

The Role of Political Institutions in the Financial Sector Efficiency; SFA Approach

Parviz Rostamzadeh

Assist. Prof. of Dept. of Economics, Shiraz University.
parvizrostamzadeh@shirazu.ac.ir

Seyyed Aghil Hoseiny

Assist. Prof. of Dept. of Economics, Yasouj University.
aqil.hoseiny@yu.ac.ir

Alireza Raanaei

Phd Candidate, Monetary Economics, Dept. of Economics, Shiraz University
(Corresponding author).
a.raanaei@gmail.com

Abstract

Institutions have been used as a basic variable in the research literature of economic science for three decades. The importance of political institutions in the formation and efficiency of other institutions and consequently economic activities is reflected in the works of new institutionalists. In many cases, the driving effect of political institutions on various aspects of economic activities or institutional interactions has been interpreted in a paradoxical way. One of the fields affected by these double and contradictory effects is the financial field, especially when it is related to the monetary field. In this paper, using the stochastic frontier analysis (SFA) approach and focusing on the selected countries of the Middle East and North Africa (MENA), it is shown in which theoretical framework and with what kind of empirical interpretation these contradictory effects can be explained. The estimation results show that whenever political institutions directly intervene in the financial and monetary sectors, it leads to the failure of the government and thus has a negative effect on efficiency, and on the other hand, if it acts as an external facilitator can play a positive role on efficiency.

Keywords: Political Institutions, Financial Sector, Monetary Sector, SFA.

JEL Classification: E02 ·G2 ·G28 ·N2 ·O43

نقش نهادهای سیاسی در کارآمدی بخش مالی؛ تحلیل مرزی تصادفی (SFA)

پرویز رستمزاده

استادیار اقتصاد دانشگاه شیراز. Parvizrostamzadeh@yahoo.com

سید عقیل حسینی

استادیار اقتصاد دانشگاه یاسوج. Aqil.hoseiny@yu.ac.ir

علیرضا رعنائی

دانشجوی دکتری اقتصاد پولی دانشگاه شیراز (نویسنده مسئول). a.raanaei@gmail.com

چکیده

نزدیک به سه دهه است که تحلیل نهادی جای خود را در ادبیات پژوهشی علم اقتصاد باز کرده است. اهمیت و فضل تقدم نهادهای سیاسی در شکل‌گیری و کارآمدی سایر نهادها و به تبع آن فعالیت‌های اقتصادی در آثار نهادگرایان جدید به انحای مختلفی منعکس شده است. در بسیاری از موارد، اثر رانشی نهادهای سیاسی بر جنبه‌های مختلف فعالیت‌های اقتصادی یا تعامل‌های نهادی به صورت متناقض‌نمایی تفسیر شده است. یکی از حوزه‌هایی که تحت تأثیر این اثرات دوگانه و متناقض قرار گرفته، حوزه‌ی مالی به خصوص در وقتی که در ارتباط با حوزه‌ی پولی قرار می‌گیرد، می‌باشد. در این مقاله با استفاده از رهیافت تحلیل مرزی تصادفی (SFA) و با تمرکز بر کشورهای منتخب خاورمیانه و شمال آفریقا (MENA) نشان داده می‌شود که این اثرات متناقض را اولاً در کدام چارچوب نظری و ثانیاً با چه نوع تفسیر تجربی می‌توان تبیین نمود. نتایج تخمین نشان می‌دهد که هر زمان نهادهای سیاسی در بخش‌های مالی و پولی مداخله‌ی مستقیم نمایند (اثر مستقیم نهادهای سیاسی) منجر به شکست دولت شده و در نتیجه اثر منفی بر کارایی داشته است و در مقابل اگر به‌عنوان تسهیل‌کننده‌ی بیرونی بخش مالی و پولی (اثر تعاملی با بخش پولی و مالی) در نظر گرفته شود، می‌تواند نقش مثبت بر کارایی ایفاء کند.

کلیدواژه‌ها: نهادهای سیاسی، بخش مالی، بخش پولی، تحلیل مرزی تصادفی.

طبقه‌بندی JEL: E03, G2, G28, N2, O43

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۱۱/۱۹ تاریخ بازبینی: ۱۴۰۱/۰۲/۱۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۵/۰۹

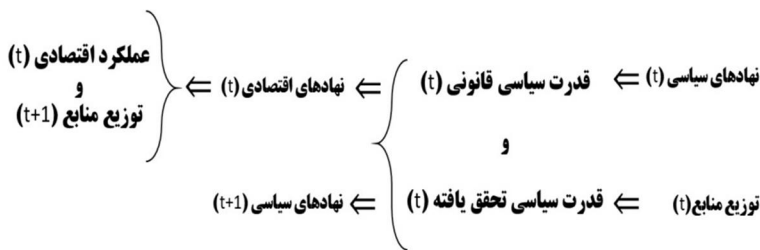
فصلنامه راهبرد اقتصادی، سال ۱۱، شماره ۲، پیاپی ۴۱، شهریور ۱۴۰۱، صص ۱-۲۴

مقدمه

نهادگرایان با درخششی که در اقتصاد داشتند (کسب جوایز نوبل متعددی از سوی رونالد کوز^۱، داگلاس نورث^۲، ویلیامسون^۳ و استروم^۴) توانستند مباحث مربوط به تحلیل نهادی را وارد رشته اقتصاد نمایند. از این گذشته حضور اقتصاددانانی از قبیل عجم اوغلو^۵ (۲۰۰۹) که هم در جریان اصلی اقتصاد حضور دارند و هم به یک معنی متأثر از تحلیل‌های نهادی هستند، سبب شده است که در ادبیات تحقیق، مقالات متعدد، حوزه‌ها و پدیدارهای متعدد اقتصادی را بر اساس چارچوب نهادها بررسی کنند. در واقع امروزه تحلیل نهادی پدیدارهای اقتصادی، یک حوزه‌ی پژوهشی مهم در اقتصاد به شمار می‌رود. اکثر این پژوهش‌ها به پیروی از عجم اوغلو، نهادهای سیاسی را دارای فضل تقدم در اهمیت اثرگذاری بر سایر نهادها و در نتیجه فعالیت‌ها و کنش‌های اقتصادی می‌دانند (شکل شماره ۱).

بدین ترتیب در حوزه‌های اقتصادی شاهد رشد مقالاتی هستیم که اثر نهادهای سیاسی را بر جنبه‌های مختلف اقتصاد بررسی می‌کند. از دهه ۱۹۹۰، چگونگی اثرگذاری نهادها بر روابط بین توسعه مالی و رشد اقتصادی یکی از مباحث داغ محافل آکادمیک بوده است. رابطه بین نهاد، توسعه مالی و رشد اقتصادی ممکن است از طریق کیفیت نهادها تحت تأثیر قرار بگیرد. چنان‌که در پیشینه پژوهش نشان داده خواهد شد، اثر نهادهای سیاسی در بخش مالی - پولی نوعی پارادوکس را نشان می‌دهد. در این مقاله سعی شده است این تناقض، واکاوی شود و جنبه‌های مختلف آن روشن شود. مدعای این مقاله بر این است که نهادهای سیاسی به سه شکل می‌توانند در بخش پولی-مالی حضور داشته باشند که این سه نوع حضور می‌تواند به طور همزمان نیز اتفاق بیفتد. دقیقاً به دلیل همین سه شکل متفاوت حضور در بخش مالی - پولی از یک سو و در عرصه‌ی اقتصاد و همچنین حکمرانی از سوی دیگر است که این اثرات متناقض به وجود می‌آید.

1. Ronald Coase
 2. Douglass North
 3. Oliver E. Williamson
 4. Steinar Strøm
 5. Acemoglu



منبع: (عجم اوغلو، ۲۰۰۹)

شکل (۱): فضل تقدم نهادهای سیاسی

در ادامه‌ی این نوشتار، ابتدا به مبانی نظری و پیشینه پژوهش پرداخته سپس انواع شکل‌هایی که نهاد سیاسی می‌تواند در بخش مالی - پولی حضور یابد بحث می‌شود و در ادامه روش تخمین و نتایج آن و نیز نتیجه‌گیری و جمع‌بندی ارائه می‌شود.

