

تبیین اثر استفاده از عقود مشارکت محور در بانکداری بدون ربا در ایران در دو رژیم رکود و رونق

محمد نقی نظرپور^۱

دانشیار دانشکده اقتصاد دانشگاه مفید

فرشید سلیمی^۲

دانشجوی دکتری دانشکده اقتصاد دانشگاه مفید

تاریخ دریافت: ۹۴/۰۶/۰۲

تاریخ تأیید: ۹۵/۰۴/۱۴

چکیده

در این مطالعه به دنبال پاسخگویی به این سؤال می‌باشیم که با وجود بازار پرنوسان و تأثیر پذیر از انواع بحران‌ها و تورم، استفاده از تسهیلات مشارکت محور (مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی، مضاربه) در دوران رکود و رونق چقدر توانسته اقتصاد کشور را به سمت تولید، اشتغال و سرمایه‌گذاری در بخش تولید هدایت کند. برای این منظور با استفاده از مدل چرخشی و تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ اثر استفاده از تسهیلات مشارکت محور در تولید، اشتغال و سرمایه‌گذاری را بررسی می‌کنیم. بازه زمانی تحقیق از سال ۱۳۶۳ یعنی شروع به کار بانکداری بدون ربا در ایران تا سال ۱۳۹۱ می‌باشد. نتایج تخمین مدل مارکوف برای دوران رکود و رونق نشان می‌دهد؛ در رژیم دوم یعنی دوران رونق و با افزایش استفاده از عقود مشارکت محور؛ نرخ سود حقیقی، سرمایه‌گذاری و تولید افزایش می‌یابد، اما مسئله مهم در اقتصاد ایران میزان دوام دوران رکود و رونق می‌باشد که طبق نتایج تخمین مدل، میزان مواجهه اقتصاد با دوران رکود برای بازه زمانی مورد بررسی در تحقیق حاضر پانزده دوره در مقابل نه دوره رونق می‌باشد که در نتیجه ریسک استفاده از عقود مشارکت محور را با شرایط موجود افزایش می‌دهد و از آنجایی که انتظارات نقش بسیار مهمی در تصمیم به سرمایه‌گذاری دارند، هر گونه عدم ثبات اقتصادی می‌تواند اثر منفی بر سرمایه‌گذاری، تولید و اشتغال داشته باشد که نتایج تخمین برای دو رژیم گویای این مطلب می‌باشد.

واژگان کلیدی: عقود مشارکت محور، بخش حقیقی اقتصاد، شوک‌های نفتی و پولی، مدل تغییر رژیم

مارکوف سوئیچینگ

طبقه‌بندی موضوعی: G19, G32, G12, E52, C24

1. Email: nazarpur@mofidu.ac.ir

2. Email: Farshid.salimi@gmail.com

«نویسنده مسئول»

مقدمه

در چندین دهه گذشته نقش نفت در اقتصاد و سیاست ایران موضوع بحث‌های گسترده و مهمی بوده است. از یک سو نگاه غالب این است که نفت منابع مالی چشمگیری را برای مصرف و سرمایه‌داری در ایران به ارمغان آورده و در مقایسه با آنچه که بدون نفت احتمالاً اتفاق می‌افتاد، امکان رشد سریع‌تری را هم برای درآمد ملی و هم برای مصرف فراهم کرده است. از سوی دیگر، برخی معتقدند که ضعف‌های ساختاری و نهادینه جامعه ایران موانعی برای استفاده مناسب از پتانسیل درآمدهای نفتی ایجاد و اغلب رانت‌های نفتی آن ضعف‌ها را تشدید کرده است. در نتیجه در حالی که درآمد نفت از بعضی جهات به مصرف و تولید در ایران کمک کرده، از جهات دیگر باعث عقب‌ماندگی اقتصادی و سیاسی شده است. بحران نفتی در دهه‌های اخیر ریشه در شوک‌های نفتی دارد که به دلایل مختلف اتفاق افتاده است. بحران‌های پولی و مالی هم ریشه در مجموعه‌ای از عوامل سیاسی و اقتصادی و نیروهای بازاری که روی نرخ ارز در کشور اثر می‌گذارند، بستگی دارد. کشورهایی که این بحران را تجربه می‌کنند، به دنبال آن شاهد کسری‌های پایدار حساب جاری، افزایش ارزش واردات نسبت به درآمد خالص از صادرات کالاها و خدمات در کشور به دلیل کم‌ارزش شدن صادرات بعد از افت ارزش پول داخلی کشور آن‌ها، افزایش میزان استقراض از سازمان‌های خارجی برای تأمین مالی پروژه‌های بلندمدت و زیرساختی کشور خواهند بود. نکته مهم در اینجاست که مجموعه‌ای از عوامل مختلف می‌تواند زمینه‌ساز این بحران‌ها در کشور شود و این عوامل برای برطرف شدن نه به یک دوره چندماهه بلکه به دوره‌های زمانی چندین ساله نیاز دارند که گاهی این مسئله هم اتفاق نمی‌افتد. حال سوالی که در این مطالعه در مرحله اول به دنبال جوابش می‌باشیم؛ بررسی اثرات نامتقارن شوک‌های نفتی و بحران‌های پولی اثرگذار بر دوران رکود و رونق ایران می‌باشد و در ادامه بررسی خواهیم کرد که استفاده از عقود مشارکت محور مانند مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه چقدر توانسته در دوران رکود و رونق، تسهیلات را به سمت بخش حقیقی اقتصاد، تولید، سرمایه‌گذاری و اشتغال هدایت کند.

در نظام بانکداری اسلامی، مناسبات نزدیک‌تری میان بازده سرمایه‌گذاری و سپرده‌ها وجود دارد. زیرا بانک‌ها می‌توانند بر اساس اصل تسهیم سود سپرده سرمایه‌گذاری قبول کنند و بر همین اساس نیز به واحدهای اقتصادی نیازمند تسهیلات مالی اعطا نمایند. به علت این حقیقت که دارایی‌ها در پاسخ به نیازهای سرمایه‌گذاری در بخش واقعی اقتصادی ایجاد شده‌اند، بازده تأمین مالی از طرف هزینه به طرف سود منتقل می‌شود و لذا امکان می‌دهد که نرخ بازده تأمین

مالی به وسیله بازدهی بخش واقعی اقتصاد تعیین گردد. از این رو، در چارچوب مباحث نظری نظام مالی اسلامی، این بخش واقعی اقتصاد است که نرخ بازده را در بخش مالی تعیین می‌کند و نه برعکس. در حالی که در نظام مالی سرمایه‌داری محور اصلی رابطه وام‌دهی نظام بهره است و بخش اعتباری مستقل از بخش واقعی شکل می‌گیرد، به گونه‌ای که هر یک از دو بخش، راه و اهداف خاص خود را دنبال می‌کند، در نتیجه، ممکن است رشد دو بازار هماهنگی لازم را نداشته باشد. زیرا رشد بازار مالی بیشتر از بازار کالاها و خدمات امکان تحقق دارد، چنانکه عکس آن نیز ممکن است. اما در نظام مالی بر اساس سود واقعی هماهنگی بین این دو بخش شکل می‌گیرد، به گونه‌ای که رشد بازار مالی تابعی از رشد بخش واقعی است. از جهت نظری قابل اثبات است که استقلال دو بخش اعتباری و واقعی در نظام مبتنی بر بهره باعث کاهش سرمایه‌گذاری و اشتغال می‌شود، در حالی که تبعیت بخش اعتباری از بخش واقعی در نظریه مشارکت در سود و زیان، زمینه‌ساز افزایش سرمایه‌گذاری، اشتغال و گستردگی توزیع تسهیلات است. البته نظام بانکی ایران در پیاده‌سازی عقود مشارکتی (PLS) که در بسیاری از متون علمی به عنوان شاخصه نظام بانکی اسلامی از آن یاد می‌شود، عملکرد قابل قبولی از خود نشان نداده است. یکی از مشکل‌ها و چالش‌های پیش‌روی اجرای این قانون که در سال‌های اخیر بروز و ظهور بیشتری داشته است، گرایش کم نظام بانکی و مردم به استفاده از عقود مشارکت محور (به صورت واقعی و نه صوری) بوده است که می‌تواند به دلیل وقوع شوک‌های پولی و نفتی و بحران‌های اتفاق افتاده در دنیا، پیچیدگی‌های ساختاری و اداری، انتخاب نادرست پروژه‌های سرمایه‌گذاری، عدم نظارت و مدیریت مستمر بر روند اجرای پروژه‌ها و ناطمینانی بسیار زیاد نسبت به آینده اقتصادی طرح‌ها که ریسک استفاده از عقود مشارکت محور را افزایش می‌دهد و باعث گرایش بیشتر به سمت عقود مبادله‌ای با بازدهی ثابت می‌شود، توجیه کرد. این در حالی است که سوق دادن فعالیت‌های بانکداری اسلامی به سمت استفاده از عقود مشارکتی مانند مضاربه و مشارکت یکی از اهداف بانکداری اسلامی قلمداد می‌شد. اما در عمل و بعد از گذر زمان، شواهد نشان از گرایش بیشتر بانک‌ها در استفاده از عقود با بازدهی ثابت و از پیش تعیین شده دارد. البته این مشکل فقط به کشور ما بر نمی‌گردد، بلکه در دیگر کشورهای اسلامی که کوشش برای نهادینه‌شدن نظام بانکداری اسلامی وجود دارد، نیز خودنمایی می‌کند.^۱ حال سؤالی که در

۱. البته از سال ۱۳۸۵ بانک مرکزی نرخ سود عقود مبادله‌ای را کاهش و نرخ سود عقود مشارکت محور را افزایش داده است که در قسمت مبانی نظری (وضعیت عقود مشارکتی در ایران) به بررسی این موضوع می‌پردازیم.

این مطالعه در مرحله اول به دنبال جوابش می‌باشیم؛ بررسی اثرات نامتقارن شوک‌های نفتی و بحران‌های پولی اثرگذار بر دوران رکود و رونق ایران می‌باشد و در ادامه بررسی خواهیم کرد که استفاده از عقود مشارکت محور مانند مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه چقدر توانسته در دوران رکود و رونق، تسهیلات را به سمت بخش حقیقی اقتصاد، تولید، سرمایه‌گذاری و اشتغال هدایت کند. که در قسمت مبانی نظری موضوع و تفسیر نتایج به تفصیل در این باره بحث خواهد شد.

۱- مبانی نظری موضوع و پیشینه تحقیق

جستجو و بررسی مقالات و منابع متعدد داخلی و خارجی حکایت از آن دارد که تاکنون به طور مستقل توجه چندانی به موضوع پژوهش حاضر نشده است. گرچه به صورت بسیار پراکنده در برخی مقالات و کتاب‌هایی که به نحوی با موضوعات بحران اقتصادی و بانکداری اسلامی پیوند خورده‌اند، می‌توان ردپایی از موضوع موردنظر یافت که به برخی از آن‌ها اشاره می‌شود.

