



## تأثیر استقلال بانک مرکزی بر تورم در کشورهای در حال توسعه با تاکید بر توسعه مالی<sup>۱</sup>

روح اله شیرمرد

دانشجوی دکتری رشته اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.  
Ruholah.shirmard@gmail.com

محمد رضا فرزین

دانشیار رشته اقتصاد و عضو هیأت علمی دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول).  
B\_farzin@yahoo.com

سید شمس الدین حسینی

دانشیار رشته اقتصاد و عضو هیئت علمی دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران.

کامبیز هژبر کیانی

استاد دانشگاه شهید بهشتی و مدرس دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران.

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۱/۰۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۱/۱۳

### چکیده

استقلال بانک مرکزی و پیوند آن با تورم به بخشی از دانش متعارف تبدیل شده است. برخی از اقتصاددانان معتقدند که یکی از روش‌های کنترل تورم، استقلال بانک مرکزی است. آن‌ها چنین استدلال می‌کنند که بانک‌های مرکزی مستقل قادرند سیاست‌های صحیح‌تری نسبت به بانک‌های مرکزی غیر مستقل تنظیم و اجرا کنند. وقتی که بانک مرکزی از نفوذ و فشارهای سیاسی مصون باشد با اعمال سیاست‌های پولی صحیح، بهتر می‌تواند تورم را مهار کند. لذا هدف این پژوهش بررسی تأثیر استقلال بانک مرکزی بر تورم گروهی از کشورهای در حال توسعه (تونس، اردن، ارمنستان، تایلند، آلبانی، ازبکستان، صربستان، گرجستان، الجزایر، آذربایجان، اکوادور، ایران، لیبی، مکزیک، لبنان، ترکیه، ونزوئلا) به عنوان نمونه‌ای از کل کشورهای در حال توسعه که عمده خصوصیات و شاخص‌های توسعه انسانی این گروه از کشورها را دارند<sup>۲</sup> با استفاده از روش اثرات ثابت طی سال‌های ۲۰۲۳-۲۰۰۰ می‌باشد. یافته‌های این تحقیق حاکی از آن است که استقلال بانک مرکزی و همچنین توسعه مالی اثر منفی و معنادار بر تورم این گروه از کشورها برجای گذاشته است.

**واژه‌های کلیدی:** استقلال بانک مرکزی، تورم، کشورهای در حال توسعه، توسعه مالی، پانل دیتا.

<sup>۱</sup> این مقاله از رساله دکتری نویسنده اول آقای روح اله شیرمرد گروه «دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران» استخراج شده است.

<sup>۲</sup> Tunisia, Jordan, Armenia, Thailand, Albania, Uzbekistan, Serbia, Georgia, Algeria, Azerbaijan, Ecuador, Iran, Libya, Mexico, Lebanon, Turkey, Venezuela.

<sup>۳</sup> Source: Human Development Indices and Indicators (۲۰۲۴)

## ۱- مقدمه

استقلال بانک مرکزی یعنی زمانی که بانک مرکزی بتواند وظایف خود را مستقل از هرگونه فشار سیاسی و یا روابط ویژه دولت و براساس ضوابط و قوانین اقتصادی (و نه سیاسی) انجام دهد. اصولاً استقلال در طبیعت بانک مرکزی نهفته است. زیرا لزوم استقلال نظام و مدیریت پولی یک کشور از نفوذ سیاست‌ها و برنامه‌های (به ویژه کوتاه‌مدت) دولت‌ها و منافع گروه‌های مختلف سیاسی از جمله مهمترین علل پیدایش بانک مرکزی است. (کارولینا و رودریگز<sup>۱</sup> ۲۰۲۳)

استقلال بانک مرکزی بدان معنی نیست که بانک مرکزی آزادی مطلق دارد و نباید توجهی به سیاست‌های دولت بکند؛ بلکه برعکس بانک مرکزی باید با توجه به شرایط اقتصادی و مراحل توسعه‌ای که کشور در آن قرار دارد، سیاست‌های پولی موثری بکار گیرد تا ضمن کنترل تورم باعث رکود و بیکاری نشود و در عین حال، بتواند انگیزه و تحرک لازم در اقتصاد کشور را به وجود آورد. (اولیویا استرانگ<sup>۲</sup> ۲۰۱۹)

بانک مرکزی، مستقل از حوزه‌های سیاسی می‌تواند به طور منطقی و عقلایی در نیل به رشد اقتصادی کشور که رسالت اصلی سیاست‌گذاران برنامه‌های توسعه‌ای است، گام موثری بردارد. لیکن بانک مرکزی می‌باید با اولویت بخشی به مهار تورم و حفظ قدرت خرید در تحقق انتظارات مردم، مصون از گرایش‌های سیاسی دولت و تداخل سیاست‌های مالی، سیاست‌گذاری نماید؛ لذا استقلال بانک مرکزی سیاستی است برای کاهش تورم. بر مبنای مطالعات انجام گرفته، می‌توان چنین استنباط و استدلال کرد که بی‌ثباتی سیاسی، غالباً در کشورهایی که توسعه بخش مالی پایین تری دارند؛ بیشتر رخ می‌دهد که منجر به کاهش استقلال بانک مرکزی می‌گردد. این پدیده بیشتر در مواقع انتخابات و تغییر و تحول دولت‌ها بروز می‌نماید زیرا معمولاً سیاستمداران تسلط خود را بر بانک مرکزی غیرمستقل تحمیل نموده و وضعیت مالی دولت را فرایند تصمیم‌گیری سیاست‌گذاری پولی بر آن بانک اعمال می‌نمایند. (باندوگو<sup>۳</sup> ۲۰۲۱)

در سال‌های اخیر، محیط اقتصادی به نحوی شکل گرفته که کشورها به استقلال بانک مرکزی ترغیب شده‌اند؛ به طوری که در طی دهه اخیر درصد کشورهایی که دارای بانک مرکزی مستقل بوده‌اند افزایش قابل توجهی یافته‌اند. باید به این نکته توجه داشت که اعطای استقلال به بانک مرکزی باید در قالب یک برنامه جامع تحلیل شود. به عبارت دیگر اگرچه افزایش استقلال بانک مرکزی مفید ارزیابی می‌شود، منتهی در انجام این فرآیند باید شرایط اقتصادی و ساختار سیاسی کشور از جمله نوع رابطه بانک مرکزی و دولت، برون‌زا و مسلط بودن درآمدهای ارزی، دولتی بودن سیستم بانکی و تعلق درآمدهای ارزی به دولت (که به تبع به ایفای نقش قابل ملاحظه‌ای برای دولت منجر می‌گردد)، مدنظر قرار گیرد. لذا لازم است بحث استقلال بانک مرکزی با نگرشی فراتر از یک تفکیک سازمانی انجام پذیرد. (بامان و همکاران<sup>۴</sup> ۲۰۲۱)

<sup>1</sup> Ana Carolina Garriga & Cesar M.Rodriguez (2023)

<sup>2</sup> Olivia Strong, C (2019)

<sup>3</sup> Bandaogo, M.S (2021)

<sup>4</sup> Baumann, P.F.M & Schomaker, M & Rossi,E (2021)

برای کنترل تورم، روش‌ها و سیاست‌های متعددی پیشنهاد می‌شود. برخی از اقتصاددانان معتقدند که بهترین روش کنترل تورم، استقلال بانک مرکزی است. آن‌ها چنین استدلال می‌کنند که بانک‌های مرکزی مستقل قادرند سیاست‌های صحیح‌تری نسبت به بانک‌های مرکزی غیر مستقل تنظیم و اجرا کنند. وقتی که بانک مرکزی از نفوذ و فشارهای سیاسی مصون باشد با اعمال سیاست‌های پولی صحیح، بهتر می‌تواند تورم را مهار کند. به عقیده محققان، وجود نظم در سیاست پولی چنانچه با استقلال بانک مرکزی توأم باشد در کاهش میزان تورم و تغییرات آن کاملاً مؤثر است و به طور کلی می‌توان گفت پول و سیاست پولی باید بی طرف و مستقل باشد. (البته باید به این نکته توجه داشت که عوامل مؤثر در عملکرد کلان اقتصادی کشور فراتر از سیاست‌های بانک مرکزی است).

در این تحقیق ابتدا در حوزه ادبیات موضوع به مفهوم استقلال بانک مرکزی پرداخته شده و انگیزه دولت‌ها را برای تسلط بر بانک مرکزی و چالش‌های وجود استقلال برای بانک مرکزی مورد بررسی قرار می‌گیرد. در قسمت بعد سعی بر آن است تا خلاصه‌ای از مطالعات صورت گرفته اعم از داخلی و خارجی مورد بحث و بررسی قرار گیرد. در ادامه یافته‌های تحقیق تشریح خواهد شد و در انتها نیز به تبیین نتیجه‌گیری و پیشنهادات حاصل از تحقیق پرداخته خواهد شد.

#### ۱-۱- بیان مسئله

دو سطح از استقلال برای بانک مرکزی متصور است. این دو سطح عبارتند از: سطح اول استقلال در تعیین اهداف اقتصادی است، به این معنی که بانک مرکزی به تنهایی و مستقل از دولت به تعیین اهداف اقتصادی بپردازد. سطح دوم که از حالت اول محدودتر است استقلال در استفاده از ابزارهای اقتصادی منتخب است. در این شکل از استقلال، اهداف کلان اقتصادی توسط دولت تعیین می‌شود و تعیین روش محقق ساختن اهداف انتخابی به بانک مرکزی محول می‌شود (آکینسی - آکینسی و ایلماز<sup>۱</sup> ۲۰۱۵).

بانک مرکزی، مستقل از حوزه‌های سیاسی می‌تواند به طور منطقی و عقلایی در نیل به رشد اقتصادی کشور که رسالت اصلی سیاست‌گذاران برنامه‌های توسعه‌ای است، گام موثری بردارد. لیکن بانک مرکزی می‌باید با اولویت بخشی به مهار تورم و حفظ قدرت خرید در تحقق انتظارات مردم، مصون از گرایش‌های سیاسی دولت و تداخل سیاست‌های مالی، سیاست‌گذاری نماید؛ لذا استقلال بانک مرکزی سیاستی است برای کاهش تورم. بر مبنای مطالعات انجام گرفته، می‌توان چنین استنباط و استدلال کرد که بی‌ثباتی سیاسی، غالباً در کشورهای در حال توسعه بیشتر رخ می‌دهد که منجر به کاهش استقلال بانک مرکزی می‌گردد. این پدیده بیشتر در مواقع انتخابات و تغییر و تحول دولت‌ها بروز می‌نماید زیرا معمولاً سیاست‌مداران تسلط خود را بر بانک مرکزی غیرمستقل تحمیل نموده و وضعیت مالی دولت را فرایند تصمیم‌گیری سیاست‌گذاری پولی بر آن بانک اعمال می‌نمایند. (جعفری صمیمی ۱۳۸۰)

در ادبیات اقتصادی یکی از دلایل اصلی روی آوردن مقامات پولی به استقلال بانک مرکزی، پایین آوردن نرخ تورم است. برخی از مطالعات نشان داده‌اند که اگر سیاست پولی به بانک مرکزی مستقل واگذار شود، تورم توری

<sup>1</sup> Merter Akıncı, Gönül Yüce Akıncı, and Ömer Yılmaz

سیاست پولی کاهش می‌یابد. به طور کلی در متون اقتصادی سه دلیل ارائه شده که چرا اعمال سیاست پولی توسط بانک مرکزی مستقل (با فرض ثابت بودن سایر عوامل) نرخ تورم را پایین می‌آورد. دو دلیل از بین آنها به وضعیت مالی دولت مربوط است در حالی که دلیل سوم به مباحث ناسازگاری زمانی می‌گردد. (گوتیرز<sup>۱</sup> ۲۰۰۳). در مورد دلیل اول دولت، می‌توان گفت که دولت‌ها مایلند از طریق اعمال فشارهای سیاسی بر مقامات پولی، سیاست پولی را در جهت اعطای اعتبارات تسهیل نمایند؛ زیرا سیاست پولی انقباضی، وضعیت مالی دولت را از طریق کاهش درآمدهای حق الضرب، افزایش بهره بدهی و کاهش‌های مالیاتی به دلیل رکود موقت اقتصادی در شرایط نامناسبی قرار می‌دهد. در شرایطی که بانک مرکزی، از استقلال سیاسی برخوردار باشد می‌تواند در برابر فشارهای دولت در جهت سیاست انبساطی پول پافشاری کند. دوم آنکه وقتی مقامات پولی برای تأمین مالی کسری دولت تحت فشار قرار گیرند و آن را از طریق خلق پول تأمین نمایند، عرضه پول درونزا می‌شود. ولی وقتی بانک مرکزی استقلال اقتصادی داشته باشد می‌تواند دولت را مجبور کند تا کسری خود را کاهش دهد. دلیل سوم آن است که دولت‌ها اهداف کوتاه مدت را دنبال می‌کنند که با اهداف بلند مدت ناسازگاری دارد. برای مثال دولت، تلاش می‌کنند که رشد اقتصادی را از طریق افزایش عرضه پول افزایش دهند و با هزینه افزایش قیمت‌ها در آینده از چسبندگی قیمت‌ها در کوتاه مدت بهره ببرند. «پرسکات و کیدلند<sup>۲</sup> (۱۹۷۷) گوردون و بارو<sup>۳</sup> (۱۹۸۳)».