۱. مبانی نظری: نقش نهادهای سیاسی در عملکرد بخش مالی

نقش نهادهای سیاسی در عملکرد بخش مالی بسیار مناقشه برانگیز است. موضوع اثر ثبات بخشی نهاد سیاسی بر محیط پولی و حداقل در چارچوب اطلاعات و قرارداد و نقش نهادهای سیاسی در بخش مالی و مقررات و نظارت، کماکان محل مباحثات پرچالش بسیاری از اقتصاددانان می‌باشد. با این حال قبل از آن که بخواهیم به اهمیت نقش نهادها در بخش پولی-مالی بپردازیم لازم است که مناقشه‌های مختلف در تعریف نهاد را بررسی کنیم. به همین دلیل در ادامه، ابتدا به تعریف نهاد پرداخته و سپس نقش نهادهای سیاسی در عملکرد بخش مالی را از سه منظر رویکرد لسه‌فر، شکست دولت و توانمندسازی بازار بررسی می‌کنیم.

۱-۱. تعریف نهاد

طبق گفته‌ی هاجسون^۱ (۲۰۰۶) استفاده از اصطلاح نهاد^۲ در علوم اجتماعی در سال‌های اخیر رونق فراوانی پیدا کرده است. بازتاب رشد اقتصاد نهادی را با کاربرد اصطلاح نهاد در چندین رشته‌ی دیگر مثل فلسفه، جامعه‌شناسی و علوم سیاسی نیز می‌توان دریافت. البته کاربرد این اصطلاح، تاریخی طولانی دارد که حداقل به جامباتیستا ویکو^۳ در کتاب «علم جدید»^۱ می‌رسد (Vico, 2020). تعاریف متکثر و

1. Hodgson

2. Institution

3. Giambattista Vico

متنوعی از نهاد ارائه شده است و البته این تکثر با توجه به مقتضیات روش‌شناسی هر پژوهش‌گر یک امر طبیعی است. بر این مبنا توجه به این تعاریف متنوع ضرورت دارد و از طرف دیگر مؤید این مطلب است که تعریف نهاد، مبنای شکل‌گیری سایر مفاهیمی است که در اقتصاد نهادی به وجود می‌آید و حتی بر اساس تعریفی که از نهاد به دست می‌آید می‌توان مرزهای مکاتبی که نهاد جز مؤلفه‌های اصلی مدعیات آن‌ها است را مشخص نمود. این مهم که تعریف مورد اجماعی از نهادها نمی‌توان ارائه داد، از طرفی به دلیل اهمیت داشتن تعریفی همه‌جانبه از نهادها است و از طرف دیگر مؤید این مطلب است که تعریف نهاد، مبنای شکل‌گیری سایر مفاهیمی است که در اقتصاد نهادی به وجود می‌آید و حتی بر اساس تعریفی که از نهاد ارائه می‌شود می‌توان مرزهای مکاتبی که نهاد جزء مؤلفه‌های اصلی مدعیات آن‌ها است را مشخص نمود.

یکی از مفیدترین تعاریف نهاد توسط اقتصاددان نهادگرا، والتون همیلتون^۱ (۱۹۱۹) ارائه شده است. وی نهاد را «یک طرز تفکر یا کنش رایج و پایداری می‌داند که در عادات یک گروه یا سنت‌های مردم رسوخ کرده است». نهادها انواع ساختارهایی هستند که موضوع قلمرو اجتماعی بوده و مسائل زندگی اجتماعی را تشکیل می‌دهند. پذیرش گسترده‌ی جامعه‌ی علمی نسبت به اهمیت نقش نهادها در زندگی اجتماعی، بزرگ‌ترین گواه بر این است که فعالیت‌ها واکنش‌های انسانی در قالب قوانین آشکار و ضمنی شکل می‌گیرد لذا نهادها را می‌توان به مثابه «سیستم-هایی از قواعد اجتماعی و رایج تثبیت شده که تعاملات اجتماعی را شکل می‌دهد» تعریف کرد؛ در نتیجه زبان، پول، حقوق و قانون، سیستم وزن دهی و سنجش^۲ و بنگاه‌ها (و دیگر سازمان‌ها) همگی نهاد هستند (Hodgson, 2006).

هاجسون (۱۹۹۸) تعریف دیگری نیز برای نهاد دارد: یک میل باطنی گسترده‌ی غیر عمدی و خود انگیزشی به استفاده و به‌کارگیری الگوهای رفتاری پیشینی. یک عادت، شکل رفتار خود پایداری و غیر بازتابی است که در شرایط تکراری رخ می‌دهد.

نورث^۴ (۱۹۹۰) نهادها را چنین تعریف می‌کند که قواعد بازی در جامعه‌اند؛ یا به عبارتی سنجیده‌تر قیودی وضع شده از جانب نوع بشر هستند که روابط متقابل

1. Scienza Nuova
 2. Walton Hamilton
 3. systems of weights and measures
 4. North

انسان‌ها با یکدیگر را شکل می‌دهند. در نتیجه نهادها سبب ساختارمند شدن انگیزه‌های نهفته در مبادلات بشری می‌شوند. این مبادلات، چه سیاسی باشند، چه اقتصادی و چه اجتماعی، تغییرات نهادی مسیر تحول جوامع بشری در طول تاریخ را مشخص می‌کنند و بنابراین کلید فهم تغییرات تاریخی محسوب می‌شوند. از تعاریف نهاد می‌توان چنین استنباط کرد که تمام فعالیت‌های اقتصادی در شبکه‌ای از نهادهای اجتماعی، رسوم، باورها و نگرش‌ها حک شده است. بخش مالی و پولی نیز اهمیت تحقق بیرونی خود را از روابط اجتماعی و سیاسی که در بسترشان محقق می‌شوند، به دست می‌آورند؛ بنابراین سرنوشت کارکرد بخش مالی و پولی باید با توجه به بستری درک شود که اقتصادها در آن، نهادها را شکل می‌دهند و در مقابل از طریق نهادها شکل می‌گیرند. لذا کارایی بخش مالی و پولی برای هر کشور در یک نسبت عمیق با کیفیت نهادها مشخص می‌شود. در نتیجه کیفیت نهادهای حاکم بر یک کشور، کارایی بخش مالی و پولی را تعیین می‌کند.

۱-۲. رویکرد لسه‌فر

لسه‌فر یک اصطلاح فرانسوی است که به لحاظ لغوی به معنای «آزاد گذاشتن افراد برای انجام کاری است که فکر می‌کنند بهترین است». آموزه لسه‌فر به طور معمول به اقتصاددانان فیزیوکرات فرانسوی در ۱۷۵۶-۱۷۷۸ برمی‌گردد. ریشه‌های شکل‌گیری لسه‌فر را می‌توان به ارسطو بازگرداند. توصیف وی از انسان به مثابه حیوان اجتماعی یا حیوان سیاسی بر اساس هماهنگی طبیعی منافع بین فرد و جامعه به سنگ بنای اصلی لسه‌فر تبدیل شد. همچنین می‌توان نشانه‌هایی از لسه‌فر را در ادبیات آبا کلیسا و پس از آن در آموزه‌های مرکانتلیسیم یافت (Viner, 1960).

مبانی لسه‌فر شامل این ایده است که رقابت اقتصادی نظم طبیعی حاکم بر تعاملات انسانی را تشکیل می‌دهد. لسه‌فر معتقد است خودتنظیم‌گری ناشی از حاکمیت نظم بازار بهترین نوع تنظیم‌گری است و نیازی به تنظیم‌گری دولت‌ها نیست. لذا هر نوع مداخله دولت چه قانون‌گذاری و چه تنظیم‌گری باعث ایجاد اختلال می‌شود. وضع قوانینی مانند حداقل دستمزدها، عوارض، محدودیت‌های تجاری و مالیات بر کسب و کارها نتیجه‌ای جز اختلال در تولید نخواهد داشت. جان استوارت میل^۱ (۱۸۸۴) اقتصاددان و فیلسوف انگلیسی به خوبی توانست ایده لسه‌فر را در اقتصاد صورت‌بندی کند (Mill, 1884).

