فصلنامهٔ پژوهش‌های پولی_ بانکی
سال دوازدهم، شمارهٔ ۴۲، زمستان ۱۳۹۸
صفحات ۵۷۷_ ۶۰۰

تحلیل اثر توسعهٔ بخش پولی در عرضهٔ تسهیلات پرداختی بانک‌های ایران

شیرین اربابیان [*]
سیمین بیرقدار [‡]
محمدرضا قاسمی [†]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۲/۱۵ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۵/۱۴

چکیده

بانک‌ها به‌عنوان یکی از منابع اصلی تأمین مالی بنگاه‌ها در بسیاری از کشورهای درحال‌توسعه محسوب می‌شوند. دسترسی به تسهیلات بانکی برای بسیاری از بنگاه‌ها امکان سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها را فراهم می‌کند و توسعهٔ اقتصادی را به‌همراه دارد. مطالعات متعدد سیاست پولی را به‌عنوان یکی از عوامل کلیدی در عرضهٔ تسهیلات بانکی معرفی کرده‌اند. توسعهٔ پولی حوزهٔ عمل سیاست پولی را افزایش می‌دهد و بهبود عملکرد سیاست پولی را به‌همراه دارد. این مطالعه، به بررسی تأثیر توسعهٔ پولی در عرضهٔ تسهیلات پرداختی بانک‌های مختلف ایران پرداخته و بررسی می‌کند که آیا بانک‌ها همراه با توسعهٔ پولی تسهیلات پرداختی خود را افزایش می‌دهند یا خیر؟ در این مقاله، بانک‌ها به سه دستهٔ دولتی، خصوصی، و اصل ۴۴ تقسیم می‌شوند و از روش سیستم معادلات به‌ظاهر نامرتبط برای برآورد معادلات طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد که توسعهٔ پولی اثری مثبت و معنادار در عرضهٔ تسهیلات پرداختی بانک‌های مختلف دارد و بانک‌ها سیاست‌های بانک مرکزی را همراهی کرده، همچنین بانک‌های دولتی و اصل ۴۴ بیش از بانک‌های خصوصی این سیاست‌ها را همراهی می‌کنند.سایر متغیرها شامل نرخ سود تسهیلات، تولید ناخالص داخلی، متغیرهای داخلی بانک‌ها، نسبت کفایت سرمایه، سهم دارایی‌های نقد از کل دارایی، و اندازهٔ بانک در تسهیلات پرداختی اثری معنادار دارند.

واژه‌های کلیدی: سیاست پولی، تسهیلات پرداختی، توسعهٔ پولی
طبقه‌بندی JEL: C39، E51، E52

[*] استادیار دانشگاه غیرانتفاعی شهید اشرفی اصفهانی (نویسنده مسئول)؛ arbabian_sh@yahoo.com
[†] دکتری اقتصاد دانشگاه اصفهان؛ mr_ghasemy@yahoo.co.uk
[‡] کارشناسی ارشد دانشگاه غیرانتفاعی شهید اشرفی اصفهانی؛ beiraghdar.simin@outlook.com

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

۱ مقدمه

صنعت بانکداری یکی از بخش‌های مهم اقتصاد هر کشور محسوب می‌شود. بانک‌ها ابزار یا کانال اعمال سیاست‌های پولی اتخاذشده توسط بانک مرکزی بر اقتصاد یک کشورند. درواقع، بستر بانک‌ها تغییرات پولی را به بخش حقیقی اقتصاد ارتباط می‌دهد. برای سنجش آثار سیاست پولی در فعالیت‌های اقتصادی از دو دیدگاه طرف تقاضا و عرضه استفاده می‌شود. دیدگاه پولی (طرف تقاضا) از طریق کانال نرخ بهره و ارز و دیدگاه اعتباری (طرف عرضه) از طریق کانال تسهیلات پرداختی و ترازنامهٔ بانک قابل‌ارزیابی است (میشکین[1]، ۲۰۰۴).

بانک مرکزی از طریق تغییرات دستوری در نرخ سود سپرده‌های بانکی، پرتفوی دارایی خانوارها را تحت تأثیر قرار می‌دهد و یا اینکه از طریق تغییر در قدرت وام‌دهی بانک‌ها با تنظیم نرخ سپردهٔ قانونی یا نرخ تنزیل مجدد می‌تواند دسترسی بنگاه‌ها به منابع مالی بانک‌ها را منبسط یا منقبض کند. درهرصورت، تمام تمایلات مقام پولی و اهداف آن از مجرای بانک‌های عامل در طرف عرضه و تقاضای اقتصاد تأثیر می‌گذارد.

اما گاهی بانک‌های عامل و تجاری به‌واسطهٔ اصل حفظ منافع سهام‌داران خود یا دلایل دیگر، توانایی همراهی اهداف و سیاست‌های مقام پولی را ندارند یا تعمداً باعث خنثی یا کم‌اثر شدن سیاست پولی در کشور می‌شوند. به‌طور مثال، بانک مرکزی با هدف افزایش سرمایه‌گذاری و ایجاد رشد و رونق در بخش واقعی اقتصاد، اقدام به کاهش دستوری نرخ سود تسهیلات اعطایی کرده است یا از منابع صندوق توسعهٔ ملی منابع مالی بانک‌ها را افزایش می‌دهد؛ اما بانک‌های عامل به هر دلیل سیاست رسمی را همراهی نمی‌کنند و تسهیلات پرداختی رشد نمی‌یابد و منظور سیاست‌گذار که رشد اقتصادی از طریق انبساط پولی است محقق نمی‌شود؛ بنابراین، همراهی بانک‌ها در اندازهٔ اثر سیاست‌های پولی غیرقابل‌چشم‌پوشی است.

همان‌طور نیز که اشاره شد، معیار و اثربخشی میزان اثرگذاری سیاست پولی از دیدگاه اعتباری (طرف عرضه) از طریق کانال تسهیلات پرداختی و ترازنامهٔ بانک‌ها قابل‌ارزیابی است. لذا اگر افزایش حجم نقدینگی (توسعهٔ پولی) با همراهی بانک‌ها در افزایش تسهیلات پرداختی همراه شود، می‌توان دریافت که بانک‌ها با اهداف مقام پولی همراه هستند و نتیجهٔ آن تحقق هدف اصلی بانک مرکزی (در ایران دولت) که رشد اقتصادی است، قابل‌دسترس‌تر خواهد

[1] Mishkin

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

بود. لذا مسئلهٔ اصلی این مقاله بررسی اثر افزایش حجم نقدینگی در میزان تسهیلات پرداختی بانک‌ها به‌منظور فهم چگونگی همراهی بانک‌ها با اهداف بانک مرکزی است.

علاوه بر حجم نقدینگی که متغیری تعیین‌کننده در میزان حجم تسهیلات پرداختی بانک‌هاست، متغیرهای داخلی بانک‌ها نظیر نسبت کفایت سرمایه، دارایی کل بانک، و سهم دارایی‌های نقدی در کل دارایی بانک‌ها در تسهیلات پرداختی مؤثر است. ازاین‌رو، معادلات تصریح‌شده برای ارزیابی فرضیه‌های این مقاله شامل این‌گونه متغیرها نیز است.

این مقاله پس از مقدمه، در پنج بخش کلی سازمان‌دهی شده است. در بخش اول، مبانی نظری تحقیق و در بخش دوم، پیشینهٔ تحقیق تشریح شده است. در بخش سوم، بر اساس مطالعات آلتونباس و همکاران[1] (۲۰۰۹)، گامباکورتا[2] (۲۰۰۵)، الیورو[3] و همکاران (۲۰۱۱)، و کاشیاپ[4] و استین[5] (۱۹۹۵) الگوی تحقیق تصریح شده است. در دو بخش پایانی نیز یافته‌های پژوهش و نتایج پیشنهادهای کاربردی ارائه شده است.

۲ مبانی نظری پژوهش

بازار مالی بازاری است که دارایی‌های مالی در آن خلق و موردمعامله و دادوستد واقع می‌شود. اگرچه وجود بازار مالی تنها شرط ایجاد و مبادلهٔ دارایی مالی نیست، در اقتصاد بیشتر کشورها، دارایی‌های مالی در بازارهای مالی جاافتاده، خلق، و سپس مبادله می‌شود (شبانی، ۱۳۹۱). نظام مالی مجموعه‌ای از اجزای یکپارچه است که کارکردهای مالی را در بازار رقم می‌زند. عناصر این نظام در تعامل با یکدیگرند که با شناخت این عناصر و درک روابط بین آن‌ها، می‌توان آگاهی لازم از نهادها و ابزارهای مالی را به‌دست آورد. بازار مالی یک جامعه در ایده‌آل‌ترین شرایط اقتصادی و مالی از سه جزء یا زیرمجموعه تشکیل‌شده است: بازار پول، بازار سرمایه، و بازار تأمین اطمینان.

بازار مالی در اکثر کشورهای درحال‌توسعه و تمام کشورهای کمترتوسعه‌یافته در فاز اول یا «بانک محوری» قرار دارد. در بازار مالی این کشورها، بانک‌ها به‌عنوان تنها منبع تأمین مالی در کنار بعضی تشکیلات محدود سرمایه‌گذاری فعالیت دارند و توسعهٔ مالی در ابعاد فراگیر دیده نمی‌شود. در این کشورها، بازار مالی به‌طور عمده محدود و منحصر به شبکهٔ بانکی

---

[1] Altunbas et al.