اعطای استقلال به بانک مرکزی باید در قالب یک برنامه جامع تحلیل شود. به عبارت دیگر، استقلال بانک مرکزی جزئی از توسعه مالی است که برنامه‌های دیگری نظیر خصوصی‌سازی شبکه بانکی، اجازه تاسیس شعبه‌های بانک‌های خارجی در داخل، آزادسازی حساب سرمایه را شامل می‌شود و اعطای استقلال به بانک مرکزی به تنهایی نمی‌تواند حلال مشکلات موجود باشد. بنابراین، اگرچه افزایش استقلال بانک مرکزی مفید ارزیابی می‌شود، منتهی در انجام این فرآیند باید شرایط اقتصادی و ساختار سیاسی کشور از جمله نوع رابطه بانک و دولت، برونزا و مسلط بودن درآمدهای ارزی، دولتی بودن سیستم بانکی و تعلق درآمدهای ارزی به دولت (که به تبع به ایفای نقش قابل ملاحظه‌ای برای دولت منجر می‌گردد)، مدنظر قرار گیرد. لذا لازم است بحث استقلال بانک مرکزی با نگرشی فراتر از یک تفکیک سازمانی انجام پذیرد (آکینسی - آکینسی و ایلماز ۲۰۱۵).

از آنجایی که شدت استقلال بانک مرکزی در کشورهای مختلف متفاوت می‌باشد و به میزان توسعه یافتگی و به ویژه به میزان گستردگی بازار آزاد آنها بستگی دارد، بنابراین استقلال و بالا بردن درجه اعتبار بانک مرکزی به خواست و اراده مردم و اصولاً به فرهنگ سیاسی و اجتماعی جامعه و جایگاه سیاسی هر کشور در جامعه جهانی و میزان استیلای حکومت بر مردم و صف‌بندی‌های سیاسی بستگی دارد (پاپادامو، اسپیرومیتروس و تینتروس<sup>۴</sup> ۲۰۱۷). در این تحقیق به بررسی چگونگی، علل و اثرات اقتصادی، اجتماعی و سیاسی استقلال بانک مرکزی پرداخته می‌شود و متعاقباً عوامل تعیین‌کننده استقلال بانک مرکزی به عنوان یکی از مقولات مهم این بررسی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته و در آخر هم تاثیرات این استقلال بر تورم مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

<sup>1</sup> Gutierrez (2003)

<sup>2</sup> Kydland and Prescott (1977)

<sup>3</sup> Barro and Gordon (1983)

<sup>4</sup> Stephanos Papadamou, Eleftherios Spyromitros, Panagiotis Tsintzos (2017)

## ۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

### ۲-۱- مبانی نظری

یکی از وظایف مهم بانک مرکزی به ویژه در بلندمدت، ایجاد ثبات در سیاست‌های پولی به منظور دستیابی به هدف تثبیت قیمت‌هاست. در ابتدا بانک‌های مرکزی، تنها صادرکننده پول بوده‌اند؛ ولی با افول نظام پایه طلا، بانک‌های مرکزی نقش فعال‌تری را در اجرای سیاست پولی و به منظور تثبیت قیمت‌ها و انجام عملیات پولی مستقل از نفوذهای سیاسی بر عهده گرفتند. (انور و نیکلاس<sup>۱</sup> ۲۰۲۰)

استقلال بانک مرکزی مستلزم آن است که بانک مرکزی: الف) دارای استقلال کامل عملیاتی باشد. ب) دارای یک قوه سیاست‌گذاری مؤثر باشد. ج) دارای سیاست‌های اقتصادی هماهنگ باشد. د) مسئول حمایت از ثبات قیمت‌ها باشد. (کوکرم، وب و نیاپتی<sup>۲</sup> ۱۹۹۲)

وظیفه آخر، یعنی مسئولیت حمایت از ثبات قیمت‌ها مستلزم حفاظت از ثبات سیستم کنونی و مدیریت ذخایر ارزی و نرخ ارز می‌باشد. برای مدیریت ذخایر ارزی و سیاست نرخ ارز، بانک مرکزی باید عملیات روزانه در بازار ارز را بر عهده گیرد. چون این عملیات ممکن است که اثر مستقیم بر عرضه پول و سیاست پولی داشته باشد.

برخی استقلال بانک مرکزی را نشانه رشد و توسعه و برخی دیگر آن را ضد دموکراتیک می‌خوانند. گروه اول معتقدند که استقلال بانک مرکزی تصمیمات سیاست پولی را بر اساس اهداف و مقیاس‌های تکنیکی بنا می‌کند و کنترل پول را جدا از بازی‌های سیاسی ممکن می‌سازد. گروه دوم بر این عقیده هستند که اگر گروهی از مسئولان غیر انتخابی در بانک تصمیماتی بگیرند که بر سرنوشت یک ملت اثر بگذارد، این دموکراسی را زیر سؤال می‌برد و می‌گویند که سیاست پولی نیز باید مانند سیاست مالی توسط نمایندگان مردم طراحی شود. مطالعات انجام شده نشان می‌دهد کشورهایی که دارای بانک مرکزی مستقل بوده‌اند، دارای رشد بیشتر و تورم کمتری بوده‌اند. (کوکرم، وب و نیاپتی<sup>۳</sup> ۱۹۹۲)

### ۲-۲- حوزه‌های استقلال بانک مرکزی

موضوع استقلال بانک مرکزی در سه حوزه قابل بررسی می‌باشد. اصولاً در این زمینه‌ها اختیار و نفوذ دولت حاکم می‌بایست تفویض شده یا به طور قابل ملاحظه‌ای محدود گردد (هاسه<sup>۴</sup> ۱۹۹۰). زمینه‌هایی که مشمول حصول استقلال قرار می‌گیرند عبارتند از انتخاب و گزینش نیروی انسانی و برانگیختن انگیزش پرسنل، استقلال در عملیات مالی بانک مرکزی و بالاخره استقلال مربوط به اجرای سیاست‌ها و تصمیم‌گیری‌ها. تعریف اجمالی سه مؤلفه فوق از زبان هاسه به شرح زیر می‌باشد:

الف) استقلال سیاست‌گذاری: به امتیازاتی اشاره دارد که در تدوین و اجرای وظایف اصلی بانک مرکزی در زمینه سیاست‌گذاری پولی و انتخاب تاکتیک‌های راهبردی به بانک مرکزی تفویض می‌گردد.

<sup>1</sup> Jandi Anwar, Cept & Okot Nicholas (2020)

<sup>2</sup> Cukeirman, A., Webb, S. B. & B. Neyapti (1992),

<sup>3</sup> Cukeirman, A., Webb, S. B. & B. Neyapti (1992)

<sup>4</sup> Hasse 1990

ب) استقلال در عملیات مالی: میزان قدرتی که به دولت در رابطه با تأمین هزینه‌هایش (به طور مستقیم یا غیرمستقیم) از طریق اخذ اعتبارات از بانک مرکزی تفویض می‌گردد.

پ) استقلال پرسنلی: بر میزان دخالت در تعیین رویه‌های اداری، استخدامی، گزینش کارکنان، مدیران و مسئولین بانک مرکزی اشاره دارد.

### ۳-۲- ارتباط میان دولت‌ها و بانک مرکزی

تنظیم روابط بین نهادهای مهم و مؤثر در اداره هر کشور، معمولاً توسط قوانین اساسی آن‌ها صورت می‌گیرد و عملاً از این طریق، تعادل سیاسی بین ارکان مختلف نظام اداره کشور شکل می‌گیرد. چگونگی ارتباط میان قوه مجریه و مقننه و بین این دو و قوه قضائیه و نحوه عزل و نصب مقامات مهم از این جمله‌اند. شواهد موجود در مورد کشورهای مختلف بویژه کشورهای پیشرفته، حاکی از آن است که تنظیم رابطه بین بانک‌های مرکزی و دولت‌ها، بعضاً از اهمیتی معادل و یا بیشتر از روابط بین قوا برخوردار است. برای کشورهایی که دارای نظام‌های انتخاباتی پارلمانی (در مقابل ریاست جمهوری) هستند، دولت از دل مجلس بیرون می‌آید و مقامات دولتی از بالاترین سطح تا سطوح میانی، همگی نماینده مجلس هم هستند و لذا هیچگونه تفکیک مشخصی میان دو قوه مجریه و مقننه وجود ندارد. حال آنکه تفکیک حدود وظایف و اختیارات بین دولت و بانک مرکزی در این کشورها با دقت بسیار صورت می‌گیرد و پایبندی به آن نیز جدی است. گرایش به سمت استقلال بخشیدن به بانک‌های مرکزی، پدیده‌ای عمدتاً مربوط به دهه نود میلادی و سال‌های پس از آن است. در دهه هشتاد میلادی، به ندرت می‌توانستیم کشوری را پیدا کنیم که دارای نرخ تورم یک رقمی باشد. کشورهای بسیاری دارای نرخ‌های تورم دو رقمی و حتی سه رقمی مواجه بودند. مسلماً این دستاوردی بسیار بزرگ برای علم اقتصاد محسوب می‌شود که در نتیجه آن، رفاه میلیاردها نفر بهبود پیدا کرده و فقر و بیماری در مقیاسی بسیار محدودتر انسان‌ها را آزرده است. مطالعات انجام شده در مورد کشورهای مختلف، بیانگر آن است که یک همبستگی منفی میان نرخ تورم و میزان استقلال بانک مرکزی برقرار است. به این معنی که هر چه استقلال بانک مرکزی بیشتر باشد نرخ تورم بطور معمول کمتر است. لذا می‌توان یک عامل مهم توضیح دهنده کاهش قابل توجه نرخ تورم در سطح جهان را مستقل‌تر شدن بانک‌های مرکزی دانست. (رحمانی و ابونوری ۱۳۹۴)

### ۲-۴- تأثیر استقلال بانک مرکزی بر نوسانات تورم

در بررسی‌ها چنین استنباط شده است که وجود یک بانک مرکزی مستقل، به خصوص در شرایطی که به صورت محافظه‌کارانه اداره شود، به‌ویژه در هنگام انتخابات (سیاسی شدن جامعه) از اعمال نفوذ در سیاست‌های پولی جلوگیری می‌نماید. در این حالت ثبات رشد پایه پولی حفظ گردیده و نوسانات تورم کمتر می‌شود. دلایل دیگری نیز برای اثبات رابطه مستقیم بین استقلال بانک مرکزی و کاهش نوسانات نرخ تورم وجود دارند. سیاستمداران غالباً سعی می‌نمایند که دوره تصدی خود را در مسئولیت‌های سیاسی تا حد امکان و در حدود قانون افزایش دهند

و عموماً جهت‌گیری سیاسی دارند (هیبس<sup>۱</sup> ۱۹۷۷). شواهد موجود دال بر آن است که نسبت بیکاری- تورم به طور منظم با صافبندی‌های سیاسی و تغییر در انتصابات دولتی رابطه مستقیم دارد. چنین تصور می‌شود که دولت‌های «دست راستی» معمولاً اولویت بیشتری را برای کاهش تورم و ثبات قیمت‌ها قائل می‌شوند در حالی که دولت‌های «چپ‌گرا» معمولاً گرایش بیشتری در جهت رفع مشکل بیکاری از خود نشان می‌دهند. شواهد تجربی موجود حاکی از آن است که واکنش‌های تورم‌زای زنجیره‌ای حتی چپ‌گرایان سیاسی را بر آن داشته تا به سوی سیاست‌های انبساطی روی آورده و راست‌گرایان سیاسی را به استفاده از ابزارهای سیاست‌های انقباضی برای مهار تورم تجهیز نماید. آلسینا (۱۹۸۹)، گرلی، ماشاندرو و تابلینی (۱۹۹۱) چنین استدلال می‌کنند که تأثیر عمده استقلال بانک مرکزی همانا «بالا بردن درجه اعتبار<sup>۲</sup> بانک مزبور و ارزش پول ملی است و به همین دلیل به منظور دستیابی هر چه بیشتر به ثبات قیمت‌ها، استقلال بانک مرکزی در اذهان، بعضاً به صورت خود مختاری تلقی می‌گردد. هر نوع ویژگی نهادین دیگری نیز که موجب افزایش توان پیگیری ثبات قیمت‌ها شود به افزایش استقلال بانک مرکزی کمک می‌نماید.

## ۲-۵- دو نظریه در ارتباط با استقلال بانک مرکزی و ثبات قیمت‌ها

صرف‌نظر از مساله مغایرت زمانی، دو نظریه دیگر نیز وجود دارند که کمتر به آن پرداخته شده است. یکی از دو نظریه که ارتباط استقلال بانک مرکزی و ثبات قیمت‌ها را وارد بحث می‌نماید، برای اولین بار توسط سارجنت و والاس<sup>۳</sup> (۱۹۸۱) مورد بررسی قرار گرفته است.