1. Mill, J. S.

تحت رویکرد لسه‌فر یا دست نامرئی، نظم بازار بر روابط عناصر و نیروهای بازار حاکم است و هیچ دلیلی برای مداخله‌ی نهاد سیاسی در بخش مالی وجود ندارد. البته رویکرد تعدیل شده لسه‌فر بر اهمیت ثبات اقتصادی کلان و چارچوب قراردادی و اطلاعاتی تأکید می‌کند و ممکن است نقشی برای دولت در تأمین این عناصر زیرساختی لازم برای واسطه‌گری مالی ببیند. لسه‌فر همچنین یک آموزه سیاسی و اقتصادی است. جو علمی غالب در قرن نوزدهم این بود که افراد با تعقیب منافع شخصی خود، بهترین نتایج را برای جامعه به ارمغان خواهند آورد. در این بین، وظیفه دولت، حفظ نظم و امنیت و پرهیز از مداخله در فرایند پیروی افراد از منافع شخصی تحت مکانیسم بازارها بود. برخی از طرفداران لسه‌فر معتقدند که دولت نقش اساسی در اجرای قراردادهای و همچنین تضمین نظم مدنی را دارد. لذا عدم مداخله دولت ناظر به مداخله در مکانیسم و فرایندهای اقتصادی است که به فعالیت انسان اقتصادی مرتبط است.

رویکرد لسه‌فر به دلیل نادیده گرفتن نقص‌ها و شکست بازار مورد انتقاد قرار گرفته است. این انتقادات با مقاله «پایان لسه‌فر»^۱ کینز (۲۰۱۰) به اوج خود رسید. در پی رکود بزرگ دهه ۱۹۲۰، لسه‌فر در برابر کینز تسلیم شد. کینز معتقد بود که دولت می‌تواند از طریق اتخاذ سیاست‌های مناسب، بیکاری را کاهش داده و باعث افزایش رونق اقتصادی شود. بعد از آن پول‌گرایی فریدمن توانست لسه‌فر را احیا کند؛ اما مدتی بعد دوباره موج انتقادات علیه لسه فر قوت گرفت. جدی‌ترین انتقادات علیه لسه‌فر مالی عبارت بود از اینکه سپرده‌گذاران قادر به نظارت بر فعالیت‌های بانکی نیستند. همچنین سپرده‌گذاران کوچک باید در برابر ریسک از دست دادن پس‌اندازهای خود حمایت شوند. از طرف دیگر، بانک‌ها نیز در خطر ریسک نکول قرار دارند. همچنین اصطکاک‌های مالی باید در نظر گرفته شود زیرا باعث عدم تخصیص بهینه منابع می‌شود. همچنین نهادهای مالی ممکن است در بخش‌هایی با بالاترین بازده اجتماعی سرمایه‌گذاری نکنند. این موارد چند نمونه از مصادیق شکست دیدگاه لسه‌فر را بیان می‌کنند.

طرفداران افراطی لسه‌فر معتقدند که لسه‌فر یک آموزه منسجم و متصلب است و می‌بایست آن را در تمام ابعاد اقتصادی به کار گرفت. اگر تجارت آزاد را در کل اقتصاد پذیرفته‌ایم، این آزادی و محکوم کردن مداخله دولت می‌بایست در بخش

مالی نیز مورد تأکید قرار گیرد. مداخلات دولت در بخش مالی، اعم از بانک ها، مقررات مالی، بازارهای مالی و بیمه‌های سپرده می‌باشد.

کوین دود^۱ (۱۹۹۶) نشان داده است که بانکداری آزاد یکی از نمونه‌های مصداقی لسه‌فر مالی می‌باشد. لسه‌فر مالی از جمله حوزه‌هایی است که لیبرال‌ها ممکن است بر سر آن اختلافات شدیدی داشته باشند. هایک^۲ (۱۹۷۶)، اقتصاددان اتریشی و طرفدار بانکداری خصوصی، اذعان می‌کند علی‌رغم اینکه در اکثر موضوعات اقتصادی با میل‌تون فریدمن هم داستان است اما در مورد اینکه فریدمن معتقد است پول کالای عمومی است و می‌بایست در انحصار یک مقام مرکزی باشد، کاملاً با وی مخالف است.

طرفداران لسه‌فر مالی معتقد هستند که ثبات مالی و ثبات پولی را باید همزمان با یکدیگر در نظر گرفت تا از این طریق اقتصاد به یک تعادل باثبات برسد؛ و مباحث استقلال بانک مرکزی مورد تأکید مضاعف قرار گیرد (Greenfield & Yeager, 1983). اگرچه بعد از بحران مالی سال ۲۰۰۸ نشان داد که به صورت قطعی نمی‌توان مقام‌های مرکزی را از نظارت بر بخش مالی و بخش پولی خلع ید کرد؛ اما آلسینا و استلا^۳ (۲۰۱۰) نشان دادند که وضعیت ایده‌آل ثبات مالی و پولی در دوران پسابحران را می‌توان با سناریوهای مختلفی تبیین نمود. یکی از این سناریوها این است که وظایف مالی و پولی از یکدیگر منفک شده و به دو نهاد مرکزی مستقل متفاوت واگذار شود. وجه مشترک تمام سناریوها این است که مداخله دولتی در حوزه پولی و مالی می‌بایست فقط در زمان بحران باشد. در نتیجه بحران مالی ۲۰۰۸ هر نوع مداخله دولتی در حوزه مالی و پولی را مشروعیت نبخشیده است.

۱-۳. از شکست بازار به شکست دولت

هسته مرکزی انتقادات وارد بر لسه فر این بود که نظم بازار، رقابت و پیروی از منفعت شخصی همیشه کارا عمل نمی‌کند و حداقل در مواردی منجر به ناکارایی و شکست می‌شود. در نتیجه باید یک نهاد مرکزی وجود داشته باشد تا با مداخله، اقتصاد را دوباره در ریل کارایی قرار دهد. این مداخلات می‌تواند در زمینه‌های مختلفی اعم از تولید یک کالای عمومی یا بسترسازی و نهادسازی لازم جهت کارکرد بهینه مکانیسم بازار باشد.

1. Kevin Dowd

2. Hayek

3. Alesina & Stella

مفهوم شکست بازار نخستین بار توسط اقتصاددانان برای تبیین و توجیه افزایش مخارج دولت در شرایط خاص به کار گرفته شد. به تدریج این اصطلاح نقش ابزاری به خود گرفت و برای تعیین حدود و دامنه مداخله دولت استفاده شد. البته استفاده مکرر از این اصطلاح تالی فاسدهایی نیز در بر داشت. تحلیل گران با سوءاستفاده از این اصطلاح به دنبال توجیه هرگونه مداخلات دولتی برمی آمدند و این نوع مداخلات را به حوزه هایی که در آن شکست بازار رخ نداده بود، تعمیم می دادند (Zerbe & McCurdy, 1999).

شکست بازار، ادبیات گسترده ای را به وجود آورده است. بیوکنان^۱ (۱۹۸۸) معتقد است فلسفه وجودی اقتصاد رفاه به دلیل وجود مسئله شکست بازار است؛ و همین نسبت را می توان بین اقتصاد انتخاب عمومی و شکست های سیاسی در نظر گرفت. وی درنهایت از این مقایسه، ارتباط شکست بازار و شکست سیاسی را نتیجه گرفته و آن را بررسی می کند.

مسئله شکست بازار در حوزه توسعه نیز طرفداران زیادی پیدا کرده است. همان طور که ذکر شد، شکست بازار به نوعی برای مشروعیت بخشی به مداخلات دولتی به کار رفته است. لذا چندان عجیب نمی نماید که کشورهای در حال توسعه از این مفهوم برای توجیه مداخلات دولتی در اقتصاد استفاده نمایند. حتی اگر شکست دولت پیامدهایی بدتر از شکست بازار در پی داشته باشد، اما باز هم طرفداران حضور دولت در اقتصاد توسعه این امر را دلیلی بایسته برای عدم مداخله دولت تلقی نمی کنند (Datta-Chaudhuri, 1991).

استیگلیتز^۲ (۲۰۰۸) استدلال می کند که مداخلات دولتی در پی شکست بازار می بایست به شکل تنظیم گری باشد. اسمیت و اسکینر^۳ (۱۹۷۴) معتقد بود که بازارها خودشان کارا عمل می کنند. ارو^۴ (۱۹۵۱) و دبرو^۵ (۱۹۵۹) استدلال کردند که کارا بودن خودجوش بازار وابسته به وجود کارایی پارتو و شروط مقتضی مانند رقابت کامل، عدم وجود اثرات خارجی و عدم وجود کالاهای عمومی می باشد. گرینوالد و استیگلیتز^۶ (۱۹۸۶) نشان دادند هنگامی که اطلاعات ناقص باشد یا بازارها بازارها ناکامل؛ محتملاً بازارها کارای پارتو نخواهند بود.