[2] Gambacorta

[3] Olivero

[4] Kashyap

[5] Stein

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

تشکیل‌دهنده بازار پول است و بازار سرمایه در افق محدود با شعاع عمل ضعیف و در قلمرو سیستم بانکی فعالیت می‌کند و حتی اگر بازار سرمایهٔ رسمی، مانند بازار بورس و اوراق بهادار، وجود داشته و مشغول فعالیت باشد، این بازار (بازار سرمایه) تحت‌الشعاع بازار پول و مانند آن قرار دارد. به‌عبارت‌دیگر در این جوامع، بازار پول در اغلب مواقع بر بازار سرمایه تسلط دارد. از طرف دیگر، بازار مالی در تعداد اندکی از کشورهای درحال‌توسعه، برخلاف بسیاری از این‌گونه کشورها، در فاز دوم توسعه‌یافتگی مالی (بازار محوری) قرار دارد. در این حالت، بازار مالی این کشورها مجهز به دو بازار «پول» و «سرمایه» است و مؤسسات متعدد مالی و پولی و سرمایه‌گذاری گردش عملیات مالی در گسترهٔ بازار را امکان‌پذیر می‌سازند. در این فاز از توسعه‌یافتگی مالی، جریان گردش پول مداری وسیع‌تر نسبت به فاز اول (بانک‌محوری) دارد و بسیاری از نیازهای مالی توسط بازار پول، اعتبار، و سرمایه تأمین می‌شود؛ بنابراین، می‌توان بیان کرد که بازار مالی در اکثر قریب‌به‌اتفاق کشورهای درحال‌توسعه، یا تنها محدود به بازار پول است و یا اینکه اگر بازار سرمایه نیز وجود دارد، این بازار توان و قدرت لازم برای تأمین نیازهای مالی و سرمایه‌گذاری اقتصاد جامعهٔ خود را ندارد و فرازوفرودهای بسیاری را تجربه می‌کند و بسیار آسیب‌پذیر است؛ اما مهم‌تر آنکه بازار مالی کشورهای کمترتوسعه‌یافته و اکثر کشورهای درحال‌توسعه بازار سوم ندارد، یعنی بازار تأمین اطمینان که نقشی بسیار تعیین‌کننده در تقویت، ثبات، و رشد دو بازار دیگر یعنی بازار پول و به‌خصوص بازار سرمایه دارد و به همین دلیل، رشد و توسعهٔ پایدار در این‌گونه کشورها حاصل نمی‌شود. به‌منظور ایجاد بازار پول و سرمایهٔ فعال و پویا، وجود شرایط و امکانات زیر ضروری به نظر می‌رسد (شبانی، ۱۳۹۱):

الف) وجود نظام بانکی تجاری متشکل و پیشرفته؛

ب) وجود و حضور قدرتمند بانک مرکزی و متولی بازار سرمایه؛

ج) وجود بورس اوراق بهادار فعال و پررونق؛

د) گسترش ارتباطات و مناسبات بازرگانی خارجی؛

هـ) گسترش ارتباطات و مناسبات بین بازارکالا و خدمات با بازار پول و سرمایه؛ و

و) سایر عوامل، مانند عوامل سیاسی، اجتماعی، و فرهنگی که بی‌گمان در گسترش بازار پول و سرمایه مؤثرند.

فرایند توسعهٔ مالی به‌طوری چشمگیر معماری اقتصادی را در سراسر جهان طی چند دههٔ گذشته تغییر داده است. توسعهٔ مالی موجب می‌شود اول آنکه بهترین طرح‌های سرمایه‌گذاری انتخاب شود و اجرای طرح‌های بزرگ از طریق تجهیز منابع کوچک تأمین مالی شود، دوم آنکه ابزارهای مالی تنوع و گسترش یابد، و سوم آنکه امکان دریافت پاداش نوآوری برای

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

روش‌های جدید فراهم شود. بدین‌ترتیب، توسعهٔ مالی از طریق ایجاد و گسترش نهادها، ابزارها، و بازارهای مالی به فرایند سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی کمک می‌کند. همچنین، واسطه‌های مالی با انتقال پس‌اندازهای داخلی و خارجی به بنگاه‌های سرمایه‌گذار و استفادهٔ کارا از منابع مالی، در فرایند سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی مؤثر هستند (کینگ[1] و لوین[2]، ۱۹۹۳).

توسعهٔ مالی مفهومی چندوجهی است که علاوه بر توسعهٔ بخش بانکی، ابعادی دیگر همچون توسعهٔ بخش مالی غیربانکی، توسعهٔ بخش پولی و سیاست‌گذاری‌های پولی، مقررات و نظارت بانکی، باز بودن بخش مالی و محیط نهادی را دربر می‌گیرد (دادگر و نظری، ۱۳۸۸). بر اساس تعریف، توسعهٔ مالی به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن ارائهٔ خدمات مالی توسط مؤسسات مالی افزایش می‌یابد و همهٔ افراد جامعه از انتخابی وسیع از خدمات بهره‌مند می‌شوند (صمدی، ۱۳۸۸). برخی دیگر نیز توسعهٔ مالی را بهبود در کمیت، کیفیت، و کارایی خدمات واسطه‌های مالی در نظر گرفته‌اند (چونگ[3] و چان[4]، ۲۰۱۱). لوین (۲۰۰۴) معتقد است توسعهٔ مالی زمانی اتفاق می‌افتد که ابزارهای مالی، بازارها، و واسطه‌های مالی موجب بهبود اطلاعات، اقدامات، و هزینه‌های مبادلات شوند. همان‌طور که در ادبیات نظری پژوهش ملاحظه می‌شود، توسعهٔ مالی ابعاد مختلفی دارد که یکی از این ابعاد توسعهٔ بخش پولی و سیاست‌گذاری پولی و به‌عبارت‌دیگر، توسعهٔ پولی است. در این بُعد علاوه بر شاخص عمق مالی، حدود استفاده دولت‌ها از ابزارهای سیاست پولی غیرمستقیم، نرخ بهره، کارایی نهاد سیاست‌گذار پولی، و همچنین سهمیه‌بندی اعتبار موردبررسی قرار می‌گیرد. عمق مالی برحسب نسبت بدهی‌های نقدی سیستم مالی به تولید ناخالص داخلی تعریف می‌شود و مبین اندازهٔ واسطه‌های مالی در اقتصاد است.

بخش مالی توسعه‌یافته‌تر حوزهٔ عمل سیاست پولی را افزایش می‌دهد و بهبود عملکرد سیاست را به‌همراه دارد. سیاست پولی فرایندی است که به‌وسیلهٔ آن مقامات پولی یک کشور عرضهٔ پول را اغلب با هدف تنظیم نرخ بهره به‌منظور رشد اقتصادی، پایداری و ثبات نسبی قیمت‌ها، و کاهش بیکاری کنترل و مهار می‌کنند. سیاست پولی از طریق تغییر در حجم پول، تغییر در رشد حجم پول، نرخ بهره، و یا شرایط اعطای تسهیلات مالی انجام می‌گیرد (بین و

---

[1] King
[2] Levine
[3] Choong
[4] Chan

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

همکاران[1]، ۲۰۰۲). ابتکار تغییر حجم پول به‌طور عمده در دست بانک مرکزی قرار دارد و این بانک با اعمال سیاست‌های پولی نظیر تغییر در نرخ ذخیرهٔ قانونی بانک‌ها، تغییر در نرخ تنزیل مجدد، و عملیات بازار باز حجم پول را تغییر می‌دهد. سیاست پولی با سیاست مالی که به امور مالیات، هزینه‌های دولتی، و استقراض و بدهی، و امور اعتباری دولتی در اقتصاد مربوط است، تفاوت دارد. عمده‌ترین اهداف سیاست پولی در اقتصاد تسریع رشد اقتصادی، ایجاد اشتغال کامل، تثبیت سطح عمومی قیمت‌ها، و ایجاد تعادل در موازنهٔ پرداخت‌های خارجی است. سیاست پولی بر دو نوعِ انبساطی و انقباضی تقسیم می‌شود (تقوی و لطفی، ۱۳۸۵). دست یافتن به اهداف سیاست‌های پولی مستلزم در اختیار داشتن ابزارهای زیر است:

- نرخ بهره؛
- نرخ سپردهٔ قانونی؛
- نرخ تنزیل مجدد؛
- کنترل کمی و کیفی اعتبارات؛ و
- شرکت در عملیات بازار باز.

سیاست پولی اصولاً مبتنی بر نظریهٔ مقداری پول در هر دو شکل قدیمی آن (کلاسیک‌ها) و جدید آن (فریدمن و مکتب پولی) است. نوع سیاست پولی مورداستفاده اغلب انقباضی و ضدتورمی است و به‌صورت انبساطی تنها در شرایط کم‌اشتغالی و آن‌هم در کوتاه‌مدت باعث افزایش تولید و اشتغال کل می‌شود.

از مهم‌ترین ابزارهای رایج سیاست پولی در کشورهای پیشرفته، نرخ تنزیل یا نرخ بهرهٔ بانک مرکزی است که به «نرخ بانک» معروف است و کمترین نرخ بهره‌ای است که به بانک مرکزی برای تنزیل بروات درجهٔ اول به‌کار می‌گیرد و شاخص تغییرات سایر نرخ بهره‌هاست که در کشورهای روبه‌توسعه البته چندان نقشی بر عهده ندارد.