محققین مذکور در تحقیقات اصلی خود بین الف) سیاست‌گذاری مالی و ب) سیاست‌گذاری پولی تفاوت قائل شده و این احتمال را مطرح می‌نمایند که در شرایطی ممکن است سیاست‌های پولی بر سیاست‌های مالی یا بر عکس تسلط یابد. به عنوان مثال چنانچه سیاست‌های مالی بر سیاست‌های پولی برتری داشته باشد مراجع تصمیم‌ساز پولی ممکن است بر میزان کسری بودجه دولت و بروز تورم تأثیرگذار نباشند. لذا در تحلیل سارجنت و والاس عرضه پول بر حسب عوامل درون‌زای<sup>۴</sup> نظام اقتصادی تعیین می‌گردد. اگر بازارها قادر به جذب دیون بیشتری از طرف دولت نباشند، مراجع پولی به منظور رفع این معضل مجبور به انتشار پول خواهند شد.

از طرف دیگر در صورتی که سیاست‌های پولی بر سیاست‌های مالی برتری داشته باشد، مراجع مالی منضبط‌تر شده، لذا موجبات کاهش دیون را فراهم ساخته یا مجبور می‌شوند که بخشی از دیون معوقه را مشمول بخشودگی نمایند. لذا هرچه بانک مرکزی مستقل‌تر عمل نماید کسری بودجه کاهش یافته و نتیجتاً پول کمتری انتشار خواهد یافت. علی‌هذا وجود بانک مرکزی مستقل بازار سرمایه‌ای سالم‌تر و نظام اقتصادی کارآمدتر و در بلندمدت اشتغال مناسب‌تری را به ارمغان خواهد داشت.

<sup>1</sup> Hibbs 1977

<sup>2</sup> Credibility

<sup>3</sup> Sargent and Wallace

<sup>4</sup> Endogenous

مباحث انتخاب عمومی در انتخاب بانک مرکزی مستقل با سلسله مراتب سیاسی طبق نظریه‌های انتخاب عمومی یا آنچه که سلسله مراتب سیاسی نامیده می‌شود<sup>۱</sup>؛ سیاست‌گذاران پولی تحت فشارهای سیاسی الزام‌آوری قرار می‌گیرند تا طبق گرایش‌های دولتی عمل نمایند.

در این شرایط دولت به سهولت به منابع مالی مورد نیاز برای جبران کسری‌هایش دسترسی پیدا می‌نماید. بنابراین تهیه وام‌های استقراضی با نرخ‌های بهره بالا<sup>۲</sup> موجب رکود اقتصادی، کاهش مالیات‌ها و درآمدهای حاصله شده و لذا نوعی مقاومت طبیعی در مقابل سیاست پولی انبساطی بوجود خواهد آورد. البته می‌توان چنین استدلال کرد که حتی در این چارچوب و در صورت دستیابی آسان به منابع مالی مدیریت مالی از طریق مدل برگشتی به زودی خود را در محیطی توأم با نرخ تورم بالاتر و هزینه بیشتر در طرح‌های جاری و عمرانی خواهد دید که طبعاً موجب وادار ساختن دولت به کناره‌گیری خواهد شد. بنابراین بانک مرکزی مستقل که از نظام سیاسی جدا باشد، دارای مزایای متعددی در برقراری ثبات قیمت‌ها و نظام اقتصادی سالم خواهد بود. آلسینا چهار الگوی اقتصادی-سیاسی در رابطه با توازن بین تورم و بیکاری را به شرح زیر بیان نموده است:

الف) الگوی اول مبتنی بر شرایط وجود سیاستمداران غیر آرمان‌گرا (بدون ایدئولوژی) و رای‌دهندگان تنگ‌نظر است. ویژگی نظریه مزبور حاکی از وجود رکود اقتصادی در آغاز دوره تصدی دولت‌ها و شکوفایی اقتصادی درست قبل از انتخابات مجدد آنان است.

ب) الگوی دوم، سیاستمداران را غیر آرمان‌گرا می‌پندارد لیکن رای‌دهندگان را منطقی قلمداد می‌کند. اثرات این الگوی سیاسی در چرخه‌های اقتصادی خصوصاً برای برخی از ابزارهای سیاست‌گذاری همانند الگوی اول است با این تفاوت که در بلندمدت اثر الگوی مزبور بر تولید کل و اشتغال کاملاً روشن نیست.

ج) الگوی سوم مبتنی بر نظرات سیاستمدارانی است که دارای ایدئولوژی و برنامه مشخص بوده و سیاست‌های اقتصادی آنان با منحنی فیلیپس منطبق است. به عبارتی برای دولت‌های چپ‌گرا (با گرایش چپ) کاهش بیکاری و تورم بالا و برای دولت‌های دست راستی کاهش تورم به فرض افزایش بیکاری را بیان می‌نماید.

د) الگوی چهارم شامل سیاستمداران آرمان‌گرا (صاحب ایدئولوژی) و رای‌دهندگان خردگرا است. نتیجتاً برای دولت چپ‌گرا گسترش فعالیت‌های اقتصادی را در آغاز دوره تصدی و برعکس برای دولت‌های دست راستی رکود اقتصادی را در ابتدای دوره تصدی پیش‌بینی می‌نماید. آلسینا در آخرین تحلیل خود اظهار می‌دارد که، «در قسمت آخر دوره تصدی دولت‌های مختلف، بین تولید کل و بیکاری تفاوت قابل تشخیص نمی‌باشد. (تمایز قابل توجهی به چشم نمی‌خورد) در حالی که ممکن است در طی حکومت‌های دست چپی تورم در سطح بالاتری قرار گیرد». آلسینا چنین نتیجه‌گیری می‌کند که ثبات اقتصادی و ثبات سیاسی دارای همبستگی<sup>۳</sup> قابل توجهی می‌باشند. کشورهایی که دارای چارچوب سیاسی با ثبات‌تری بوده و فاقد چند دستگی هستند، عملکرد اقتصادی برتری را از خود نشان می‌دهند. هر چند که، کاملاً واضح نیست که ثبات سیاسی یا اقتصادی کدام یک بر دیگری رجحان دارد، لیکن شواهد عینی حاکی از آن است که ثبات سیاسی منجر به ثبات اقتصادی خواهد شد. ذکر این نکته شایان

<sup>1</sup> Political Hierarchy

<sup>2</sup> Tight Money

<sup>3</sup> Correlation

توجه است که کوکیرمن و وب (۱۹۹۵) معتقدند که در دوران تحولات و جابه‌جایی‌های سیاسی، احتمال تغییر ریاست کل بانک مرکزی در یک دوره ۶ ماهه پس از هر تحولی امکان‌پذیر است. لیکن در دوران غیرسیاسی چنین تغییراتی محدودتر می‌گردد.

#### ۶-۲- چالش‌های استقلال بانک مرکزی<sup>۱</sup>

حرکت به سمت بانکداری مستقل مرکزی، حرکتی چالشی است. بانک مرکزی وقتی به استقلال می‌رسد که منتفع شوندگان از آن صاحب قدرتی بیش از متضرر شوندگان از آن شوند. رشد دانش عمومی در کنار یک بوروکراسی بالغ و درک پیامدهای عمومی تورم، فشار سیاسی لازم را برای فائق آمدن بر این تعارض منافع در کشورهای دیگر ایجاد کرده است.

چهار چالش جدی در برابر استقلال بانک مرکزی وجود دارد. چالش اول آنکه دولت در نظر مردم به عنوان نهادی تعریف شده است که متولی عرضه خدمات و کالاهای مورد نیاز جامعه در مقیاس نامحدود است. در این تعریف، دولت خوب، دولتی است که این خدمات و کالاها را رایگان و یا بسیار ارزان به جامعه عرضه کند. طیف متنوعی از کالاها و خدمات از نان و انرژی گرفته تا آموزش و بهداشت و درمان، مشمول این تعریف‌اند. کافی است نگاهی به بودجه دولت‌ها بیندازیم که در آن هزینه‌های دولت بیش از درآمدهای آن است. بنابراین در ذات تعریف دولت، کسری بودجه نهفته و لذا گذران مالی دولت بدون بانک مرکزی، امکان‌پذیر نیست. در این مواقع دولت اگر نرخ کالا و خدمات خود را بر اساس معیارهای اقتصادی دریافت کند، گران‌فروش نامیده می‌شود و مسلماً مردم از رأی دادن به آن خودداری خواهند کرد. دولت مهربان که مردم نیز به آن علاقمندند، دولتی است که نه تنها به قلکی به بزرگی همه نقدینگی کشور دسترسی داشته باشد بلکه علاوه بر آن در خلق پول نیز هیچ سستی را روا ندارد. «عدم تعادل» تاریخی در بودجه‌های سالانه در کشورها، ناشی از یک «تعادل سیاسی نامطلوب» است که بر اساس آن رفاه و معیشت مردم می‌بایست از همه طرف مرتبط با دولت باشد.

اما چالش دوم، عبارت است از برخورداری دولت‌ها از درآمدهای نفتی. هر چند در اکثر کشورها، استقراض دولت از بانک مرکزی ممنوع شده است؛ اما خرید اجباری ارز حاصل از صادرات نفت از سوی بانک مرکزی، خالص دارایی خارجی بانک مرکزی را به یکی از مهم‌ترین موتورهای محرکه رشد نقدینگی در کشورها تبدیل کرده است. وقتی قیمت نفت افزایش پیدا می‌کند، دولت‌ها علاقمند به خرج کردن بیشتر می‌شوند. مردم نیز از اینکه دولت درآمدهای ارزی را ذخیره کرده و خرج نکنند رضایتی نخواهند داشت. لذا هر گونه بحث راجع به استقلال بانک مرکزی بدون در نظر گرفتن ساز و کاری که رابطه ارزی دولت و بانک را مشخص کند، بدون کارایی خواهد بود.

سومین چالش استقلال بانک مرکزی به دولتی بودن بخش اصلی بانکداری تجاری در کشورها مربوط می‌شود. مالکیت دولتی بانک‌ها در کنار قانون عملیات بانکی که هرگونه سیاست پولی و اعتباری را منوط به تصویب هیات وزیران می‌کند، باعث تسلط دولتها بر منابع بانک‌های تجاری می‌شود. شکل‌گیری تسهیلات تکلیفی که به صورت ابزاری منعطف در اختیار دولت‌ها قرار گرفته است نمونه‌ای از آن است.

شیرمرد، روح اله (۱۳۹۷)؛ بانک و بانکداری (۲) <sup>۱</sup>

وظیفه اصلی بانک مرکزی در کشورهای مختلف جهان در درجه اول اعمال سیاست پولی (و نه اعتباری) است و پس از آن، بانک مرکزی، با کمی تسامح، اعمال نظارت و یا در اصطلاح «تنظیم مقررات»<sup>۱</sup> بازار بانکی را نیز بر عهده دارد. وظیفه دوم، ضرورتاً در حوزه وظایف بانک‌های مرکزی قرار ندارد اما به هر حال، امری رایج است. اما اینکه بانک مرکزی، در عین نظارت، خود به نوعی درگیر امر مدیریت بانک‌های تجاری باشد در تعارض با نقش اصلی بانک مرکزی قرار دارد.

بالاخره، چهارمین چالش مربوط به استقلال بانک مرکزی، سطح درک عمومی از عوامل اصلی شکل دهنده تورم در کشورهاست. همواره دولت‌ها سعی کرده‌اند، تورم را به عنوان گرانی معرفی کرده و آن را نیز حاصل «سودجویی» و یا فعالیت دست‌های پنهان بدانند. شاید از نگاه نه تنها عامه مردم و بسیاری از مسئولین، بلکه بسیاری از قشرهای تحصیلکرده نیز ارتباطی معنادار و یا حداقل درجه اول، میان بانک مرکزی، بودجه و تورم وجود ندارد. مادامی که متضرر شوندگان از استقلال بانک مرکزی دارای قدرت بالای سیاسی و منتفع شوندگان از آن درک درستی از این موضوع نداشته باشند، کاهش اختیارات دولت در ارتباط با بانک مرکزی فاقد پشتوانه سیاسی خواهد بود.

## ۷-۲- پیشینه پژوهش

پیشینه بحث‌های استقلال بانک مرکزی به دیدگاه میلتون فریدمن<sup>۲</sup> (۱۹۶۲) باز می‌گردد. میلتون فریدمن (۱۹۶۲) در مقاله‌ای با عنوان "آیا بانک مرکزی باید مستقل باشد؟" سه گزینه ترتیبات و اصلاحات نهادی سه گانه ای را برای اجرای مسئولانه سیاست‌های پولی توسط دولت مورد بحث قرار داده است. نظریه‌های تورم که بر مبنای ناسازگاری پویا<sup>۳</sup> هستند در ابتدا توسط کلاسیک‌های جدید از جمله کیدلند و پرسکات<sup>۴</sup> (۱۹۷۷) مطرح شد و توسط بارو و گوردون<sup>۵</sup> (۱۹۸۳)، بیکوس و دریفیل<sup>۶</sup> (۱۹۸۵) توسعه داده شد. این نظریه‌ها بطور جدی ایجاد بانک‌های مرکزی مستقل را تأیید می‌کنند. کوکرم، وب و نیاپتی (۱۹۹۲) به بررسی اندازه‌گیری درجه استقلال بانک مرکزی و بررسی رابطه بین درجه استقلال بانک مرکزی با عملکرد تورم برای ۷ کشور درحال توسعه و گروهی از کشورهای صنعتی بین سال‌های ۱۹۸۹-۱۹۵۰ با استفاده روش پانل دیتا پرداختند. نتایج حاکی از آن است در کشورهای صنعتی، استقلال قانونی بانک مرکزی ارتباط منفی با تورم داشته است ولی نرخ جابه‌جایی این تأثیر را نداشته است. ولی در کشورهای در حال توسعه نرخ جابه‌جایی رئیس بانک مرکزی ارتباط منفی با تورم دارد و شاخص استقلال قانونی هیچ گونه ارتباطی ندارد.