با توجه به عدم موفقیت بازار در سیستم های مالی، نهادهای سیاسی در بسیاری

-
1. Buchanan
 2. Stiglitz
 3. Smith & Skinner
 4. Arrow
 5. Debreu
 6. Greenwald & Stiglitz

از اقتصادهای توسعه یافته و در حال ظهور در دهه ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ در سیستم مالی نقش بسیار فعالی داشتند. نهادهای سیاسی با در اختیار گرفتن مالکیت نهادهای مالی، امیدوار بودند تا بتوانند پس‌اندازها را بهتر مدیریت کرده و با هدایت اعتبار به اولویتهای سرمایه‌گذاری به رشد و توسعه اقتصادی کمک کنند. با به کارگیری سقف نرخ‌های بهره، امیدوار بودند هزینه‌های وام را کاهش داده و سرمایه‌گذاران را به گرفتن وام‌های بیشتر تشویق کنند؛ از طرف دیگر سیاست‌های کف برای نرخ سپرده در نظر داشتند تا پس‌انداز کنندگان نیز انگیزه‌های لازم برای سپرده‌گذاری را به دست آورند.

راه‌حل‌های دولتی برای فائق آمدن بر شکست‌های بازار مبتنی بر دو فرض اصلی بود: نخست، دولت‌ها باید شناخت بهتری از پدیدارهای اقتصادی نسبت به بازار داشته باشند و دوم اینکه اقدام‌های دولت باید در راستای منافع اجتماعی بوده و رفاه اجتماعی را به حداکثر افزایش دهد. هر دو فرضیه در هر دو جهان توسعه یافته و در حال توسعه با شکست مواجه شد؛ زیرا دولتمردان و بوروکرات‌ها دانش اندکی نسبت به نهادها و سیستم‌های مالی داشتند و در نتیجه رفاه جامعه را به حداکثر افزایش ندادند در عوض به شدت تحت تأثیر فضای سیاسی و منافع خود و رانت‌جویی عمل کردند. اقتصادهای دارای سهم بالاتر از بانک‌های دولتی سطوح کمتری از توسعه مالی، وام متمرکز و رشد اقتصادی پایین‌تر را تجربه می‌کنند و به احتمال زیاد دچار شکنندگی سیستمی می‌شوند (لاپورتا و همکاران^۱ (۲۰۰۲)؛ بارت و همکاران^۲ (۲۰۰۴ و ۲۰۰۶)). به دلیل فقدان پیش‌زمینه و بسترهای نهادی لازم، حتی خصوصی‌سازی بانک‌ها نیز چیزی جز افزایش رانت‌خواری و فعالیت‌های نامولد نبوده است (شاگری، ۱۳۹۵).

روخه و جانسون^۳ (۲۰۱۹) معتقدند که پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ نقش بازارهای مالی و همچنین بانک‌های مرکزی و نوع مداخلات دولتی در بخش پولی و مالی دگرگون شده است. انتقال از سیاست‌های پولی متعارف به نامتعارف و ورود مستقیم بانک‌های مرکزی به بازارهای مالی از جمله این تغییرات و دگرگونی‌هاست. روخه و جانسون (۲۰۱۹) تأکید می‌کنند که نقش بانک مرکزی به‌عنوان وام‌دهنده فرجامین شکست خورده است. در نتیجه این سنخ مداخلات

1. La Porta et al

2. Barth et al

3. Roche and Janson

مرکزی اقتصاد را متزلزل تر خواهد ساخت. لذا مداخلات می‌بایست به سمت توانمند ساختن بازار پیش برود.

۴-۱. توانمندسازی بازار توسط دولت قوی – یک رویکرد جدید

به جای این که از شکست بازار به شکست دولت برسیم بهتر است با سیاست‌های صحیح، شکست‌های بازار، تصحیح شده و اصطکاکات بازار مالی کاهش پیدا کند. این رویکرد دفاع از لسه‌فر نیست زیرا بازار را به حال خود رها نمی‌کند و همه چیز را به نظم بازار نمی‌سپارد. بلکه به دنبال توانمند سازی و توسعه بازارها توسط دولت است به گونه‌ای که شرایط را برای ظهور و عملکرد صحیح بازارها ایجاد می‌کند؛ یعنی به شکلی که دولت با بازار و همراه آن فعالیت می‌کند نه مطابق با منافع رانت‌جویانه‌ی خود و نه واگذاری صد در صد امور به بازار. بلکه چارچوبی را فراهم می‌کند که نمایندگان خصوصی را قادر می‌سازد تا با اطمینان از ثبات اقتصاد کلان و یک چارچوب قراردادی و اطلاعاتی مؤثر، قرارداد منعقد کنند. با این حال، مشوق‌ها را نیز در نظر می‌گیرد و با امکان‌پذیری و تقویت نظم بازار، ریسک تهاجمی مالکان و مدیران بانک را به حداقل می‌رساند. گرچه دولت در این رویکرد جدید نباید مستقیماً ارائه دهنده خدمات مالی باشد اما نقش مهمی در اطمینان از یک سیستم مالی رقابتی دارد.

ریشه اصلی این نگرش به نئولیبرال‌های آلمانی برمی‌گردد که خود را اصطلاحاً «اردولیبرال»^۱ می‌نامیدند. از دیدگاه اردولیبرال‌ها، سیاست اقتصادی به معنای مداخله‌ی مستقیم در اقتصاد نیست بلکه در عوض این امکان را فراهم می‌کند تا به آن تلنگر بزند^۲ و از طریق مداخله لیبرالی آن را «هدایت و راهبری»^۳ کند. در تمایز با درک عمومی و رایج از لیبرالیسم سنتی، اردولیبرال‌ها استدلال کردند که اقتصاد واقعیت مستقلی ندارد بلکه از نظر ایشان، تنظیم بازار توسط دست نامرئی اساساً به عمل سیاسی دولت بستگی دارد. از این رو در اردولیبرالیسم، دولت نهاد اصلی و غالب اقتصاد آزاد است. نظم (اردو) نه توسط «اقدامات خودجوش» و نه توسط قوانین طبیعی، تاریخی یا الهی ایجاد می‌شود. اردو یک مخلوق سیاسی است که به سیاست نظم‌دهی بستگی دارد و هدف آن «اخلاقی سازی زندگی اقتصادی»^۴ است (Müller-)

1. Ordoliberalism

2. Nudging it

3. Steering

4. Moralization of economic life (Versittlichung des Wirtschaftslebens)

Armack, 1947, 86). این امر به معنای اخلاقی کردن رفتار اقتصادی و مهار کردن و محدود ساختن رقابت در چهارچوب قواعد است. اردولیبرال‌ها تصدیق می‌کنند که اقتصاد آزاد یک ساختار اجتماعی و یک «نظم برساخته^۱» است که باید به طور فعال توسط دولت ساخته و حفظ شود (همان، ۱۴۷).

به تعبیر روستو «ما دولت را از اقتصاد بیرون نمی‌کنیم. فقط برای اینکه یک دولت بسیار ضعیف شده از پشت درهای مداخله‌گرایی، یارانه‌های اقتصادی و حمایت‌گرایی برنگردد، از همان ابتدا، ما وظیفه اصلی پلیس بازار را برای تأمین آزادی اقتصادی و رقابت کامل به دولت قوی و مستقل محول می‌کنیم» (Rüstow, 1954, 221).

اردولیبرال‌ها عقیده‌ی لیبرالیستی دولت ضعیف‌نگهبان شب را رد می‌کنند. دولت ضعیف بر رقابت کامل حاکم نیست بلکه چنین بازاری تحت تأثیر رانت‌جویی‌های گروه‌های ذی‌نفع قدرتمند و منفعت‌طلبی‌های خصوصی قرار دارد. فقط دولت قوی است که می‌تواند تمایز خود را از جامعه حفظ کند. دولت قوی دولت محدود است. اردولیبرال‌ها دولت را «برنامه‌ریز برای رقابت^۲» می‌دانند. به تعبیر اردولیبرال‌ها، اقتصاد آزاد وجود مستقلی ندارد بلکه استقلال آن به یک «رویداد سیاسی^۳» بستگی دارد. اردولیبرالیسم دولت را به‌عنوان شکل سیاسی روابط اجتماعی سرمایه‌داری به رسمیت می‌شناسد و آن را به‌عنوان قدرت متمرکز جامعه بورژوازی می‌پذیرد (Böhm, 1937, 101).

