



## کیفیت نهادی و انباشت بدهی عمومی: شواهد تجربی کشورهای عضو سازمان توسعه و همکاری اقتصادی (OECD)

احسان رجبی<sup>۱</sup>، حجت قاسمی قلعه<sup>۲</sup>

تاریخ ارسال: ۱۴۰۴/۱/۲۳ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۳/۱۰

دو فصلنامه  
پاییز و زمستان ۱۴۰۴  
دوره ششم، شماره دوازدهم



### چکیده

هدف این مقاله بررسی رابطه بین کیفیت نهادی و بدهی عمومی در کشورهای عضو سازمان توسعه و همکاری اقتصادی است. فرضیه‌های این مطالعه با استفاده از داده‌های کیفیت نهادی در سطح ۳۶ کشور، عضو OECD در سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۶ با استفاده از داده‌های پانل پویا و روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) ارزیابی شدند. داده‌ها از پایگاه‌های بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول و شاخص‌های حکمرانی جهانی استخراج شده است. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که شاخص‌های کیفیت مقررات، حق اظهار نظر و پاسخگویی و کنترل فساد رابطه معناداری و منفی و حاکمیت قانون رابطه مثبت و معنادار با بدهی عمومی دارند، در حالی که اثربخشی دولت، ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت/تروریسم تأثیر معناداری بر بدهی عمومی ندارند. براساس یافته‌ها، کیفیت نهادی ضعیف در سطح یک کشور، ریسک بازار قابل توجهی ایجاد می‌کند و نشان‌دهنده وجود یک وضعیت اقتصادی نامطلوب است و در نتیجه بدهی عمومی را افزایش می‌دهد. برخلاف مطالعات قبلی، مطالعه حاضر در افزایش بینش عمومی در مورد تأثیر کیفیت نهادی بر بدهی عمومی کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، پیشگام خواهد بود. این یافته‌ها پیامدهای مهمی برای سیاست‌گذاران دارد، زیرا نشان می‌دهد که کنترل بهتر فساد، افزایش کیفیت مقررات ابزاری ممکن برای مهار بدهی عمومی در اقتصادهای پیشرفته است.

۱- نویسنده مسئول: استادیار پژوهشی، گروه پژوهشی سیاست‌های کشاورزی و غذا، مؤسسه پژوهش‌های برنامه‌ریزی، اقتصاد کشاورزی و توسعه روستایی. تهران، ایران، شناسه اراکید: ۰۰۰۰-۰۰۰۲-۷۷۳۸-۵۲۵۱، e.rajab@agri-peri.ac.ir، rajabi.ehsan63@gmail.com

۲- کارشناسی ارشد مدیریت، دانشکده حکمرانی اسلامی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اصفهان، اصفهان، ایران.

واژه‌های اصلی: حکمرانی، بدهی‌های عمومی، کشورهای عضو OECD، کیفیت نهادی، روش GMM

Jel code: F55, F34, O47, C21.

## ۱- مقدمه

در دهه‌های اخیر، بدهی عمومی در طیف وسیعی از کشورها به شدت افزایش یافته است. هم‌زمان بحران اقتصادی و مالی جهانی منجر به نگرانی‌های جدی در اقتصادهای پیشرفته شد که عموماً سطح بدهی عمومی بالا و رو به افزایشی داشتند. به‌عنوان مثال، در گروه هفت در پایان سال ۲۰۱۵، نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی حدود ۱۲۰ درصد بود. با این حال، تفاوت زیادی در میزان بدهی ملی وجود دارد. در کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD)، بدهی دولتی به طور متوسط ۷۴ درصد از تولید ناخالص داخلی است، اما برخی از کشورها سطح پایین‌تری (شیلی، استرالیا، نروژ، کره) یا بالاتری (ژاپن، ایتالیا، ایالات متحده آمریکا، یونان) از آن را دارند.