<sup>۱</sup> Regulation

<sup>۲</sup> Milton Fridman

<sup>۳</sup> Dynamic Inconsistency

<sup>۴</sup> Kydland and Prescott (1977)

<sup>۵</sup> Robert J. Barro, David B. Gordon (1983)

<sup>۶</sup> David Backus and John Driffill (1985)

کریستینا اولیویا استرانگ<sup>۱</sup> (۲۰۱۹) به بررسی موضوع "هزینه تومی استقلال بانک مرکزی در آفریقا: اعتبار پولی یا آزادی پولی؟" برای ۱۲ کشور از منطقه CFA (اتحادیه ارزی) و ۱۸ کشور از منطقه غیر CFA طی سال‌های ۲۰۰۹-۱۹۸۰ پرداختند. در این مقاله، اقدامات جدیدی برای استقلال بانک مرکزی (CBI) تدوین شده است که براساس نرخ گردش مالی استانداران بانک مرکزی معرفی شده توسط ولتین و زو (۲۰۱۱)، همراه با اقدامات اتحاد بانک مرکزی با دولت وابستگی حزب سیاسی و با استفاده از روش پانل دیتا صورت پذیرفته است. نتایج نشان می‌دهد اقدامات بی حد و حصر بانک‌های مرکزی در کشورهای در حال توسعه به دلیل کیفیت پایین نهادهای آن‌ها مناسب نیست. همچنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد استقلال بانک مرکزی باعث کاهش تورم در کشورهای مورد مطالعه می‌شود.

جانندی انور و نیکلاس<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) به بررسی "رابطه علیت بین اصلاحات بانک مرکزی و تورم: شواهدی از کشورهای در حال توسعه" در نمونه‌ای از ۳۷ کشور در حال توسعه دو دوره ۴۰ ساله از آزمون شکست ساختاری پانل دیتا و آزمون‌های غیر علیت گرنجر پرداختند. نتایج حاکی از تأثیر مثبت استقلال بانک مرکزی بر تثبیت تورم است. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد بین اصلاحات بانک مرکزی و تورم علیت دوطرفه وجود دارد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که استقلال بانک مرکزی از نظر ثبات پایدار اقتصاد کلان سودمند است. به ویژه، اصلاحات باید طوری طراحی شوند که به بانک‌های مرکزی استقلال بیشتری در اجرای سیاست‌های پولی و مقررات بخش مالی بدهند.

کوکوزینسکی و مکی ویزلیزیاک<sup>۳</sup> (۲۰۲۰) به بررسی "استقلال بانک مرکزی و تورم- داستان قدیمی دوباره گفته شده" برای هیئت مدیره ۵۱ کشور (۲۴ اقتصاد پیشرفته و ۲۷ اقتصاد غیر قابل تغییر) طی سال‌های ۲۰۱۲-۱۹۹۵ با استفاده از دو روش تخمین پانل دیتا و روش آرلانو واز طریق شاخص کوکرم، وب و نیاپتی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که استقلال بانک مرکزی تأثیر منفی قابل توجهی بر تورم دارد و نتیجه غالب آن برای اقتصادهای غیرپیشرفته است و این رابطه در بحران اقتصادی اخیر تغییر نکرده است.

فیلیپ باومان و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۱) به بررسی "استقلال بانک مرکزی و تورم: علیت ضعیف در بهترین حالت" شامل ۶۰ کشور در مراحل مختلف توسعه طی سال‌های ۲۰۱۰-۱۹۹۸ با استفاده از روش الگوریتم یادگیری ماشین<sup>۵</sup> استفاده نموده‌اند. آنها برای شاخص استقلال بانک مرکزی از شاخصی که توسط دینسر و ایچنگرین<sup>۶</sup> (۲۰۱۴) ارائه شده بود استفاده کردند. علاوه بر این، از ۱۷ متغیر اندازه‌گیری شده، شامل عرضه پول، قیمت انرژی، باز بودن اقتصادی، متغیرهای نهادی مانند شفافیت بانک مرکزی و استراتژی‌های سیاست پولی و متغیرهای سیاسی در تحقیق استفاده نمودند. نتایج نشان می‌دهد که در مجموع فقط یک پیوند علی ضعیف بین استقلال بانک مرکزی و تورم وجود دارد.

<sup>1</sup> Cristina Olivia Strong (2019)

<sup>2</sup> *ep Jandi Anwar, Okot Nicholas (2020)*

<sup>3</sup> Kokoszcyński, R & Mackiewicz-Lyziak, J (2020)

<sup>4</sup> Philipp F. M. Baumann, Enzo Rossi, Michael Schomaker (2021)

<sup>5</sup> Machine learning algorithms

<sup>6</sup> Dincer and Eichengreen (2014)

کارولینا گاریگا و رودریگز (۲۰۲۳)<sup>۱</sup> به بررسی استقلال بانک مرکزی و نوسانات تورم در کشورهای در حال توسعه پرداختند. در این مقاله بحث شده است که چرا استقلال بانک مرکزی باید نوسانات تورم را مهار کند. تجزیه و تحلیل‌های تجربی در نمونه‌ای از ۹۶ کشور در حال توسعه بین سال‌های ۲۰۱۴-۱۹۸۰ نشان می‌دهد که استقلال بانک مرکزی به طور مستقیم و بدون قید و شرط با نوسانات کمتر تورم مرتبط است. بزرگی این اثر در کشورهای دموکراتیک‌تر حتی پس از محاسبه درون‌زایی استقلال بانک مرکزی و تورم بیشتر است. همچنین مطالعات متعددی در خصوص استقلال بانک مرکزی در داخل صورت پذیرفته است که در ادامه به برخی از آنها اشاره می‌شود.

زرین اقبال، جعفری صمیمی و طهرانچیان (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر استقلال بانک مرکزی و نوسانات تولید و تورم در ایران طی سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۴۰ با استفاده از روش خودرگرسیون برداری (VAR) پرداختند. نتایج حاصل از تحقیق حکایت از وجود اثر منفی و معنادار استقلال بانک مرکزی بر واریانس‌های تولید و تورم داشت. یعنی به ازای افزایش میزان استقلال از نوسانات تولید و تورم کاسته شده و بر ثبات اقتصاد کلان افزوده شده است. رضایت، امینی میلانی و ابولحسنی (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر استقلال بانک مرکزی بر ثبات مالی جامعه در ایران طی سال‌های ۱۳۹۶-۱۳۷۰ با استفاده از روش خودرگرسیون برداری (VAR) پرداختند. نتایج نشان می‌دهد استقلال بانک مرکزی بر سودآوری انباشته بانک‌ها به عنوان ثبات مالی جامعه تأثیر دارد. همچنین افزایش میزان تسهیلات، نرخ ارزی و مدت ریاست رئیس بانک مرکزی به عنوان شاخص‌های استقلال بانک مرکزی باعث افزایش بازده دارایی‌ها شده و در نتیجه باعث افزایش ثبات مالی جامعه می‌شود و افزایش نرخ سود بانکی و تورم به عنوان شاخص‌های استقلال بانک مرکزی باعث کاهش بازده دارایی‌ها شده و در نتیجه باعث کاهش ثبات مالی جامعه می‌شود.

کهندل و خردمند (۱۳۹۸) به بررسی استقلال بانک مرکزی، کسری بودجه و تورم در کشورهای منتخب در حال توسعه طی سال‌های ۲۰۱۷-۱۹۹۹ از طریق مدل پانل دیتا و از آزمون سارگان آرانو - باند و با استفاده از روش GMM پرداختند. نتایج نشان می‌دهد استقلال بانک مرکزی بر تورم اثر منفی دارد و همچنین استقلال بانک مرکزی در کشورهای در حال توسعه، اثر خود را با توجه به متغیرهای نرخ ارز و درجه باز بودن اقتصاد بر نرخ تورم به جای می‌گذارد که این نرخ با توجه به مباحث توسعه یافتگی و در حال توسعه‌گی کشورها و مباحثی همچون تورم وارداتی ناشی از تجارت خارجی و تورم وارداتی ناشی از کسری یا مازاد تراز پرداختها کاملاً مطابق با مبانی نظری موضوع می‌باشد.

غلامی، احمدی و پور قبادی (۱۴۰۰) به بررسی تأثیر استقلال بانک مرکزی و هدف‌گذاری سیاستی بر کنترل تورم در اقتصاد کشورهای در حال توسعه طی سال‌های ۲۰۱۹-۲۰۱۰ از طریق داده‌های تابلویی پرداختند. نتایج مطالعه حاکی از آن است در میان متغیرهای مورد بررسی تورم دوره گذشته، آزادی تجاری و پایه پولی تأثیر مثبت و معناداری بر تورم دوره جاری دارند. در مقابل استقلال بانک مرکزی، تعادل اولیه، توسعه مالی و رژیم نرخ ارز تأثیر منفی و معناداری بر متغیر وابسته یعنی تورم دوره جاری اقتصاد ۲۲ کشور آسیایی دارند.

<sup>1</sup> Ana Carolina Garriga & Cesar M. Rodriguez (2023)

نوراحمدی، علیزاده و شیرمهنجی (۱۴۰۱) به بررسی فراتحلیل تاثیر بانک مرکزی بر تورم در ۵۸ مطالعه را بررسی کردند. نتیجه ترکیب و برآیندگیری مطالعات، تاثیر منفی و معنادار استقلال بانک مرکزی بر تورم را تاکید کرد. با توجه به اندازه اثر کل حاصل شده و معیار تفسیر کوهن، شدت اثر استقلال بانک مرکزی بر تورم، اندازه کوچکی را نشان داد. نتیجه همچنین نشان داد که نوع شاخص استفاده شده برای محاسبه میزان استقلال بر رابطه مدنظر فراتحلیل اثر می گذارد. علاوه بر این اثر منفی استقلال بانک مرکزی بر تورم در کشورهای پیشرفته تر نسبت به سایر کشورها بیشتر است.

محمد زاده اصل، گلمحمدی و شاکری (۱۴۰۳) به ارزیابی استقلال بانک مرکزی بر کنترل تورم در کشورهای در حال توسعه با روش داده های تابلویی پرداختند. یافته ها نشان می دهد که استقلال بانک مرکزی می تواند نقش موثری در کنترل تورم داشته باشد. اما عوامل اقتصادی و سیاسی موجود در هر کشور می تواند بر میزان اثر بخشی آن تاثیرگذار باشد.

## ۸-۲- جمع بندی از مبانی نظری و عملی برای ساختن پشتوانه معتبر تحقیق

بر مبنای مطالعات انجام گرفته، می توان چنین استنباط و استدلال کرد که بی ثباتی سیاسی، غالباً در کشورهای در حال توسعه بیشتر رخ می دهد که منجر به کاهش استقلال بانک مرکزی می گردد. این پدیده بیشتر در مواقع انتخابات و تغییر و تحول دولت ها بروز می نماید زیرا معمولاً سیاستمداران تسلط خود را بر بانک مرکزی غیرمستقل تحمیل نموده و وضعیت مالی دولت را فرایند تصمیم گیری سیاست گذاری پولی بر آن بانک اعمال می نمایند. (جعفری صمیمی ۱۳۸۰).

برخی از مطالعات نشان داده اند که اگر سیاست پولی به بانک مرکزی مستقل واگذار شود، تورش تورمی سیاست پولی کاهش می یابد. به طور کلی در متون اقتصادی سه دلیل ارائه شده که چرا اعمال سیاست پولی توسط بانک مرکزی مستقل (با فرض ثابت بودن سایر عوامل) نرخ تورم را پایین می آورد. دو دلیل از بین آن ها به وضعیت مالی دولت مربوط است در حالی که دلیل سوم به مباحث ناسازگاری زمانی می گردد (گوتیرز<sup>۱</sup> ۲۰۰۳). در مورد دلیل اول دولت، می توان گفت که دولت ها مایلند از طریق اعمال فشارهای سیاسی بر مقامات پولی، سیاست پولی را در جهت اعطای اعتبارات تسهیل نمایند؛ زیرا سیاست پولی انقباضی، وضعیت مالی دولت را از طریق کاهش درآمدهای حق الضرب، افزایش بهره بدهی و کاهشهای مالیاتی به دلیل رکود موقت اقتصادی در شرایط نامناسبی قرار می دهد. در شرایطی که بانک مرکزی، از استقلال سیاسی برخوردار باشد می تواند در برابر فشارهای دولت در جهت سیاست انبساطی پول پافشاری کند. دوم آنکه وقتی مقامات پولی برای تأمین مالی کسری دولت تحت فشار قرار گیرند و آن را از طریق خلق پول تأمین نمایند، عرضه پول درونزا می شود. ولی وقتی بانک مرکزی استقلال اقتصادی داشته باشد می تواند دولت را مجبور کند تا کسری خود را کاهش دهد. دلیل سوم آن است که دولت ها معمولاً اهداف کوتاه مدت را دنبال می کنند که با اهداف بلندمدت ناسازگاری دارد. برای مثال، دولت تلاش می کنند که رشد

<sup>1</sup> Gutierrez (2003)

اقتصادی را از طریق افزایش عرضه پول افزایش دهند و با هزینه افزایش قیمت‌ها در آینده از چسبندگی قیمت‌ها در کوتاه مدت بهره ببرند. «پرسکات و کیدلند (۱۹۷۷) گوردون و بارو (۱۹۸۳)»<sup>۱</sup>. باید به این نکته توجه داشت که اعطای استقلال به بانک مرکزی باید در قالب یک برنامه جامع تحلیل شود و اعطای استقلال به بانک مرکزی به تنهایی نمی‌تواند حلال مشکلات موجود باشد. بنابراین، اگرچه افزایش استقلال بانک مرکزی مفید ارزیابی می‌شود، منتهی در انجام این فرآیند باید شرایط اقتصادی و ساختار سیاسی کشور از جمله نوع رابطه بانک و دولت، توسعه بخش مالی، برون‌زا و مسلط بودن درآمدهای نفتی، دولتی بودن سیستم بانکی و تعلق درآمدهای نفتی به دولت (که به تبع آن منجر به ایفای نقش قابل ملاحظه‌ای برای دولت می‌گردد)، مدنظر قرار گیرد. لذا لازم است بحث استقلال بانک مرکزی با نگرشی فراتر از یک تفکیک سازمانی صورت پذیرد.