از منظر اردولیبرال‌ها، سیاست اقتصادی باید از مرزهای مشخص مداخله‌گرایی هماهنگ و سازگار با بازار عبور نکند (Röpke, 1950, 228) در مفهوم اردولیبرال «سیاست نظم‌دهی^۴»، ایده «شکل سازگار و هماهنگ مداخله‌گرایی^۵» ایده‌ای اساسی است. اردولیبرال‌ها معتقدند که مداخله دولت باید منطبق و هماهنگ با «اساس^۶» نظم اقتصادی باشد. سیاست نظم‌دهی مفهوم اقتصاد مختلط که ترکیبی از عناصر اساساً ناسازگار از اشکال نظم اجتماعی است را رد می‌کند. در ایده اقتصاد مختلط دولت یا به نفع سیستم آزادی برخلاف مقتضیات منطقی آن و یا به نفع سیستم برنامه‌ریزی مرکزی برخلاف مقتضیات منطقی آن حکم می‌راند. مداخله‌گرایی مختلط به جای مداخله به روشی ثابت، از هیچ‌یک از اصول نظم اقتصادی پیروی نمی‌کند و

1. 'artificial order'
2. planner for competition
3. staatliche Veranstaltung
4. Ordnungspolitik
5. compatible form of interventionism
6. Constitution

بدین ترتیب دچار سردرگمی و تناقض می‌شود و هرج و مرج و بی‌نظمی ایجاد می‌کند که منجر به فروپاشی نظم اقتصادی تا حد نابودی می‌گردد (Bonefeld, 2017). لازم به ذکر است که بسیاری از اقتصاددانان معتقد هستند که سیاست‌های اقتصادی اردولیبالیسم توانسته بحران مالی ۲۰۰۸ اروپا را حل کند (Bonefeld, Beck, T., & Kotz, H. H, 2017, 2019, Dold, M., & Krieger, 2019).

۲. پیشینه پژوهش

در مطالعات داخلی می‌توان به تحقیق عزتی، عاقلی و کرمی (۱۳۹۹) اشاره کرد که به بررسی اثر عوامل نهادی بر توسعه مالی کشورهای منتخب اسلامی پرداختند. آن‌ها نشان دادند که شاخص حکمرانی خوب، سهولت کسب و کار و آزادسازی اقتصادی، اثر مثبت و شاخص دموکراسی، اثر منفی بر توسعه بخش مالی می‌گذارد. این امر به نحوی اهمیت پژوهش حاضر را نیز مورد تأکید مضاعف قرار می‌دهد که چگونه ممکن است نهادها اثر متناقض و دوگانه بر بخش مالی داشته باشند.

احمدیان (۱۳۸۹) آزادسازی مالی بر توسعه مالی را بررسی کرده و اثر آن را مثبت یافته است. محمدی و همکاران (۱۳۹۳) نشان داده‌اند که مهم‌ترین عامل بر توسعه بخش مالی، باز بودن اقتصاد است. یحیی‌زاده و همکاران (۱۳۹۳) نشان داده‌اند که اثر سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی در ایران مثبت است.

بیانچی^۱ (۲۰۲۰) نشان داده است که وقتی اصطکاک‌های مالی و ناطمینانی در مورد مداخله سیاست‌گذاران را لحاظ می‌کنیم، مداخله‌های صلاح‌دیدمی می‌تواند منجر به اثربخشی مثبت بر رشد و جلوگیری از رکود شود. نویگن و همکاران^۲ (۲۰۱۹) نشان داده‌اند که نظام‌های مالی پیچیده هستند و ممکن است رشد اقتصادی را به صورت متفاوتی در مراحل مختلف توسعه اقتصادی حمایت کنند. هوانگ^۳ (۲۰۱۰) نشان داده است که نهادهای سیاسی حداقل در کوتاه‌مدت می‌توانند موجب اثربخشی بر توسعه مالی شوند به خصوص در کشورهایی که کم‌درآمد هستند.

جینکی^۴ (۲۰۲۰) معتقد است که در هر صورت نهادها و توسعه مالی اثر منفی بر رشد دارد؛ این اثر در شرایطی که نهادها کیفیت بدتری داشته باشند شدیدتر است

1. Bianchi
2. Nguyen et al
3. Huang
4. Jinqi

و در حالتی که کیفیت نهادی بالا باشد، اثر کمتری دارد. یک گروه از ادبیات تحقیق مانند خافاجی^۱ (۲۰۱۷) معتقد هستند که رژیم‌های خودکامه برای حفظ نفوذ سیاسی خود و جلوگیری از تشکیل گروه‌های فشار قوی که می‌توانند وضعیت موجود سیاسی را تهدید کنند عمداً با توسعه یک بخش تعاونی مالی دارای عملکرد خوب مخالفت کرده و از بخش مالی توسعه نیافته و انحصاری سود می‌برد. نتایج نشان می‌دهد که دموکراسی، حقوق سیاسی و آزادی‌های مدنی موجب توسعه همکاری‌های مالی می‌شوند. بک^۲ (۲۰۰۶) نشان داده است که توسعه بخش مالی موجب رشد اقتصادی بیشتر شده و فقر را با تعمیق و گسترش دسترسی به منابع مالی و پس‌انداز جامعه به طور کارا تر، کاهش می‌دهد. در جدول شماره ۱ خلاصه پیشینه پژوهش ارائه شده است.

جدول (۱): خلاصه مطالعات داخلی و خارجی

| مؤلفه‌های مورد بررسی | یافته‌های پژوهش | نویسندگان |
|--|--|--|
| اثر عوامل نهادی بر توسعه مالی | شاخص حکمرانی خوب، سهولت کسب و کار، آزادسازی اقتصادی اثر مثبت و شاخص دموکراسی اثر منفی بر توسعه بخش مالی. اثر مثبت نهادهای سیاسی بر توسعه مالی. | عزتی، عاقلی و کرمی (۱۳۹۹) هوانگ (۲۰۱۰) و خافاجی (۲۰۱۷) |
| آزادسازی مالی و توسعه مالی | اثر مثبت آزادسازی بر توسعه مالی | احمدیان (۱۳۸۹) |
| عوامل مؤثر بر توسعه بخش مالی | باز بودن اقتصاد، مهم‌ترین عامل مؤثر بر توسعه بخش مالی | محمدی و همکاران (۱۳۹۳) |
| سرمایه اجتماعی و توسعه مالی | اثر مثبت سرمایه اجتماعی بر توسعه مالی | یحیی‌زاده و همکاران (۱۳۹۳) |
| اصطکاک‌های مالی و مداخله‌های صلاح‌دیدی | در صورت وجود اصطکاک‌های مالی و ناطمینانی، مداخله‌های صلاح‌دیدی بر رشد اثر مثبت داشته و از رکود جلوگیری می‌کند. | بیانچی (۲۰۲۰) |
| نهادهای نظام مالی، رشد و توسعه | اثر نامتقارن نظام‌های مالی بر رشد در مراحل مختلف توسعه اقتصادی. | نویگن، براون و اسکولی (۲۰۱۹) جینکی (۲۰۲۰) |

1. Khafagy
2. Beck

| مؤلفه‌های مورد بررسی | یافته‌های پژوهش | نویسندگان |
|----------------------|---|-----------|
| | اثر منفی نهادها و توسعه مالی بر رشد. اثر مثبت توسعه بخش مالی بر رشد اقتصادی. | بک (۲۰۰۶) |

منبع: (یافته‌های پژوهش)

۳. آزمون فرضیه

۳-۱. روش تخمین

در این نوشتار از روش تحلیل مرزی تصادفی استفاده کرده‌ایم. در تحلیل مرزی تصادفی با استفاده از تابع کابداگلاس ارتباط تبعی میان داده و ستانده در نظر گرفته می‌شود، با این قید که در قسمت جملات اخلاص علاوه بر تعریف معمول از جملات اخلاص، جزء دیگری نیز در نظر گرفته می‌شود که همان متغیرهایی هستند که مسبب ناکارایی به شمار می‌روند. در این صورت اگر بنگاهی کمتر از حد کارا تولید کرده است قسمتی از آن به دلیل وجود جملات اخلاص مسبب ناکارایی و بخش دیگر این تفاوت در میزان تولید کارا و تولید واقعی مربوط به جملات اخلاص معمولی است. با تعریف نسبتی میان واریانس این جملات اخلاص مسبب ناکارایی با جملات اخلاص معمولی می‌توان آزمونی را انجام داد دال بر این‌که این متغیرهای مسبب ناکارایی به لحاظ معنادار در چه وضعیتی قرار دارند (Amsler, C., Prokhorov, A., & Schmidt, 2017). نکته‌ی مهم دیگر این است که در این روش جملات اخلاص دارای توزیع نرمال و جملات اخلاصی که مسبب ناکارایی‌اند دارای توزیع نیمه نرمال هستند و لذا نامنفی بوده و در صفر منقطع هستند.