اخیراً بحث در مورد پیامدهای کلان اقتصادی کیفیت پایین نهادی و حکمرانی بد، بر کسری بودجه عمومی و بر اثرات مخرب آن بر امور مالی عمومی تأکید کرده است (کافمن<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰؛ اتو-پرالایس<sup>۲</sup> و همکاران ۲۰۱۳). با این حال توجه کمتری به تأثیر کیفیت نهادی بر بدهی عمومی در گروه کشورهای پیشرفته شده است. این موضوع زمانی تعجب‌آور است که سیاست‌گذاران به طور فزاینده‌ای بر بدهی ملی متمرکز شده‌اند و بر لزوم تقویت سیاست‌های مالی با این فرض که سطوح بالای بدهی بر رشد اقتصادی تأثیر منفی می‌گذارد، تأکید دارند. مقالات بسیار کمی به صورت تجربی رابطه بین کیفیت نهادی و بدهی عمومی را تجزیه و تحلیل کرده‌اند و معمولاً نمونه‌هایی از کشورها را در سطوح مختلف توسعه اقتصادی در نظر گرفته‌اند (به‌عنوان مثال، کورای<sup>۳</sup> و همکاران ۲۰۱۷؛ آپرگیس و آپرگیس<sup>۴</sup>، ۲۰۱۹). این مقاله با بررسی اینکه آیا کیفیت نهادی، بدهی عمومی را در کشورهای OECD تشدید می‌کند برای پرکردن این شکاف تحقیقاتی کمک می‌کند. برای این منظور، یک مدل اقتصادسنجی با داده‌های پانلی از بدهی عمومی در نمونه‌ای از ۳۵ کشورهای عضو OECD طی سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۶ تخمین زده شده است.

این مقاله، ادبیات مربوط به پیامدهای کلان اقتصادی حکمرانی را از چندین جهت غنی می‌کند. اول، با تمرکز بر کشورهای پیشرفته، درک اثرات کیفیت نهادی (حکمرانی) بر امور مالی عمومی اقتصادهای پیشرفته، مانند کشورهای عضو OECD، ضروری است. برخی از کشورهای توسعه یافته دارای سطوح بالایی از بدهی عمومی هستند و بحث‌های زیادی در مورد کاهش آن وجود دارد. بدهی عمومی کشورهای عضو OECD بیش از ۸۰ درصد از بدهی عمومی جهان را تشکیل می‌دهد (CIA، 2013). ادبیات پیشین نشان داده است که ضعف در شاخص‌های حکمرانی ممکن است تأثیر مخرب‌تری بر بدهی عمومی در این کشورها نسبت به کشورهای کمتر توسعه یافته داشته باشد (بنفرا تلو<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۷).



1- Kaufmann

2- Oto-Peralías

3- Cooray

4- Apergis

5- Benfratello

دوم، این سؤال نیز پاسخ داده شده که آیا اثر مخرب کیفیت نهادی بر بدهی عمومی، هم‌زمان با تورم، نرخ بیکاری، نرخ رشد اقتصادی و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی شکل می‌گیرد یا خیر. برخی از متغیرهای کلان اقتصادی که بر بدهی عمومی تأثیر می‌گذارند، بر فساد نیز تأثیر می‌گذارند، که ارزیابی رابطه بین کیفیت نهادی و بدهی را دشوار می‌کند. به عنوان مثال، هزینه‌های دولت به عنوان نماینده‌ای از اندازه دولت در نظر گرفته می‌شود و ممکن است نقش مهمی در عملکرد اقتصادی یک کشور و کیفیت پایین حکمرانی بخش دولتی داشته باشد. در نهایت، دو کشوری که با سطوح پایین کیفیت نهادی و سطوح بالای بدهی عمومی مشخص هستند، یعنی یونان و ایتالیا، در نظر گرفته شده است. ما تأثیر کمی کیفیت نهادی بر بدهی عمومی را شبیه‌سازی کردیم تا تأثیر فرضی بهبود شاخص‌های حکمرانی توسط دولت‌ها به میانگین سایر کشورهای عضو OECD نشان داده شود.

هدف این مقاله، به‌طور خاص، بررسی اثر کیفیت حکمرانی (کیفیت نهادی) بر انباشت بدهی عمومی است. این مطالعه به دنبال آزمون این فرضیه است که آیا شاخص‌های حکمرانی در کشورهای عضو OECD منجر به انباشت بدهی پایین‌تر می‌شود. با مشارکت در ادبیات نظری دلالت‌های اقتصاد کلان<sup>۱</sup> حکمرانی، این مطالعه می‌تواند توصیه‌های مفیدی به سیاستمداران این کشورها درباره شیوه‌های صحیح مدیریت بدهی عمومی داشته باشد.

ادامه مقاله به شرح زیر سازماندهی شده است. بخش ۲، مروری بر ادبیات مربوط به حکمرانی و رابطه آن با انباشت بدهی عمومی ارائه می‌دهد. بخش ۳، مجموعه داده‌ها و روش‌شناسی اقتصادسنجی را مورد بحث قرار می‌دهد. در بخش ۴، نتایج تجربی اصلی ما، ارائه و مورد بحث قرار می‌گیرد. بخش ۵، نتیجه‌گیری و ملاحظات سیاستی را مطرح می‌کند.

## ۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

بر اساس قضیه برابری بارو-ریکاردویی، آحاد اقتصادی که دارای انتظارات عقلایی هستند نسبت به شیوه تأمین مالی دولت رویکردی را اتخاذ می‌کنند که سیاست پیش‌بینی نشده دولت در خصوص ایجاد کسری بودجه و ایجاد بدهی تأثیر انبساطی خود در اقتصاد کلان را از دست می‌دهد؛ به نحوی که در صورت عزم دولت برای کاهش مالیات و تأمین بخشی از مصارف خود از محل ایجاد بدهی، کارگزاران اقتصادی دارای انتظارات عقلایی، مصارف خود را به گونه‌ای تعیین می‌کنند که گویی بودجه دولت در توازن است، زیرا به درستی می‌دانند که بدهی‌های ایجاد شده توسط دولت در سال‌های آینده از محل مالیات بازپرداخت خواهد شد و آنان باید به شکلی برنامه‌ریزی کنند که توانایی پرداخت بار مالیاتی ایجاد شده در سال‌های آینده را داشته باشند. از این رو با توجه به قضیه برابری بارو-ریکاردویی، ایجاد بدهی بیشتر توسط دولت‌ها باعث می‌شود فعالان کسب‌وکار با عدم اطمینان بیشتری مواجه شده و با احتیاط قدم بردارند؛ در نتیجه



این عدم اطمینان و کاهش اعتماد عمومی به دولت سطح سرمایه‌گذاری در اقتصاد کاهش خواهد یافت. دیدگاه کینزی‌ها در تضاد با قضیه بارو-ریکاردو قرار دارد. کینزی‌ها معتقدند که کارگزاران اقتصادی دارای توهم مالی<sup>۱</sup> هستند؛ یعنی در صورتی که دولت تصمیم بگیرد که مالیات را کاهش داده و بخشی از منابع مورد نیاز خود را به وسیله ایجاد بدهی تأمین نماید، و این سیاست توسط آحاد اقتصادی پیش‌بینی نشده باشد، آنان گمان می‌کنند که وضعیت مالی‌شان بهبود یافته است. این مسئله موجب تخصیص غیربهبینه زمانی منابع توسط افراد و بنگاه‌های اقتصادی شده و بدون آنکه خود بدانند در معرض ریسک‌های سیستماتیک بیشتری قرار خواهند گرفت. در بلندمدت وقتی دولت با تحمیل مالیات بیشتر یا از طریق مالیات تورمی به دنبال بازپرداخت بدهی‌های ایجاد شده است و فعالان اقتصادی متضرر خواهند شد؛ چون سرمایه‌گذاری و افزایش تولید آنان در سال‌های گذشته، اکنون با کاهش تقاضای مؤثر یا به عبارت دیگر بحران کمبود تقاضا مواجه شده است.

هریک از این دو دیدگاه رقیب بر ایجاد اختلال در عملکرد اقتصادی به واسطه حجم بالای بدهی‌های عمومی صحنه می‌گذارند. براساس پارادایم حکمرانی خوب، دولت باید تحکیم‌بخش، نهادهایی باشد که این نهادها، تحکیم و تقویت‌کننده فعالیت‌های بازار هستند. بنابراین ضرورت دارد جامعه مدنی به عنوان یکی از ارکان اساسی حکمرانی، از طریق ایجاد کنش‌های اجتماعی از جمله انتخابات، مطالبه‌گری و نظارت مطبوعاتی بر فعالیت‌های اختلال‌زای دولت که موجب افزایش بدهی‌های عمومی و در نتیجه عدم اطمینان یا توهم مالی در بازار می‌شود، نظارت داشته باشد. در این راستا پژوهش حاضر با بررسی نحوه اثرگذاری مؤلفه‌های حکمرانی خوب بر حجم بدهی‌های عمومی به دنبال ارائه یک محتوای ارشادی مبتنی بر شواهد علمی و پژوهشی برای فعالان بازار و جامعه مدنی برای کنش‌های مناسب و مقابله با فعالیت‌های اختلال‌زای دولت و حکمرانی بد است.