### فرضیه های تحقیق

فرضیه ۱) استقلال بانک مرکزی اثر منفی و معنادار بر تورم کشورهای منتخب در حال توسعه دارد.  
فرضیه ۲) توسعه مالی اثر منفی و معنادار بر تورم کشورهای منتخب در حال توسعه دارد.

### ۳-روش شناسی تحقیق

در این تحقیق به بررسی تأثیر استقلال بانک مرکزی بر تورم گروهی از کشورهای در حال توسعه (تونس، اردن، ارمنستان، تایلند، آلبانی، ازبکستان، صربستان، گرجستان، الجزایر، آذربایجان، اکوادور، ایران، لیبی، مکزیک، لبنان، ترکیه، ونزوئلا) به عنوان نمونه‌ای از کل کشورهای در حال توسعه که عمده خصوصیات و شاخص‌های توسعه انسانی این گروه از کشورها را دارند<sup>۲</sup> پرداخته می‌شود. این گروه به گونه‌ای انتخاب شده‌اند که در حال توسعه بوده و از نظر شاخص توسعه انسانی در سطح متوسط به بالا می‌باشند. در این تحقیق برای بررسی تأثیر استقلال بانک مرکزی بر تورم در کشورهای در حال توسعه از مقاله کوکوزینسکی و مکی ویزلیزیاک<sup>۴</sup> (۲۰۲۰) استفاده می‌شود و به صورت ذیل تصریح می‌گردد:

$$INF_{it} = \alpha + \beta_1 CBI_{it} + \beta_2 TO_{it} + \beta_3 GDP_{PER_{it}} + \beta_4 FD_{it} + \beta_5 EX_{it} + \beta_6 R_{it} + U_{it}$$

که در آن:

INF: نرخ تورم سالانه است که برای این متغیر از شاخص قیمت مصرف کننده استفاده شده است (متغیر وابسته).  
CBI: شاخص استقلال بانک مرکزی می‌باشد؛ که در این تحقیق از شاخص کوکرمن، وب و نیاپتی<sup>۵</sup> (۱۹۹۲) استفاده شده است.

<sup>1</sup> Barro and Gordon (1983), Kydland and Prescott (1977)

<sup>2</sup> Tunisia, Jordan, Armenia, Thailand, Albania, Uzbekistan, Serbia, Georgia, Algeria, Azerbaijan, Ecuador, Iran, Libya, Mexico, Lebanon, Turkey, Venezuela.

<sup>3</sup> Source: Human Development Indices and Indicators (2024)

<sup>4</sup> [Kokoszczynski, R & Mackiewicz-Lyziak, J \(2020\), "Central bank independence and inflation-Old story told anew"](#) International Journal of Finance and economics, [Volume 25, Issue 1](#), January 2020, PP 72-89.

<sup>5</sup> Cukierman, Webb and Niatpi (1992)

TO: آزادسازی تجاری می‌باشد. برای این متغیر از شاخص حجم تجارت استفاده شده که از نسبت مجموع صادرات و واردات بر تولید ناخالص داخلی (درصدی از تولید ناخالص داخلی) تشکیل یافته و به عنوان شاخص شوک‌های خارجی، می‌باشد.

GDPPER: تولید ناخالص داخلی سرانه می‌باشد. برای این متغیر از شاخص درصد رشد تولید ناخالص داخلی سرانه به صورت سالانه استفاده شده است.

FD: شاخص توسعه مالی می‌باشد که به عنوان شاخص اثر گذار بر مدل انتخاب شده است. توسعه مالی یک رتبه بندی نسبی از کشورها در مورد عمق، دسترسی و کارایی مؤسسات مالی و بازارهای مالی است. که مجموعی از شاخص مؤسسات مالی (FI) و شاخص بازار مالی (FM) می‌باشد. شاخص مؤسسات مالی (FI)، متشکل است از:

شاخص عمق مؤسسات مالی (FID): متشکل از اطلاعات مربوط به اعتبار بانکی تخصیص یافته به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، بازده صندوق بازنشستگی به تولید ناخالص داخلی، دارایی های سرمایه گذاری مشترک به تولید ناخالص داخلی و حقوق بیمه، زندگی و غیر زندگی به تولید ناخالص داخلی، می‌باشد. شاخص دسترسی به مؤسسات مالی (FIA): این شاخص اطلاعات مربوط به شعب بانک و خودپردازهای بانکی را در هر ۱۰۰۰۰۰۰ تا جمع آوری می‌کند.

شاخص بهره وری مؤسسات مالی (FIE): که اطلاعات را در بخش بانکی منجمله حاشیه سود خالص از مابه التفاوت بین سپرده گیری و وام دهی، درآمد غیر انتفاعی به درآمد کل، هزینه های سربار به کل دارایی ها، بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام را جمع آوری می‌کند. شاخص بازارهای مالی (FM) مجموعی است از:

شاخص عمق بازارهای مالی (FMD): شاخصی است که اطلاعات مربوط به سرمایه گذاری در بازار سهام به تولید ناخالص داخلی، مبادله سهام به تولید ناخالص داخلی، اوراق بهادار بین المللی بخش دولتی به تولید ناخالص داخلی و کل اوراق بهادار شرکت های مالی و غیر مالی را به تولید ناخالص داخلی جمع آوری می‌کند. شاخص دسترسی به بازارهای مالی (FMA): شاخصی است که اطلاعات مربوط به درصدی از سرمایه گذاری در بازار، (خارج از ۱۰ شرکت بزرگ و کل بدهی های شرکتها) را اعم از شرکت های داخلی، خارجی، مالی و غیر مالی را در هر ۱۰۰۰۰۰۰ تا جمع آوری می‌کند.

شاخص بهره وری بازارهای مالی (FME): شاخصی است که اطلاعات مربوط به حجم معاملات بازار سهام را جمع آوری می‌کند.

EX: نرخ ارز مؤثر واقعی (به قیمت ثابت دلار آمریکا ۲۰۲۰) می‌باشد. نرخ ارز مؤثر واقعی<sup>۱</sup> در واقع میانگین موزون نرخ‌های ارز واقعی یک کشور می‌باشد. اگر کشوری کلیه معاملات و مبادلات ارزی و دریافت‌ها و پرداخت‌های ارزی و ذخایر ارزی خویش را بر حسب یک ارز داشته باشد، در این صورت نرخ ارز واقعی مزبور عملاً نرخ ارز مؤثر نیز می‌باشد. اما در دنیای واقعی کشورها در معاملات خارجی خویش عموماً از چندین ارز و عمدتاً پنج ارز کلیدی

<sup>1</sup> Real Effective Exchange Rate

استفاده می‌کنند. هر چند سهم ارزهای مزبور متفاوت می‌باشد. بر این اساس نرخ ارز مؤثر بهتر از نرخ ارز رسمی با واقعیات انطباق دارد. زیرا در محاسبه نرخ ارز واقعی فقط نرخ ارز و سطح عمومی قیمت‌ها در دو کشور دخالت دارند؛ حال آنکه در دنیای واقعی در تجارت خارجی هر کشور چندین ارز و عمدتاً ارزهای کلیدی دخالت دارند. R: نرخ بهره واقعی می‌باشد که به عنوان شاخص اثر گذار بر مدل انتخاب شده است. نرخ بهره واقعی عبارت است از نرخ بهره وام بانکی منهای تورم. این تقریب تنها می‌تواند برای تغییرات کوچکی مورد استفاده باشد و در نتیجه به جای معادله اصلی مورد استفاده قرار گیرد.

شایان ذکر است شاخص تورم سالیانه برگرفته از سایت (WDI 2024) و برای برخی از سال‌ها که در سایت مذکور موجود نبود از سایت (IMF 2024) و سایت (Global Economy) استفاده شده است. برای شاخص استقلال بانک مرکزی از شاخص کوکرم، وب و نیاپتی (۱۹۹۲) که برگرفته از مقاله گاریگا (۲۰۱۶)<sup>۱</sup> می‌باشد استفاده شده است. برای سال‌هایی که داده‌های آن‌ها در مقاله گاریگا موجود نیست از طریق پرسشنامه‌ای که در بخش پیوست‌ها برای شاخص استقلال قانونی که توسط کوکرم، وب و نیاپتی (۱۹۹۲) ارائه گردیده و نیز برای امتیازدهی متغیرهای جدول، از سایت بانک‌های مرکزی کشورها و نیز قوانین و اخبار مربوط به اصلاحات بانک مرکزی استفاده شده است. برای شاخص‌های تولید ناخالص داخلی سرانه و باز بودن تجاری از سایت (WDI 2024) استفاده شده است. داده‌های شاخص توسعه مالی برگرفته از سایت (IMF 2024) می‌باشد. شاخص (EX) و (R) برگرفته از سایت (WDI 2024) و برای برخی از سال‌ها که در سایت مذکور موجود نبود از سایت (IMF 2024) و سایت (Global Economy) استفاده شده است.

### ۳-۱-آزمون پایایی

#### ۳-۱-۱- پایایی متغیرها

پس از معرفی متغیرها در بخش قبل، در این قسمت آمارهای توصیفی و نرمالیتی متغیرها بررسی خواهد شد. در ادامه به تبیین پایایی متغیرها پرداخته خواهد شد. جدول (۱) و (۲) توضیح متغیرها را به اختصار بیان می‌دارد:

جدول ۱- آماره‌های توصیفی متغیرها

متغیر	منبع	واحد اندازه‌گیری	میانگین	مینیمم	ماکزیمم	تعداد مشاهدات
INF	(WDI 2024) (IMF 2024) (Global Economy)	(Annual %)	۲۲/۹	۴۱/۱-	۰۶/۳۳۹	408
CBI	Ana Carolina Garriga (2016) and Central Bank's Website	Cukierman, Webb and Niapti (1992), Between (0-1)	۴۸/۰	۲۷/۰	۷۸/۰	408
TO	(WDI 2024)	% OF GDP	۱۲/۴۸	۶۴/۲۲	۶۱/۱۷۱	408

<sup>۱</sup> Ana Carolina Garriga (2016)

متغیر	منبع	واحد اندازه گیری	میانگین	مینیمم	ماکزیمم	تعداد مشاهدات
<i>GDP per</i>	(WDI 2024)	(Annual %)	۸۵/۱	۴۱/۱۲-	۰۲/۹۸	408
<i>FD</i>	(IMF 2024)	Between (0-1)	۳۴/۰	۱۱/۰	۶۱/۰	408
<i>EX</i>	(WDI 2024) (IMF 2024) (Global Economy)	(2020= 100)	۰۱/۱۱۲	۰۸/۵۲	۱۲/۹۴۰	408
<i>R</i>	(WDI 2024) (IMF 2024) (Global Economy)	(Annual %)	۵۱/۵	۸۱/۲-	۰۶/۴۸	408

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۲- آماره های نرمالیتی متغیرها

چولگی	کشیدگی	آماره جاکر برا	احتمال
۰.۰۵۰۰	۲.۵۱۲۴	۰.۷۴۵۰	۰.۸۰۱۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بعد از جمع‌آوری اطلاعات مربوطه به منظور تخمین رگرسیون، باید از پایایی آن‌ها مطمئن شد. در این تحقیق برای بررسی پایایی مدل، به دلیل متوازن بودن پانل از آزمون لوین، لین و چو (۲۰۰۲)<sup>۱</sup> استفاده شده است. فرضیه (H<sub>0</sub>) برای این آزمون به شکل زیر تعریف می‌شود:

H<sub>0</sub> = ریشه واحد دارد (Prob>0.05)

که اگر فرضیه (H<sub>0</sub>) رد شود متغیر پایا است و می‌توان به رگرسیون مرسوم اتکا کرد و اگر سری‌ها I(1) یا از مراتب بالاتر باشند باید تحلیل هم‌انباشتگی<sup>۲</sup> را انجام داد که اگر سری‌ها هم‌انباشته بودند، آن رابطه معتبر است، وگرنه جعلی است. با عنایت به اینکه پانل متوازن و به صورت چسبیده به هم<sup>۳</sup> است برای انجام ریشه واحد از آزمون لوین، لین و چو استفاده شده است. آزمون لوین، لین و چو از روش‌های از پیش تعیین شده است که می‌تواند به خوبی آزمون ریشه واحد را انجام دهد. برای این کار اگر (prob<0.05) باشد، ریشه واحد ندارد. در این فرضیه از آزمون لوین، لین و چو (۲۰۰۲) برای کل متغیرها در سطح (۰.۹۹) استفاده شده است. جدول (۳) ریشه واحد متغیرها را نشان می‌دهد:

آزمون ریشه واحد با استفاده از آزمون لوین، لین و چو انجام شده است. همان‌طور که در جدول (۳) مشاهده می‌شود تمامی متغیرها به جز (CBI) در سطح پایا هستند و متغیر (CBI) نیز پس از یک بار تفاضل‌گیری پایا می‌شود.