ناکارایی را می‌توان بر اساس فاصله‌ی هر مشاهده از مرز اندازه‌گیری کرد. ایگنر و همکاران^۱ (۱۹۷۷) و میوزن و فان در بروک^۲ (۱۹۷۷) در ارائه‌ی روش تحلیل مرزی تصادفی برای تخمین حداکثر تولید بالقوه و عوامل کارایی پیش‌قدم شدند. این روش توسط اشمیت و سیکلز^۳ (۱۹۸۴) در حوزه‌ی داده‌های ترکیبی گسترش داده شد. گرین^۴ (۲۰۰۴) و مک کوئین^۱ (۲۰۱۳) تبیین مناسبی در مورد تکنولوژی جهانی

1. Aigner et al

2. Meeusen and van den Broeck

3. Schmidt and Sickles

4. Greene

مرتبط با این روش ارائه کرده‌اند.

$$Y_{it} = f(X_{it})e^{v_{it}}e^{-u_{it}} \quad \text{معادله (۱)}$$

$$u_{it} \sim N^+(\mu_{it}, \sigma_u^2), \quad v_{it} \sim N(0, \sigma_v^2) \quad \text{معادله (۲)}$$

یک تصریح از آن به شکل معادله شماره ۳ می‌شود:

$$\ln Y_{it} = \alpha + \ln L_{it} + \ln K_{it} + \ln H_{it} + v_{it} - u_{it} \quad \text{معادله (۳)}$$

دارای جمله اخلاص u_{it} دارای میانگینی غیر صفر است، به گونه‌ای که:

$$u_{it} = \beta_0 + \beta_1 MF_{it} + \beta_2 FF_{it} + \beta_3 PI_{it} + \beta_4 \gamma + \omega_{it} \quad \text{معادله (۴)}$$

هدف این نوشتار بررسی این مسئله است که نهادهای سیاسی، آزادی مالی^۲ و پولی^۳ و همچنین تعامل این سه چه اثراتی بر کارایی فنی کشورهای منتخب خاورمیانه و شمال آفریقا^۴ خواهد گذاشت. لذا این سه عامل در جملات اخلاص نیمه نرمال در نظر گرفته می‌شود. گام بعدی، ارزیابی واریانس جملات اخلاص است، نسبت واریانس جملات اخلاص مسبب عدم کارایی بر مجموع واریانس جملات اخلاص معیاری برای سنجش معناداری متغیرهای ناکاراست (معادله ۵). این نسبت اگر به یک نزدیک تر باشد نشان دهنده‌ی میزان اثرگذاری بیش‌تر عوامل اخلاص جزء ناکاراست و سهم جملات اخلاص معمولی ناچیز است و اگر نزدیک به صفر باشد نشان دهنده‌ی این است که متغیرهای جزء ناکارا سهم اندکی در ناکارایی الگو داشته‌اند و فرضیه‌ی پژوهش نتوانسته است متغیرها را صحیح شناسایی کند. درنهایت نیز کارایی فنی هر یک از نمونه‌ها از معادله‌ی شماره ۶ برآورد می‌شوند:

$$\frac{\sigma_u^2}{\sigma^2} = \lambda \quad \text{معادله (۵)}$$

$$TE_{it} = \exp(-u_{it}), \sigma^2 = \sigma_v^2 + \sigma_u^2 \quad \text{معادله (۶)}$$

1. McQuinn

۲. آزادی مالی یک سنجهی کارایی بانکی و همچنین سنجهی استقلال از کنترل دولت و مداخله در بخش مالی است... اعتبار با شرایط بازار تخصیص داده می‌شود و دولت مالکیتی بر نهادهای مالی ندارد (برگرفته از بنیاد هریتیج).

۳. آزادی پولی، ترکیبی از معیار ثبات قیمت با ارزیابی کنترل‌های قیمتی است. هم تورم و هم کنترل قیمت، در فعالیت بازار اختلال ایجاد می‌کند... نمره مؤلفه‌ی آزادی پولی بر اساس دو فاکتور است: میانگین وزنی نرخ تورم در سه سال اخیر و کنترل قیمت‌ها (برگرفته از هریتیج).

۴. نه کشور: ایران، الجزایر، مصر، اردن، ترکیه، تونس، عربستان سعودی، قطر و امارات در بازه زمانی ۲۰۰۰ تا

۲-۳. نتایج تخمین و تفسیر

قبل از آن که به تفسیر نتایج تخمین بپردازیم بهتر است به جنبه‌های مختلف بخش مالی در حوزه‌ی منا بپردازیم.



منبع: (بانک جهانی)

شکل (۲): شاخص توسعه مالی برای کشورهای خاورمیانه و شمال آفریقا

همان‌طور که از شکل شماره ۲ مشخص است، هر سه گروه منتخب از کشورهای منا دارای محیط نهادی ضعیفی هستند. در گروه کشورهای با توسعه مالی بالا، نظارت و مقررات نسبت به سایر عامل‌های مالی از کیفیت بالاتری برخوردار است. در گروه کشورهای با توسعه مالی متوسط نظارت و مقررات به همراه باز بودن مالی بهترین عامل است؛ اما در گروه کشورهای با توسعه مالی پایین محیط نهادی و باز بودن مالی وضعیت بهتری دارد.

پس از این مرور اجمالی از جنبه‌های مختلف بخش مالی، به تفسیر نتایج تخمین می‌پردازیم. در حالت اول تخمین، آزادی مالی، آزادی پولی، نهاد سیاسی و تعامل آزادی پولی با مالی را وارد مدل کرده‌ایم. مطابق با تعریف، در تعامل آزادی پولی و

مالی، حضور نهاد سیاسی نیز مستتر است. در واقع حضور نهاد سیاسی در اینجا از جنس مداخله و توجیه آن شکست بازار بوده است.

جدول (۲): نتایج تخمین با آزادی پولی، مالی، نهاد سیاسی و تعامل پولی-مالی؛ از شکست بازار به شکست دولت

| مقدار z | انحراف معیار | $p > z$ | تخمین | تابع تولید |
|------------------------|--------------|---------|-------|--------------------------|
| ۶,۳۹ | ۰,۰۳ | ۰,۰۰ | ۰,۲ | کشش تولیدی نیروی کار |
| ۱۸,۸۰ | ۰,۰۰۰۸ | ۰,۰۰ | ۰,۰۱۶ | کشش تولیدی سرمایه فیزیکی |
| معادله ناکارایی | | | | |
| ۲,۶۶ | ۱,۳۴ | ۰,۰۰۸ | ۳,۵۷ | آزادی پولی |
| -۳,۳۱ | ۱,۲۳ | ۰,۰۰۱ | -۴,۰۸ | آزادی مالی |
| ۳,۷۱ | ۰,۰۵ | ۰,۰۰ | ۰,۱۸۷ | نهاد سیاسی |
| ۳,۸۲ | ۱,۲۸ | ۰,۰۰ | ۴,۹۲ | پولی - مالی |

منبع: (یافته‌های پژوهش)

