۸۲	۰/۰۰۶۷	منفی
نرخ رشد قیمت سهام بانک	۰/۰۴۲۵	۳/۶۷۱۰	۰/۰۰۲۵	مثبت
نسبت سرمایه بانک	-۰/۰۰۰۵	-۴/۰۴۶۹	۰/۰۰۰۶	منفی
نوسانات جریان‌های نقدی بانک	۰/۰۰۸۹	۲/۶۴۵۰	۰/۰۱۹۲	مثبت
نوسانات دارایی‌های جاری بانک	۰/۰۰۶۹	۳/۵۲۶۰	۰/۰۰۹۱	مثبت
عملکرد مالی بانک	-۰/۰۸۱۸	-۵/۰۶۳۱	۰/۰۰۰۰	منفی
نسبت اهرم مالی بانک	۰/۰۰۰۸	۴/۰۷۳۲	۰/۰۰۰۷	مثبت
ضریب تعیین مدل			۰/۵۸۱۱	

آماره F	۳/۲۶۴۵
(P -Value)	(۰/۰۰۰۰)

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل باتوجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچک‌تر می‌باشد (۰/۰۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی‌دار بودن کل مدل تایید می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۵۸/۱۱ درصد از ریسک عدم پرداخت بدهی های بانکی توسط دولت به بانک توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌گردد. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه نتایج ارائه شده در جدول ۵، از آنجایی احتمال آماره t برای ضریب متغیر نوسانات نرخ بهره بانکی کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد (۰/۰۰۶۷)، در نتیجه وجود تاثیر معنی‌داری نوسانات نرخ بهره بانکی بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت به بانک‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید قرار می‌گیرد. بنابراین فرضیه دوم پژوهش پذیرفته شده و با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان گفت نوسانات نرخ بهره بانکی بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت به بانک‌ها تاثیر معناداری می‌گذارد. منفی بودن ضریب این متغیر (۰/۰۰۵۲) حاکی از وجود تاثیر معکوس نوسانات نرخ بهره بانکی بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت به بانک‌ها می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی نوسانات نرخ بهره بانکی؛ ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت به بانک‌ها نیز به میزان ۰/۰۰۵۲ واحد کاهش می‌یابد. در تایید فرضیه فوق باید عنوان کرد که در شرایط تورمی حاکم بر کشور، به واسطه اینکه ارزش تسویه پرداخت‌های آتی ناشی از بدهی‌های دولت، کمتر از ارزش فعلی بدهی‌ها می‌باشد، از این رو ریسک عدم پرداخت بدهی‌های دولت تحت این شرایط (کمتر بودن نرخ بهره اسمی نسبت به نرخ تورم) کاهش می‌یابد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

یکی از مشکلاتی که کشورهای توسعه‌یافته امروزه با آن مواجه هستند، بار بدهی دولت به بانک‌ها به دلیل استقراض به منظور جبران کسری بودجه است. هرچند که یکی از روش‌های تأمین مالی جهت خرید یا ایجاد دارایی‌ها یا انجام هزینه‌ها از طریق ایجاد بدهی‌ها است و سطح معقول

آن به دولت و سایر بنگاه‌های اقتصادی به ادامه فعالیت‌های عملیاتی و رشد اقتصادی کمک‌های شایانی را می‌نماید؛ ولی چنانچه سطح بدهی‌های دولت از میزان متعارف افزایش یابد این فرایند می‌تواند باعث ایجاد تورم، کاهش رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری و افزایش هزینه‌ها و ریسک مالی گردد؛ بنابراین ایجاد بدهی‌ها تا حد آستانه‌ای مطلوب است؛ ولی چنانچه از میزان مطلوب یا سطح آستانه‌ای قابل قبول خود فاصله بگیرد می‌تواند آثار مخربی را مانند بی‌نظمی در سیاست‌های مالی دولت به وجود آورد. در این شرایط یکی از سیاست‌های دولت‌ها جهت پرداخت بدهی‌ها، انتشار اوراق قرضه، اوراق مشارکت و سایر اوراق بهادار بلندمدت است که می‌تواند ریسک مالی و کسری بودجه سال‌های آتی دولت را افزایش دهد. این پژوهش، به دنبال بررسی تأثیر عدم قطعیت سیاست‌های دولت (با در نظر گرفتن نوسانات نرخ ارز) و نوسانات نرخ بهره بر روی ریسک بدهی دولت به نظام بانکی در ایران در طول دوره زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ است. روش پژوهش از نوع مطالعه کتابخانه‌ای و تحلیلی - علی و با استفاده از رهیافت داده‌های تابلویی است.