<sup>1</sup> Levin, Lin and Chv, 2002

<sup>2</sup> Cointegration

<sup>3</sup> Stacked

جدول ۳- آزمون ریشه واحد: آزمون لوین، لین و چو

متغیرها	آماره	احتمال
INF	-۴/۵۱۲۴۰	۰/۰۰۵۱
D(CBI)	-۲/۵۱۲۴۱	۰/۰۰۲۲
TO	-۴/۹۸۱۲۵	۰/۰۰۸۲
GDP per	-۱/۱۰۵۴۱	۰/۰۰۵۷
FD	-۳/۹۱۲۵۴	۰/۰۱۹۲
EX	-۶/۸۱۲۵۶	۰/۰۰۱۸۱
R	-۳/۸۱۲۵۴	۰/۰۰۰۳

منبع: خروجی Eviews

## ۳-۱- پایایی مدل (پسماندها)

پس از آزمون پایایی متغیرها، نوبت به پایایی مدل می‌رسد. منظور از پایایی مدل، پایایی جمله اخلاص یا پسماند یا همان آزمون انگل- گرنجر می‌باشد. در این تحقیق ابتدا به بررسی مانایی متغیرهای پرداخته شد و با عنایت به اینکه تمام متغیرهای موجود در مدل مانا هستند (به جز متغیر استقلال بانک مرکزی که آن هم پس از یکبار تفاضل گیری مانا شد) و با اطمینان نظر به اینکه آزمون هم انباشتگی بین متغیرها زمانی انجام می‌گیرد که متغیرها نامانا می‌باشند و با توجه به اینکه پس از تخمین، مدل نیز معنادار شد لذا نیازی به آزمون هم انباشتگی بین متغیرها نیست. برای آزمون پایایی پسماندها از آزمون لوین، لین و چات استفاده می‌گردد. جدول (۴) نتایج حاصل از این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول ۴- آزمون ریشه واحد برای پایایی مدل (پسماندها)

تعداد مقاطع	احتمال	آماره t	روش
۱۷	۰۰۰۰/۰	۱۰۲۱۵/۵-	Levin, Lin & chut

منبع: خروجی Eviews

همان طور که در جدول (۴) مشاهده می‌شود، آزمون ریشه واحد برای مدل دال بر معناداری این آزمون در سطح می‌باشد.

۳-۲-۱- آزمون اثرات ثابت<sup>۱</sup> و اثرات تصادفی<sup>۲</sup>

## ۳-۲-۱- آزمون (F) لیمر

برای تمایز بین مدل داده های ترکیبی<sup>۳</sup> و اثرات ثابت از آزمون (F) لیمر (در صورت توزیع نرمال برای  $\varepsilon$ ) یا LR (در صورت توزیع غیر نرمال برای  $\varepsilon$ ) استفاده می شود، برای این آزمون فرضیه ( $H_0$ ) به صورت زیر است:

$$H_0 = \text{تمام مقاطع یکسان است}$$

اگر این فرضیه رد شود، آنگاه مدل به صورت اثرات ثابت قبول است، پس اگر مقدار عددی  $\chi^2$  و F بزرگ باشد و یا ( $\text{prob} < 0.05$ ) باشد، بیانگر رد شدن فرضیه ( $H_0$ ) می باشد و لذا مدل به صورت اثرات ثابت می باشد. جدول (۵) این فرض را نشان می دهد:

جدول ۵- آزمون F لیمر

Fixed Effect Test	Statistic	Prob
Cross-section Chi-Square	۴۱۰۲۲۱۰۴۷	۰/۰۰۰۰

منبع: خروجی Eviews

همان طور که جدول (۵) نشان می دهد مدل برآورد شده، به صورت اثرات ترکیبی نمی باشد. حال سراغ آزمون هاسمن برای اثبات اثرات ثابت و تصادفی رفته تا مشخص شود آیا مدل واقعاً به صورت اثرات ثابت است یا خیر؟

۳-۲-۲- آزمون هاسمن<sup>۴</sup>

همواره در مطالعات این سؤال مطرح می شود که جدای از منطق بالا در مورد تفکیک مدل اثرات ثابت از اثرات تصادفی، چگونه می توان مطمئن شد که ماهیت مدل چیست؟ اگر ماهیت مدل به صورت تصادفی باشد تخمین مدل به صورت ثابت یا ترکیبی، برآوردهای سازگار و ناریب می دهد. اگر ماهیت مدل به صورت اثرات ثابت باشد؛ روش تخمین نادرست مثل اثرات ترکیبی یا اثرات تصادفی به دلیل حذف متغیر مهم عناصر مجازی کلیه برآوردها اریب دار و ناسازگار می شوند و اگر ماهیت مدل به صورت اثرات تصادفی باشد و به اشتباه از آزمون اثرات ثابت استفاده شود؛ کلیه برآوردها ناریب و ناکارا خواهد بود. جدول (۶) نتایج آزمون هاسمن را نشان می دهد.

جدول ۶- آزمون هاسمن

Fixed Effect Test	Statistic	Prob
Cross-section Chi-Square	۸۱/۲۲۲۴۱۵۱	۰/۰۰۰۰

منبع: خروجی Eviews

<sup>1</sup> Fixed Effects<sup>2</sup> Random Effects<sup>3</sup> Pooled<sup>4</sup> Husman Test

همان طور که جدول (۶) نشان می‌دهد مدل برآورد شده، به دلیل  $(\text{prob} < 0.05)$  و مقدار عددی  $\chi^2$  و  $F$  بزرگ، به صورت اثرات ثابت می‌باشد.

### ۳-۳- آزمون همبستگی بین مقاطع

پیش از برآورد مدل می‌باید آزمون همبستگی مقاطع برای اطمینان از عدم همبستگی مقاطع صورت گیرد. گاهی ممکن کشورهای بزرگ در کنار کشورهای کوچک در نمونه قرار گرفته باشند و علاوه بر آن نیز به دلیل تأثیر پذیری از عنصر مشترک مثل رونق و رکود، بین مقاطع همبستگی شدیدی وجود داشته باشد، که برای رفع این موضوع از آزمون همبستگی بین مقاطع استفاده می‌شود برای این آزمون فرضیه  $(H_0)$  به صورت زیر است:

همبستگی بین مقاطع وجود ندارد  $H_0 =$

اگر این فرضیه رد شود، بین مقاطع همبستگی وجود دارد. جدول (۷) نتایج این فرضیه را نشان می‌دهد:

جدول ۷- آزمون همبستگی بین مقاطع

Residual Cross-Section Dependence Test	Statistic	Prob
Pesaran CD	۷.۶۵۰۰۱۴	۰/۰۰۰۰

منبع: خروجی Eviews

با عنایت به نتایج بالا، بین مقاطع همبستگی وجود دارد که برای رفع این همبستگی از گزینه Cross Section Sur استفاده شده است. که نتایج آن به شرح جدول (۸) می‌باشد:

جدول ۸- آزمون همبستگی بین مقاطع پس از استفاده از گزینه Cross Section Sur

Residual Cross-Section Dependence Test	Statistic	Prob
Pesaran CD	۰.۰۹۱۵۱۲۱	۰/۸۱۵۴

منبع: خروجی Eviews

همانگونه که در جدول فوق آزمون گردید، همبستگی بین مقاطع رفع گردید.

### یافته‌های پژوهش

جدول (۹) نتایج حاصل از بررسی را با استفاده از آزمون داده‌های تابلویی و از روش اثرات ثابت در سطح (۰/۹۹) نشان می‌دهد.

جدول ۹- برآورد مدل

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
C	۵۱۰۲۴۱/۲۱-	۵۹۰۰۱۱/۰	۱۱۲۰۴۵/۱۸-	۰۰۱۲/۰
D(CBI)	۵۹۰۰۱۲/۲-	۱۷۸۱۲۴/۱	۹۵۱۲۳۷/۲-	۰۰۰۹/۰
TO	۲۱۹۵۱۰/۰	۱۲۵۸۵۲/۰	۸۰۰۱۵۴/۸	۰۰۰۰/۰
GDPPER	۱۳۰۲۱۰/۰-	۱۲۳۸۱۰/۰	۵۱۱۱۰۲/۷-	۰۰۰۰/۰
FDD	۰۲۱۱۱۰/۰-	۸۴۵۱۶۲/۰	۵۱۲۴۸۷/۵-	۰۲۵۰/۰
EX	۴۱۵۰۰۰/۰	۸۰۰۴۱۵/۰	۰۲۱۵۴/۵۱	۰۰۰۰/۰
R	۳۱۰۵۹۹/۰-	۰/۵۱۲۵۴۸	۳۳۲۱۵/۶۰-	۰۰۰۱/۰
DU1	۰۲۱۴۷۰/۲	۱۵۹۴۴۸/۰	۲۱۵۴۷۰/۵	۰۰۰۰/۰
AR(1)	۵۱۱۴۲۱/۰	۰۱۴۷۰۰/۰	۱۰۰۵۲/۸	۰۰۰۰/۰

منبع: یافته های پژوهشگر

$$R^2 = 0.92$$

$$\text{Mean Dependent Var} = 2.611$$

$$\text{S.D Dependent Var} = 41.02$$

$$\text{F-Statistic} = 21001.50 \quad \text{Prob} = 0.0000$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.94$$

#### ۱-۴- نتایج فرضیه ها

همان طور که جدول (۹) نشان می‌دهد، استقلال بانک مرکزی اثر منفی و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد و (۱) درصد افزایش در استقلال بانک مرکزی باعث کاهش ۲.۵۹ درصد در تورم می‌شود. از جنبه نظری و چرایی نیز هرچه بانک مرکزی در حوزه‌های پرسنلی (شامل روابط، استخدام، اخراج و مدت زمان مسئولیت اجرایی مدیریت بانک مرکزی)، حوزه سیاست‌گذاری (شامل فرمول بندی و تصمیم‌گیری نهایی در سیاست پولی و نقش بانک مرکزی در روند بودجه)، حوزه اهداف و نیز حوزه محدودیت‌های بانک مرکزی (شامل اعطای وام به بخش عمومی) و نیز در تأمین پولی هزینه‌های شدت افزایش یافته دولت مستقل تر عمل نماید؛ در راستای آن مدیریت منابع ارزی مطلوب‌تر، رشد پایه پولی و نقدینگی و در راستای آن تورم کمتر می‌شود و برعکس. این نتیجه با یافته‌های قبلی و همچنین انتظارات تئوریک سازگار است. همچنین این نتیجه با نتایج بدست آمده توسط کوزینسکی و مکی ویزلیزیاک<sup>۱</sup> (۲۰۲۰)، کریستینا اولیویا استرانگ<sup>۲</sup> (۲۰۱۹)، زروویانی<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۲)، کوکرم، وب و نیابتی (۱۹۹۲)، سازگار است. آنان به رابطه منفی بین استقلال بانک مرکزی و تورم دست یافتند. همان طور که جدول (۹) نشان می‌دهد، آزادسازی تجاری اثر مثبت و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد و (۱) درصد افزایش در آزادسازی تجاری، باعث افزایش ۰.۲۱ درصد در تورم می‌شود. یعنی هرچه مجموع صادرات

<sup>1</sup> Kokoszczyński, R & Mackiewicz-Lyziak, J (2020)

<sup>2</sup> Cristina Olivia Strong (2019)

<sup>3</sup> Zervoyianni

و واردات که به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی بیان می‌شود، بیشتر باشد، باعث افزایش در تورم این گروه از کشورها می‌شود. از جنبه نظری و چرایی نیز با اجرای سیاست آزادسازی تجاری و حذف موانع تعرفه‌ای اگر سهم واردات در تأمین عرضه بازار داخل قابل توجه باشد، با افزایش سطح قیمت‌های جهانی قیمت‌های داخلی نیز بالا می‌روند. همچنین اگر تقاضا برای کالای داخلی در بازار جهانی وجود داشته باشد آنگاه در صورت مواجهه با افزایش سطح قیمت‌های جهانی نسبت به قیمت‌های داخلی، تقاضا برای کالاهای صادراتی افزایش یافته و به دنبال آن از میزان عرضه محصولات در بازار داخلی کاسته شده و در نتیجه قیمت‌های داخلی افزایش می‌یابند. بنابراین اگرچه در یک اقتصاد باز تغییرات متغیرهای خارجی بر متغیرهای اقتصادی داخلی تأثیرگذار است اما میزان تأثیرپذیری متغیرهای داخلی به درجه باز بودن اقتصاد، میزان وابستگی به واردات و میزان تقاضا برای صادرات، بستگی دارد (طیب نیا و فولادی ۲۰۱۰). پاسخ به این سؤال که اجرای آزادسازی تجاری به افزایش نرخ تورم می‌انجامد یا کاهش آن، قابل پیش‌بینی نیست و محققان به نتایج متفاوتی دست یافته‌اند. آنچه مسلم است با افزایش مبادلات تجاری بر میزان صادرات کشور افزوده خواهد شد. افزایش صادرات باعث بالا رفتن درآمد ملی می‌شود و درآمد ملی، تقاضا و در نتیجه قیمت‌ها را افزایش خواهد داد. اگر این تغییرات تداوم داشته و محسوس باشند، تورم ایجاد می‌شود. البته کاهش واردات و یا تغییر قیمت‌های کالاها و خدمات مصرفی سرمایه‌ای وارداتی نیز در ایجاد تورم مؤثر هستند. این نتیجه با نتایج بدست آمده توسط طیب نیا و زندیه (۱۳۸۸) و کریمی و همکاران (۱۳۹۵) سازگار است. آنان به رابطه مثبت بین آزادسازی تجاری و تورم دست یافتند.