۱-۱- مطالعات داخلی

فراهانی‌فرد، نظرپور، بایی (۱۳۹۱)، در مقاله‌ای با عنوان «مقایسه تطبیقی کارایی بانک‌های اسلامی و غیراسلامی (مطالعه موردی بحران ۲۰۰۹-۲۰۰۷)»، با استفاده از روش تحلیل پوششی داده‌ها^۱ (مدل CCR)^۲ به دنبال اثبات این فرضیه است که کارایی نظام بانکداری اسلامی نسبت به بانکداری ربوی در برابر بحران مالی (۲۰۰۷-۲۰۰۹) بیشتر است و سپس با برآورد کارایی صد بانک در سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۹ با استفاده از مدل CCR که از این تعداد پنجاه بانک اسلامی و پنجاه بانک غیراسلامی (خاورمیانه) بوده است، نشان می‌دهند بانک‌های اسلامی در مقایسه با بانک‌های غیراسلامی طی سال‌های بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۹ کارایی بیشتری داشته‌اند.

جوان بخت و سلامی (۱۳۹۱) در بررسی با عنوان «مقایسه اثرات کاهش نرخ سود و افزایش عرضه تسهیلات بر رشد تولید بخش کشاورزی و سایر بخش‌های اقتصادی در ایران: رویکرد الگوی تعادل عمومی قابل محاسبه مالی (FCGE)» آثار دو سیاست کاهش نرخ سود

1. Data Envelopment Analysis
2. Correlated Component Regression

تسهیلات بانکی و افزایش عرضه آن‌ها را بر رشد تولید در بخش‌های اقتصادی ایران با کمک الگوی تعادل عمومی در چارچوب الگوهای تعادل عمومی ORANI-G مورد بررسی قرار داده و نتیجه گرفتند که اثر کاهش نرخ سود تسهیلات بر توسعه بخش‌های اقتصادی بیشتر از اثر افزایش عرضه تسهیلات است. علاوه بر این، سیاست اول برخلاف سیاست دوم منجر به کاهش نرخ رشد تورم می‌شود. در نهایت چنین اظهار می‌کنند که تصمیم‌گیری در خصوص پیاده‌سازی کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی و یا افزایش عرضه آن‌ها به مصلحت‌اندیشی درباره اثرات این سیاست‌ها بر اقتصاد بستگی دارد.

شریفی رنانی و قبادی (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای با عنوان «اثرات نامتقارن شوک‌های سیاست پولی بر تولید واقعی در ایران» با کمک مدل چرخش مارکوف همیلتون، نتیجه گرفته‌اند که سیاست‌های پولی مثبت و منفی در دوره رکود و رونق دارای اثرات نامتقارن بر رشد تولیدات داخلی است. به عبارت دیگر شوک‌های پولی در دوره رکود اقتصادی تأثیری بیش از شوک‌های پولی در دوره رونق اقتصادی دارد.

عباسی نژاد، گودرزی فراهانی و مشتری‌دوست (۱۳۹۱) در مقاله خود با عنوان «آیا نوسانات حجم پول دارای اثرات حقیقی بر اقتصاد است؟»، به دنبال آزمون اثرات نامتقارن سیاست پولی بر تولید کل با استفاده از تحلیل‌های هم‌انباشتگی و مدل تصحیح خطا با استفاده از داده‌های اقتصاد ایران برای دوره ۱۳۵۰-۱۳۸۹ بوده‌اند. نتایج حاصله در خصوص عدم تقارن شوک‌های مثبت و منفی دلالت بر آن دارد که شوک‌های منفی اثرات به مراتب بیشتر بر کاهش رشد اقتصادی نسبت به شوک‌های مثبت دارد. به علاوه در تمامی تصریحات، شوک‌های مثبت پولی پس از یک دوره اثر منفی بر رشد تولید داشته است به طوری که بخش بزرگی از اثر شوک‌های مثبت در دوره بعد خنثی می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که هر چند سیاست‌گذار می‌تواند با افزایش غیرمنتظره رشد حجم پول تا حدی رشد اقتصادی را افزایش دهد؛ اما به هنگام کاهش رشد عرضه پول و تورم بایستی هزینه به مراتب بیشتری بر حسب کاهش رشد اقتصادی بپردازد.

۲-۱- مطالعات خارجی

کلیم (۲۰۰۰)^۱ با بررسی داده‌های مربوط به دوره ژانویه ۱۹۹۴ تا دسامبر ۱۹۹۹ به این نتیجه رسید که بانکداری اسلامی به علت ارتباط با بخش حقیقی، خاصیت ضد بحرانی

1. Kaleem, Ahmad

بهتری داشته و در نتیجه ابزارهای پولی بدون بهره به عنوان ابزارهای معتبر و مؤثر و سودمند تلقی می‌شوند و بهتر از ابزارهای پولی بهره‌محور، می‌توانند در اجرای سیاست‌های پولی مورد استفاده قرار گیرند.

دارات و کیا (۲۰۰۳) در بررسی خود با عنوان «مدل‌سازی تقاضای پول تحت طرح بانکی مشارکت‌محور» به مقایسه توابع تقاضای پول و سپرده‌های مشارکتی در ایران پرداخته است. ایشان نتیجه گرفتند که تابع تقاضا برای سپرده‌های مشارکت‌محور باثبات است و سیستم بانکداری مشارکت‌محور، نوسانات نرخ بهره و بی‌ثباتی مالی احتمالی را به حداقل رسانده است. در نتیجه سپرده‌های مشارکتی ابزاری قابل اعتماد برای سیاست‌گذاران ایران می‌باشد.

روزیلین و همکارانش^۱ (۲۰۰۸) در مقاله‌ای با عنوان «شوک‌های سیاست پولی و سپرده‌ها در بانکداری اسلامی در یک سیستم بانکداری دوگانه» به کمک مدل اتورگرسیو با وقفه‌های توزیعی (ARDL) و بردار مدل تصحیح خطا (VECM) به بررسی تطبیقی دو کشور بحرین و مالزی پرداختند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که تفاوت‌ها و شباهت‌هایی در اثرگذاری سیاست‌های پولی بر سپرده بانک‌های اسلامی دو کشور وجود دارد. چنانکه سپرده‌های بانک‌های اسلامی بحرین در بلندمدت به نسبت سپرده‌های بانک‌های اسلامی مالزی نسبت به تغییرات سیاست‌های پولی حساس‌تر بوده و به طور مستقیم تحت تأثیر شوک‌های پولی می‌باشند و در حقیقت بانک‌های اسلامی بحرین قادر به جبران تأثیر بی‌ثبات‌کننده سیاست‌های پولی در مقایسه با همتای مالزیایی خود می‌باشند.

گودنس آیی و رانگان گوپتا^۲ (۲۰۱۲) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر سیاست‌های پولی بر تولید کشور هند بر اساس مدل خودرگرسیون برداری غیرخطی پرداخته‌اند. در این پژوهش آن‌ها از داده‌های مربوط به دوره ۱۹۶۰-۲۰۱۱ در فرم تابع خودرگرسیون برداری غیرخطی به منظور بررسی آثار نامتقارن شوک‌های پولی مثبت و منفی استفاده کرده‌اند. ایشان نتیجه گرفته‌اند شوک‌های پولی مثبت و منفی آثار نامتقارن و ناماندگاری بر تولید در این کشور داشته‌اند.

در مطالعات صورت گرفته در داخل و خارج کشور به صورت مستقیم مسئله تحقیق حاضر مورد بررسی قرار نگرفته است. از این رو، می‌توان نوآوری‌های این مطالعه را به صورت زیر

1. Rosylin Mohd Yusof & Mohammed Al Wosabi & M. Shabri Abdul Majid

2. Goodness C. Aye and Rangan Gupta

برشمرده که اولاً، دوره مطالعه جامع‌تری نسبت به مطالعات قبلی را شامل می‌شود. ثانیاً، در مقاله حاضر با بررسی دقیق ویژگی‌های داده‌های مورد مطالعه و نحوه اثرگذاری آن‌ها و همچنین استفاده از معتبرترین روش‌های اقتصادسنجی متناسب با این ویژگی‌ها، می‌توان نتایجی معتبر و به واقع نزدیک‌تر ارائه داد.

۳-۱- تعامل بانکداری بدون ربا با بخش حقیقی و پولی اقتصاد

از زمان تصویب قانون بانکداری بدون ربا در دهم شهریور ماه ۱۳۶۲ نزدیک به سه دهه می‌گذرد. طی این دوره، اجرای دقیق و کامل قانون پیش‌گفته با مشکل‌هایی همراه بوده است. بسیاری از صاحب‌نظران پولی و مالی اسلامی شاخصه عملکرد اسلامی بانک را استفاده گسترده آن از عقود مشارکتی و به اصطلاح مشارکت در سود و زیان مراجعین خود می‌دانند و باور دارند که هر چه سهم عقود مشارکتی، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه بیشتر باشد، به حقیقت بانکداری اسلامی نزدیک‌تر می‌شویم و برعکس، هر چه سهم آن‌ها کمتر شود، نظام بانکی به سمت ربوی بودن سوق یافته است.

از دیدگاه توتونچیان بانک اسلامی یک مؤسسه مالی مشارکت‌کننده در سود و زیان (PLS) است. مؤسسه‌ای که به عنوان یک شریک یا طرف دیگر قرارداد (متقاضی تسهیلات) به انعقاد قرارداد مشارکت در امر تولید و سرمایه‌گذاری مبادرت نموده و سود حاصل از فعالیت خود را به نسبت‌های مورد توافق بین یک دیگر تقسیم می‌نمایند و سایر عقود تبعی قلمداد می‌گردد. در حقیقت عمده نگرانی، از این امر ناشی می‌شود که استفاده فراگیر از عقود با بازدهی‌های ثابت با روح کلی حاکم بر آموزه‌های اسلامی همخوانی ندارند. این در حالی است که اگر از عقود مشارکتی واقعی استفاده شود، بانک باید وارد بخش واقعی اقتصاد شده و ریسک‌های مترتب بر آن را نیز بپذیرد. همچنین دکنر توتونچیان معتقدند بانکداری اسلامی عمدتاً باید در عقود مشارکتی فعالیت نماید و سرمایه خود را به صورت سهام به سپرده‌گذاران بفروشد، ایشان یکی از مهم‌ترین تفاوت‌های میان این دو نظام را به دلیل حرمت ربا در نظام اسلامی، این حقیقت می‌دانند که بانک‌ها باید تنها به تسهیم سود متکی باشند و حاضر باشند دارایی خود را به صورت سهام به سپرده‌گذاران خود به فروش برسانند.