در اقتصاد سیاسی اغلب نظریات و پژوهش‌های تجربی نشان می‌دهند که به دو دلیل اساسی سطح بدهی می‌تواند اثر مثبت بسیار زیادی بر عملکرد اقتصادی کشور داشته باشد: نخستین علت اصطلاحاً نقش بدهی عمومی در یکنواخت‌سازی<sup>۲</sup> نوسانات نامیده می‌شود، که بارو<sup>۳</sup> (۱۹۷۹) آن را تعریف کرده و شواهدی تجربی دال بر این اثر مثبت آورده است. دومین علت نقش بدهی عمومی در توزیع مجدد ثروت<sup>۴</sup> است، که برای مثال توسط کوکیرمن و ملتزر<sup>۵</sup> (۱۹۸۹) و دبرتولی و نانس<sup>۶</sup> (۲۰۰۸) شرح داده شده است. کوکیرمن و ملتزر معتقدند که افراد به مالیات‌ها رأی می‌دهند تا دولت اوراق قرضه‌ای صادر کند که از طریق مالیات بر نسل‌های آینده پرداخت شود، در نتیجه مصرف فعلی را افزایش می‌دهند، سرمایه را از بین می‌برند، نرخ دستمزد را کاهش می‌دهند و نرخ بهره را افزایش می‌دهند. شرایط مساعد برای بدهی و کسری بودجه بیشتر زمانی ایجاد می‌شود که هر یک از نسل‌های زنده، مالیات‌های جاری، مزایای تأمین اجتماعی و بدهی ملی



1- Financial illusion

2- Fluctuations-smoothing role of public debt

3- Barro

4- Wealth-redistributive role of public debt

5- Cukierman and Mrltzer

6- Debortoli and Nunes

را با رأی اکثریت تعیین کند. با این حال چنین آثار مفیدی از بدهی عمومی تنها در حضور حکمرانی خوب اتفاق می افتند. کافمن و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۰) حکمرانی را به عنوان «سنت‌ها» و نهادهای<sup>۲</sup> که توسط مقامات در یک کشور اجرا می شود» تعریف می کنند و شش شاخص حکمرانی جهانی را در مقیاس ۲/۵- تا ۲/۵+ معرفی می کنند، که امتیاز بالاتر به معنای کیفیت بهتر نهادها یا حکمرانی خوب است. براساس این تعریف، حکمرانی ۳ زمینه را پوشش می دهد (الف) فرایندهایی که توسط دولت‌ها انتخاب، نظارت و یا جایگزین می شوند، (ب) ظرفیت دولت برای شکل دادن مؤثر و اجرای سیاست‌های دقیق<sup>۴</sup> و (ج) احترام شهروندان و دولت نسبت به نهادهایی که حاکمیت ارتباط متقابل اقتصادی و اجتماعی را در میان آنها برعهده دارند. هر زمینه شامل ۲ معیار حکمرانی است، که شامل مجموعه‌ای ۶ بعدی است که کیفیت نهادها را تعیین می کنند (کافمن و همکاران، ۲۰۱۰):

- ۱- اظهارنظر و پاسخ‌گویی<sup>۵</sup>: این مؤلفه توانایی شهروندان یک کشور برای مشارکت در انتخاب دولت حاکم و همچنین آزادی بیان<sup>۶</sup>، آزادی مشارکت<sup>۷</sup>، و استقلال رسانه<sup>۸</sup> را اندازه می گیرد.
- ۲- ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت/تروریسم<sup>۹</sup>: این معیار درصد احتمال اینکه دولت به وسیله ابزارهای غیرقانونی یا خشونت‌آمیز<sup>۱۰</sup> سرنگون شود، را شامل خشونت‌های دارای انگیزه سیاسی<sup>۱۱</sup> و تروریسم نشان می دهد.
- ۳- اثرگذاری دولت<sup>۱۲</sup>: این مؤلفه توانایی دولت برای تشکیل دادن و اجرای سیاست‌های صحیح را اندازه می گیرد و شامل معیارهای کیفیت خدمات عمومی<sup>۱۳</sup>، کیفیت خدمات شهری<sup>۱۴</sup> و درجه استقلال از فشارهای سیاسی<sup>۱۵</sup> را اندازه می گیرد. این مؤلفه بر توانایی‌های دولت برای تولید و اجرای سیاست‌های خوب و ارائه کالاهای عمومی تمرکز دارد. قطعاً ارائه کالاهای عمومی با کیفیت با استفاده از نیروی انسانی با مهارت و دانش و تجهیزات و ماشین‌آلات (سرمایه فیزیکی) مناسب تأمین می شود که این به مخارج دولت خواهد افزود.
- ۴- کیفیت مقررات<sup>۱۶</sup>: این مؤلفه بر توانایی دولت‌ها برای تشکیل دادن و اجرای سیاست‌ها و مقررات صحیح که توسعه بخش خصوصی را تجویز و تقویت می کنند، تمرکز می کند. این معیار مفاهیمی را درباره خود سیاست‌ها اندازه‌گیری می کند.
- ۵- حاکمیت قانون<sup>۱۷</sup>: این مؤلفه درصد تمکین از قواعد اجتماعی را اندازه‌گیری می نماید. این معیار به عنوان مثال شامل کیفیت اجرای قرارداد<sup>۱۸</sup>، حقوق مالکیت<sup>۱۹</sup>، پلیس و دادگاه و همچنین احتمال وقوع جرم و خشونت<sup>۲۰</sup> می شود.