از شاخص رشد تولید ناخالص داخلی سرانه به قیمت‌های سالانه به عنوان متغیر توضیحی و اثر گذار بر تورم استفاده شده است. همان طور که جدول (۹) نشان می‌دهد، تولید ناخالص داخلی سرانه اثر منفی و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد و (۱) درصد افزایش در تولید ناخالص داخلی سرانه، باعث کاهش ۰.۱۳ درصد در تورم می‌شود. از جنبه نظری و چرایی نیز افزایش تولید ناخالص داخلی سرانه با افزایش رفاه افراد ارتباط مستقیم دارد. وقتی رفاه افراد افزایش می‌یابد، تقاضای دستمزد نیروی کار بالاتر نمی‌رود که در راستای آن تورم نیز افزایش نمی‌یابد. این نتیجه با نتایج بدست آمده توسط آرجا و دانگ (۲۰۱۲) و سلطان تویه و همکاران (۱۳۹۱) سازگار است. آنان به رابطه منفی بین درآمد سرانه و تورم دست یافتند.

از شاخص توسعه بخش مالی نیز به عنوان متغیر توضیحی اثر گذار بر تورم استفاده شده است. همان طور که جدول (۹) نشان می‌دهد، شاخص توسعه بخش مالی اثر منفی و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد و (۱) درصد افزایش در شاخص توسعه بخش مالی، باعث کاهش ۰.۰۲ درصد در توسعه مالی می‌شود. از جنبه نظری و چرایی نیز، کیفیت بالای نهادهای مالی سبب کاهش تورم می‌شود. این نتیجه با نتایج بدست آمده توسط آگوبا و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۷)، المالکی و باتاینه (۲۰۱۵) و بود و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۱) سازگار است. آنان به رابطه منفی بین توسعه مالی و تورم دست یافتند.

<sup>1</sup> Tayebnia and Fuladi, 2010

<sup>2</sup> Abel MawukoAgoba, JoshuaAbor, Kofi A.Osei, JarjisSa-Aadu (2017)

<sup>3</sup> Boyd et all (2001)

شاخص نرخ ارز مؤثر واقعی اثر مثبت و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد. همان طور که جدول ۴-۱ نشان می‌دهد، (۱) درصد افزایش در نرخ ارز مؤثر واقعی باعث افزایش (۰.۴۱) درصد در تورم این گروه از کشورها شده است. از جنبه نظری و چرایی نیز هرچه نرخ ارز افزایش پیدا کند به دنبال آن صادرات افزایش و واردات کاهش می‌یابد که این موضوع سبب می‌شود منحنی تقاضا به سمت راست و بالا منتقل و در نتیجه قیمت‌ها نیز افزایش یابد. این نتیجه با نتایج بدست آمده توسط کندیل (۲۰۰۰) و پیرایی و پسندیده (۱۳۸۱)، سازگار است. آنان به رابطه مثبت بین نرخ ارز مؤثر واقعی و تورم دست یافتند.

شاخص نرخ بهره واقعی اثر منفی و معنادار بر تورم کشورهای صادر کننده نفت دارد. همان طور که جدول (۹) نشان می‌دهد، (۱) درصد افزایش در نرخ بهره واقعی باعث کاهش (۰.۳۱) درصد در تورم این گروه از کشورها شده است. از جنبه نظری و چرایی نیز هرچه نرخ بهره افزایش پیدا کند به دنبال آن سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد که این موضوع سبب می‌شود منحنی تقاضا به سمت چپ و پایین منتقل و در نتیجه قیمت‌ها نیز کاهش یابد. این نتیجه با نتایج بدست آمده توسط بالاک و ریدر (۱۹۹۱)<sup>۱</sup>، ابراهیم نکو (۱۳۹۳) و بید آباد (۱۳۸۴)، سازگار است. آنان به رابطه منفی بین نرخ بهره واقعی و تورم دست یافتند.

شایان ذکر است کشورهای در حال توسعه به علت شاخص توسعه مالی پایین دچار شکست ساختاری در متغیرهای اقتصادی نظیر تورم، نرخ بهره، نرخ ارز و ... می‌باشند که باعث اریب دار بودن مدل می‌شود که به دلیل این اریب داری باید این شکست ساختاری را لحاظ کرد. بدین منظور برای از بین بردن این شوک‌های موقت و گذرا از متغیر دامی برای مدل استفاده شده است. معناداری متغیر دامی نشان دهنده استفاده صحیح این متغیر در مدل می‌باشد. همچنین برای رفع خودهمبستگی در مدل از  $AR(1)$  استفاده شده است و معناداری متغیر مذکور، نشان دهنده استفاده صحیح این متغیر در مدل می‌باشد.

## ۵- نتیجه گیری و بحث

### ۱-۵- نتیجه گیری

وظیفه اساسی بانک مرکزی تلاش برای استحکام نظام مالی است. به عبارتی می‌توان گفت استقلال بانک مرکزی برای ایجاد یک سیستم مالی خوب یک اصل اساسی است. باید در نظر داشت استقلال بانک مرکزی به عواملی از قبیل درجه توسعه یافتگی، ساختار توسعه بخش مالی، ساختار درآمدی کشورها و نحوه تأمین مالی کسری بودجه دولتها بستگی دارد. (کارولینا و رودریگز<sup>۲</sup> ۲۰۲۳)

یکی از وظایف مهم بانک مرکزی به ویژه در بلندمدت، ایجاد ثبات در سیاست‌های پولی به منظور دستیابی به هدف تثبیت قیمت‌هاست. رسالت اصلی بانک مرکزی ج.ا.ا بر آن است که با اجرای سیاست‌های پولی و اعتباری به صورت مستقل، شرایط مساعد برای پیشرفت اقتصادی کشور را فراهم سازد و در اجرای برنامه‌های مختلف اعم از برنامه‌های تثبیت و توسعه اقتصادی پشتیبان دولت باشد. در این راه حفظ ثبات ارزش پول و تعادل موازنه

<sup>۱</sup> Bullock and Rider (1991)

<sup>۲</sup> Ana Carolina Garriga & Cesar M.Rodriguez (2023)

پرداخت‌ها به همراه رشد مداوم اقتصادی از طریق اجرای سیاست‌های پولی از اهداف مهم آن به شمار می‌رود. مسئولیت حمایت از ثبات قیمت‌ها مستلزم حفاظت از ثبات سیستم کنونی و مدیریت ذخایر ارزی و نرخ ارز می‌باشد. برای مدیریت ذخایر ارزی و سیاست نرخ ارز، بانک مرکزی باید عملیات روزانه در بازار ارز را بر عهده گیرد. چون این عملیات ممکن است که اثر مستقیم بر عرضه پول و سیاست پولی و در راستای آن افزایش تورم داشته باشد. (نوراحمدی، علیزاده و شیرمهنجی ۱۴۰۱)

یافته‌های این تحقیق حاکی از آن است که استقلال بانک مرکزی اثر منفی و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد. یعنی هرچه بانک مرکزی در حوزه‌های پرسنلی (شامل روابط، استخدام، اخراج و مدت زمان مسئولیت اجرایی مدیریت بانک مرکزی)، حوزه سیاست‌گذاری (شامل فرمول‌بندی و تصمیم‌گیری نهایی در سیاست پولی و نقش بانک مرکزی در روند بودجه)، حوزه اهداف و نیز حوزه محدودیت‌های بانک مرکزی (شامل اعطای وام به بخش عمومی) مستقل‌تر باشد؛ تورم کمتر است و برعکس. این نتیجه با یافته‌های قبلی و همچنین انتظارات تئوریک سازگار است. همچنین این نتیجه با نتایج بدست آمده توسط کوزینسکی و مکی ویزلیزیاک<sup>۱</sup> (۲۰۲۰)، کریستینا اولیویا استرانگ<sup>۲</sup> (۲۰۱۹)، زروویانی<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۲)، کوکرم، وب و نیاپتی (۱۹۹۲)، سازگار است. آنان به رابطه منفی بین استقلال بانک مرکزی و تورم دست یافتند. شاخص آزادسازی تجاری اثر مثبت و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد و هرچه مجموع صادرات و واردات که به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی بیان می‌شود، بیشتر باشد، باعث افزایش در تورم این گروه از کشورها می‌شود. از جنبه نظری و چرایی نیز با اجرای سیاست آزادسازی تجاری و حذف موانع تعرفه‌ای اگر سهم واردات در تأمین عرضه بازار داخل قابل توجه باشد، با افزایش سطح قیمت‌های جهانی قیمت‌های داخلی نیز بالا می‌روند. همچنین اگر تقاضا برای کالای داخلی در بازار جهانی وجود داشته باشد آنگاه در صورت مواجهه با افزایش سطح قیمت‌های جهانی نسبت به قیمت‌های داخلی، تقاضا برای کالاهای صادراتی افزایش یافته و به دنبال آن از میزان عرضه محصولات در بازار داخلی کاسته شده و در نتیجه قیمت‌های داخلی افزایش می‌یابند. بنابراین اگرچه در یک اقتصاد باز تغییرات متغیرهای خارجی بر متغیرهای اقتصادی داخلی تأثیرگذار است اما میزان تأثیرپذیری متغیرهای داخلی به درجه باز بودن اقتصاد، میزان وابستگی به واردات و میزان تقاضا برای صادرات، بستگی دارد. پاسخ به این سؤال که اجرای آزادسازی تجاری به افزایش نرخ تورم می‌انجامد یا کاهش آن، قابل پیش‌بینی نیست و محققان به نتایج متفاوتی دست یافته‌اند. آنچه مسلم است با افزایش مبادلات تجاری بر میزان صادرات کشور افزوده خواهد شد. افزایش صادرات باعث بالا رفتن درآمد ملی می‌شود و درآمد ملی، تقاضا و در نتیجه قیمت‌ها را افزایش خواهد داد. اگر این تغییرات تداوم داشته و محسوس باشند، تورم ایجاد می‌شود. البته کاهش واردات و یا تغییر قیمت‌های کالاها و خدمات مصرفی سرمایه‌های وارداتی نیز در ایجاد تورم مؤثر هستند. شاخص رشد تولید ناخالص داخلی سرانه اثر منفی و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد. از جنبه نظری و چرایی نیز افزایش تولید ناخالص داخلی سرانه با افزایش رفاه افراد ارتباط مستقیم دارد. وقتی رفاه افراد افزایش می‌یابد، تقاضای دستمزد نیروی کار بالاتر نمی‌رود که در راستای آن تورم

<sup>۱</sup> Kokoszcyński, R & Mackiewicz-Lyziak, J (2020)

<sup>۲</sup> Cristina Olivia Strong (2019)

<sup>۳</sup> Zervoyianni

نیز افزایش نمی‌یابد. شاخص توسعه بخش مالی نیز اثر منفی و معنادار بر تورم این گروه از کشورها دارد. یعنی هرچه رتبه بندی نسبی کشورها در مورد عمق، دسترسی و کارایی مؤسسات مالی و بازارهای مالی بهتر باشد؛ تورم کمتر است و برعکس. شاخص نرخ ارز مؤثر واقعی اثر مثبت و معنادار بر تورم این گروه از کشورها برجای گذاشته است. در آخر نیز شاخص نرخ بهره واقعی اثر منفی و معنادار بر تورم کشورهای در حال توسعه دارد. از جنبه نظری و چرایی نیز هرچه نرخ ارز افزایش پیدا کند به دنبال آن صادرات افزایش و واردات کاهش می‌یابد که این موضوع سبب می‌شود منحنی تقاضا به سمت راست و بالا منتقل و در نتیجه قیمت‌ها نیز افزایش یابد. با عنایت به یافته‌های تحقیق اینگونه نتیجه گیری می‌شود؛ که بانک‌های مرکزی در اعمال سیاست‌های پولی که اثر مستقیم بر عرضه پول و سیاست پولی و در راستای آن افزایش تورم دارد؛ بهتر است مستقل تر عمل نمایند.