به‌جز استفاده از ابزار رایج سیاست پولی، بانک مرکزی همچنین از ابزارهایی نظیر ایجاد سقف برای اعتبارات بخش‌های مختلف تولیدی و تعیین سهم آن‌ها از کل اعتبارات، تعیین حداقل ذخیرهٔ قانونی، الزام بانک‌ها به نگهداری نسبتی معین از دارایی‌های آنی نسبت‌به بدهی‌های دیداری، تعیین نرخ کارمزد عملیات بانکی، و تعیین نوع معاملات و عقود مجاز برای بانک‌ها استفاده می‌کند.

در اجرای سیاست پولی، بانک مرکزی می‌تواند مستقیماً از قدرت تنظیم‌کنندگی خود استفاده کرده و یا به‌طور غیرمستقیم از اثرگذاری در شرایط بازار پول به‌عنوان انتشاردهندهٔ

[1] Bean et al.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

پول پرقدرت (اسکناس و مسکوک در جریان و سپرده‌های نزد بانک مرکزی) استفاده کند. بر همین اساس، دو نوع ابزار سیاست پولی قابل‌تفکیک است که ابزارهای مستقیم (عدم اتکا بر شرایط بازار) و غیرمستقیم (مبتنی بر شرایط بازار) سیاست پولی نامیده می‌شود (حسین و چودری، ۱۳۸۲).

ابزارهای سیاست پولی در ایران بر مبنای تفکیک مذکور به شرح ذیل است (مهرگان و پاداش، ۱۳۸۸):

الف) ابزارهای مستقیم: شامل کنترل نرخ‌های سود بانکی و سقف اعتباری است؛ و

ب) ابزارهای غیرمستقیم: شامل نسبت سپردهٔ قانونی، اوراق مشارکت بانک مرکزی، و سپردهٔ ویژهٔ بانک‌ها نزد بانک مرکزی است.

با بهبود سطح توسعهٔ مالی، سیاست پولی می‌تواند در تسهیلات پرداختی بانکی تأثیر بیشتری بگذارد. دو دیدگاه در مورد اثر سیاست پولی در عرضهٔ وام بانکی وجود دارد. یکی دیدگاه مودیگلیانی[1] (۱۹۵۸) است که بیان می‌کند با افزایش نرخ ذخیرهٔ قانونی و کاهش سپرده‌های بانک، بانک با کمبود منابع مواجه می‌شود. بانک‌هایی که نتوانستند از سایر منابع به‌عنوان جایگزین برای سپرده استفاده کنند، با کاهش عرضهٔ وام مواجه می‌شوند. دیدگاه دوم مربوط به برنانک[2] و بلایندر[3] (۱۹۹۲) است که ضمن تأیید دیدگاه مودیگلیانی، بیان می‌کنند بانک‌هایی که نقدینگی بالا دارند، به هنگام اعمال تکانهٔ پولی بهتر می‌توانند منابع را جایگزین سپرده کنند و سطح عرضهٔ اعتبارات را در سطح قبلی خود حفظ کنند.

هر دو دیدگاه بر پایهٔ اعتباری نهاده شده است. دیدگاه اعتباری از چند جنبه قابل‌ارزیابی است. درواقع، سیاست پولی از دو طریق بر عرضهٔ اعتبارات و درنتیجه در تولید اثرگذار است: از طریق اثر در سپرده‌های بانکی و اثر در ترازنامهٔ بانک. اثر در ترازنامهٔ بانک نیز از دو جنبهٔ اثر در قیمت دارایی‌هایی نظیر قیمت سهام و اثر در قیمت کل قابل‌ارزیابی است (توتونچیان، ۱۳۷۵).

سیاست پولی با استفاده از ابزارهای مناسب و از طریق کانال نرخ بهره، کانال نرخ ارز، کانال قیمت سایر دارایی‌ها، و کانال اعتباری در تولید و درنهایت اقتصاد اثرگذار است. ادبیات موضوع نشان می‌دهد که کانال اعتباری از طریق دو کانال وام‌دهی و ترازنامهٔ بانکی موجب اثرگذاری سیاست پولی در اقتصاد می‌شود. طبق کانال وام‌دهی بانکی فرض می‌شود که اعتبارات بانکی منبع اصلی تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط است، حال‌آنکه، بنگاه‌های

---

[1] Modigliani

[2] Bernanke

[3] Blinder

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

بزرگ می‌توانند به‌طور مستقیم از طریق انتشار سهام و اوراق قرضه به بازارهای اعتباری دسترسی داشته باشند؛ بنابراین، اعتبارات نقشی مهم در انتقال و ایجاد ارتباط بین بخش پولی و مالی و بخش واقعی اقتصاد بازی می‌کند. اثرگذاری سیاست پولی از طریق کانال وام‌دهی بانکی به‌طور ویژه در مطالعاتی همچون برنانک و بلایندر (۱۹۹۲)، برنانک (۱۹۹۳)، میشکین (۱۹۹۵) و تیلور[1] (۱۹۹۵) موردتوجه قرار گرفته است. از دیدگاه میشکین (۱۹۹۵) فرایند اثرگذاری سیاست پولی از طریق سازوکار کانال وام‌دهی بانکی بدین‌صورت است که با اتخاذ سیاست‌های پولی انبساطی، سپرده‌های بانکی افزایش می‌یابد و بانک‌ها تعداد زیادی از پروژه‌ها و طرح‌های متقاضیان دریافت اعتبار را پذیرش می‌کنند که در نتیجهٔ آن، مخارج سرمایه‌گذاری و احتمالاً مصرفی افزایش می‌یابد و باعث تغییر رشد اقتصادی یا سطح عمومی قیمت‌ها می‌شود.

برنانک و گرتلر[2] (۱۹۹۵) اعتقاد دارند که سیاست پولی انقباضی که باعث کاهش در وام‌دهی بانک‌ها می‌شود، باعث کاهش پایدار در قدرت خرید مصرف‌کنندگان نیز می‌شود. همچنین برنانک و بلایندر (۱۹۹۲) نشان دادند که سیاست پولی انقباضی سبب کاهش غیرمستقیم مخارج از طریق کاهش عرضهٔ وام بانکی می‌شود؛ زیرا انقباض‌های پولی سپرده‌ها را در سمت بدهی‌های ترازنامهٔ بانک‌ها کاهش خواهد داد. با فرض اینکه وام‌ها و اوراق بهادار در سمت دارایی‌های ترازنامهٔ بانک‌ها جانشین ناقص یکدیگر باشند، بانک‌ها تمایل به جذب کامل زیان‌های سپرده از طریق کاهش نگهداری اوراق بهادار را نخواهند داشت، درنتیجه تحت چنین شرایطی، انقباض پولی باعث کاهش عرضهٔ وام‌های بانکی خواهد شد (طاهری فرد و موسوی، ۱۳۸۷).

به عقیدهٔ سنفیلیپو-آزوفرا و همکاران[3] (۲۰۱۸) در کشورهایی که سیستم مالی ضعیف دارند، روند وام‌دهی تحت تأثیر سیاست‌های پولی قرار نمی‌گیرد؛ ولی در کشورهایی که سیستم توسعهٔ مالی آن‌ها در حال توسعه است، روند وام‌دهی بانک‌ها تحت تأثیر سیاست پولی قرار می‌گیرد.

۳ پیشینهٔ پژوهش

سنفیلیپو-آزوفرا و همکاران (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای ارتباط توسعهٔ مالی و تسهیلات بانکی را در ۶۹۳ بانک در ۳۱ کشور درحال‌توسعه برای سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲ با استفاده از روش

[1] Taylor
[2] Gertler
[3] Sanfilippo-Azofra et al.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

GMM موردارزیابی قرار دادند. نتایج نشان می‌دهد که در کشورهایی که سیستم مالی آن‌ها ضعیف است، روند وام‌دهی تحت تأثیر سیاست‌های پولی قرار نمی‌گیرد. ولی در کشورهایی که سیستم توسعهٔ مالی آن‌ها در حال توسعه است، بعد از رد کردن بحران مالی، روند وام‌دهی بانک‌ها تحت تأثیر سیاست پولی قرار می‌گیرد. در این کشورها زمانی که توسعهٔ مالی افزایش می‌یابد، اثر منفی سیاست‌های پولی انقباضی (اثر مثبت سیاست‌های پولی انبساطی) در وام‌دهی بانک‌ها بیشتر است. نتایج نشان می‌دهد در کشورهایی که سیستم مالی ضعیف دارند، تغییرات سیاست پولی در تسهیلات پرداختی بانک‌ها اثری ندارد.

ساید[1] (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای پویایی کانال عرضهٔ تسهیلات بانکی را در کشور مالزی و با استفاده از داده‌های تابلویی در ۲۳ بانک تجاری برای دورهٔ ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۷ موردبررسی قرار داده است. نتایج تجربی نشان می‌دهد که سیاست پولی تأثیری مهم در میزان متوسط وام‌های بانکی دارد؛ به این معنی که بانک‌های مالزی توانایی تعیین قیمت‌های خود را در وام دارند، زیرا آن‌ها تحت تأثیر تغییر نرخ بازار و نرخ سیاست‌ها هستند. همچنین ثابت کرده است که عرضهٔ وام و اوراق بهادار با ریسک گسترش می‌یابد و با نرخ وام متوسط همبستگی دارد، درحالی‌که اوراق بهادار با ریسک خطر نیز ازلحاظ آماری با میانگین نرخ سپرده‌گذار در هر دو دوره همبسته است.