1- Kaufmann et al.	2- traditions	3- institutions
4- Implement sound policies	5- Voice and Accountability	6- Freedom of expression
7- Freedom of association	8- Independence of the media	
9- Political Stability and Absence of Violence/Terrorism		10- Unconstitutional or violent means
11- Politically-motivated violence	12- Government Effectiveness	13- Quality of public services
14- Quality of civil services	15- Degree of its independence from political pressures	
16- Regulatory Quality	17- Rule of Law	18- Quality of contract enforcement
19- Property rights	20- Likelihood of crime and violence	

۶- کنترل فساد<sup>۱</sup>: این مؤلفه ادراک از مفهوم فساد را به دست می دهد، که به معنی به کار بردن قدرت عمومی برای منافع شخصی است. این مؤلفه شامل هر دو شکل کوچک و بزرگ فساد می شود و همچنین شامل در اختیار گرفتن دولت برای پیگیری منافع نخبگان و بخش خصوصی است.

با مرور پیشینه پژوهش مشخص می شود که حوزه بدهی های دولت ها در اغلب کشورهای جهان به طور قابل ملاحظه ای در طول دهه گذشته افزایش یافته اند و بسیاری از محققان به دنبال بررسی علل و توضیح آثار ممکن بدهی عمومی بر رشد اقتصادی بوده اند (بن علی و احمد<sup>۲</sup>، ۲۰۱۷). یافته های محققان اثر غیرخطی<sup>۳</sup> بدهی های خارجی<sup>۴</sup> بر رشد را همراه با آثار زیان آور، تنها پس از یک آستانه معین از نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی<sup>۵</sup> تأیید می کند (رینهاوت و رگف<sup>۶</sup>، ۲۰۱۰؛ کومار و وو<sup>۷</sup>، ۲۰۱۰؛ پانیزا و پرسبیترو<sup>۸</sup>، ۲۰۱۴). علاوه بر این، در کشورهای توسعه یافته، برخی مطالعات تجربی نشان می دهند که ارتباط میان بدهی عمومی و رشد اقتصادی تنها به اندازه بدهی ها و نه به کیفیت سیاست ها و نهادها بستگی دارد. کوردلا و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۱۰) و پرسبیترو<sup>۱۰</sup> (۲۰۰۸) دریافتند که کشورهای دارای کیفیتی نهادی ضعیف<sup>۱۱</sup>، البته بدون در نظر گرفتن بار بدهی<sup>۱۲</sup>، نسبت های بدهی بیشتری از سایر کشورها دارند. در همین زمینه مطالعات دیگر (آسیدو<sup>۱۳</sup>، ۲۰۰۳؛ دسی و ونکاتاجلوم<sup>۱۴</sup>، ۲۰۰۷) نشان دادند که سطح معینی از کیفیت نهادها به منظور تشویق سرمایه گذاری، ایجاد انگیزه برای رشد اقتصادی و منتفع شدن از سیاست کاهش بدهی<sup>۱۵</sup>، ضرورت دارد. در نتیجه یک اجماع گسترده<sup>۱۶</sup> در این خصوص وجود دارد که حکمرانی خوب<sup>۱۷</sup> می تواند به کشورها برای مدیریت مؤثر بدهی های عمومی از طریق کاهش هزینه های استقراض<sup>۱۸</sup>، شامل ریسک مالی<sup>۱۹</sup> و توسعه بازار بدهی داخلی<sup>۲۰</sup> کمک نماید. حکمرانی خوب همچنین می تواند موجب حفظ پایداری مالی<sup>۲۱</sup> این کشورها گردد و به آنها برای توسعه نظام مالی داخلی<sup>۲۲</sup> کمک نماید.