دکنر چیرا شیوه‌های تأمین مالی در بانکداری اسلامی را به اولیه و ثانویه تقسیم نمودند، شیوه‌های اولیه را شامل مضاربه و مشارکت و شیوه ثانویه را شامل مزایحه (شارژ هزینه و خدمات)،

اجاره و اقتناع (خرید خدمت)، سلم و استصناع دانستند و مبنای این تقسیم‌بندی را نیز این گونه بیان نمودند که شیوه‌های اولیه مبتنی بر دارایی بوده و درجه ریسک‌پذیری در آن‌ها بیشتر است، زیرا نرخ بازده در آن‌ها از پیش تعیین نمی‌شود و ممکن است نتیجه نهایی معامله مثبت یا منفی باشد. اما در شیوه‌های دوم، وام و اعتبار نقش اساسی دارد و درجه ریسک در آن‌ها کمتر است و نرخ بازده مثبت و از قبل تعیین شده است (نظریپور و موسویان، ۱۳۹۳).

به عقیده دکتر غنی‌نژاد، تجربه سه دهه گذشته بانکداری بدون ربا نیز نشان می‌دهد؛ مصرف‌کننده یا تولیدکننده‌ای که به بانک تجاری مراجعه می‌کند، دنبال نقدینگی برای تهیه کالاها و خدمات یا پرداخت‌های معوقه خود است و هرگز دنبال شریک نمی‌گردد و اگر هم به سبب قانون، مشارکت بر او تحمیل شده، تا جایی که توانسته از زیر بار مشارکت و مضاربه واقعی شانه خالی کرده است. بدین سبب قراردادهای مشارکتی پاسخگوی ترجیحات متقاضیان تسهیلات نبوده است و همین امر موجب شده که تمایل به عقد این نوع قرارداد کاهش و در عوض انعقاد قراردادهای مبادله‌ای با نرخ معین افزایش یابد، هر چند که در سال‌های اخیر و با توجه به سیاست دستوری بانک مرکزی در تعیین نرخ سود سپرده، شاهد افزایش سود عقود مشارکت‌محور نسبت به عقود مبادله‌ای هستیم؛ ولی آیا این سیاست نشان از حرکت مثبت و رو به جلوی بانکداری اسلامی در ایران است؟ و یا بانک‌ها در جایگاه طرف عرضه تسهیلات به علت کاهش نرخ سود عقدهای مبادله‌ای و متقاضیان تسهیلات به علت کاهش نرخ سود عقدهای مبادله‌ای به ترتیب ترجیح می‌دادند تسهیلات را از راه قراردادهای مشارکتی پرداخت و دریافت کنند تا سود بیشتری به دست آورند؟

در مقابل نظر مخالف غنی‌نژاد، موافقان استفاده از عقود مشارکت‌محور معتقدند که در نظام مشارکت سرمایه و کار، هزینه سرمایه‌گذاری ثابت نیست، بلکه متناسب با نرخ سود تغییر می‌کند و چون تأمین‌کننده مالی سود ثابتی برای سرمایه در نظر نمی‌گیرد، در دوره‌هایی که رکود وجود دارد و سودآوری پایین می‌آید، آمادگی جهت پایین آمدن سود سرمایه خود را دارد، در نتیجه هزینه سرمایه همانند نظام ربوی به صورت عامل بازدارنده سرمایه‌گذاری عمل نمی‌کند و به طور طبیعی، در مقایسه با نظام بهره که هزینه سرمایه در آن ثابت است، سرمایه‌گذاری بیشتر و اشتغال در سطح وسیع‌تر انجام می‌پذیرد. از طرف دیگر در نظام بهره، وقتی واسطه‌ها نرخ بهره را برای تحرک بیشتر عرضه‌کنندگان وجوه افزایش می‌دهند، به همان نسبت با نرخ‌های بهره بالاتر، هزینه سرمایه‌گذار را

افزایش داده، میزان سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند. اما در نظام مشارکت در سود، واسطه‌ها می‌توانند با پیشنهاد نرخ‌های سود بیشتر برای پس‌اندازکنندگان، آن‌ها را به تحرک بیشتر وادارند و در عین حال، سرمایه‌گذاری کاهش نیابد؛ زیرا سود در این نظام از خالص سرمایه‌گذاری از تمام هزینه‌ها به دست می‌آید. در واقع با چنین پیشنهادی می‌توان سرمایه‌گذاری بیشتری جذب کرد (موسویان، ۱۳۸۴: ۵۹).

در وضعیت اقتصادی ایران و تأثیرپذیری از شوک‌های نفتی و بحران‌های پولی و مالی دنیا و همچنین به علت وجود پیچیدگی‌های ساختاری و اداری و نیز اعمال تحریم‌های اقتصادی بین‌المللی، انجام پروژه‌ها و طرح‌های سرمایه‌گذاری برای هر مجری همراه با انواع مشکلات می‌باشد. بانک‌ها به منظور تأمین منافع سهامداران خود، همواره نسبت به سوددهی بالاتر سرمایه خود حساسیت فراوانی نشان می‌دهند و نگران این امر هستند. از سویی اجرای عقد مشارکتی به صورت واقعی در عین اینکه ممکن است سود مناسبی را محقق سازد، ریسک بالایی نیز دارند. بنابراین ورود به عقدهای مشارکتی به صورت واقعی به علت بالا بودن ریسک این پروژه‌ها همراه با عدم توانایی بانک در مدیریت ریسک پروژه، چندان مورد تمایل نظام بانکی نخواهد بود، چرا که بانک باید در پایان سال مالی سودآوری مناسبی را از خود نشان دهد. بنابراین بانک‌ها مجبور هستند برای تأمین نرخ سود بالاتر و پرداخت سریع‌تر برای سپرده‌گذاران خود از انجام معامله‌های ریسکی و بلندمدت تا جایی که ممکن است بپرهیزند. البته اگر در نظام مبتنی بر بانکداری اسلامی توزیع تسهیلات در نظام مشارکت به درستی اجرا شود، از توزیع آن در اقتصاد مبتنی بر بهره منصفانه‌تر است؛ زیرا در فرض اشتراک در سود، بانک‌ها تمایل دارند که سود بیشتری به دست آورند. البته آن‌ها درباره امنیت سرمایه خود نگران هستند، اما در نظام مبتنی بر بهره، فقط امنیت سرمایه ملاک است؛ زیرا مهم‌ترین دغدغه مؤسسه‌های مالی با نرخ بهره ثابت کسب دوباره سرمایه و بهره آن است، اما درباره قرارداد مشارکت مؤسسه‌های اعتباری و همچنین صاحبان وجوه به جهت داشتن منافع مشترک برای بازدهی بیشتر می‌کوشند. همچنین، در بسیاری از کشورها که نرخ تورم بیش از نرخ بهره است، نرخ بهره واقعی منفی می‌شود. چون بانک پس از کسر مخارج اداری و حاشیه سود خویش، بخشی از بهره دریافتی از صاحبان صنایع بزرگ و شرکت‌های چندملیتی را به صاحبان وجوه (پس‌اندازکنندگان) پرداخت می‌کند و چون نرخ بهره پرداختی کمتر از نرخ تورم است، اغلب بهره حقیقی صاحبان وجوه منفی است (نظری، ۱۳۸۷: ۶۵).

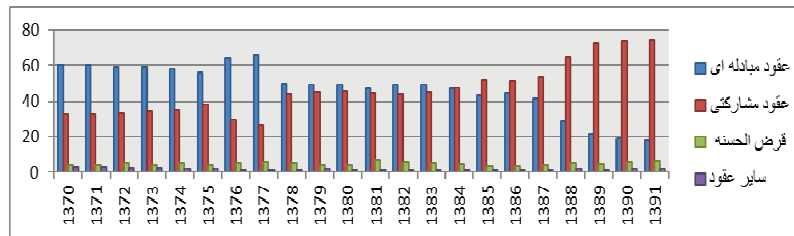
۱-۴- وضعیت عقود مشارکتی در ایران

نگاهی به روند نموداری (۱) عقود مورد استفاده در ایران نشان از افزایش سهم عقود مشارکتی از سال ۱۳۸۵ به بعد می‌باشد، اما سؤالی که مطرح می‌شود این است که، آیا این افزایش سهم، به علت رغبت بانک‌ها به این عقود یا تمایل متقاضیان به آن است، یا بانک‌ها در جایگاه طرف عرضه تسهیلات به علت کاهش نرخ سود عقود مبادله‌ای ترجیح می‌دادند تسهیلات را از راه قراردادهای مشارکتی پرداخت کنند تا سود بیشتری به دست آورند و همچنین متقاضیان تسهیلات به علت کاهش نرخ سود عقود مبادله‌ای تمایل بیشتری به این عقود نسبت به قراردادهای مبادله‌ای داشته‌اند؟ بنابراین افزایش سهم عقود مشارکتی را، آیا می‌توان حرکت مثبت و رو به جلوی بانکداری اسلامی در ایران دانست، یا اینکه این افزایش همراه با اجرای واقعی عقود مشارکتی نبوده است؟

آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد حجم تسهیلات اعطایی به عقود مشارکتی مانند، مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه به لحاظ درصد و حجم، بسیار کمتر از عقود با بازدهی ثابت یعنی فروش اقساطی، جعاله، سلف و اجاره به شرط تملیک است؛ به گونه‌ای که در سال ۱۳۷۰ حجم تسهیلات مشارکتی در برابر تسهیلات مبادله‌ای به ترتیب ۳۲ و ۶۰ درصد یعنی چیزی حدود نصف بوده است. این عدد برای پایان سال ۱۳۹۱ که بانک مرکزی در سال ۱۳۸۵ نرخ سود عقود مشارکتی را افزایش و نرخ سود عقود مبادله‌ای را کاهش داد، به ۷۴ درصد در برابر ۱۸ درصد رسیده که حجم استفاده از عقود مشارکتی به خاطر سیاست دستوری بانک مرکزی در مقابل عقود مبادله‌ای بیشتر شده است.

در عقود مشارکتی بانک‌ها به طور عموم پیش‌بینی حداقل سود مورد انتظار را در زمان انعقاد قرارداد بدون توجه به واقعیت‌های پیش‌آمده درباره موضوع مشارکت و میزان سود یا زیان محقق‌شده، تعیین، محاسبه و در تاریخ سررسید از مشتری مطالبه می‌کنند. اگر مشارکت مدنی به صورت واقعی در بانک‌ها صورت می‌پذیرفت، هر دو طرف بانک و متقاضی در سود و زیان پروژه به نسبت سهم‌الشرکه سهیم می‌شدند. تقسیط سهم‌الشرکه در قرارداد مشارکت باید به مثابه یکی از انواع استراتژی‌های خروج از طرح از جانب هر کدام از شریکان تلقی شود. در این صورت در پایان مدت مشارکت یا دوره ساخت، باید طرفین مطابق با استاندارد مشخص به ارزش‌گذاری پروژه مبادرت ورزند و قیمت روز را مبنای تقسیط به حساب آورند که در عمل این گونه نیست.