بری[2] و اسکلارک[3] (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای میزان عرضهٔ وام را در بانک‌های خصوصی و دولتی در هنگام وقوع تکانهٔ مالی در ۵۰ کشور طی سال‌های ۱۹۹۴ تا ۲۰۰۹ مقایسه می‌کنند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که در طول بحران، بانک‌های دولتی با افزایش نقدینگی عرضهٔ وام بیشتری نسبت‌به بانک‌های خصوصی دارند. این مطالعه دو دلیل برای این رفتار ارائه کرده است. اول، هدف بانک‌های دولتی در مقایسه با بانک‌های خصوصی علاوه بر حداکثر کردن سود، تثبیت و ترویج بهبود اقتصاد است. دوم، به‌خاطر کمک‌های مالی بیشتر از سوی دولت، بانک‌های دولتی در مواقع بحران مجبور به کاهش میزان سپرده‌ها نمی‌شوند. طبق این مطالعه دولت‌ها می‌توانند به‌طور مستقیم از طریق بانک‌های دولتی نقشی بسزا در عرضهٔ وام بانکی داشته باشند.

تالاورا و همکاران[4] (۲۰۱۲) به ارزیابی رفتار وام‌دهی بانک‌ها و نااطمینانی اقتصاد کلان در اکراین پرداخته‌اند. نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که میان نسبت وام بانکی به سرمایه و نااطمینانی

---

[1] Said

[2] Brei

[3] Schclarek

[4] Talavera, Tsapin & Zholud

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

اقتصاد کلان که از طریق واریانس شرطی تورم مصرف‌کننده یا تولیدکننده و یا نوسان عرضهٔ پول (M2, M1) اندازه‌گیری می‌شود، رابطهٔ منفی وجود دارد؛ به‌گونه‌ای که بانک‌ها نسبت‌های وام‌دهی خود را زمانی که نااطمینانی اقتصاد کلان کاهش می‌یابد، افزایش می‌دهند. واکنش بانک‌ها به تغییرات نااطمینانی یکنواخت نیست و به ویژگی‌های بانک، اندازه، و سودآوری آن بستگی دارد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بانک‌های کوچک‌تر کمتر قادرند رفتار خود را در پاسخ به تغییرات سیاست پولی تغییر دهند. همچنین، عامل نااطمینانی سیاست پولی، به‌نسبت رفتار وام‌دهی بانک‌های بیشتر سودآور را بیشتر تحت تأثیر قرار می‌دهد.

اولیورو و همکاران (۲۰۱۱) در مطالعه‌ای به ارزیابی رقابت بانکی بر انتقال سیاست پولی از طریق کانال وام بانکی برای بانک‌های تجاری در ۱۰ کشور آسیایی و ۱۰ کشور امریکای لاتین در طول دورهٔ ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۶ می‌پردازند. نتایج نشان می‌دهد که افزایش رقابت در بخش بانکی انتقال سیاست پولی را از طریق کانال وام بانکی تضعیف می‌کند. این امر مخصوصاً برای بانک‌ها در کشورهای امریکای لاتین و بانک‌های کوچک، نقدینگی کم و سرمایه کم است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که افزایش رقابت در بخش‌های بانکی، انتقال سیاست پولی از طریق کانال وام بانکی را تضعیف می‌کند.

گانجی[1] و همکاران (۲۰۰۹)، در مطالعه‌ای به بررسی سودآوری بانک و مجرای وام‌دهی بانک در چین پرداختند. نتایج نشان داد که اثر سیاست پولی در وام‌دهی برای بانک‌های بزرگ‌تر و بانک‌هایی که سطح پایین‌تری از نقدینگی دارند، ضعیف‌تر است و لزوماً واکنش آن بانک‌ها به سیاست پولی با توجه به سرمایه متفاوت نیست. نتایج بیانگر این است که بانک‌های سودآور حساسیت کمتری به سیاست پولی دارند؛ چون زمانی که انقباض سیاست پولی منجر به کاهش سپرده‌ها می‌شود، بانک‌هایی که سودآوری کمتری دارند با هزینهٔ بالاتر سرمایه مواجه خواهند شد.

مهدیلو و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای نقش کانال‌های انتقال سیاست پولی (قیمت مسکن، قیمت سهام، نرخ ارز، و اعتباری) را در اقتصاد ایران موردارزیابی قرار دادند. برای این منظور از روش خود رگرسیونی برداری مارکوف سوئیچینگ[2] (اماس-وار) و داده‌های فصلی بانک مرکزی طی دورهٔ فصل اول ۱۳۷۰ تا فصل چهارم ۱۳۹۴ استفاده کرده‌اند. نتایج مطالعه حاکی از این است در سال‌های قبل از ۱۳۸۵، کانال اعتباری در کوتاه‌مدت، کانال

[1] Gunji

[2] Maekov Switching vector autoresgressive, MS-VAR

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

نرخ ارز در میان‌مدت، و کانال قیمت مسکن در بلندمدت و در سال‌های بعد از ۱۳۸۵، کانال اعتباری در کوتاه‌مدت، کانال قیمت مسکن در میان‌مدت، و کانال قیمت سهام در بلندمدت بیشترین سهم را در انتقال آثار پول در تولید داشته‌اند. از طرفی سیاست‌های پولی در سال‌های قبل از ۱۳۸۵ از طریق کانال نرخ ارز و در سال‌های بعد از ۱۳۸۵ از طریق کانال اعتباری بیشترین تأثیر را در سطح قیمت‌ها داشته است.

شاهچرا و طاهری (۱۳۹۵) در مطالعه‌ای به بررسی سازوکار انتقال سیاست پولی بر وام‌دهی بانک‌ها از طریق اقلام زیرخط ترازنامه در شبکهٔ بانکی ایران برای ۱۸ بانک، طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ با استفاده از داده‌های تابلویی پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از آن است که متغیرهای مبنای سرمایه و مبنای نقدینگی و اندازه، بر وام‌دهی شبکهٔ بانکی ایران اثری معنادار دارند و از سوی دیگر این آثار با اعمال سیاست پولی انقباضی تشدید می‌شود. درواقع، وجود مجرای سنتی وام‌دهی بانک و مجرای سرمایه‌ای بانک برای شبکهٔ بانکی ایران تأیید شد، هرچند میزان تأثیر آن اندک بوده است. نتایج نشان داده است که در ایران، اقلام زیرخط آثار سیاست پولی در وام‌دهی بانک‌ها را کاهش می‌دهد و موجب تضعیف سیاست پولی از طریق کانال وام‌دهی بانک‌ها خواهد شد. فعالیت‌های زیرخط ترازنامهٔ بانک‌ها می‌تواند دسترسی وام را برای مشتریان تحت تأثیر قرار داده و از این طریق تأثیرگذاری و کارایی سیاست پولی را کاهش دهد.

جهانگرد و عسگری (۱۳۹۰) در مطالعه‌ای به بررسی و چگونگی تأثیر توسعهٔ مالی برای ۲۸ کشور توسعه‌یافته و درحال‌توسعه در دورهٔ ۱۹۹۵ـ۲۰۰۶ در کارایی سیاست‌های پولی در قالب الگو داده‌های تابلویی پرداخته‌اند. نتایج به‌دست‌آمده از برآورد مدل با روش گشتاورهای تعمیم‌یافته حاکی از آن است که توسعهٔ مالی در کارایی سیاست پولی اثری مثبت و معنی‌دار دارد. همچنین، استقلال بانک مرکزی و به‌کارگیری نظام هدف‌گذاری تورم نیز به‌عنوان متغیرهای کنترل در کارایی سیاست‌های پولی اثری مثبت و معنی‌دار دارد. این نتایج برای کشورهای توسعه‌یافته و درحال‌توسعه یکسان بود و در هر دو گروه از این کشورها، بازارهای مالی توسعه‌یافته‌تر، نظارت بر استقلال بانک مرکزی، و به‌کارگیری طرح هدف‌گذاری تورم به‌طرزی چشمگیر به تحقق سیاست پولی کارا کمک می‌کند.

شریفی رنانی، هنرور، و دایی کریم‌زاده (۱۳۸۸) در مطالعه‌ای به بررسی آثار سیاست پولی در کانال وام‌دهی سیستم بانکی در ایران با استفاده از الگوی تصحیح خطای برداری در سال‌های ۱۳۶۸ تا ۱۳۸۷ پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از آن است که افزایش حجم پول، به‌دلیل افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی، تنها در کوتاه‌مدت سطح تولید را افزایش می‌دهد و در بلندمدت اثری منفی در آن دارد؛ ولی سطح عمومی قیمت‌ها را هم در کوتاه‌مدت

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

و هم در بلندمدت افزایش می‌دهد؛ بنابراین، استفاده از این ابزار سیاستی برای متأثر ساختن سطح تولید مناسب نیست، همچنین نتایج تجزیهٔ واریانس خطای پیش‌بینی نیز نشان داد که سهم ابزار سیاست پولی بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در میان‌مدت و بلندمدت در واریانس تولید و سطح عمومی قیمت‌ها نسبتاً بالاست. در کل بر اساس این مطالعه، وجود کانال وام‌دهی در اثرگذاری سیاست پولی در ایران مورد تأیید قرار گرفت.

تقوی و لطفی (۱۳۸۵) در مطالعه‌ای به بررسی آثار سیاست پولی در حجم سپرده‌ها، تسهیلات اعطایی، و نقدینگی نظام بانکی کشور طی سال‌های ۱۳۷۴ تا ۱۳۸۲ پرداختند. نتایج حاصل از آن حاکی از این است که شاخص سیاست پولی (نرخ سپردهٔ قانونی) تأثیری منفی اما بسیار ناچیز در نرخ رشد حجم سپردهٔ بانک‌ها و ماندهٔ تسهیلات اعطایی آن‌ها می‌گذارد؛ یعنی کاهش نرخ سپردهٔ قانونی (سیاست پولی انبساطی) باعث افزایش حجم سپرده‌ها و تسهیلات اعطایی بانک‌ها می‌شود.