کیم، ها و کیم<sup>۲۳</sup> (۲۰۱۷) تأثیر فساد بر رابطه بین بدهی عمومی و رشد اقتصادی را بررسی می کنند. نویسندگان استدلال می کنند که استفاده از شاخص سطح فساد به عنوان نماینده ای برای کیفیت نهادها، آنچه را که آنها یک مشکل اندازه گیری با شاخص های کیفیت نهادی می دانند، به حداقل می رساند. با استفاده از تکنیک های تخمین OLS ترکیبی، اثرات ثابت و روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) و داده های ۷۷ کشور که دوره ۱۹۹۰-۲۰۱۴ را پوشش می دهند، آنها عبارت تعاملی برای بدهی عمومی و فساد را از نظر آماری معنادار می دانند و نتیجه می گیرند که بدهی عمومی، رشد را در کشورهای بسیار شفاف (غیرفاسد) افزایش می دهد و برعکس. همچنین سانی و همکاران<sup>۲۴</sup> (۲۰۱۹) نشان می دهند که بهبود کیفیت نهادی براساس



1- Control of Corruption	2- Ben Ali & Ahmed	3- Non-linear impact
4- External debt	5- Certain debt-to-GDP ratio threshold	6- Reinhart and Rogoff
7- Kumar and Woo	8- Panizza and Presbitero	9- Cordella et al.
10- Presbitero	11- Poor institutional quality	12- Debt burden
13- Asiedu	14- Dessy and Vencatachellum	15- Policy of debt relief
16- Broad consensus	17- Good governance	18- Borrowing cost
19- Financial risk	20- Domestic debt market	21- Maintaining financial stability
22- Domestic financial system	23- Kim, Ha & Kim	24- Sani

شاخص‌های اثربخشی دولت، کنترل فساد و کیفیت نظارتی، می‌تواند اثرات منفی بدهی عمومی بر رشد اقتصادی را به میزان قابل توجهی کاهش دهد.

دمونته و پنیچیو<sup>۲</sup>(۲۰۲۰) در مقاله‌ای با موضوع بررسی تأثیر فساد بر بدهی عمومی، در گروهی از کشورهای عضو OECD برای دوره زمانی ۱۹۹۵-۲۰۱۵، نشان می‌دهد که فساد، بدهی عمومی را افزایش می‌دهد و این تأثیر مستقل از اندازه هزینه‌های دولت است. برآوردهای ما نشان می‌دهد که اگر فساد به نصف کاهش یابد، بدهی عمومی در کوتاه‌مدت ۲ درصد کاهش می‌یابد. با نگاهی به کشورهایی که با سطوح بالای فساد و بدهی عمومی مشخص می‌شوند، (مانند یونان و ایتالیا)، تأثیر مضر فساد بر بدهی عمومی در بلندمدت نیز وجود دارد.

ماسوچ<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۷) از این دیدگاه پشتیبانی می‌کنند که کیفیت نهادها عامل تعیین‌کننده مهمی برای رشد بلندمدت در کشورهای اروپایی است. سطح اولیه بالای بدهی دولت همراه با کیفیت نهادی پایین‌تر از میانگین اتحادیه اروپا، معمولاً با عملکرد ضعیف رشد واقعی بلندمدت مرتبط است.

با مرور کردن پژوهش‌ها در موضوع تعیین‌کننده‌های سیاسی و نهادی بدهی عمومی، مطالعات اندکی در این حوزه وجود دارند که به بررسی تفاوت میان کشورهای توسعه‌یافته مبتنی بر صنعت و نوآوری و کشورهای در حال توسعه مبتنی بر فروش مواد اولیه پرداخته باشند. هیچ مطالعه‌ای وجود ندارد که روندهای اعضای سازمان توسعه و همکاری اقتصادی (OECD) را با توجه به ۶ شاخص حکمرانی مورد مطالعه قرار داده باشد. بنابراین، این مطالعه درصدد پرکردن این شکاف علمی با تمرکز بر روی کشورهای این سازمان اقتصادی است. علاوه بر این، وقتی رابطه میان کیفیت نهادها و انباشت بدهی عمومی مورد مطالعه قرار می‌گیرد، بنابراین سهم دیگر این مطالعه در ادبیات بررسی این موضوع است که کیفیت نهادها چگونه از طریق شش مؤلفه حکمرانی جهانی بر انباشت بدهی عمومی اثر می‌گذارد.