نمودار (۱) - مقایسه نموداری روند استفاده از عقودهای مبادله‌ای و مشارکتی



منبع: بانک مرکزی ایران

۲- روش‌شناسی تحقیق

همان طوری که در قسمت مقدمه و مبانی نظری موضوع نیز اشاره شد، ما به دنبال بررسی اثرات نامتقارن شوک‌های نفتی و بحران‌های پولی اثرگذار بر دوران رکود و رونق ایران می‌باشیم و می‌خواهیم بررسی کنیم که استفاده از عقود مشارکت محور مانند مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه چقدر توانسته در دوران رکود و رونق، تسهیلات را به سمت بخش حقیقی اقتصاد، تولید، سرمایه‌گذاری و اشتغال هدایت کند. برای این منظور ما در مرحله اول نیازمند آگاهی از تأثیر شوک‌های مثبت و منفی پولی و نفتی بر اقتصاد کشورمان می‌باشیم تا در تخمین مدل اصلی تحقیق با استفاده از مدل چرخشی و تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ برای دوران رکود و رونق مورد استفاده قرار دهیم.

۲-۱- مدل EGARCH

در این مطالعه برای به دست آوردن شوک‌های قیمت نفتی و پولی مورد استفاده در تحقیق از مدل EGARCH¹ ارائه شده توسط نلسون² (۱۹۹۱) استفاده می‌شود، یکی از محدودیت‌های مهم در روش ARCH و GARCH در مورد متقارن بودن آن‌هاست؛ بدین معنی که اثرات شوک منفی و مثبت با بزرگی یکسان، بر روی نوسان به یک میزان در نظر گرفته می‌شود، در حالی که نوسانات سری نسبت به نوع خبر (شوکه‌های منفی و مثبت) واکنش یکسانی نشان نمی‌دهند. بدین ترتیب، برای رفع مشکل و برای تحلیل رفتار نوسانات سری لازم است تا از یک مدل نامتقارن³ استفاده شود (Verbeek, 2005).

1. Exponential GARCH

2. Nelson

3. asymmetric model

$$\ln \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{|u_{t-1}|}{\sqrt{\sigma_{t-1}^2}} + \beta \ln \sigma_{t-1}^2 + \gamma \frac{u_{t-1}}{\sqrt{\sigma_{t-1}^2}}, \quad \alpha_0 = \omega - \alpha \sqrt{\frac{2}{\pi}}, \quad \alpha_1 = \alpha$$

این مدل دارای چند مزیت است: اولاً، در این مدل، متغیر وابسته یعنی σ_t^2 به صورت لگاریتمی است و لذا ضرایب متغیرهای سمت راست می‌تواند مثبت یا منفی باشد که در هر حالت σ_t^2 مثبت خواهد بود. بدین ترتیب دیگر نیازی به اعمال محدودیت‌های غیرمنفی بر روی ضرایب نیست. ثانیاً، در این مدل اثر شوک‌های نامتقارن نیز در نظر گرفته می‌شود. زیرا γ ضریب u_{t-1} است که u_{t-1} می‌تواند مثبت یا منفی باشد. γ اثر شوک‌های مثبت و منفی را بیان می‌کند، در حالی که α ضریبی است که فقط قدرمطلق $|u_{t-1}|$ را در نظر می‌گیرد. اگر $\gamma = 0$ باشد، متقارن و در غیر این صورت، نامتقارن می‌باشد. اثر شوک‌های مثبت برابر با $\alpha + \gamma$ و اثر شوک‌های منفی برابر $\alpha - \gamma$ است. اگر γ منفی باشد، نشان می‌دهد که اثر شوک‌های منفی بیشتر از اثر شوک‌های مثبت است و برعکس.

۲-۲- مدل چرخشی و تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ^۱

مدل مارکوف - سوئیچینگ برای نخستین بار توسط کوانت (۱۹۷۲) کوانت و گولدفلد^۲ (۱۹۷۳) معرفی گردید، سپس توسط همیلتون (۱۹۸۹) برای استخراج چرخه‌های تجاری توسعه داده شد. برخلاف سایر روش‌های غیرخطی همانند STAR و ANN که در آن‌ها انتقال از یک رژیم به رژیم دیگر به صورت تدریجی^۳ صورت می‌پذیرد، در مدل مارکوف - سوئیچینگ انتقال به سرعت^۴ انجام می‌گیرد. در این مدل فرض می‌شود رژیمی که در زمان t رخ می‌دهد قابل مشاهده نبوده و بستگی به یک فرآیند غیرقابل مشاهده (s_t) دارد. در یک مدل با دو رژیم به سادگی می‌توان فرض کرد که s_t مقادیر ۱ و ۲ را اختیار می‌کند. یک مدل AR(۱) دو رژیمی را می‌توان به صورت زیر نشان داد:

$$y_t = \begin{cases} \varphi_{0,1} + \varphi_{1,1}y_{t-1} + \varepsilon_t & \text{if } S_t = 1 \\ \varphi_{0,2} + \varphi_{1,2}y_{t-1} + \varepsilon_t & \text{if } S_t = 2 \end{cases}$$

یا به طور خلاصه می‌توان نوشت:

$$y_t = \varphi_{0,st} + \varphi_{1,st}y_{t-1} + \varepsilon_t$$

-
1. Markov Switching Model (MSM)
 2. Goldfeld, S. M. and Quandt, R. E
 3. gradual switching
 4. sudden switching

برای تکمیل مدل می‌بایست ویژگی‌های فرآیند s_t را مشخص نماییم. در مدل مارکوف - سوئیچینگ s_t یک فرآیند مارکوف از درجه اول در نظر گرفته می‌شود. این فرضیه بیانگر این نکته است که s_t تنها به رژیم دوره قبل یعنی s_{t-1} بستگی دارد. در ادامه با معرفی احتمالات انتقال از یک وضعیت به وضعیت دیگر مدل خود را کامل می‌کنیم:

$$p(s_t = 1 / s_{t-1} = 1) = p_{11}$$

$$p(s_t = 2 / s_{t-1} = 1) = p_{12}$$

$$p(s_t = 1 / s_{t-1} = 2) = p_{21}$$

$$p(s_t = 2 / s_{t-1} = 2) = p_{22}$$

در روابط فوق $p_{i,j}$ ها بیانگر احتمال حرکت زنجیره مارکوف از وضعیت i در زمان $t-1$ به وضعیت j در زمان t می‌باشد که همواره غیرمنفی بوده و نیز شرط زیر برای آن‌ها برقرار می‌باشد:

$$p_{11} + p_{12} = 1$$

$$p_{21} + p_{22} = 1$$

۳- نتایج و تجزیه و تحلیل یافته‌ها

۳-۱- نتایج حاصل از تخمین مدل EGARCH

معمولاً در مطالعات مختلف از دو متغیر پایه پولی یا نقدینگی برای تصریح شوک‌های پولی استفاده می‌شود. تفاوت این دو متغیر در این است که پایه پولی عمدتاً توسط سیاست‌های دولت تعیین می‌شود (البته در کشورهای دارای نظام پولی مستقل این بانک مرکزی است که به طور مستقیم می‌تواند پایه پولی را تعیین کند)، در حالی که نقدینگی نشانگر تأثیر ضریب فزاینده پولی و عملکرد بانک‌ها و به طور کلی نظام اعتباری نیز هست. مقایسه بین اجزای نقدینگی با اجزای پایه پولی نشان می‌دهد که تفاوت اصلی بین این دو متغیر پولی در عملکرد بانک‌ها نهفته است. در واقع پایه پولی عمدتاً تحت کنترل مقامات پولی است و بانک‌ها (حداقل به طور مستقیم) نقشی در تعیین میزان آن ندارند. اما نقدینگی نتیجه عملکرد بخش بانکی و مردم بر روی پایه پولی است و با تغییر رفتار بانک‌ها (ذخایر احتیاطی بانک‌ها)، تغییر رفتار مردم (نسبت اسکناس به سپرده) و همچنین سیاست بانک مرکزی (نرخ ذخیره قانونی) میزان نقدینگی نیز تغییر می‌کند. به این ترتیب، شوک‌های پایه پولی نمایانگر عملکرد بخش بانکی و عادات و رفتار مبادله‌ای مردم نیست، در حالی که شوک‌های نقدینگی این ویژگی‌ها را دارا می‌باشند. همین مسئله عاملی می‌باشد که ما در مطالعه پیشرو از متغیر شوک حجم نقدینگی برای بررسی تأثیر شوک پولی استفاده کنیم.

جدول (۳): نتایج حاصل از تخمین مدل EGARCH

معادله میانگین شرطی		
VARIABLES	OIL Shock	M2 Shock
a_0	۱/۱۸۱۹** (۰/۴۲۰۸)	۱۲/۲۳۳۱*** (۰/۱۷۲۰)
ρ_{t-1}	۰/۶۴۳۵*** (۰/۰۴۹۹)	۰/۸۴۲۰*** (۰/۱۹۴۹)
ρ_{t-2}	۰/۳۹۴۴*** (۰/۰۲۳۶)	۰/۲۳۹۲*** (۰/۲۲۸۹)
ρ_{t-3}	-	۰/۲۵۳۷*** (۰/۰۶۵۰)
معادله واریانس شرطی ($Ln\sigma_t^2$)		
a_0	۵/۰۸۲۷*** (۰/۳۴۷۳)	۰/۴۹۶۹ (۰/۷۲۲۶)
$(Ln\sigma_{t-1}^2)$	۰/۱۶۴۵*** (۰/۳۴۷۳)	۰/۵۷۲۲*** (۰/۰۲۳۱)
$\frac{u_{t-1}}{\sqrt{\sigma_{t-1}^2}}$	۲/۱۲۷۶*** (۰/۴۹۳۸)	-۱/۱۸۳۵* (۰/۶۰۸۴)
$\frac{ u_{t-1} }{\sqrt{\sigma_{t-1}^2}}$	**۱/۴۴۰۳ (۰/۸۴۹۸)	۰/۸۲۰۵ (۰/۶۷۵۰)