۴ روش پژوهش

با توجه به نحوهٔ مدیریت بانک‌ها در کشور و امکان دسترسی به صورت‌های مالی، در این مطالعه بانک‌های ایران در سه دستهٔ بانک‌های دولتی (پست‌بانک ایران، قرض‌الحسنهٔ رسالت ایران)، بانک‌های خصوصی (بانک اقتصاد نوین، بانک کارآفرین، بانک سامان، بانک پاسارگاد، بانک گردشگری، بانک ایران‌زمین، بانک دی، و بانک حکمت ایرانیان) و بانک‌های اصل ۴۴ (بانک تجارت، بانک ملت، و بانک صادرات) به‌عنوان قلمرو مکانی در نظر گرفته می‌شوند. ۱۰ بانک دولتی در کشور وجود دارد اما به‌دلیل انتشار نشدن مرتب صورت‌های مالی توسط آن‌ها، اطلاعات همهٔ آن‌ها در دسترس نیست؛ بنابراین، اطلاعات پست‌بانک ایران و بانک قرض‌الحسنهٔ رسالت ایران برای دستهٔ بانک‌های دولتی مورداستفاده قرار گرفته است. البته با توجه به این محدودیت، قطعاً نتایج به‌دست‌آمده برای بانک‌های دولتی قابلِ‌تعمیم برای تمام بانک‌های دولتی نیست. بازهٔ زمانی مورداستفاده در این پژوهش از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ به‌صورت ماهانه است.

برای تجزیه‌وتحلیل و آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل پایهٔ کاشیاپ و استین (۱۹۹۵) استفاده شده است که تصریح فرم ساختاری آن به‌صورت زیر است:

$$\mathrm{Loan_{it}} = \mathrm{f(I_t, GDPR_t, SIZE_{it}, LIQ_{it}, CAP_{it}, MD_t)} \qquad (۱)$$

در این مطالعه دو دسته متغیر مؤثر در تسهیلات پرداختی بانک‌ها شناسایی شده است. دستهٔ اول متغیرهای کلان اقتصادی شامل نرخ بهره، توسعهٔ پولی، و تولید ناخالص داخلی و

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

دستهٔ دوم شامل متغیرهای داخلی بانکی ازجمله اندازهٔ بانک، نسبت دارایی نقد بر کل دارایی بانک، و نسبت کفایت است. بر اساس مطالعات انجام‌شده همچون آلتونباس و همکاران (۲۰۰۹)، گامباکورتا (۲۰۰۵)، و الیورو و همکاران (۲۰۱۱) متغیرهای تأثیرگذار در رشد وام‌دهی تعیین شده است.

متغیر SIZE دارایی کل است. بانک‌های بزرگ‌تر گرایش به داشتن نرخی بالاتر از رشد تسهیلات پرداختی دارند و برای هر گروه از بانک‌ها به‌صورت جداگانه محاسبه می‌شود (کاشیاپ و استین، ۱۹۹۵).

متغیر LIQ نسبت اوراق بهادار، پول نقد، و طلب از سایر بانک‌ها به دارایی کل است. بانک‌هایی که می‌توانند سریع‌تر دارایی خود را به پول نقد تبدیل کنند، معمولاً قادر به عرضهٔ تسهیلات پرداختی بیشتری خواهند بود (کاشیاپ و استین، ۲۰۰۰).

متغیر CAP نسبت کفایت سرمایه است. بانک‌ها با سرمایهٔ جمع‌آوری‌شدهٔ بیشتر، معمولاً رشدی بیشتر در اعطای تسهیلات پرداختی دارند. درواقع، متغیر معیارهای اندازه‌گیری وضعیت اعطای تسهیلات و خط‌مشی اعتباری در بانک‌ها محسوب می‌شود (کیشان[1] و اوپیلا[2]، ۲۰۰۶).

بر اساس مطالعات مذکور (آلتونباس و همکاران (۲۰۰۹)، گامباکورتا (۲۰۰۵)، الیورو و همکاران (۲۰۱۱)، و کاشیاپ و استین (۱۹۹۵)) انتظار نظری بر این است که هر سه متغیر فوق اثری مثبت در متغیر تابع داشته باشند.

$$\mathrm{LIQ} = \frac{\mathrm{L_{it}}}{size_{\mathrm{it}}} \qquad (۲)$$

و

$$\mathrm{CAP} = \frac{\mathrm{E_{it}}}{size_{\mathrm{it}}} \qquad (۳)$$

در معادلات اخیر $\mathrm{E_{it}}$ سرمایهٔ کل و $\mathrm{L_{it}}$ اوراق بهادار، پول نقد، و طلب از سایر بانک‌هاست. سایر متغیرها، توسعهٔ پولی (MD)، تولید ناخالص داخلی (GDPR)، و نرخ بهره (I) است. اندیس (i) مربوط به بانک و اندیس (t) زمان را نشان می‌دهد

[1] Kishan
[2] Opiela

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

با توجه به تبیین انجام‌گرفته مبنی بر اثرگذاری سیاست پولی در تسهیلات پرداختی و با استناد به تصریح انجام‌شده در پژوهش سنفیلیپوآزوفرا و همکاران (۲۰۱۸)، معادلهٔ تعمیم‌یافته تسهیلات پرداختی به‌صورت زیر بیان می‌شود:

$$loan_{(gov)it} = \alpha_{(1)} + \alpha_{(2)}Cap_{(gov)it} + \alpha_{(3)}Liq_{(gov)it} + \alpha_{(4)}Size_{(gov)it} + \alpha_{(5)}GDPRt + \alpha_{(6)}I_{(gov)t} + \alpha_{(7)}MDt \quad (4)$$

$$loan_{(kh)it} = \beta_{(1)} + \beta_{(2)} \times Cap_{(kh)it} + \beta_{(3)} \times Liq_{(kh)it} + \beta_{(4)} \times Size_{(kh)it} + \beta_{(5)} \times GDPRt + \beta_{(6)} \times I_{(kh)t} + \beta_{(7)} \times MDt \quad (5)$$

$$loan_{(pr)it} = \delta_{(1)} + \delta_{(2)} \times Cap_{(pr)it} + \delta_{(3)} \times Liq_{(pr)it} + \delta_{(4)} \times Size_{(pr)it} + \delta_{(5)} \times GDPRt + \delta_{(6)} \times I_{(pr)t} + \delta_{(7)} \times MDt \quad (6)$$

که در آن:

$(Loans)_{i,t}$ متغیر وابسته است که میزان رشد تسهیلات پرداختی بانک i در فصل t را نسبت‌به فصل t-1 نشان می‌دهد. همچنین اندیس (gov) به‌اختصار برای بانک‌های دولتی، (kh) برای بانک‌های اصل ۴۴، و (pr) نشان‌دهندهٔ بانک‌های خصوصی است.

در مدل فوق، نرخ رشد تولید ناخالص ملی و نرخ بهره، به‌عنوان متغیر کنترل استفاده شده است تا تأثیر پیشرفت‌های اقتصاد کلان در متغیر وابستهٔ مدل به‌حساب آورده شود.

نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های جاری، معیاری رایج برای سنجش عمق سیستم مالی و اندازهٔ بخش واسطه‌گری مالی است. در این پژوهش MD شاخص توسعهٔ پولی در نظر گرفته شده است و از نسبت حجم نقدینگی به تولید ناخالص ملی برای محاسبهٔ آن استفاده می‌شود. حجم پول بایستی در امتداد با معاملات اقتصادی افزایش پیدا کند؛ اما به‌منظور بهبود توسعهٔ مالی می‌بایست حجم نقدینگی متناسب با ظرفیت اقتصادی و درجهتِ توسعهٔ پولی افزایش یابد. همان‌طور که قبلاً نیز بیان شد، بازار مالی متشکل از بازار پول، بازار سرمایه، و بازار بیمه است؛ برای بررسی دقیق‌تر اثر توسعهٔ مالی در بازار پول، از نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی استفاده می‌شود. این شاخص مطابق با پژوهش ترابی و همکاران (۱۳۸۹) و فلیحی و همکاران (۱۳۹۶) انتخاب شده است.

GDP تولید ناخالص داخلی است. این متغیر که کنترل‌کنندهٔ چرخهٔ تجاری است، به‌صورتی مثبت عرضهٔ تسهیلات پرداختی را تحت تأثیر قرار می‌دهد (جیم بورین[1]، ۲۰۰۹).

I نشان‌دهندهٔ نرخ بهره از سه دسته بانک معرفی‌شده است و کارایی سیستم بانکی را نشان می‌دهد که اثر معکوس روی تسهیلات بانکی دارد (اولیورو و همکاران، ۲۰۱۱).

[1] Jimborean

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

در این پژوهش برای برآورد الگوی ارائه‌شده برای سه دسته از بانک های ایران، از رگرسیون‌های به‌ظاهر نامرتبط (اس‌یوآر)[1] استفاده شده است. سیستم‌هایی که باید به این روش حل شوند دارای خصوصیاتی به شرح زیر هستند (جانستون[2]، ۱۹۸۴):

- اعمال قید خطی بین ضرایب؛
- عدم حضور متغیر توضیحی به‌عنوان متغیر تابع؛ و
- همبسته بودن اجزای اخلال در چند رگرسیون جدا از هم.