### ۳- روش پژوهش

مقاله حاضر به لحاظ ماهیت انجام کار از نوع مطالعات کاربردی است که با توجه به اینکه در سطح ۳۶ کشور عضو OECD<sup>۲</sup> در بازه زمانی ۲۰۰۴ الی ۲۰۱۶ انجام گرفت و از نوع تحقیقات علی-ارتباطی و در زمره مطالعات داده‌های پانل بود. همچنین با توجه به هدف پژوهش که بررسی تأثیر شاخص‌های کیفیت حکمرانی بر بدهی عمومی کشورهای عضو OECD است، اثر هر یک از شش شاخص کیفیت حکمرانی (شامل حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی، ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت/تروریسم، اثربخشی دولت، کیفیت

مقررات، حاکمیت قانون، کنترل فساد) بر بدهی عمومی کشورهای عضو سازمان توسعه و همکاری اقتصادی بررسی شد. فرضیه کلی پژوهش این است که کیفیت حکمرانی دارای اثر منفی و معنی دار بر بدهی عمومی کشورهای عضو OECD است.

شاخص‌های حکمرانی خوب در ۶ معیار کیفیت نهادی که در مبانی نظری ارائه شد، توسط بانک جهانی برای کشورهای مختلف در قالب پایگاه داده Worldwide Governance Indicators database گزارش و به صورت استاندارد و یکنواخت ارائه می‌شود.

مدل تجربی این پژوهش به پیروی از بن علی و احمد (۲۰۱۷) به صورت معادله (۱) که یک الگوی رگرسیون داده‌های پانل است، قابل تصریح می‌باشد. این معادله نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی را به عنوان تابعی از مقدار تأخیری خودش، شاخص حکمرانی و عوامل عمده‌ای که بر توازن ابتدایی<sup>۱</sup> اثر می‌گذارند، توضیح می‌دهد.

$$\begin{aligned}
 PUBDratio_{it} &= \alpha_0 + \alpha_1 lagDV_{it} + \alpha_2 PERCI_{it} + \alpha_3 GEXP_{it} + \alpha_4 UNEMR_{it} \\
 &+ \alpha_5 INF_{it} + \alpha_6 GDPG_{it} + \alpha_7 CCOR_{it} + \alpha_8 GEFF_{it} + \alpha_9 VAA_{it} \\
 &+ \alpha_{10} PSAV_{it} + \alpha_{11} RQ_{it} + \alpha_{12} RL_{it} + \alpha_{13} PUBDratio_{it-1} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \quad (1)$$

که متغیرهای وابسته و مستقل آن در جدول (۱) تعریف شده‌اند. اندیس  $it$  در متغیرهای الگوی تجربی نماد واحدهای مقطع عرضی (کشورها) و اندیس  $it$  در متغیرهای الگوی تجربی نماد دوره‌های زمانی (سال‌های) مورد مطالعه است. آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از تعیین علامت و آزمون معنی داری برخی از ضرایب الگوی رگرسیون پژوهش صورت می‌پذیرد.

قابل ذکر است که در برآورد تجربی، به جای متغیر  $PUBDratio_{it}$  از مقدار لگاریتم آن یعنی  $LOGPUBD_{it}$ ، به جای متغیر  $PERCI_{it}$  از مقدار لگاریتم آن یعنی  $LOGPERCI_{it}$ ، و به جای متغیر  $GEXP_{it}$  از مقدار لگاریتم آن یعنی  $LOGGEXP_{it}$  استفاده شده است.

متغیر وابسته<sup>۲</sup> این مطالعه عبارت است از نسبت بدهی عمومی به  $GDP$ ، که به صورت بدهی عمومی مرکزی<sup>۳</sup> (که بیش از ۹۰ درصد بدهی کل دولت را تشکیل می‌دهد) تعریف شده است. قابل ذکر است که در تحلیل رگرسیون از مقدار لگاریتم این متغیر به عنوان متغیر وابسته استفاده شده است. مطالعه حاضر مبتنی بر ۶ مقیاس اندازه‌گیری کیفیت نهادی است که در شاخص‌های جهانی حکمرانی وجود دارند. این متغیرها عبارت‌اند از: «اظهارنظر و پاسخ‌گویی»، «ثبات سیاسی و فقدان خشونت/تروریسم»، «اثربخشی دولت»، «کیفیت مقررات»، «حاکمیت قانون» و «کنترل فساد». این شاخص‌ها در مقیاس (۲/۵- تا ۲/۵+) تعریف شده‌اند، که مقادیر بالاتر متناظر با حکمرانی بهتر هستند. حکمرانی خوب به شکل منفی بر بدهی عمومی اثر می‌گذارد و حکمرانی ضعیف به شکل مثبت بدهی عمومی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