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

مثبت بودن مقدار پارامتر γ در برآورد مدل EGARCH نشان می‌دهد که تأثیر شوک‌های مثبت قیمتی نفت در بازارهای جهانی نفت نااطمینانی (نوسانات) قیمتی بیشتری را به دنبال دارد. از آنجا که ارزش مطلق تأثیرگذاری شوک‌های منفی و مثبت هم اندازه بر نوسانات قیمتی نفت برابر نیست، شوک‌های اولیه قیمتی در بازارهای جهانی نفت تأثیر نامتقارن بر شکل‌گیری نوسانات قیمتی نفت دارند. این نتیجه با واقعیت‌های موجود در بازارهای جهانی نفت سازگار است، چرا که شوک‌های مثبت نفتی معمولاً زمانی حادث می‌شوند که جریان پیوسته داد و ستد نفت (امنیت عرضه نفت) در بازارهای جهانی با مشکل مواجه شده و یا حداقل، نگرانی در مورد آن وجود دارد. همین امر موجب ایجاد نااطمینانی در

تقاضاکنندگان نفت و در نهایت شکل‌گیری نوسانات قیمتی در بازارهای جهانی نفت می‌شود، حال آنکه شوک‌های منفی زمانی حادث می‌شوند که عاملین بازارهای جهانی نفت از جریان پیوسته نفت (امنیت عرضه نفت) اطمینان ندارند. این شرایط باعث می‌شود از نگرانی تقاضاکنندگان کاسته شده و در نتیجه نوسانات قیمت نفت کاهش یابد؛ به واسطه همین امر نوعی چسبندگی رو به پایین قیمتی نیز در بازارهای نفت حاکم می‌شود. بر این اساس، اگر شوک قیمتی منفی هم‌اندازه با شوک مثبتی که قبل از آن حادث شده است در بازارهای جهانی نفت حادث شود، این شوک قیمتی منفی نمی‌تواند تأثیر شوک مثبت هم‌اندازه را در بازارهای جهانی خنثی کند و قیمت نفت را در نقطه اولیه قرار دهد. عمدتاً به همین دلیل، شوک‌های منفی قیمتی در کاهش نوسانات قیمتی در بازارهای جهانی نفت، نقش کم‌رنگ‌تری دارند (نتایج این قسمت از مطالعه با نتایج مطالعه مهرگان و همکاران در مقاله بررسی الگوی چند رفتاری رشد اقتصادی در واکنش به نوسانات قیمت نفت خام همسو می‌باشد). از طرف دیگر نتایج مدل EGARCH برای بررسی اثر شوک‌های پولی نشان می‌دهد که، اثر شوک‌های منفی در اقتصاد ایران بیش از اثر شوک‌های مثبت پولی است. به لحاظ نظری اثرات نامتقارن سیاست‌های پولی بر اساس چسبندگی قیمت‌ها و اطلاعات نامتقارن توضیح داده می‌شود. اگر قیمت‌ها از انعطاف‌پذیری کمتری به طرف پایین برخوردار باشند، سیاست پولی اثرات نامتقارنی روی تولید حقیقی خواهد داشت. عدم تقارن کینزی دلالت بر آن دارد که شوک‌های مثبت عرضه پول خنثی بوده، در حالی که شوک‌های منفی اثرات حقیقی به جای می‌گذارد. نتیجه مذکور را می‌توان بر اساس چسبندگی بودن دستمزدها به طرف پایین و انعطاف‌پذیری بودن آن به طرف بالا و همچنین جیره‌بندی تقاضا توضیح داد.

۳-۲- نتایج حاصل از تخمین مدل چرخشی و تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ بر دوران رکود و رونق ایران

پس از ارائه مقدمه‌ای در مورد مدل مارکوف - سوئیچینگ، در قسمت دوم این مطالعه بررسی خواهیم کرد که چه مقدار استفاده از عقود مشارکت محور مانند، مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه توانسته در دوران رکود و رونق با تأثیرپذیری از شوک‌های نفتی و پولی، تسهیلات را به سمت بخش حقیقی اقتصاد، تولید، سرمایه‌گذاری و اشتغال هدایت کند مدل اصلی تحقیق بر اساس تخمین مدل چرخشی و تغییر رژیم مارکوف سوئیچینگ برای دوران رکود و رونق ایران به صورت زیر می‌باشد:

$$\Delta Par_t = \begin{cases} c(s_t) + a_1 \Delta Par_{t-1} + \beta_1 oilsh_{t-j} + \gamma_1 M_2 sh_{t-j} + \theta_1 RB_t + \rho_1 INV_t \\ + \tau_1 Pro_t + \delta_1 Emp_t + \varepsilon_t \quad \text{if } s_t = 1 \\ c(s_t) + a_2 \Delta Par_{t-1} + \beta_2 oilsh_{t-j} + \gamma_2 M_2 sh_{t-j} + \theta_2 RB_t + \rho_2 INV_t \\ + \tau_2 Pro_t + \delta_2 Emp_t + \varepsilon_t \quad \text{if } s_t = 2 \end{cases}$$

معادله فوق، اثر استفاده از عقود مشارکت محور (ΔPar_t) که از حاصل جمع سه عقد؛ مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه به دست می‌آید را با وجود تأثیر شوک‌های نفتی ($Oil\ Sh$) و شوک‌های پولی ($M_2\ Sh$) در بخش تولید (Pro_t)، سرمایه‌گذاری (Inv_t)، اشتغال (Emp_t) و همچنین نرخ سود حقیقی (RB_t) که از تفاضل نرخ سود سپرده‌های بانکی یک ساله و نرخ تورم به دست می‌آید، را در بانکداری بدون ربا ایران و در دو رژیم رکود و رونق مورد بررسی قرار می‌دهد.

مدل مارکوف - سوئیچینگ در صورتی مدل مناسبی برای تخمین است که الگوی داده‌های مورد بررسی غیرخطی باشد. برای اینکه بتوان از غیرخطی بودن الگوی داده‌ها اطمینان حاصل نمود از آزمون LR استفاده می‌شود. مقدار آماره این آزمون از مقادیر حداکثر راستنمایی دو مدل رقیب یک مدل با یک رژیم (مدل خطی) و مدل دیگر با دو رژیم (مدل غیرخطی) محاسبه می‌گردد و دارای توزیع کای دو می‌باشد، در صورتی که مقدار آماره از مقادیر بحرانی در سطح اطمینان مورد نظر بیشتر باشد، می‌توان اظهار نظر نمود که مدل خطی در آن سطح اطمینان مدل مناسبی نبوده و می‌بایست از مدل غیرخطی استفاده گردد.

جدول (۴): نتایج آزمون LR

مقدار آماره	درجه آزادی	ارزش احتمال
۲۵۳/۲۰	۱۲	./۰۰۰۰

همان طور که نتایج جدول فوق نشان می‌دهد، مقدار آماره آزمون LR از مقدار بحرانی آن در سطح معناداری ۵ درصد بزرگ‌تر بوده و بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که به جای مدل‌های خطی بهتر است که از روش غیرخطی مارکوف - سوئیچینگ برای تخمین مدل استفاده شود. جدول زیر نتایج حاصل از تخمین مدل مارکوف - سوئیچینگ برای معادله بالا را نشان می‌دهد.

جدول (۵): نتایج تخمین پارامترهای مدل چرخش مارکوف MS(2)-AR(1) در دوره‌های رکود و رونق اقتصادی

متغیر نام	ضریب	معیار انحراف	مقدار t
c ₁	-۲۲۵/۵۶۲***	۴۷/۰۱	-۴/۸۰
c ₂	۱۳/۷۶۲۲***	۰/۷۵۰۰	۱۸/۳
σ ₁	۳/۶۹۷۸**	۰/۷۳۳۹	۵/۱۱
σ ₂	۰/۰۳۶۲۸**	۰/۰۰۷۵	۴/۸۱
ΔPar (-1)	۰/۸۹۷۸**	-۰۰۰۶۴/۵۸۹	+۰۰۵e۱/۹۵۷
oil sh (1)	-۰/۰۲۱۶۶۳۱	۰/۰۳۲۸۲	-۰/۶۶۰
oil sh (2)	۰/۰۴۵۳۸۱۱***	-۰۰۰۵e۱/۱۸۱	۳۸۴۲.
oil sh ₁ (1)	-۰/۰۸۷۱۹۳۶	۰/۰۳۶۵۶	-۲/۳۸
oil sh ₁ (2)	-۰/۱۴۱۴۷۲***	-۰۰۰۶e۶/۴۱۸	+۰۰۴e-۲/۲۰۴
M2 sh(1)	-۰/۲۹۵۹۶۹	۰/۱۰۲۲	-۲/۹۰
M2 sh(2)	۰/۵۰۰۲۶۴***	/۰۰۰۶e۶/۴۶۱	+۰۰۴e۷/۷۴۳
M2 sh ₁ (1)	-۰/۱۲۱۱۸۱	۰/۰۵۳۳۴	-۲/۲۷
M2 sh ₁ (2)	-۱/۰۷۲۱۲***	-۰۰۰۶e۹/۰۸۶	+۰۰۵e-۱/۱۸۰
RB (1)	۱/۶۴۷۴۱	۰/۷۵۹۸	۲/۱۷
RB (2)	۴/۴۲۷۶۵***	-۰۰۰۵e۳/۲۷۷	+۰۰۵e۱/۳۵۱
Inv (1)	-۱۱/۹۰۰۸۹**	۰/۳۲۴۵	۳۶/۷-
Inv (2)	۱۳/۶۱۶۲***	-۰۰۰۵e۱/۰۸۷	+۰۰۰۶e۱/۲۵۳
Pro (1)	-۱/۰۷۹۰۷	۰/۹۹۶۸	۱/۰۸-
Pro (2)	۱۵/۷۸۹۸***	-۰۰۰۵e۲/۳۶۹	+۰۰۰۵e۶/۶۶۶
Emp(1)	۹/۰۷۱۱۹**	۰/۴۸۸۳	۱۸/۶-
Emp(2)	-۶۰/۸۴۳۴***	-۰۰۰۵e۱/۴۴۰	+۰۰۰۶e-۴/۲۲۶

Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

بر اساس نتایج تخمین مدل مارکوف، بیشتر ضرایب در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی‌دار بوده و علامت آن‌ها مورد انتظار با مبانی نظری تئوریک می‌باشد، مقدار عرض از مبدأ در رژیم اول -۲۲۵/۵۶۲ و در رژیم دوم ۱۳/۷۶۲۲ می‌باشد. طبق عقیده همیلتون^۱ (۱۹۸۸) در مقاله کازرونی و همکاران، رژیم با عرض از مبدأ منفی نشان‌دهنده رژیم رکود و رژیم با عرض از مبدأ مثبت