اگر چند معادله هیچ رابطه‌ای باهم نداشته باشند، هرکدام را می‌توان به‌تنهایی تخمین زد؛ اما اگر اجزای خطا در این معادلات با یکدیگر در ارتباط باشند، دیگر نمی‌توان تک‌تک معادلات را به‌تنهایی برآورد کرد، بلکه باید آن‌ها را به‌صورت سیستمی و روش اس‌یوآر برآورد کرد (کمنتا[3]، ۱۳۷۲).

۵ نتایج الگوی پژوهش

نتایج حاصل از تخمین مدل این تحقیق با استفاده از روش اس‌یوآر در جدول ۱ گزارش شده است. برای بررسی مانایی الگو از آزمون ریشهٔ واحد عمومی و ریشهٔ واحد اختصاصی اجزای خطا استفاده

[1] Seemingly Unrelated Regression, SUR

[2] Johnston

[3] kamenta

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

جدول ۱

نتایج تخمین الگو (بانک‌های دولتی، اصل ۴۴، و خصوصی)

نام متغیر	نماد اختصاری	مقدار ضریب	آمارهٔ t	احتمال تأیید فرض صفر
عرض از مبدأ	α	ـ۴۱۳۵۵/۲	ـ۵/۹۹	۰/۰۰۰۰
نسبت کفایت سرمایه‌در بانک‌های دولتی	Cap_{gov}	ـ۱۳۳/۱	ـ۱/۹۸	۰/۰۴۹۴
نقدینگی در بانک‌های دولتی	Liq_{gov}	ـ۸۶۴۲/۹	ـ۲/۹۰	۰/۰۰۴۰
دارایی کل در بانک‌های دولتی	$Size_{gov}$	۸۷۵۷/۶	۶/۸۰	۰/۰۰۰۰
تولید ناخالص داخلی	GDPR	۴۱۹/۷	۳/۵۴	۰/۰۰۰۵
نرخ بهره	I	ـ۲۱۱۱/۱	ـ۶/۶۰	۰/۰۰۰۰
توسعهٔ پولی	MD	۱۲۳۳/۴	۷/۳۲	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	R2		۰/۹۹	
عرض از مبدأ	β	۲۸۲۷۷۲/۸	۱۳/۰۷	۰/۰۰۰۰
نسبت کفایت سرمایه در بانک‌های اصل ۴۴	Cap_{kh}	ـ۱۸۶۲/۷	ـ۱۲/۷۷	۰/۰۰۰۰
نقدینگی در بانک‌های اصل ۴۴	Liq_{kh}	ـ۲۳۱۲۷۰/۲	ـ۱۲/۸۶	۰/۰۰۰۰
دارایی کل در بانک‌های اصل ۴۴	Siz_{kh}	ـ۴۹۷۲/۵	ـ۱۰/۵۲	۰/۰۰۰۰
تولید ناخالص داخلی	GDPR	ـ۱۴۱/۶	ـ۲/۷۶	۰/۰۰۶۳
نرخ بهره	I	ـ۱۱۵۲۲/۶	ـ۱۴/۰۵	۰/۰۰۰۰
توسعهٔ پولی	MD	۱۲۳۴/۳	۷/۱۱	۰/۰۰۰۰
ضرب تعیین	R2		۰/۹۹	
عرض از مبدأ	δ	ـ۱۴۳/۵	ـ۱/۴۵	۰/۱۴۸۱
نسبت کفایت سرمایه در بانک‌های خصوصی	Cap_{pr}	ـ۱۰/۰۲	ـ۲/۸۶	۰/۰۰۴۷
نقدینگی در بانک‌های خصوصی	Liq_{pr}	ـ۱۱۸/۸	ـ۲/۵۹	۰/۰۱۰۳
دارایی کل در بانک‌های خصوصی	$Size_{pr}$	۶۷/۶	۲/۶۲	۰/۰۰۹۴
تولید ناخالص داخلی	GDPR	۱۹/۳	۵/۵۶	۰/۰۰۰۰
نرخ بهره	I	ـ۸۵	ـ۲/۱۱	۰/۰۳۶۵
توسعهٔ پولی	MD	۸۵/۳	۵/۴۷	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	R2		۰/۹۸	

منبع: محاسبات پژوهشگر

با توجه به جدول ۲ و فرض صفر در آزمون برتونگ، «وجود ریشهٔ واحد عمومی (در کل سیستم)» و همچنین فرض صفر در آزمون ایم، پسران و شین «وجود ریشهٔ واحد اختصاصی در هر معادله»، نتایج حاصل از برآورد الگو که در جدول ۱ گزارش شده است، قابلِ‌اطمینان بوده و کاذب نیست.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

جدول ۲

نتایج آزمون مانایی جزء خطا

Im, Pesaran and Shin W-stat		Breitung t-stat	
آمارهٔ محاسبه‌شده	احتمال فرض صفر	آمارهٔ محاسبه‌شده	احتمال فرض صفر
ـ۲/۷۳۸۶۶	۰/۰۰۳۱	ـ۳/۹۸۹۸۶	۰/۰۰۰۰

منبع: محاسبات پژوهشگر

بر اساس نتایج گزارش‌شدهٔ در جدول ۱ مطابق با پژوهش سنفیلیپوآزوفرا و همکاران (۲۰۱۸)، شاخص توسعهٔ مالی اثر مثبت معنی‌دار در عرضهٔ تسهیلات پرداختی هر سه دسته بانک می‌گذارد؛ به‌عبارت‌دیگر، توسعهٔ مالی باعث افزایش قدرت تسهیلات پرداختی بانک‌های دولتی، خصوصی، و اصل ۴۴ می‌شود؛ بنابراین، ملاحظه می‌شود که با بهبود سطح توسعهٔ مالی، سیاست پولی انبساطی در میزان وام‌های بانکی تأثیر مثبت می‌گذارد.

تولید ناخالص داخلی دیگر متغیر اقتصادی به‌کاررفته در این مطالعه است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، در این الگو رابطه‌ای مثبت و معنادار با تسهیلات پرداختی در بانک‌های خصوصی و دولتی داشته است. این نتایج مطابق با پژوهش خارجی سنفیلیپوآزوفرا و همکاران (۲۰۱۸) و بسیاری از پژوهش‌های داخلی نظیر شریفی رنانی و همکاران (۱۳۸۸) و پدرام و همکاران (۱۳۹۵) است. در بانک‌های اصل ۴۴، این رابطه منفی بوده است که با پژوهش شاهچرا و همکاران (۱۳۹۰) مطابقت دارد. این رابطهٔ منفی می‌تواند قابلِ‌توجیه باشد زیرا با بهبود رشد اقتصادی، وضعیت درآمدی بنگاه‌های اقتصادی و مشتری این دسته از بانک‌ها بهبود یافته و این امر منجر به افزایش منابع داخلی آن‌ها برای تأمین مالی نیازهایشان شده است و از سوی دیگر، به‌دلیل گران بودن منابع مالی بیرونی، تقاضای آن‌ها برای تسهیلات بانکی کاهش یافته و به‌تبعِ آن ماندهٔ تسهیلات اعطایی بانک‌ها با کاهش مواجه شده است. همچنین، به‌دلیل رشد بازار سرمایه (بورس اوراق بهادار) در قلمرو زمانی تحقیق، برخی از بنگاه‌ها برای تأمین نقدینگی خود به این بازار مراجعه کرده‌اند که به همان نسبت از تقاضای تسهیلات از این دسته از بانک‌ها کاسته می‌شود. قابل ذکر است، نحوهٔ رفتار مشتریان و نوع آن‌ها که آیا بنگاه‌های بسیار بزرگ بوده که به بازار سرمایه دسترسی داشته‌اند یا توانایی تأمین مالی به طرق دیگر دارند، باید در مطالعه‌ای جداگانه بررسی شود.

متغیر نرخ بهره بر عرضهٔ تسهیلات پرداختی بانک‌های دولتی، خصوصی، و اصل ۴۴ اثری معکوس و معنادار داشته است. بر این اساس و منطبق با مبانی نظری پژوهش و مطالعات تجربی سنفیلیپو (۲۰۱۸) و شاهچرا (۱۳۹۵)، افزایش متغیر نرخ بهره باعث کاهش تقاضا برای تسهیلات پرداختی بانک‌ها می‌شود.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

لگاریتم دارایی کل (size) از متغیرهای اقتصادی محاسبه‌شده در این پژوهش است که آثاری منفی و معنادار در تسهیلات پرداختی در بانک‌های اصل ۴۴ و آثاری مثبت و معنادار در تسهیلات پرداختی در بانک‌های خصوصی و دولتی داشته است. به‌این‌گونه که بنا به نتایج برآوردی و انطباق با پژوهش پدرام و همکاران (۱۳۹۵)، افزایش یک واحدی دارایی کل موجب افزایش ۶۷/۶۱۱۲۴ واحد در تسهیلات پرداختی بانک‌های خصوصی و ۸۷۵۷/۶۲۳ در بانک‌های دولتی می‌شود؛ اما افزایش یک واحدی در دارایی کل موجب کاهش ۴۹۷۲/۵۱۳ واحدی در تسهیلات پرداختی بانک‌های اصل ۴۴ شده است. در بانک‌های اصل ۴۴ سهم دارایی‌های سمی بسیار زیاد است. منظور از دارایی سمی همان دارایی‌هایی است که قدرت نقدشوندگی آن‌ها پایین است؛ بنابراین، افزایش دارایی سمی باعث کاهش میزان تسهیلات پرداختی شده است؛ اما در بانک‌های خصوصی و دولتی، افزایش دارایی بانک باعث افزایش میزان تسهیلات پرداختی شده است.