## ۲-۵- پیشنهادات

برای آنکه بتوان از نابسامان تر شدن اوضاع جلوگیری کرد ضروری است ابتدا چند مساله در اولویت قرار گیرد: اول: امروز بیش از هر زمان دیگری ضروری است نهادهای مسئول و مرتبط با چشم‌انداز آینده، سناریوهای محتمل آینده را به همراه پیامدهای ممکن مورد بررسی قرار دهند. برآوردها و محاسبات انجام شده در ترسیم چشم‌انداز برنامه‌های بلندمدت کشورها در صورتی است که شرایط جهانی و هم شرایط داخلی نسبت به دوران ترسیم چشم‌اندازها تغییر کرده است. اساساً تصویرسازی آینده، می‌باید همه ساله بر اساس واقعیت‌های جدید انجام شده و متناسب با آن آینده‌نگری‌ها و سیاست‌ها تغییر کنند. در این تصویر مهمترین متغیر نگران کننده تورم و رقابت پذیری اقتصاد در عرصه‌های منطقه‌ای و جهانی است. داشتن تصویری از وضعیت بودجه عمومی طی سال‌های آینده و در قالب سناریوهای مختلف می‌تواند زمینه‌های مناسب همگرایی ذهنی را ایجاد کند.

دوم: قبل از پرداختن به کلیت رابطه دولت و بانک مرکزی، تنظیم رابطه بین این دو نهاد به لحاظ اختیار بانک مرکزی در کنترل پایه پولی از اهمیت بسیار برخوردار است. در این رابطه ضروری است بر روی هر یک از سه قلم اصلی پایه پولی هدف گذاری شده و این اهداف همراه با تعیین درصدی از قابلیت تغییر، به صورت قانون درآید. این سه قلم را تغییرات خالص دارایی خارجی بانک مرکزی، خالص بدهی دولت به بانک مرکزی و بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی تشکیل می‌دهند. در چارچوب محدوده مجاز این سه قلم، تکلیف بسیاری از متغیرهای مهم از جمله بودجه عمومی روشن خواهد شد. قانونمند کردن محدوده مجاز رشد اقلام پایه پولی، اختیاراتی را بصورت مرحله‌ای به بانک مرکزی خواهد داد که مقدمه‌ای برای حرکت به سمت استقلال بیشتر بانک مرکزی خواهد بود. ممکن است به نظر برسد این پیشنهاد در فضای موجود تصمیم‌گیری کشورها بسیار خوش‌بینانه بوده و لذا طرح این پیشنهاد جای تعجب داشته باشد. اما اگر روند سیاست‌های پولی در مسیری انحرافی و در راستای بی‌توجهی به رشد بالای حجم نقدینگی تنظیم شود، آنگاه به واقع باید نسبت به آینده احساس خطر کرد.

## فهرست منابع

- اسدی، ناهید؛ جهانگیر فرد، مجید؛ اسماعیل زاده مقری، علی و سید حسن شاکر طاهری (۱۳۹۹). "رائه الگویی برای ترکیب بهینه ریسک منابع انسانی در بانکهای دولتی ایران"، فصلنامه اقتصاد مالی، سال چهاردهم، شماره ۵۰، بهار ۱۳۹۹، صص ۲۳۴-۲۱۳.
- اسماعیل زاده، علی و حلیمه جوانردی (۱۳۹۶). "طراحی الگوی مناسب مدیریت نقدینگی و پیش بینی ریسک آن در بانک صادرات ایران"، فصلنامه اقتصاد مالی، سال یازدهم، شماره ۳۹، تابستان ۱۳۹۶.
- جعفری صمیمی، احمد و کاوه درخشانی درآبی (۱۳۹۵). "استقلال بانک مرکزی با رویکرد نظری و تجربی"، پژوهش‌های پولی بانکی، دوره هشتم، شماره ۲۴، صص ۱۹۰-۱۶۷.
- حیاتی، یوسف؛ سهیلی کیومرث و علیرضا عرفانی (۱۳۹۸). نقش پویایی های نرخ تورم در سیاست پولی ایران: یک مدل DSGE، فصلنامه اقتصاد مالی، سال سیزدهم، شماره ۴۹، زمستان ۱۳۹۸، صص ۲۳۶-۲۱۳.
- درخشانی درآبی، کاوه و جعفری صمیمی، احمد (۱۳۹۵). "استقلال بانک مرکزی در ایران: تحلیل نظری و تجربی"، فصلنامه پژوهش‌های پولی-بانکی، شماره ۲۴، صص ۱۹۰-۱۶۷.
- رحمانی، مهرداد و اسماعیل ابونوری (۱۳۹۴). "استقلال بانک مرکزی و مقررات احتیاطی کلان". فصلنامه روند، شماره ۶۹، صص ۱۸۸-۱۵۵.
- رضایت، عفت؛ امینی میلانی، مینو و اصغر ابولحسنی (۱۳۹۸). "بررسی تاثیر استقلال بانک مرکزی بر ثبات مالی جامعه در ایران"، سومین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری.
- زرین اقبال، حسن؛ جعفری صمیمی، احمد و امیر منصور طهرانچیان (۱۳۹۷). "تأثیر استقلال بانک مرکزی و نوسانات تولید و تورم". فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال هشتم، شماره سی‌ام، صص ۳۳-۵۴.
- زرین اقبال، حسن؛ مسیب نژاد، محمد رضا و قاسم نجفی (۱۳۹۶). "بررسی اثر استقلال ساختاری بانک مرکزی بر نوسانات تورمی"، اولین کنفرانس حکمرانی و سیاستگذاری عمومی، تهران، دانشگاه صنعتی شریف-پژوهشکده سیاستگذاری علم، فناوری و صنعت دانشگاه صنعتی شریف-اندیشکده مطالعات حاکمیت و سیاست گذاری دانشگاه صنعتی شریف.
- شریفی، سید محمد رضا، حقیقت، علی؛ ابراهیمی، مهرزاد و عباس امینی فرد (۱۳۹۸). ارزیابی تاثیر توسعه مالی بر اقتصاد زیر زمینی در ایران (مبتنی بر چارچوب مدل TAP-FAVAR)، فصلنامه اقتصاد مالی، سال سیزدهم، شماره ۴۶، بهار ۱۳۹۸، صص ۷۱-۴۱.
- غلامی، امیر؛ احمدی، محمد مهدی و فاطمه پور قبادی (۱۴۰۰). تاثیر استقلال بانک مرکزی و هدف گذاری سیاستی بر کنترل تورم در اقتصاد کشورهای در حال توسعه، فصلنامه راهبرد اقتصادی، سال ۱۰، شماره ۴، پیاپی ۳۹، زمستان ۱۴۰۰، صص ۷۷۹-۷۵۳.
- کهندل، محمد و نوشین خردمند (۱۳۹۸). "بررسی استقلال بانک مرکزی، کسری بودجه و تورم در کشورهای منتخب در حال توسعه"، دومین کنفرانس بین المللی مدیریت، مهندسی صنایع، اقتصاد و حسابداری.

کیانپور، سعید (۱۳۹۱)، "استقلال بانک مرکزی ایران و مقایسه آن با چند کشور"، مجله اطلاعات سیاسی-اقتصادی، شماره ۲۸۷، صص ۲۸۰-۲۹۷.

محمد زاده اصل، شادی؛ گلمحمدی، جواد و اقبال شاکری (۱۴۰۳). "ارزیابی استقلال بانک مرکزی بر کنترل تورم در کشورهای در حال توسعه"، سومین کنفرانس بین المللی آزمایشگاه مدیریت و رویکردهای نوآورانه در مدیریت و اقتصاد، خرداد ۱۴۰۳.

نوراحمدی، محمد جواد؛ علیزاده، امیر خادم و محمد باقر شیرمهنجی (۱۴۰۱). بررسی فراتحلیل تاثیر بانک مرکزی بر تورم در ۵۸ مورد مطالعه، فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران، دوره ۲۷، شماره ۹۲، پاییز ۱۴۰۱، صص ۱۱۳-۱۵۲.

Agoba, A. M & Abor, J & Osei, K & Jarjisu Sa- Auda (2017), "Central Bank Independence and Inflation in Africa: The Role of Financial System and Institutional Quality". *Central Bank Review* 17, PP 131-146.

Ana Carolina Garriga & Cesar M. Rodriguez (2023). Central Bank independence and inflation volatility in developing countries. *Economic Analysis and Policy*. Volume 78, June 2023, Pages 1320-1341.

Bandaogo, M.S (2021), "Why Central Bank Independence Matters". *Research & Policy Briefs From the World Bank Malaysia Hub*. November 30, 2021. No 53.

Baumann, P.F.M & Rossi, E & Schomaker, M (2021), "Central bank independence and inflation: Weak causality at best" *Research-based policy analysis and commentary from leading economists*, 02 July 2021.

Baumann, P.F.M & Schomaker, M & Rossi, E (2021), "Estimating the Effect of Central Bank Independence on Inflation Using Longitudinal Targeted Maximum Likelihood Estimation". *arXiv:02208v1(econ.EM)* 4 Mar 2020.

Bodea, C & Raymond Hicks (2015), "International finance and central bank independence: Institutional diffusion and the flow and cost of capital". Accepted at the *Journal of Politics*, Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=2952235>.

Cukeirman, A., Webb, S. B. & B. Neyapti (1992), "Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes". *The World Bank Economic Review*, 6, PP 353-398.

De Haan, Jakob & Sylvester Eijffinger (2016), "Politics of Central Bank Independence", *European Banking Center Discussion Paper Series No. 2016-004*.

Georgeta BEJU, D. & Lenuța CIUPAC-ULICI, M. & C. Maria FĂȚ (2017). "Central Bank Independence and Inflation in EU-28" *Land Forces Academy Review Vol. XXII, No 4(88)*.

Garriga, A. C. (2016), "Central Bank Independence in the World. A New Dataset", *International Interactions* 42 (5): PP 849-868.

Jandi Anwar, Cept & Okot Nicholas (2020), "Causality Relationship between Central Bank Reforms and Inflation: Evidence from Developing Countries", *SIGNIFIKAN*, Vol 9, No 1 (2020).

Kokoszcyński, R & Mackiewicz-Lyziak, J (2020), "Central bank independence and inflation—Old story told anew" *International Journal of Finance and Economics*, Volume 25, Issue 1, January 2020, PP 72-89.

KOTSIOS, P (2019), "Banking in Modern Democracies: Private vs. Public Control", *Hellenic Open University, Greece, Review of Economic Analysis*, forthcoming, 11.

Lim, J.J (2020), "The limits of central bank independence for inflation performance". *Public Choice*. <https://doi.org/10.1007/s11127-019-00771-8>.

Olivia Strong, C (2019), "The Inflationary Cost of Central Bank Independence in Africa: Monetary Servitude or Monetary Freedom?", *Department of Economics, Old Dominion University, Constant Hall*: <https://www.researchgate.net/publication/335700535>.

- Papadamou, Stephanos & Spyromitros, Eleftherios & Panagiotis Tsintzos (2017), "Public investment, inflation persistence and central bank independence", *Journal of Economic Studies*, Vol. 44 No. 6, pp. 976-986.
- Van de Ven, R & Yan, Sh & T. Buyl (2017), "Central bank independence and centrality in the world system: The mediating role of foreign direct investments". Master Thesis Organization Studies 2017. Tilburg University.

## **Impact of Central Bank Independence on Inflation in developing countries with an emphasis on financial development**

**Ruhollah Shirmard**

P.h.D. student in economics, Faculty of Management and Economics, Olum Tahghighat, Islamic Azad University, Terhran, Iran.

**Mohammad Reza Farzin**

Associate Professor of Economics and Faculty Member, Allameh Tabatabaei University, Terhran, Iran.

(Corresponding Author)

[B\\_farzin@yahoo.com](mailto:B_farzin@yahoo.com)

**Seyyed Shamseddin Hoseini**

Associate Professor of Economics and Faculty Member, Allameh Tabatabaei University, Terhran, Iran.

**Kambiz Hezhabr Kiani**

Professor of Shahid Beheshti University and Lectur at the Faculty of Management and Economics, Olum Tahghighat Branch, Terhran, Iran.

### **Abstract**

Central bank independence and its link with inflation has become part of conventional knowledge. Some economists believe that one of the ways to control inflation is the independence of the central bank. They argue that independent central banks are able to set and implement more correct policies than non-independent central banks. When the central bank is immune from political influence and pressure, it can better control inflation by applying correct monetary policies. Therefore, the purpose of this research is to investigate the effect of central bank independence on inflation in a group of developing countries (Tunisia, Jordan, Armenia, Thailand, Albania, Uzbekistan, Serbia, Georgia, Algeria, Azerbaijan, Ecuador, Iran, Libya, Mexico, Lebanon, Turkey, Venezuela) as an example of all developing countries that have the main characteristics and indicators of human development of this group of countries using the fixed effects method over the years It is 2000-2023. The findings of this research indicate that the independence of the central bank as well as financial development has a negative and significant effect on the inflation of this group of countries.

**Keywords:** Central Bank independence, inflation, Developing countries, financial development, panel data