نتایج پژوهش در ارتباط با تایید فرضیه اول پژوهش حاکی از آن است که عدم قطعیت سیاست‌های کلان دولت بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت تأثیر مثبت و معناداری دارد که هم جهت با پژوهش‌های (کاکلایان و یو، ۲۰۱۹؛ آمویلا، ۲۰۱۷؛ محمدی و همکاران، ۱۳۹۵؛ سهیل رودری و همکاران، ۱۳۹۹) است. استدلال آن به این صورت است که تحقیقات (ادواردز و تابلینی، ۱۹۹۱؛ روبینی، ۱۹۹۱؛ کویکایرمن و همکاران، ۱۹۹۲) نشان داده بی-ثباتی سیاسی بر اندازه کسری بودجه اثر گذار می‌باشد. به اعتقاد آنها، کشورهایی که از لحاظ سیاسی ناپایدار هستند، کسری بودجه و سطح بدهی دولت آنها بزرگتر خواهد بود.

یکی از معیارهایی که بر عدم قطعیت سیاست‌های دولت تأثیر بسیار زیادی گذاشته و باعث افزایش بدهی‌های مالی به بانک‌ها و مؤسسات مالی می‌شود؛ نوسانات نرخ ارز است. نرخ ارز از متغیرهای مهم در نظام اقتصادی است و در کشورهایی نظیر ایران که قسمت عمده درآمد دولت از محل عایدات ارزی ناشی از صدور مواد معدنی تأمین می‌شود، با به هم خوردن ثبات نرخ ارز و ایجاد ناطمینانی در آن روند سرمایه‌گذاری غیرمنطقی شده و تخصیص بهینه منابع امکان‌پذیر نخواهد بود. همچنین نوسانات نرخ ارز بخش تولید کشور را به دلیل واردات محور بودن بسیاری از صنایع تولیدی در بخش حقیقی اقتصاد مانند تولید و اشتغال متأثر می‌گردد. به‌طور کلی تغییر

نرخ ارز، مجموعه‌ای از تغییرات متفاوت و حتی متضاد را در بخش خارجی و داخلی اقتصاد به همراه دارد که برآیند آن می‌تواند عملکرد اقتصاد کشور را تحت تأثیر قرار دهد. لازم به ذکر است که بی‌ثباتی متغیرهای اقتصاد کلان مانند نرخ ارز و نرخ بهره بر اساس واقعیت کشور و همچنین مطالعات صورت گرفته، می‌توانند به میزان قابل توجهی مطالبات بانک‌ها را تحت تأثیر قرار دهند. مهم‌ترین وظیفه بخش بانکی گردآوری سپرده‌ها و اعطای تسهیلات است؛ بنابراین بررسی میزان همبستگی میان نوسانات نرخ ارز، نوسانات بدهی دولت به بانک‌ها و نوسانات نرخ بهره از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است.

همچنین، با توجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تأیید فرضیه دوم پژوهش این نتیجه حاصل گردید که نوسانات نرخ بهره بانکی بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی توسط دولت تأثیر معنادار و منفی دارد که هم جهت با پژوهش‌های آمویلا، ۲۰۱۷؛ کفایی و راهزانی، ۱۳۹۶) است. در تأیید فرضیه دوم می‌توان استدلال کرد که در بازه زمانی پژوهش حاضر، همواره نرخ رشد تورم بالاتر از نرخ بهره اسمی بوده است. از این رو، هر چقدر که نرخ بهره اسمی افزایش یابد، چون نرخ تورم باز در بیشتر مواقع بالاتر از نرخ بهره است، لذا نرخ بهره حقیقی (تفاضل نرخ بهره اسمی از نرخ تورم) منفی می‌شود و این موضوع به نفع وام‌گیرنده است (دولت) و از این نظر دولت نیز منتفع شده و پرداخت‌های آتی آن تسهیل تر می‌گردد (عزیزی، ۱۴۰۰). در واقع منفی شدن نرخ بهره حقیقی به معنای کاهش ارزش پول ملی است. در شرایط تورمی دولت با ایجاد بدهی با بهره اسمی کمتر از نرخ تورم و سرمایه‌گذاری آن، ارزش حقیقی وام‌های دریافتی را افزایش می‌دهد. تحت این شرایط، ریسک بدهی‌های دولت کاهش می‌یابد.