نسبت کفایت سرمایه متغیر محاسبه‌شدهٔ دیگر در این پژوهش است که اثری معکوس و معنادار در تسهیلات پرداختی هر سه دسته بانک دارد. در دورهٔ موردبررسی در این پژوهش، نسبت کفایت سرمایه به‌دلیل کاهش سهم سرمایهٔ بانک‌ها از دارایی آن‌ها، سیر نزولی داشته است، بنابراین، هر سه دسته بانک به‌جای افزایش در عرضهٔ تسهیلات پرداختی سعی در افزایش سرمایه داشته‌اند. درواقع در دورهٔ موردبررسی، افزایش سرمایهٔ بانک‌ها ناشی از آوردهٔ نقد و یا افزایش از طریق سود توزیع‌نشده نبوده، بلکه عموماً ناشی از تجدید ارزیابی بوده است. ازاین‌رو، باعث افزایش میزان تسهیلات پرداختی نشده است. به‌عبارت‌دیگر بر اساس اطلاعات موجود، طی دورهٔ زمانی تحقیق، نسبت کفایت سرمایه از میزان قانونی آن در بانک‌های کشور پایین‌تر بوده است. لذا بانک مرکزی بانک‌ها را به تعدیل این نسبت اجبار کرده است (این نسبت از خارج‌قسمت سرمایهٔ پایه به مجموع دارایی‌های موزون به‌دست می‌آید).

اجزاء تشکیل‌دهندهٔ سرمایهٔ پایه طبق بخش‌نامه‌های بانک مرکزی در ایران شامل سرمایهٔ اصلی بانک‌ها (سرمایهٔ پرداخت‌شده، اندوختهٔ قانونی، سایر اندوخته‌ها به‌استثنای ذخیرهٔ تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت سرمایه‌ای و سهام، و درنهایت صرف سهام)، سرمایهٔ تکمیلی بانک‌ها (اندوختهٔ تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و ذخیرهٔ مطالبات مشکوک‌الوصول عمومی با توجه به محدودیت‌های موجود اعلام‌شده به بانک‌ها) و درنهایت اندوختهٔ تجدید ارزیابی سهام با توجه به محدودیت‌های اعلام‌شده به بانک‌هاست؛ بنابراین، بانک‌ها برای رعایت نسبت کفایت سرمایه از محل اندوخته‌های حاصل از تجدید ارزیابی دارایی‌ها اقدام کردند؛ پس این نسبت در بانک‌ها افزایش یافت، بدون اینکه میزان تسهیلات پرداختی بانک‌ها را

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

افزایش دهد. لذا انتظار نظری مبنی بر وجود ارتباط مثبت بین افزایش نسبت کفایت سرمایه و تسهیلات پرداختی در این دوره محقق نشده است.

همان‌طور که اشاره شد، مسئلهٔ اصلی تحقیق بررسی تأثیر توسعهٔ پولی در حجم تسهیلات پرداختی یا معادل آن، آیا بانک‌ها سیاست‌های پولی بانک مرکزی را همراهی می‌کنند یا خیر؟ نتایج حاصل از برآورد الگوی تحقیق نشان می‌دهد که بانک‌ها در کشور (از هر سه دسته) سیاست‌های مقام پولی را همراهی می‌کنند؛ اما سؤال فرعی دیگری مطرح است که آیا بانک‌های خصوصی به‌اندازهٔ بانک‌های دولتی و اصل ۴۴ سیاست‌های بانک مرکزی را همراهی می‌کنند یا خیر؟ جهت پاسخ به این سؤال از آزمون والد استفاده شده است.
نتایج آزمون والد در جدول ۳ آمده است.

جدول ۳
نتایج آزمون والد

فرض صفر	احتمال عدم رد فرض صفر	درجه آزادی	مقدار
$\beta_{(۷)} = \delta_{(۷)}$	۰/۰۰۰۰	۱	۴۳/۴۴۹۳۰
$\delta_{(۷)} = \alpha_{(۷)}$	۰/۰۰۰۰	۱	۴۶/۰۰۵۱۲

منبع: محاسبات پژوهشگر

$\delta_{(۷)}$ ضریب شاخص توسعهٔ مالی در بانک‌های خصوصی (۸۵/۳۵) و $\beta_{(۷)}$ ضریب شاخص توسعهٔ مالی در بانک‌های اصل ۴۴ (۱۲۳۴/۳۰۴) و $\alpha_{(۷)}$ شاخص ضریب توسعهٔ مالی در بانک‌های دولتی (۱۲۳۳/۴۱۵) است. احتمال برابر بودن $\beta_{(۷)}$ و $\delta_{(۷)}$ صفر است پس این دو ضریب برابر نیستند. به‌عبارت‌دیگر، تأثیر توسعهٔ مالی در تسهیلات پرداختی بانک‌های اصل ۴۴ بیشتر از بانک‌های خصوصی بوده است. همچنین، احتمال برابر بودن $\alpha_{(۷)}$ و $\delta_{(۷)}$ صفر است، پس این دو ضریب برابر نیستند؛ بنابراین، تأثیر توسعهٔ مالی در تسهیلات پرداختی بانک‌های دولتی بیشتر از بانک‌های خصوصی بوده است.

۶ نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش

همان‌طور که در بخش مبانی نظری پژوهش اشاره شد، تغییر در سیاست پولی از دیدگاه طرف عرضه (اعتباری) در میزان تسهیلات پرداختی بانک‌ها نمایان می‌شود؛ به‌عبارت‌دیگر، معیار و اثربخشی میزان اثرگذاری سیاست پولی از دیدگاه اعتباری (طرف عرضه) از طریق کانال تسهیلات پرداختی قابل‌ارزیابی است. لذا اگر افزایش حجم نقدینگی (توسعهٔ پولی) با همراهی بانک‌ها در افزایش تسهیلات پرداختی مواجه شود، می‌توان دریافت که بانک‌ها با اهداف مقام

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

پولی همراه بوده است و نتیجهٔ آن تحقق هدف اصلی بانک مرکزی (در ایران دولت) که رشد اقتصادی است، قابلِ‌دسترس‌تر خواهد بود.

مطابق با بررسی‌های انجام‌شده در این پژوهش، اثر متغیر شاخص توسعهٔ پولی در تسهیلات پرداختی در هر سه دسته بانک معنادار و مثبت است؛ بنابراین، بانک‌ها می‌توانند با بهبود سطح توسعهٔ مالی، آثار سیاست پولی را از طریق تسهیلات پرداختی به بخش واقعی اقتصاد انتقال دهند. درنتیجه، مقامات پولی می‌توانند از طریق تغییر در سیاست پولی و از کانال اعتباری به‌طوری مؤثر بخش واقعی اقتصاد را تحت تأثیر قرار دهند. به‌بیان‌دیگر، مقامات پولی و سیاست‌گذاران می‌توانند به همراهی بانک‌ها در اجرای سیاست‌های خود امیدوار باشند و بانک‌ها طی دورهٔ زمانی تحقیق، درجهتِ تحقق سیاست‌های رسمی فعال بوده‌اند.

مقایسهٔ تأثیر توسعهٔ پولی بر حجم تسهیلات پرداختی با استفاده از آزمون والد در سه دسته بانک نیز نشان داد تسهیلات پرداختی در بانک‌های دولتی و اصل ۴۴ بیشتر از بانک‌های خصوصی تحت تأثیر قرار می‌گیرد. به بیان ساده، بانک‌های خصوصی کمتر از دو دستهٔ دیگر اهداف کلان را حمایت می‌کنند. لذا پیشنهاد می‌شود نهاد نظارت در بانک مرکزی با استفاده از ابزار مناسب، بدون آسیب زدن به استقلال و منافع سهام‌داران این بانک‌ها، همراهی بیشتر آن‌ها را در اجرای سیاست‌های پولی تشویق و ترغیب کند.

سیاست‌گذاران و مقامات پولی باید به این نکته توجه داشته باشند که با توجه به اثر مثبت تولید ناخالص داخلی در تسهیلات پرداختی، رونق اقتصادی باعث افزایش تسهیلات پرداختی در بانک‌های خصوصی و دولتی می‌شود. این دو دسته بانک، همراه با دوران رونق تسهیلات بیشتر و در زمان رکود تسهیلات کمتر پرداخت می‌کنند، بنابراین، این بانک‌ها رکود و رونق را تشدید می‌کنند. همچنین با توجه به اثر منفی تولید ناخالص داخلی در تسهیلات پرداختی در بانک‌های اصل ۴۴، می‌توان نتیجه گرفت این دسته از بانک‌ها رفتار ضد ادوار تجاری دارند و می‌توانند طولِ زمانی دوران رونق (تورمی) و دوران رکود (بیکاری) را کاهش دهند.

دارایی کل یکی دیگر از متغیرهای بررسی‌شده در این پژوهش است. در بانک‌های اصل ۴۴، سهم دارایی‌های سمی یا موهومی بسیار زیاد است؛ بنابراین، افزایش دارایی سمی باعث کاهش میزان قدرت پرداخت تسهیلات توسط آن‌ها شده است (حداقل در دورهٔ زمانی موردمطالعه). از طرفی طی سال‌های ۱۳۹۰ـ۱۳۹۶، بانک‌های اصل ۴۴ اقدام به تجدید ارزیابی دارایی‌های خود کردند، که همین موضوع باعث شد دارایی‌های این بانک‌ها به‌شدت افزایش یابد، بدون اینکه افزایش در قدرت عرضهٔ تسهیلات پرداختی را به‌همراه داشته باشد؛

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

اما عموم دارایی‌های بانک‌های خصوصی و دولتی، دارایی‌هایی با قدرت نقدشوندگی بالاست، بنابراین، افزایش دارایی بانک باعث افزایش میزان تسهیلات پرداختی شده است.