1. Hamilton

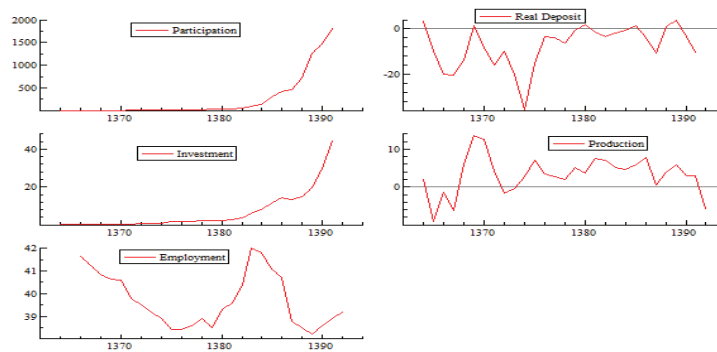
نشان‌دهنده رژیم رونق می‌باشد. بنابراین، در این تحقیق رژیم اول نماینده دوران رکود و رژیم دوم نماینده دوران رونق می‌باشد. واریانس اجزاء اخلاص مربوط به رژیم اول برابر $3/6978$ و رژیم دوم $0/03628$ می‌باشد. در واقع، این اعداد بیانگر این مطلب هستند که رژیم اول (دوران رکود) دارای نوسان بیشتری در تحقیق حاضر نسبت به رژیم دوم (دوران رونق) می‌باشد. همان طوری که نتایج تخمین مدل EGARCH در قسمت (۴-۱) نیز به ما نشان داد، تأثیر شوک‌های مثبت نفتی و شوک‌های منفی پولی در اقتصاد ایران بیشتر می‌باشد، نگاهی به نتایج تخمین مدل مارکوف در جدول ۵ و یادآوری اثر این شوک‌ها بر اقتصاد ایران با یک وقفه زمانی نیز نشان می‌دهد که شوک‌های مثبت نفتی و شوک‌های منفی پولی در دوران رونق (رژیم دوم) اثر منفی بر استفاده از عقود مشارکت محور دارند. می‌توان این گونه بحث کرد که با افزایش درآمدهای ارزی به خاطر افزایش قیمت نفت، این سرمایه‌ها به جای اینکه وارد بخش حقیقی اقتصاد، تولید و سرمایه‌گذاری در بخش‌های تولیدی شود، صرف واردات می‌شود که عموماً به منظور مقابله با تورم انجام می‌پذیرد. در این صورت بسیاری از بخش‌های تولیدی با آسیب جدی مواجه شده و از چرخه تولید خارج خواهند شد و لذا بخشی از سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در اقتصاد بی‌استفاده مانده و میزان تولید کاهش می‌یابد و در مقابل به هنگام کاهش درآمدهای ارزی، میزان واردات نیز کاهش یافته که بخشی از کاهش واردات متوجه کالاهای سرمایه‌ای و ماشین‌آلات تولیدی خواهد بود و منجر به کاهش سرمایه‌گذاری، تولید و اشتغال می‌گردد. بخش‌هایی نیز که در نتیجه واردات گسترده کالاهای مصرفی در دوره افزایش درآمد نفت از گردونه تولید خارج شده بودند، در این دوره احیاء نخواهند شد. پس در حالت کلی می‌توان عنوان کرد که، اثرگذاری شوک‌های پولی و نفتی در اقتصاد ایران بیشتر به وضعیت تورمی مورد مطالعه بستگی دارد؛ به گونه‌ای که با افزایش میزان تورم، تأثیر شوک‌های پولی (اجرای سیاست‌های انبساطی و انقباضی) بر تولید کاهش می‌یابد و حتی در سطوح بسیار بالای تورم می‌تواند اثر منفی بر تولید حقیقی داشته باشد.

در کشورهای در حال توسعه، به دلیل آنکه معمولاً بازارهای مالی محدود و ناقص می‌باشند، لذا سرمایه‌گذاری منوط به امکان تأمین مالی از پس‌اندازهای داخلی است، که این امر سبب می‌شود با افزایش نرخ بهره حقیقی، امکان تأمین مالی پروژه‌ها افزایش یابد. لذا افزایش نرخ بهره حقیقی از یکسو با افزایش هزینه سرمایه‌گذاری سبب کاهش سرمایه‌گذاری شده و از سوی دیگر با فراهم‌سازی امکانات بیشتر برای تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری را افزایش

می‌دهد و در کل سبب مبهم ماندن اثر نرخ بهره حقیقی بر سرمایه‌گذاری و تولید در کشورهای در حال توسعه می‌گردد. همچنین در شرایط وجود سرکوب مالی (نظام بانکی کنترل‌شده) به دلیل منفی بودن نرخ بهره حقیقی (سود) بانکی ناشی از وجود تورم و کنترل شرایط اعتباری، سرمایه‌گذاری و تولید، قربانی اصلی سیاست سرکوب مالی محسوب می‌شود. در کشورهای اسلامی و از جمله کشور ایران استفاده از عقود مبادله‌ای می‌تواند چنین آثاری را به همراه داشته باشد. افزایش کارایی حقیقی منجر به افزایش هزینه تولید و در نتیجه افزایش نرخ تورم می‌شود و همین افزایش تورم حاصل در یک دور باطل موجب خروج نقدینگی از بانک‌ها و سرمایه‌گذاری در دیگر بازارهای سود ده می‌شود. از سوی دیگر با افزایش کارایی حقیقی تنها کسانی قادر به دریافت تسهیلات و بازپرداخت آن هستند که تسهیلات دریافتی را صرف معاملات دلالتی و واسطه‌گری می‌کنند. در این شرایط نظارت بانک‌ها باید افزایش یابد چرا که بازپرداخت چنین تسهیلاتی مطمئناً با فعالیت‌های تولیدی امکان‌پذیر نخواهد بود و همه این عوامل موجب مبهم ماندن اثر کارایی حقیقی بر سرمایه‌گذاری و تولید می‌شود. از آنجایی که کالاهای بادوام به عنوان دارایی‌های رقیب پول عمل می‌کنند، زمانی که سطح قیمت‌ها افزایش می‌یابد، ارزش و قدرت خرید موجودی کالاهای بادوام افزایش و قدرت خرید پول کاهش می‌یابد. بنابراین در این شرایط هزینه فرصت نگهداری پول بالا رفته و جریان نقدینگی از مسیر تولیدات خارج و به سمت بازارهایی با سود بیشتر و راحت‌تر مثل بازار مسکن حرکت می‌کند. در این شرایط اثر منفی شوک‌های مثبت پولی به مراتب بیشتر از اثر مثبت خواهد بود و به احتمال زیاد همین شرایط نااطمینانی در اقتصاد ایران موجب شده، اثر شوک‌های مثبت پولی در دوره‌های رونق اقتصادی دارای نتایج مطلوبی نباشد.

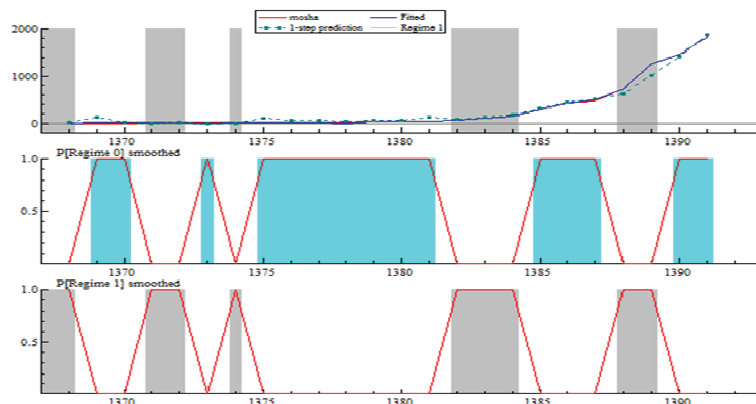
همان طوری که نتایج تخمین مدل مارکوف نیز برای دوران رکود و رونق نشان می‌دهد، در رژیم دوم و با افزایش استفاده از عقود مشارکت‌محور برای دوران رونق، نرخ سود حقیقی، سرمایه‌گذاری و تولید افزایش می‌یابد، اما مسئله مهم در اقتصاد ایران میزان دوام دوران رکود و رونق می‌باشد که با نگاهی به جدول ۶ نیز می‌توان به این نتیجه رسید که میزان مواجهه اقتصاد با دوران رکود برای بازه زمانی مورد بررسی در تحقیق حاضر پانزده دوره در مقابل نه دوره رونق می‌باشد که در نتیجه ریسک استفاده از عقود مشارکت‌محور را با شرایط موجود افزایش می‌دهد. از آنجایی که انتظارات نقش بسیار مهمی در تصمیم به سرمایه‌گذاری دارند، هر گونه عدم ثبات سیاسی و اقتصادی می‌تواند اثر منفی بر سرمایه‌گذاری داشته باشد و ریسک سرمایه‌گذاری بلندمدت را افزایش داده و اطلاعات قیمتی را مخدوش کرده و حتی موجب فرار سرمایه شود. در

چنین شرایطی، ترکیب سرمایه‌گذاری به نفع فعالیت‌های سوداگرانه که بازدهی آنی دارند و به زیان سرمایه‌گذاری مولدند، تغییر می‌یابد. نگاهی به روند نموداری ۳ نیز گویای این مطلب می‌باشد که از سال ۱۳۸۵ به دلیل سیاست دستوری بانک مرکزی استفاده از عقود مشارکتی مانند، مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه افزایش یافته، ولی سؤالی که مطرح می‌شود، اجرای صحیح عقود مشارکتی می‌باشد که بتواند منافع بانک‌ها را تضمین کند و همه این مسائل مستلزم تحلیل و انتخاب صحیح پروژه‌های سرمایه‌گذاری، نظارت و مدیریت مستمر بر روند اجرای پروژه‌ها و در نهایت، محاسبه و تعیین سود واقعی مشارکت می‌باشد که نیازمند دانش و تخصص، همراهی نزدیک با طرح‌های مشارکتی است و عموماً بانک‌ها به خصوص بانک‌های تجاری فاقد نیروهای متخصص و دانش و مهارت کافی در این حوزه‌ها هستند. از سویی دیگر نگاهی به روند نموداری متغیرهای نرخ سود حقیقی، تولید و اشتغال گواه نتایج تخمین مدل می‌باشد که با وجود افزایش استفاده از عقود مشارکتی و سرمایه‌گذاری در این حوزه، نرخ سود حقیقی، تولید و اشتغال برای اقتصاد ایران در دوران رکود که از میزان دوام بیشتری نیز برخوردار است، روند نزولی دارد و برای دوران رونق با افزایش استفاده از این عقود، میزان تولید و سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد، هر چند که در هر دو رژیم رکود و رونق، استفاده از عقود مشارکتی تأثیر قابل توجهی در جهت افزایش اشتغال نداشته است.