در تحقیق حاضر، جامعه مطالعاتی شامل کلیه بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بین سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ می‌باشد که این دوره دارای شرایط اقتصادی و مسایل سیاسی خاص خود می‌باشد. لذا تسری نتایج به سایر سال‌ها و سایر واحدهای اقتصادی خارج از بورس می‌باید با احتیاط و با در نظر گرفتن شرایط اقتصادی و سیاسی صورت پذیرد. مبتنی بر یافته‌های پژوهش، به منظور بهره‌گیری هر چه بیشتر استفاده‌کنندگان، پیشنهادهای زیر ارائه می‌گردد:

- با توجه به تأثیر مثبت نوسانات نرخ ارز بر افزایش ریسک عدم پرداخت‌های بدهی دولت پیشنهاد می‌گردد که دولت و بانک مرکزی با اتخاذ سیاست‌هایی، برای ثبات بیشتر نرخ ارز تلاش کنند تا از این طریق با کاهش نااطمینانی، ریسک نکول بانک‌ها را کاهش داده و از این طریق بانک‌ها آسیب کمتری از شرایط بی‌ثباتی و نوسانات نامطلوب متحمل شوند.
- به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد که نسبت به نظام رتبه‌بندی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به ویژه رتبه اعتباری بانک‌های تجاری از حیث مواجهه با ریسک‌های نامطلوب، اهتمام ویژه‌ای داشته باشد تا ضمن شفافیت بیشتر، زمینه بهتری به منظور اخذ تصمیمات منطقی و عقلایی توسط سرمایه‌گذاران فراهم شود.
- به سازمان حسابرسی پیشنهاد می‌گردد که با تدوین استانداردهای حسابداری، بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری را تشویق به افشای اختیاری اطلاعات جامع‌تری در خصوص تأثیر میزان و سطح عدم قطعیت سیاست‌های کلان دولت و نوسانات نرخ ارز بر ریسک نکول شدن مطالبات بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری بنماید.
- از آنجایی که افزایش میزان و سطح عدم قطعیت سیاست‌های کلان دولت و همچنین نوسانات نرخ ارز می‌تواند اثرات مهمی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران داشته باشد، به طور مشابه به ارکان راهبری بانک‌ها پیشنهاد می‌گردد با ارائه اطلاعات کامل و شفاف در این زمینه، نااطمینانی و ابهام سرمایه‌گذاران را در این زمینه تا حد ممکن کاهش دهند.
- پیشنهاد می‌گردد تحلیل‌گران مالی فعال در بازار سرمایه و همچنین مشاوران سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار در کنار تحلیل‌ها و تکنیک‌های معمول، سناریوهای متفاوتی مبتنی بر وضعیت عدم قطعیت سیاست‌های کلان دولت و تأثیر نوسانات نرخ ارز بر ریسک عدم پرداخت بدهی‌های بانکی دولت و عوامل تأثیرگذار بر آن به منظور اتخاذ تصمیمات آگاهانه سرمایه‌گذاران به عمل آورند.