نتایج نشان می‌دهد که آزادی پولی تأثیر منفی بر کارایی (مثبت بر ناکارایی) دارد. دلیل این امر به کنترل‌های قیمتی و مداخله‌های بیش از حد نهاد سیاسی در امور پولی بازمی‌گردد. نهاد سیاسی به خودی خود نیز منجر به افزایش ناکارایی شده است. تفسیر این امر در حوزه‌ی اقتصاد سیاسی و علوم سیاسی می‌باشد و بیشتر ناظر به مؤلفه‌های سیاسی و اجتماعی نظیر حق اظهار نظر، مشارکت‌های سیاسی جامعه، دموکراسی و ... است. نکته‌ی جالب توجه این است که آزادی مالی اثر منفی بر ناکارایی (مثبت بر کارایی) دارد؛ اما وقتی در تعامل با حوزه‌ی پولی قرار می‌گیرد اثر آن عکس می‌شود. این نتیجه‌ی بسیار مهمی است که حضور نهادهای سیاسی در بخش پولی، منجر به اثرات سرریزی در بخش مالی می‌شود که برآیند آنها بر کارایی فنی اثر منفی دارد. در واقع در این حالت، اثر نوع دوم حضور نهاد سیاسی در بخش مالی و پولی نشان داده شد که به دنبال شکست بازار، حضور دولت توجیه می‌شود اما این حضور نیز در نهایت به شکست می‌انجامد.

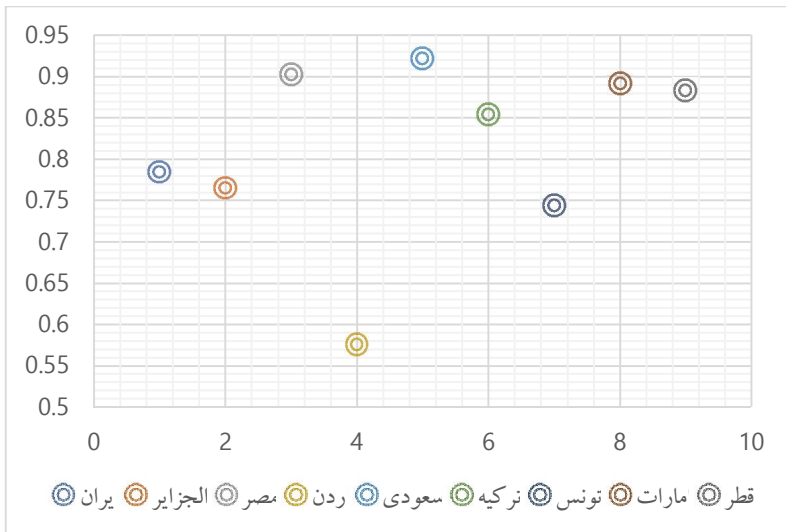
در حالت بعدی، تعامل خود نهاد سیاسی را با بخش مالی و پولی در معنایی که به دنبال بسترسازی و توانمندسازی بخش مالی و پولی است بررسی می‌کنیم. نتایج تخمین در جدول شماره ۳ نشان داده شده است.

جدول (۳): نتایج تخمین در حالت توانمندسازی بازار

| مقدار z | انحراف معیار | p>z | تخمین | تابع تولید |
|------------------------|-----------------------|-------|-------|---------------------------------------|
| ۶,۱۴ | ۰,۰۳ | ۰,۰۰ | ۰,۱۹ | کشش تولیدی نیروی کار |
| ۲۰,۲۴ | ۰,۰۰۰۸ | ۰,۰۰ | ۰,۰۱۶ | کشش تولیدی سرمایه فیزیکی |
| معادله ناکارایی | | | | |
| ۱,۳ | ۱,۲۲ | ۰,۱۹۴ | ۱,۵۸ | آزادی پولی |
| -۳,۵۳ | ۱,۷۲ | ۰,۰۰ | -۶,۰۷ | آزادی مالی |
| ۳,۶۲ | ۱,۷۶ | ۰,۰۰ | ۶,۳۹ | نهاد سیاسی |
| -۳,۶۶ | ۱,۳۶ | ۰,۰۰ | -۴,۹۸ | تعامل نهاد سیاسی با آزادی مالی و پولی |
| | | | ۰,۸۱ | کارایی فنی |
| 0.00 | <i>prob > chi2</i> | | ۰,۹۳ | λ |

منبع: (یافته‌های پژوهش)

نتایج تخمین بدین شکل است که آزادی پولی، معنی‌دار نشده است. آزادی مالی کماکان مانند حالت اول موجب افزایش کارایی (کاهش ناکارایی) شده است. نهاد سیاسی نیز مانند قبل اثر منفی بر کارایی دارد. نکته‌ی مهم این حالت این است که وقتی نهاد سیاسی به‌عنوان عامل بسترساز، توانمندساز و تسهیل‌کننده‌ی کارکرد بازار عمل می‌کند، باعث افزایش کارایی (کاهش ناکارایی) می‌شود. کارایی فنی کشورهای منتخب نیز در شکل شماره ۳ نمایش داده شده است:



منبع: (یافته‌های پژوهش)

شکل (۳): متوسط کارایی فنی

نتیجه‌گیری

در این مقاله با استفاده از تحلیل نهادی و تحلیل مرزی تصادفی به تبیین این پارادوکس موجود در ادبیات تحقیق پرداخته شد که نهادهای سیاسی هم اثر مثبت و هم اثر منفی بر بخش مالی گذاشته‌اند. در این راستا تحلیل‌ها در دو سطح ارائه گردید: سطح اول مربوط به مداخله مستقیم نهاد سیاسی در بازارهای مالی و پولی بود و سطح دوم ناظر به ایجاد ثبات نهاد سیاسی در کلیت نظام اقتصادی بود. در سطح اول تحلیل ملاحظه گردید که نهادهای سیاسی به سه شکل می‌توانند در بخش مالی و پولی حضور داشته باشند؛ لسه‌فر جهت مقابله با شکست دولت، مداخله‌گری دولت جهت مقابله با شکست بازار، توانمندسازی بازار. دلایل نظری هر یک از طرفداران این رویکردها مورد تحلیل قرار گرفت و سپس فرضیه‌ها با استفاده از تحلیل مرزی تصادفی مورد آزمون قرار گرفت. نتایج تخمین‌ها حاکی از این است که در حالت مداخله‌گری دولت، حضور نهادهای سیاسی منجر به شکست دولت می‌شود و اثرات منفی بر کارایی دارد؛ اما در حالت توانمندسازی بازار، حضور نهاد سیاسی باعث افزایش کارایی شده است.

پیشنهادات سیاستی

- ۱- مهم‌ترین پیشنهاد سیاستی این مقاله این است که دولت‌ها باید از نحوه‌ی حضور مداخله‌گرانه که در نهایت منجر به شکست دولت می‌شود خارج شوند و در جهت توانمندسازی بازار حضور فعال‌تری داشته باشند.
- ۲- پیشنهاد مهم دیگر این مقاله، عملکرد بهتر حکومت‌های متمرکز نسبت به لسه‌فر است. این مسئله نتیجه‌ی پژوهش قیصری و نصر^۱ (۲۰۰۶) را تأیید می‌کند که معتقد هستند که در کشورهای خاورمیانه به دلیل وابستگی به مسیر تاریخی، حکومت‌های متمرکز بهتر می‌توانند عمل کنند. همچنین این مسئله نتایج پژوهش‌های متعدد عجم اوغلو (۲۰۰۶، ۲۰۱۲، ۲۰۲۰) را نیز تأیید می‌کند که در کشورهایی که به لحاظ وابستگی به مسیر طی شده، حکومت‌های متمرکز را را اقتضاء می‌کند، این حکومت‌ها تمایل زیادی به رشد اقتصادی و شکوفایی دارند و تا حدود خیلی زیادی نیز در این راه موفق عمل می‌کنند. در واقع در این کشورها، تمرکزگرایی سیاسی نسبت به اصلاحات نهادی شتاب‌زده، بهتر عمل می‌کند (ولو در بلندمدت ناپایدار باشد). بدین ترتیب، خود نهاد سیاسی از منظر شاخص‌های اجتماعی و سیاسی ممکن است اثر منفی به دنبال داشته باشد، اما تمرکزگرایی یک عامل قدرتمند برای بسترسازی و توانمندسازی بازار نیز به حساب می‌آید که از این کانال باعث افزایش کارایی می‌شود.