نمودار ۳- روند نموداری متغیرهای تحقیق

نمودار زیر احتمال قرار گرفتن هر یک از سال‌های مورد مطالعه در هر یک از دو رژیم را نشان می‌دهد. خطوط نقطه‌چین در دو نمودار زیرین بیانگر این احتمالات می‌باشد. همان‌طور که نمودار نیز نشان می‌دهد مجموع احتمالات رژیم یک و دو در هر سال برابر یک می‌باشد. ناحیه‌های پررنگ در نمودارها نیز نشان‌دهنده طبقه‌بندی سال‌های بین دو رژیم می‌باشد.



نمودار ۴- احتمال قرار گرفتن هر سال در دو رژیم استخراج شده

جدول ۶ سال‌های قرار گرفته در هر یک از رژیم‌ها یا به عبارت دیگر چرخه‌های تجاری اقتصاد ایران را در استفاده از عقود مشارکت محور برای دوران رکود و رونق نشان می‌دهد. همان طور که نتایج جدول زیر نشان می‌دهد، در سال‌های ۱۳۶۹، ۱۳۷۰، ۱۳۷۳، ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۱، ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۷ و ۱۳۹۰، ۱۳۹۱ استفاده از عقود مشارکت محور به دلیل بروز شوک‌های نفتی و پولی به بخش حقیقی اقتصاد؛ تولید، سرمایه‌گذاری و اشتغال انتقال نیافته و در سال‌های ۱۳۶۸، ۱۳۷۱، ۱۳۷۲، ۱۳۷۴، ۱۳۸۲، ۱۳۸۳، ۱۳۸۴ و ۱۳۸۸، ۱۳۸۹ استفاده از این عقود موجب بروز دوران رونق ایران شده است.

جدول (۶): سال‌های قرار گرفته در هر یک از رژیم‌ها

رژیم ۱	۲: (۱۳۶۹-۱۳۷۰)
	۱: (۱۳۷۳-۱۳۷۳)
	۷: (۱۳۷۵-۱۳۸۱)
	۳: (۱۳۸۵-۱۳۸۷)
	۲: (۱۳۹۰-۱۳۹۱)
رژیم ۲	۱: (۱۳۶۸-۱۳۶۸)
	۲: (۱۳۷۱-۱۳۷۲)
	۱: (۱۳۷۴-۱۳۷۴)
	۳: (۱۳۸۲-۱۳۸۴)
	۲: (۱۳۸۸-۱۳۸۹)

جدول ۷ احتمالات انتقال از یک رژیم به رژیم دیگر و دوره دوام رژیم را نشان می‌دهد، همان طور که مشاهده می‌گردد، بر اساس توابع احتمال انتقالات مربوط به مدل برآوردی اقتصاد ایران در جدول زیر، اگر اقتصاد ایران در زمان t در دوران رکود قرار گیرد با وجود نوسانات قیمتی نفت و بحران‌های پولی به احتمال $۰/۶۹۸۴$ در همان وضعیت باقی خواهد ماند و $۰/۳۰۱۵$ نیز احتمال دارد که اقتصاد ایران تحت سایر عوامل به وضعیت دوران رونق چرخش کند، حال اگر اقتصاد کشور در زمان t در وضعیت رونق قرار گیرد، با وجود نوسانات قیمتی نفت و بحران‌های پولی به احتمال $۰/۴۷۸۴$ در زمان $t+1$ در همان وضعیت باقی خواهد ماند و $۰/۵۲۱۵۷$ نیز احتمال دارد که اقتصاد ایران تحت سایر عوامل به وضعیت رکود منتقل شود، همچنین میزان مواجهه اقتصاد با دوران رکود ایران در تحقیق حاضر پانزده دوره در مقابل نه دوره رونق می‌باشد. پس ملاحظه می‌شود که میزان ماندگاری در دوران رکود و همچنین برگشت دوباره از دوران رونق به رکود در اقتصاد ایران از احتمال بالایی برخوردار است و همه این عوامل ریسک استفاده از عقود مشارکتی را برای سرمایه‌گذاری در طرح‌های مشارکتی افزایش داده و باعث تمایل بیشتر بانک‌ها و مردم در استفاده از طرح‌های با حداقل سود مورد انتظار و کم‌ریسک می‌شود.

جدول (۷): احتمالات انتقال از یک رژیم به رژیم دیگر

	رژیم ۱	رژیم ۲
رژیم ۱	$۰/۶۹۸۴۴$	$۰/۳۰۱۵۶$
رژیم ۲	$۰/۵۲۱۵۷$	$۰/۴۷۸۴۳$

همان طور که در بخش معرفی مدل نیز بدان اشاره شد، جملات اخلال مدل مارکوف - سوئیچینگ باید نرمال بوده و عاری از خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس باشد. در زیر نتایج حاصل از آزمون‌های مربوط به ویژگی‌های مذکور آورده شده است.

جدول (۸): نتایج حاصل از آزمون‌های مربوطه

نوع آزمون	آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	ارزش احتمال
آزمون عدم خودهمبستگی ^۱	$X^2(۳)$	$۷/۸۰۲۳$	$۰/۱۶$
آزمون نرمال بودن ^۲	$X^2(۲)$	$۴/۰۶۳۸$	$۰/۱۳$
آزمون واریانس همسانی ^۳	$F(۱،۱)$	$۰/۰۱۶۳$	$۰/۹۱$

1. ljung-box portmanteau test

2. jarque-bera test

3. arch test

نتایج آزمون عدم خودهمبستگی نشان می‌دهد که در سطح معناداری ۵ درصد نمی‌توان عدم وجود خودهمبستگی را رد نمود، بنابراین می‌توان استنباط کرد که جملات اخلاص عاری از خودهمبستگی می‌باشند. آزمون نرمال بودن نیز حاکی از آن است که نرمال بودن توزیع جملات اخلاص مدل تخمین زده شده رد نمی‌شود. همچنین نتایج آزمون واریانس همسانی نیز نشان می‌دهد که همسانی واریانس جملات اخلاص رد نمی‌شود.

۳-۳- آزمون علیت گرنجری

گرنجر^۱ (۱۹۶۹) با ارائه مدل زیر روشی را برای بررسی جهت علیت بین دو متغیر

بیان نمود:

$$\sum_{i=1}^n \beta_i x_{t-i} + y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i y_{t-i} \quad (۱)$$

$$\sum_{i=1}^n d_i y_{t-i} + x_t = \sum_{i=1}^n c_i x_{t-i} \quad (۲)$$

حال پس از برآورد مدل فوق اگر ضرائب β_i از نظر آماری معنی‌دار باشند، گفته می‌شود که متغیر x_t علیت گرنجری متغیر y_t است و اگر ضرائب d_i نیز به لحاظ آماری معنی‌دار باشند، متغیر y_t نیز علیت گرنجری متغیر x_t می‌باشد. اگر تنها یکی از ضرائب معنی‌دار باشد، رابطه علیت بین دو متغیر یک طرفه و اگر هر دو معنی‌دار باشند، رابطه علیت دوطرفه است که این به معنی وجود یک رابطه بازخوردی بین دو متغیر می‌باشد. انجام آزمون علیت گرنجری با استفاده از داده‌های عقود مشارکت محور، تولید، سرمایه‌گذاری و اشتغال نشان می‌دهد که یک رابطه علیت یک سو به بین متغیرهای تحقیق وجود دارد که نتایج این آزمون در جدول (۹) گزارش شده است.

جدول (۹): نتایج آزمون دو طرفه علیت گرنجری

آماره F				
	ΔPar	Pro	Inv	Emp
ΔPar	-	۳/۹۲۱۸۲**	۱۰/۱۵۲۵***	۶/۶۹۱۴۹**
Pro	۰/۲۱۶۱۵	-	۰/۱۹۵۲۸	۱/۳۵۴۲۵
Inv	۲/۰۲۶۴۱	۲/۶۹۴۴۱**	-	۲/۸۷۰۳۱**
Emp	۲/۳۰۵۱	۳/۱۵۱۳۱**	۲/۵۷۳۲۸	-

Standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

با توجه مقادیر آماره F در جدول فوق، قابل مشاهده می‌باشد که علیت یک سویه از سمت تسهیلات مشارکت محور به سوی تولید، اشتغال و سرمایه‌گذاری در بلندمدت وجود دارد، همچنین علیت یک سویه از سمت اشتغال به تولید، سرمایه‌گذاری به تولید و سرمایه‌گذاری به اشتغال وجود دارد، پس می‌توان این گونه بحث کرد، که در صورت هدایت صحیح درآمدهای ارزی و استفاده از این سرمایه‌گذاری‌ها در بخش تولید به جای تمرکز بیشتر در بحث واردات برای مقابله با تورم، شاهد افزایش در تولید و اشتغال خواهیم بود، ولی همان طور که نتایج تخمین مدل مارکوف نیز نشان داد، با توجه به تأثیرپذیری اقتصاد ایران از شوک‌های پولی و نفتی که باعث شکل‌گیری دوران رکود و رونق می‌شود و همچنین هر گونه عدم ثبات سیاسی و اقتصادی که اثر منفی بر سرمایه‌گذاری دارد. همه این عوامل می‌تواند ریسک سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت را افزایش دهد و باعث عدم هدایت صحیح درآمدها به سمت سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت، افزایش تولید و اشتغال گردد و در چنین شرایطی بانک‌ها برای دوری از ریسک، تمایل بیشتری در پرداخت تسهیلات با سود ثابت و تضمینی به جای تسهیلات مشارکت محور دارند، که این مسئله با روح بانکداری بدون ربا و مشارکتی (PLS) مغایرت دارد. البته در مطالعه دیگری تأثیر هر کدام از شاخص‌های اصلی مطالعه و به عبارتی متغیرهای بخش حقیقی اقتصاد را در استفاده از عقود مشارکت محور به صورت دقیق‌تر و در قالب مدل‌های اقتصادسنجی با کارایی بالاتر و برای هر دو دوران رکود و رونق و با تأثیرپذیری از شوک‌های پولی و نفتی و همچنین متغیرهای تأثیرگذار دیگری در هر بخش که می‌توانند نقش بسزایی در روشن شدن واقعیت داشته باشند، نشان خواهیم داد.