فهرست منابع

- امینی اصل، اسماعیل. (۱۳۹۳). تأثیر بی ثباتی اقتصاد کلان بر رفتار وام دهی بانک‌های دولتی ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه سیستان و بلوچستان.
- بخردی نسب، وحید. (۱۳۹۹). تأثیر کیفیت پرتفوی وام بر عملکرد مالی با در نظر گرفتن نقش تعدیلگر سلامت مالی، پژوهش‌های راهبردی بودجه و مالیه، سال اول، شماره ۴، صص ۱۷۷ - ۱۴۳.
- حیدری، حسن و بشیری، سحر (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین عدم قطعیت نرخ واقعی ارز و شاخص قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهشی مدل‌سازی اقتصادی. شماره ۹.
- سلمانی، یونس، یآوری، کاظم، سحابی، بهرام و حسین اصغرپور. (۱۳۹۵). اثرات کوتاه مدت و بلند مدت بدهی دولت بر رشد اقتصادی ایران. علمی.
- شریف سعیدی، محبوبه السادات، عباسی موصولو، خلیل. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی و ریسک اعتباری بر رفتار وام‌دهی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
- عزیزی، خسرو، محمودزاده، محمود، اسفندیار، خدیجه. (۱۴۰۰). بررسی اثرات تسهیلات مشارکتی بانک‌ها بر بخش حقیقی اقتصاد با تأکید بر بحران‌های مالی، نشریه پژوهش‌های راهبردی بودجه و مالیه، سال دوم، شماره ۴، صص: ۴۱-۷۰.
- فیل سرایی، مهدی. ایوبی، ملیحه. (۱۴۰۲). اجتناب مالیاتی شرکت، نااطمینانی سیاست اقتصادی و ارزش جریان‌ات نقد مازاد، نشریه علمی پژوهش‌های راهبردی بودجه و مالیه، سال چهارم، صص: ۱۰۹-۱۴۷.
- کریمی پاتانلار، سعید؛ جعفری صمیمی، احمد و جلال منتظری شرکچالی. (۱۳۹۶). پایداری بدهی دولت در ایران: شواهد جدید از تابع واکنش مالی» تحقیقات اقتصاد پولی مالی، شماره ۱۴.
- میرزایی، حمید. حاجی مولی، محمدصادق. (۱۳۹۹). بررسی تأثیر انگیزه‌های مالی بر سودآوری بانک‌های منتخب بورس. مجله علمی تحقیقات استراتژیک بودجه و امور مالی، دوره ۱، شماره ۴، صص: ۱۷۹ - ۲۱۵.
- محمودی‌نیا، داود، رحیم دلالی اصفهانی، یعقوب انجوردا و رسول بخشی. (۱۳۹۵). نظریه بازی‌ها و نقش آن در تعیین سیاست‌های بهینه در تقابل راهبردی سیاست‌گذاران پولی و مالی، فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، دوره ۵، شماره ۱۸، ۱-۳۴.
- Amobila, Gabriel., (2017). Monetary policy, Exchange rate and Bank risk-taking in SUB-SAHAR Africa, University of GHANA, College of Humanities.
- Amini Asl, Ismail. (2014). The impact of macroeconomic instability on the lending behavior of state banks in Iran, Sistan and Baluchistan University Master's thesis. [In Persian]
- Ahlborn, M., & Schweickert, R. (2016). Public debt and economic growth – Economic systems matter. World Economy Working Paper, No: 2015/02.
- Anginer, D. , Bertay, A.C. , Cull, R. , Demirgüç-Kunt, A. , Mare, D.S. , (2019). Bank Regulation and Supervision Ten Years after the Global Financial Crisis. The World Bank Policy Research Paper9044.