فهرست منابع

- احمدیان، اعظم (۱۳۸۹)، اثر آزادسازی مالی بر توسعه مالی، نشریه دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی)، ۳(۸)، ۲۰۲-۱۹۱.
- شاگری، عباس (۱۳۹۵)، مقدمه‌ای بر اقتصاد ایران. تهران، انتشارات رافع.
- عزتی، مرتضی؛ عاقلی، لطفعلی و کرمی، وجیهه (۱۳۹۹)، ارزیابی اثر عوامل نهادی و سیاسی بر توسعه مالی کشورهای اسلامی منتخب، فصلنامه پژوهش‌های برنامه و توسعه، ۱(۲)، ۶۱-۳۶.
- محمدی، حسین؛ اعلائی، محمدمهدی و اصغرنژاد، الهام (۱۳۹۳)، بررسی عوامل مؤثر بر توسعه مالی در کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی، سیاست‌های راهبردی و کلان، ۲(۶)، ۳۷-۲۸.
- یحیی‌زاده‌فر، محمود؛ طهرانچیان، امیرمنصور و حامی، مهیار (۱۳۹۳)، سرمایه اجتماعی و توسعه مالی در ایران، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، ۴(۱۶)، ۷۳-۸۸.
- Acemoglu, D. & J. Robinson (2000), "Why Did the West Extend the Franchise? Democracy, Inequality and Growth in Historical Perspective". *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 115, Issue 4, November 2000, Pages 1167-1199.
- Acemoglu, D. (2009), *Introduction to economic growth*, Princeton University Press.
- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2006), *Economic origins of dictatorship and democracy*, Cambridge University Press.
- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2020), *The narrow corridor: States, societies, and the fate of liberty*, Penguin Books.
- Acemoglu, Johnson and Robinson (2001), "Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation", *American Economic Review*, 91, pp 1369-1401.
- Aigner, D., Knox Lovell, C. A., & Schmidt, P. (1977), Formulation and estimation of stochastic frontier production function models, *Journal of Econometrics*, 6(1), 21-37.
- Alesina, A., & Stella, A. (2010). The politics of monetary policy. In *Handbook of monetary economics*, Vol. 3, pp. 1001-1054.
- Amsler, C., Prokhorov, A., & Schmidt, P. (2017). Endogenous environmental variables in stochastic frontier models. *Journal of*

- Econometrics, 199(2), 131-140..
- Arrow, K. J. (1951), An extension of the basic theorems of classical welfare economics. In Proceedings of the second Berkeley symposium on mathematical statistics and probability, University of California Press, 2, pp. 507-532.
- Barth, J., Caprio, G., & Levine, R. (2004), "Bank Regulation and Supervision: What Works Best?", Journal of Financial Intermediation, 13, 205-48.
- Barth, J., Caprio, G., & Levine, R. (2006), Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern, Cambridge University Press.
- Beck, T. (2006), Creating an efficient financial system: challenges in a global economy, The World Bank.
- Beck, T., & Kotz, H. H. (Eds.). (2017). Ordoliberalism: A German oddity?.CEPR Press.
- Bianchi, F. (2020), The great depression and the great recession: A view from financial markets, Journal of Monetary Economics, 114, 240-261.
- Böhm, Franz(1937), Ordnung der Wirtschaft, Berlin: Kohlhammer.
- Bonefeld, W. (2017), The strong state and the free economy, Rowman & Littlefield.
- Bonefeld, W. (2019), Ordoliberalism, European Monetary Union and State Power, Critical Sociology, 45(7-8), 995-1010.
- Buchanan, J. M. (1988), Market failure and political failure, Cato J., 8,1.
- Datta-Chaudhuri, M. (1990), Market failure and government failure, Journal of Economic Perspectives, 4(3), 25-39.
- Debreu, G. (1959), The Theory of Value: An Axiomatic Analysis of Economic Equilibrium Yale University Press, New Haven, CT, and London.
- Dold, M., & Krieger, T. (Eds). (2019), Ordoliberalism and European economic policy: between realpolitik and economic Utopia, Routledge.
- Dowd, K. (1996), The case for financial laissez-faire, The Economic Journal, 106(436), 679-687.
- Gheissari, A., Nasr, V., (2006), Democracy in Iran: History and the Quest for Liberty, OxfordUniversity Press, New York.
- Giménez Roche, G. A., & Janson, N. (2019), From conventional to unconventional monetary policies: The failure of the market-maker of last resort,The World Economy, 42(1), 296-317.
- Greene, W. (2004). Distinguishing between heterogeneity and inefficiency: stochastic frontier analysis of the World Health Organization's panel data on national health care systems. Health economics, 13(10), 959-980.
- Greenfield, R. L., & Yeager, L. B. (1983), A laissez-faire approach to monetary stability, Journal of Money, Credit and banking, 15(3), 302-315.
- Greenwald, B. C., & Stiglitz, J. E. (1986), Externalities in economies with imperfect information and incomplete markets, The quarterly journal of economics, 101(2), 229-264.

- Hamilton, Walton H. (1919). The Institutional Approach to Economic Theory. Supplement, Papers and Proceedingz of Thirty-First Annual Meeting of the American Economic Association, American Economic Review, vol. 9. No.1, pp 309-318
- Hayek, F. A. (1976), Denationalization of Money, Institute of Economic Affairs, London.
- Hodgson, G. M. (2006), What are institutions? Journal of economic issues, 40(1), 1-25.
- Hodgson, Geoffrey M. (1998), The Approach of Institutional Economics, Journal of Economic Literature, vol. XXXVI, pp. 166-192.
- Huang, Y. (2010). Political institutions and financial development: an empirical study, World Development, 38(12), 1667-1677.
- Jinqi, S. (2020), Institutions, Financial Development and Economic Growth, International Conference on Education, Management, Business and Economics (ICEMBE 2020).
- Keynes J.M. (2010), The End of Laissez-Faire. In: Essays in Persuasion. Palgrave Macmillan, London.
- Khafagy, A. (2017), Political institutions and financial cooperative development, Journal of Institutional Economics, 13(2), 467-498.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002), "Government Ownership of Commercial Banks", Journal of Finance 57, 265-301.
- McQuinn, K. (2013), The United States as a growth leader for the Euro Area-A multi-sectoral approach. Research Technical Papers 13/RT/09, Central Bank of Ireland.
- Meeusen, W. & van den Broeck, J. (1977), Efficiency estimation from Cobb-Douglas production functions with composed error. International Economic Review, Misadventures in the Tropics, Cambridge, MA & London, The MIT Press, 8:435-444.
- Mill, J. S. (1884), Principles of political economy, D. Appleton. Müller-Armack, Alfred. (1947), a. Wirtschaftslenkung und Marktwirtschaft. Hamburg: Verlag für Wirtschaft und Sozialpolitik.
- Nguyen, Y. N., Brown, K., & Skully, M. (2019), Impact of finance on growth: Does it vary with development levels or cyclical conditions?, Journal of Policy Modeling, 41(6), 1195-1209.
- North, Douglass C (1990), Institutions, Institutional Change and Economic Performance, Cambridge University Press.
- Robinson, J. A., & Acemoglu, D. (2012), Why nations fail: The origins of power, prosperity and poverty, London: Profile.
- Röpke, W. (1950). *The Social Crisis of our Time London*. The University of Chicago Press
- Rüstow, Alexander. 1954. 'Vom Sinn der Wirtschaftsfreiheit'. *Blätter der Freiheit* 6 (6): 217-22.
- Schmidt, P. and Sickles, R. C. (1984), Production Frontiers and Panel Data, Journal of Business and Economic Statistics, 2(4):367-74.
- Smith, A., & Skinner, A. S. (1974), The Wealth of Nation: Books I-III,

With an Introd. by Andrew Skinner. Penguin Books.

Stiglitz, J. E. (2008), *Government failure vs. market failure: Principles of regulation*.

Vico, G. (2020), *The new science*, Yale University Press.

Viner, J. (1960), *The intellectual history of laissez faire*, *The Journal of Law and Economics*, 3, 45-69.

Zerbe Jr, R. O., & McCurdy, H. E. (1999), *The failure of market failure*. *Journal of Policy Analysis and Management: The Journal of the Association for Public Policy Analysis and Management*, 18(4), 558-578.