نتیجه‌گیری

این مطالعه به دو سؤال پاسخ داد. آیا شوک‌های نفتی و بحران‌های پولی تأثیری در به وجود آمدن دوران رکود و رونق ایران داشته است؟ با وجود این رکود و رونق‌ها استفاده از عقود مشارکت محور مانند مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی و مضاربه چقدر توانسته، تسهیلات را به سمت بخش حقیقی اقتصاد، تولید، سرمایه‌گذاری و اشتغال هدایت کند؟ جمع‌بندی و نتایج مباحث به صورت زیر قابل ارائه است:

۱- در وضعیت اقتصادی ایران به علت وجود پیچیدگی‌های ساختاری و اداری و نیز اعمال تحریم‌های اقتصادی بین‌المللی، انجام پروژه‌ها و طرح‌های سرمایه‌گذاری برای هر مجری همراه با انواع مشکل‌ها است. انجام نظارت‌های دقیق و مستمر، هزینه‌بر بودن فرایند نظارت از جهت هزینه‌های کارشناسی، احتمال تبانی بین کارشناس ناظر و مدیر طرح، شفاف نبودن شاخص‌های

نظارت و نگرانی شریک درباره افشای اطلاعات به علت ترس از امکان بروز سوءاستفاده‌های احتمالی در بعضی موارد، پیچیده بودن ضوابط و مقررات مربوط به شناسایی ماهیت فقهی و قوانین عقود مشارکتی و ناسازگاری با سازوکار متعارف نظام بانکی، ریسک‌های فنی که به طور عموم فعالیت‌های تولیدی و اقتصادی صنعتی دارند، ناتوانی بازار پول متعارف در اجرای کامل عقود مشارکت‌محور، ناتوانی در استانداردهای حسابداری بانکی که توانایی رهگیری انواع سپرده‌ها از ابتدای سپرده‌گذاری مشتریان تا انتهای سوددهی و برداشت مشتریان را به تفکیک حوزه فعالیت داشته باشد. فشارهای سهامداران بانک جهت سودآوری بیشتر، فشارهای سپرده‌گذاران جهت سودهای بالاتر سپرده‌های بانکی و بسیاری از مشکلات دیگر اقبال بانک‌ها را به استفاده از عقود مشارکتی به صورت واقعی پایین می‌آورد و باعث می‌شود که بانک‌ها به طور عموم پیش‌بینی حداقل سود مورد انتظار را در زمان انعقاد قرارداد بدون توجه به واقعیت‌های پیش آمده درباره موضوع مشارکت و میزان سود یا زیان محقق شده، تعیین، محاسبه و در تاریخ سررسید از مشتری مطالبه می‌کنند، بنابراین عقد مشارکتی برخلاف ماهیتش، تبدیل به عقد مبادله‌ای شده و سود ثابت پایه اصلی قرارداد تلقی می‌شود.

۲- بر اساس نتایج مدل تغییر رژیم مارکوف - سوئیچینگ اثر کلی شوک‌های پولی در دوره رکود اقتصادی بیش از دوره‌های رونق اقتصادی است. بنابراین می‌توان به سیاست‌گذاران پیشنهاد داد در صورت اعمال شوک‌های پولی ترجیحاً سیاست مورد نظر خود را در دوره‌های رکود اقتصادی اعمال کنند؛ زیرا در این دوره‌ها اقتصاد دارای توانایی‌های بالقوه و ظرفیت‌های فراوان تولید بوده و اگر سیاست مورد نظر در این دوره اعمال شود، این سیاست زمینه‌ساز خروج اقتصاد از وضعیت رکود می‌شود. بنابراین توصیه می‌شود بانک مرکزی به منظور تحقق اهداف کلان اقتصادی، کارایی شوک‌های پولی بر تولید، قیمت، سرمایه‌گذاری و اشتغال را در شرایط مختلف رونق و رکود اقتصادی مدنظر قرار دهد.

۳- نرخ سود سپرده واقعی دارای رابطه مثبت با نرخ سود عقود مشارکت‌محور در دوران رونق می‌باشد. بنابراین، با توجه به تجربه سال‌های گذشته و برآوردهای تحقیق حاضر می‌توان پیشنهاد داد که دولت و بانک مرکزی با اتخاذ سیاست‌های پولی و بانکی از جمله واقعی نمودن نرخ سود اوراق مشارکت، فراهم آوردن انواع حساب‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار که امکان دسترسی آسان‌تر به سود سپرده‌ها در مدت زمان مناسب‌تر فراهم باشد، انتشار انواع اوراق مشارکت در طرح‌های زیربنایی و ساختاری با بازده مناسب انگیزش مردم را در سپرده‌گذاری برای مقاصد سرمایه‌گذاری بالا ببرد.

منابع

الف - فارسی

۱. احمدی حاجی آبادی، سید روح الله؛ بهاروندی، احمد؛ «راهکارهای اجرای صحیح عقود مشارکتی در نظام بانکی ایران»، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، ۱۳۸۹، شماره ۳۸.
۲. امامی، کریم؛ مهدی ادیب پور؛ «بررسی اثرات نامتقارن شوک‌های نفتی بر تولید»، فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی، ۱۳۸۸، شماره ۴.
۳. جوان بخت، عذرا؛ سلامی، حبیب الله؛ «مقایسه اثرات کاهش نرخ سود و افزایش عرضه تسهیلات بر رشد تولید بخش کشاورزی و سایر بخش‌های اقتصادی در ایران: رویکرد الگوی تعادل عمومی قابل محاسبه مالی (FCGE)»، مجله اقتصاد و توسعه کشاورزی، ۱۳۹۱، شماره ۴.
۴. رضایی پور، محمد؛ نجارزاده، ابوالفضل؛ ذوالفقاری، مهدی؛ «بررسی رفتار سپرده‌گذاران بلندمدت نسبت به تغییرات نرخ بهره»، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۳۹۱، شماره ۶۳.
۵. شریفی رنای حسین؛ قبادی، سارا؛ «اثرات نامتقارن شوک‌های سیاست پولی بر سطح تولید واقعی در ایران: رویکرد چرخش مارکوف. مدل‌سازی اقتصادی»، ۱۳۹۱، شماره ۳.
۶. عباسی‌نژاد حسین؛ گودرزی قراهانی، یزدان؛ مشتری‌دوست، شیوا؛ «آیا نوسانات حجم پول دارای اثرات حقیقی بر اقتصاد می‌باشد»، فصلنامه تحقیقات اقتصادی راه اندیشه، ۱۳۹۱.
۷. فراهانی فرد، سعید؛ نظرپور، محمد نقی؛ بایی، سارا؛ «مقایسه تطبیقی کارایی بانکهای اسلامی و غیر اسلامی (مطالعه موردی بحران ۲۰۰۹-۲۰۰۷)»، فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی، ۱۳۹۱، شماره ۴۶.
۸. کشاورزبان پیوستی، اکبر؛ و عظیمی چنق، علی؛ «برآورد تأثیر آزادسازی نرخ سود (بهره) بر سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی ایران (با استفاده از سیستم معادلات همزمان)»، پژوهش‌نامه اقتصادی، ۱۳۸۷، شماره ۴.
۹. کازرونی، علیرضا؛ رستمی، نسرین؛ «اثرات نامتقارن نوسانات نرخ ارز بر تولید واقعی و قیمت در ایران» پژوهش‌نامه اقتصادی، ۱۳۸۶، شماره ۲۵.
۱۰. کمیجانی، اکبر؛ «سیاست‌های پولی مناسب جهت تثبیت فعالیت‌های اقتصادی»، تهران، معاونت امور اقتصادی وزارت اقتصادی و دارایی، ۱۳۷۴.
۱۱. مهرگان، نادر؛ محمدزاده، پرویز؛ حقانی، محمود؛ سلمانی، یونس؛ «بررسی الگوی چند رفتاری رشد اقتصادی در واکنش به نوسانات قیمت نفت خام: کاربرد از مدل‌های GARCH و رگرسیون چرخشی مارکوف»، تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی، ۱۳۹۲، شماره ۱۲.

۱۲. موسویان، سید عباس؛ «ارزیابی قراردادهای و شیوه‌های اعطای تسهیلات در بانکداری بدون ربا»، اقتصاد اسلامی، ۱۳۸۴، شماره ۱۹.
۱۳. نظریور، محمد نقی؛ موسویان، سید عباس؛ «بانکداری بدون ربا از نظریه تا تجربه»، انتشارات دانشگاه مفید و مرکز تحقیقات استراتژیک مجمع تشخیص مصلحت نظام، ۱۳۹۳.
۱۴. نظریور محمد نقی، کشاورزبان پیوستی، اکبر؛ «الزامات احیای عقد مشارکت حقوقی راهبردی برای تحقق بانکداری PLS در نظام بانکداری بدون ربا»، راهبرد اقتصادی، ۱۳۹۲، شماره ۷.
۱۵. نظری، حسن آقا؛ «نظریه مشارکت در سود و زیان، چالش‌ها و راهکارها»، فصلنامه اقتصاد اسلامی، ۱۳۸۷، شماره ۲۹.

ب- لاتین

16. Balke, N. S., Brown, S. P. A., Yucel, M. K; 2002, "**Oil price shocks and the U.S. Economy: where does the asymmetry originate?**", Energy Journal, No. 23(3).
17. Ball, L & Mankiw. N.G; 1994, "**Asymmetric price adjustment and economic fluctuations**", Economic Journal, No. 104.
18. Cover, J.P; 1992, "**Asymmetries effects of positive and negative money. Supply shocks**", Quarterly Journal of Economics, No. 107.
19. Etem Hakan, Ergeç and Bengül Gülümser, Arslan; 2011, "**Impact of Interest Rates on Islamic and Conventional Banks: The Case of Turkey**", MPRA Paper No. 29848.
20. Fathin Faizah Said, AbdGhafar Ismail; 2008, "**Monetary Policy, Capital Requirement and lending behavior of Islamic Banking in Malaysia**", Journal of Economic Cooperation, No. 29, 3.
21. Kia, Amir and Darrat, A. F; 2003, "**Modeling money demand under the profit-sharing banking scheme: evidence on policy invariance and long-run stability**", Presented at the ERF's 10th Annual Conference, Marrakech, and Morocco.
22. Rosylin Mohd Yusof, Mohammed Al Wosabi and M. Shabri Abdul Majid; 2008, "**Monetary Policy Shocks and Islamic Banks' Deposits in a Dual Banking System: A Comparative Analysis between Malaysia and Bahrain**", 8th Global Conference on Business & Economics. ISBN: 978-0-9742114-5-9.
23. Salina H.Kassim; M.Shabri Abd. Majid and Rosylin Mohd Yusof; 2009, "**Impact of Monetary policy shoks on the conventional and Islamic banks in a Dual Bnking System: Evidence from Malaysia**", Journal of Economic Cooperation and Development, No. 30, 1.

24. Ravn, M.O, and Sola M; 1999, "**Asymmetric Effects of Monetary Policy in the U.S.: Positive Versus Negative or Big Versus Small?**", Working Paper, Universitat Pompeu Fabra.
25. Tan, S.H., & Habibullah, M.S; 2007, "**Business cycles and monetary policy asymmetry: An investigation using Markov-Switching models**", physica a, No. 380.
26. Goldfeld, S. M.and Quandt, R. E; 1973, "**A Markov model for switching regressions**", Journal of Econometrics, No. 1 (1).