- Azizi, Khosro, Mahmoudzadeh, Mahmoud, Esfandiari, Khadijah. (2021). Investigating the effects of cooperative bank facilities on the real sector of the economy with an emphasis on financial crises, *Budget and Finance Strategic Research Journal*, second year, number 4. pp: 41-70. [In Persian]
- Bales, S., (2021). Policy uncertainty and the sovereign-bank nexus: A timefrequency analysis using wavelet transformation. *Finance Res. Lett.* 102038, <http://dx.doi.org/10.1016/j.frl.2021.102038>.
- Baker, S.R., Bloom, N., Davis, S.J., (2016). Measuring economic policy uncertainty. *Q. J. Econ.* 131 (4), 1593–1636. <http://dx.doi.org/10.1093/qje/qjw024>.
- Bekhardi Nesab, Vahid. (2019). The effect of loan portfolio quality on financial performance considering the role of financial health moderator, *strategic budget and finance research*, first year, number4. [In Persian]
- Berger, A.N., (2017). The relationship in Banking- Tests of Market power and Efficient market Hypotheses, *Journal of Money, Credit and Banking*, 65 (3).
- Bermpei, T. , Kalyvas, A. , Nguyen, T.C. ,2018. Does institutional quality condition the effect of bank regulations and supervision on bank stability? Evidence from emerging and developing economies. *Int. Rev. Financ. Anal.* 59, 255–275
- Boschi, M., & d'Addona, S. (2019). The stability of tax elasticities over the business cycle in European countries. *Fiscal Studies*, 40(2), 175-210.-Cukierman, A. and Allan H. M. (1989). A Political Theory of Government Debt and Deficits in a Neo-Ricardian Framework. *American Economic Review*, 79 (4), 713-732. -Datta, S.
- Edwards, S. and Guido T. (1991). Explaining Fiscal Policies and Inflation in Developing Countries. *Journal of International Money and Finance*, 10, S16-S48. -Filsaraei, Mahdi.
- Fil Saraei, Mehdi. Ayoubi, Maleeha. (2023). Corporate tax avoidance, uncertainty of economic policy and the value of surplus cash flows, *scientific journal of strategic budget and finance research*, fourth year, pp: 109-147. [In Persian]
- Gill, I., & Pinto, B. (2005). *Public Debt in Developing Countries: Has the Market-Based Model Worked*. The World Bank.
- Heydari, Hassan and Bashiri, Sahar (2012). Investigation of the relationship between the uncertainty of the real exchange rate and the stock price index in the Tehran Stock Exchange, *Economic Modeling Research Quarterly*. Number 9. [In Persian]
- Ho, K.C. , Ma, J.Z. , Yang, L. , Shi, L. , 2019. Do anticorruption effort s affect banking system stability? *J. Int. Trade Econ. Dev.* 28, 277–298 .
- Iskandar-Datta., and V. Singh. (2019). "Product Market Power, Industry Structure, and Corporate Earnings Management." *Journal of Banking and Finance*, Vol.38, No. 8. Pp,3273.
- Karimi Patanlar, Saeed; Jafari Samimi, Ahmad and Jalal Montazeri Shorakchali. (2016). Government Debt Sustainability in Iran: New Evidence from the Financial Reaction Function" *Financial Monetary Economics Research*", No. 14. [In Persian]
- Kafaeei, Mohammad Ali and Rahzani, Mahboubaa. (2016). Investigating the impact of macroeconomic variables on the liquidity risk of Iranian banks, "Economic Research and Policy Quarterly", 25th year, number 81, pages 261-310. [In Persian]
- Liu, J., Zhong, R., (2017). Political uncertainty and a firm's credit risk: Evidence from the international CDS market. *J Financial Stab.* 30, 53–66. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfs.2017.03.006>.
- McGrattan, E.R., Prescott, E.C., 2005. Taxes, regulations, and the value of U.S. AndU.K. corporations. *Rev. Econ. Stud.* 72, 767–796.
- Mirzaei, Hamid Hajimulla. Hajimulla Mirzaei, Muhammad Sadegh. (2021). An Investigation of the Effects of Financial Incentives on the Profitability of the Selected Stock Exchange

- Banks. Scientific Journal of Budget and Finance Strategic Research, Volume 1, Issue 4, pp:179 – 215. [In Persian]
- Mahmoudinia, Daud, Rahim Delali Esfahani, Jacob Anjurda and Rasul Bakshi. (2015). Game theory and its role in determining optimal policies in the strategic confrontation between monetary and financial policymakers, Iranian Applied Economic Studies Quarterly, Volume 5, Number 18, 1-34. [In Persian]
 - Mohammadi, Timur; Shakri, Abbas; Eskandari, Farzad and Karimi, Daoud (2015). Exchange rate fluctuations on non-current claims in Iran's banking system", Planning and Budget Quarterly, 3. Volume 21, No. 2, pp. 2. [In Persian]
 - Natalia, C. (2006). *Influence of Economic and Political Factors on the Level of Government Debt: Case of Transition Countries*. Doctoral dissertation, Economics Education and Research Consortium, National University "Kyiv-Mohyla Academy".
 - Roubini, N. (1991). Economic and Political Determinants of Budget Deficits in Developing Countries. *Journal of International Money and Finance*. 10 (Supplement), S49-S72.
 - Salmani, Younes, Yavari, Kazem, Sahabi, Bahram and Hossein Asgharpour. (2015). Short-term and long-term effects of government debt on economic growth in Iran. Scientific. [In Persian]
 - Sharif Saadi, Mahbube Al-Sadat, Abbasi Mosulu, Khalil. (2017). Investigating the impact of economic policy uncertainty and credit risk on the lending behavior of banks admitted to the Tehran Stock Exchange. [In Persian]
 - Stephan Bales, Hans-Peter Burghof (2021). Policy uncertainty, interest rate environment and the dynamic correlation between sovereign and bank default risk. *Economics Letters*.