همچنین نتایج نشان داد که نسبت کفایت سرمایه در بانک‌های خصوصی، دولتی، و اصل ۴۴ طی دورهٔ زمانی موردبررسی، تأثیری منفی در میزان تسهیلات پرداختی دارد. تأثیر منفی این نسب در قدرت وام‌دهی بانک‌ها در ایران عمدتاً تحت تأثیر جلوگیری مدیران بانکی از شمولیت اصل ۱۴۱[۱] قانون تجارت در مورد این بانک‌هاست. به عبارت ساده‌تر، بانک‌ها منابع خود را به‌جای به‌کارگیری در پرداخت تسهیلات، به تشکیل سرمایه اختصاص داده‌اند تا از قرارگرفتن بانک در ذیل مادهٔ ۱۴۱ قانون تجارت جلوگیری کنند. ضمناً هرچند این نسبت کارکردهای متفاوتی در تأثیرگذاری در پرداخت تسهیلات دارد، طی دورهٔ موردبررسی به‌دلیل مذکور، کارکرد آن در پرداخت تسهیلات کاهنده بوده است.

فهرست منابع

پدرام، م.؛ کردبچه، ح.؛ و مفتخری بدیعی‌نژاد، ط. (۱۳۹۵). «اثر نااطمینانی اقتصاد کلان در وام‌دهی بانک‌ها در ایران». *فصلنامهٔ سیاست‌گذاری پیشرفت اقتصادی*، شمارهٔ ۴، ۶۸ـ ۹۰.

تقوی، م.، و لطفی، ع. ا. (۱۳۸۵). «بررسی اثرات سیاست پولی بر حجم سپرده‌ها تسهیلات اعطایی و نقدینگی نظام بانکی کشور (طی سال‌های ۷۴ـ۸۲)». *فصلنامهٔ پژوهش‌نامهٔ اقتصادی*، شمارهٔ ۲۰، ۱۶۵-۱۳۱.

ترابی، ت.؛ پیکارجو، ک.؛ و آبرون، ن. (۱۳۸۹). «بررسی تأثیر توسعهٔ مالی در رشد اقتصادی کشورهای درحال‌توسعهٔ نفتی و غیرنفتی». *مجلهٔ مطالعات مالی*، شمارهٔ ۷، ۱۳۹ـ ۱۶۳.

توتونچیان، ا. (۱۳۷۵). *اقتصاد پول و بانکداری*، پژوهشکدهٔ پولی و بانکی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، تهران.

جهانگرد، ا.، و علی عسگری، س. (۱۳۹۰). «بررسی اثر توسعهٔ مالی در کارایی سیاست پولی در کشورهای توسعه‌یافته و درحال‌توسعه». *فصلنامهٔ تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی*، شمارهٔ ۴، ۱۴۷ـ ۱۶۹.

حسین، ا.، و چودری، ا. (۱۳۸۲). *سیاست‌های پولی و مالی در کشورهای درحال‌توسعه*. ترجمهٔ محمد آسیایی و مسعود باباخانی، انتشارات پژوهشکدهٔ امور اقتصادی، چاپ اول.

[۱] متن مادهٔ ۱۴۱ قانون تجارت: «اگر براثرِ زیان‌های واردشده حداقل نصف سرمایهٔ شرکت از بین برود، هیئت‌مدیره مکلف است بلافاصله در مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان سهام را دعوت کند تا موضوع انحلال یا بقاء شرکت مورد شور و رأی واقع شود. هرگاه مجمع مزبور رأی به انحلال ندهد، باید در همان جلسه و با رعایت مقررات مادهٔ ۶ این قانون، سرمایهٔ شرکت را به مبلغ سرمایهٔ موجود کاهش دهد.»

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

شاهچرا، م.، و طاهری، م. (۱۳۹۵). «سازوکار انتقال سیاست پولی بر وام‌دهی بانک‌ها از طریق اقلام زیرخط ترازنامه». *فصلنامهٔ پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، شمارهٔ ۷۸، دورهٔ ۲۴، ۱۴۵ ـ ۱۷۰.

شبانی، م. (۱۳۹۱). *بازارهای پولی و مالی بین‌المللی*. چاپ چهارم. تهران. سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها. نشر سمت.

شریفی رنانی، ح.؛ هنرور، ن.؛ دایی کریم‌زاده، س.؛ و امرالهی پورشیرازی، ف. (۱۳۸۸). «بررسی اثرات سیاست پولی بر تولید ناخالص داخلی از طریق کانال وام‌دهی سیستم بانکی در ایران». *فصلنامهٔ مدل‌سازی اقتصادی*، دورهٔ سوم، شمارهٔ ۴، ۲۷ ـ ۴۸.

طاهری فرد، ا.، و موسوی آزاد کسمایی، ا. (۱۳۸۷). «اثربخشی سیاست پولی بر متغیرهای کلان اقتصادی در ایران». *مجلهٔ تحقیقات اقتصادی*، دورهٔ ۴۳، شمارهٔ ۲، ۱۶ ـ ۱۳۷.

فلیحی، ن.، و بخارائی، ر. (۱۳۹۶). «بررسی اثر عمق مالی بر رشد اقتصادی در ایران». *فصلنامهٔ اقتصاد مالی*، سال یازدهم، شمارهٔ ۳۸، ۷۷ ـ ۹۸.

کمنتا، ی. (۱۳۷۲). *مبانی اقتصادسنجی*. کامبیز هژبر کیانی، تهران، مرکز نشر دانشگاهی.

مهدیلو، ع.؛ اصغرپور، ح.؛ و فلاحی، ف. (۱۳۹۷). «برآورد غیرخطی نقش کانال‌های انتقال سیاست پولی در اقتصاد ایران رویکرد MS-VAR». *فصلنامهٔ پژوهش‌های پولی ـ بانکی*، سال یازدهم، شمارهٔ ۳۷، ۳۵۴-۳۱۹.

مهرگان، ن.، و پاداش، ح. (۱۳۸۸). *اصول و مبانی علم اقتصاد*، انتشارات دانشکدهٔ علوم اقتصادی و نورعلم، چاپ اول.

Altunbas, Y., Gambacorta, L., & Marques-Ibanez, D. (2009). "Securitisation and the bank lending channel." *European Economic Review*, 53, 996–1009.

Bean, C. R., Larsen, J. D., & Nikolov, K. (2002). "Financial frictions and the monetary transmission mechanism: theory, evidence and policy implications." *Evidence and Policy Implications*, ECB Working Paper, (113).

Bernanke, B. S., & Blinder, A. S. (1992). "The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission." *American Economic Review*, 82(4), 901-921.

Bernanke, B., & Gertler, M. (1995). "Inside the Black Box: The Credit Channl of Monetary Policy Transmission." *Journal of Economic Perspectives*, vol, 27-48.

Brei, M., & Schclarek, A. (2013). "Public bank lending in times of crisis." *Journal of Financial Stability*, 9(4), 820-830.

Choong, C. K., & Chan, S. G. (2011). "Financial development and economic growth: A review." *African Journal of Business Management*, 5(6), 2017-2027.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

Gambacorta, L. (2005). "Inside the bank lending channel." *European Economic Review,* vol 49, 1737–1759.

Gunji, H., Miura, K., & Yuan, Y. (2009). "Bank competition and monetary policy." *Japan and the World Economy*, 21(1), 105-115.

Jimborean, R. (2009). "The role of banks in the monetary policy transmission in the new EU member states." *Economic Systems*, 33(4), 360-375.

Johnston, J. (1984). *Econometric methods*, 3rd ed.

Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (1995). "The impact of monetary policy on bank balance sheets." In Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy (Vol. 42, pp. 151-195). North-Holland.

Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2000). "What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy?" *American Economic Review*, 90(3), 407-428.

King, R. G., & Levine, R. (1993). "Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence." *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 513-542.

Kishan, R. P., & Opiela, T. P. (2006). "Bank capital and loan asymmetry in the transmission of monetary policy." *Journal of Banking & Finance*, 30(1), 259-285.

Levine, R. (2004). *Finance and Growth: Theory and Evidence*. Department of Economics. Brown University and the NBER.

Mishkin, F. S. (2004). *The Economics of Money*, Banking and financial market, 7th ed.

Olivero, M. P., Li, Y., & Jeon, B. N. (2011). "Competition in banking and the lending channel: Evidence from bank-level data in Asia and Latin America." *Journal of Banking & Finance*, 35(3), 560-571.

Said, F. F. (2013). "The dynamic of bank lending channel: Basel regulatory constraint." *Economic Modelling*, 31, 606-613.

Sanfilippo-Azofra, S., Torre-Olmo, B., Cantero-Saiz, M., & López-Gutiérrez, C. (2018). "Financial development and the bank lending channel in developing countries." *Journal of Macroeconomics*, Volume 55, 215-234.

Talavera, O., Tsapin, A., & Zholud, O. (2012). "Macroeconomic uncertainty and bank lending: the case of Ukraine." *Economic systems*, 36(2), 279-293.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1398.12.42.2.2]
[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]