1- Lagged value

2- Primary balance

3- Dependent and independent variable

4- Dependent variable

5- Central public debt



اگر سیاست‌گذاری مالی از نظریه هموارسازی مالیات، آن‌طور که توسط بارو (۱۹۷۹) و روبینی و ساکس (۱۹۸۹) مطرح شده است، پیروی کند، آنگاه نوسانات بدهی دولت ممکن است ناشی از موارد زیر باشد: نرخ رشد اقتصادی، نرخ تورم، نرخ بیکاری، درآمد سرانه، درصد مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی، همان‌طور که در شاخص‌های بیکاری منعکس شده است.

جدول (۱): متغیرهای استفاده شده در تجزیه و تحلیل اقتصادسنجی

منبع داده	نماد ریاضی	واحد	تعریف	متغیر
IMF (2016)	PUBDratio	نسبت/ سهم	نسبت بدهی ناخالص دولت به GDP	نسبت بدهی به GDP*
IMF (2016)	PERCI	دلار آمریکا	تولید ناخالص داخلی سرانه در قیمت‌های ثابت ۲۰۰۰ بر حسب دلار آمریکا	درآمد سرانه به قیمت ثابت*
IMF (2016)	GEXP	درصد	درصد کل مخارج مصرفی نهایی دولت به GDP	درصد مخارج دولت به GDP*
IMF (2016)	UNEMR	درصد	نرخ بیکاری کل (درصد از جمعیت فعال، بر حسب برآورد ملی)	نرخ بیکاری
IMF (2016)	INF	درصد	درصد تغییرات شاخص قیمت مصرف‌کننده <sup>۲</sup>	نرخ تورم
IMF (2016)	GDPG	درصد	درصد تغییرات تولید ناخالص داخلی در قیمت‌های ثابت	نرخ رشد GDP
IMF (2016)	LAGDV	نسبت/ سهم	مقدار نسبت بدهی به GDP در یک دوره گذشته	وقفه متغیر وابسته
World Bank (2016)	CCOR	واحد ندارد	شاخص کنترل فساد (از مؤلفه‌های حکمرانی خوب)	کنترل فساد
World Bank (2016)	GEFF	واحد ندارد	شاخص اثربخشی دولت (از مؤلفه‌های حکمرانی خوب)	اثربخشی دولت
World Bank (2016)	VAA	واحد ندارد	شاخص اظهارنظر و پاسخ‌گویی (از مؤلفه‌های حکمرانی خوب)	اظهارنظر و پاسخ‌گویی
World Bank (2016)	PSAV	واحد ندارد	شاخص ثبات سیاسی و فقدان خشونت (از مؤلفه‌های حکمرانی خوب)	ثبات سیاسی و فقدان خشونت
World Bank (2016)	RQ	واحد ندارد	شاخص کیفیت مقررات (از مؤلفه‌های حکمرانی خوب)	کیفیت مقررات
World Bank (2016)	RL	واحد ندارد	شاخص حاکمیت قانون (از مؤلفه‌های حکمرانی خوب)	حاکمیت قانون

منبع: یافته‌های پژوهش

\* این متغیرها در برآوردهای تجربی به فرم لگاریتمی تبدیل یافته‌اند.

Φ این متغیر فاقد واحد اندازه‌گیری است و در محدود ۲/۵+ الی ۲/۵- نوسان می‌کند.



متغیرهای توضیح دهنده<sup>۱</sup> دیگری در تجزیه و تحلیل<sup>۲</sup> تجربی این پژوهش به عنوان متغیرهای کنترل مورد استفاده قرار می‌گیرند. رشد تولید ناخالص داخلی (*GDP*) سرانه<sup>۳</sup> به عنوان پراکسی (=نمایاری)<sup>۴</sup> برای اندازه‌گیری سطح توسعه کشور در نظر گرفته شده است. همان‌گونه که پیش‌تر بیان شد، افزایش در مخارج دولت می‌تواند قرض گرفتن را افزایش دهد. بنابراین نسبت مخارج دولت به *GDP* به عنوان یک متغیر کنترل<sup>۵</sup> (به پیروی از کورای و اشنايدر<sup>۶</sup>، ۲۰۱۶؛ تانزی و داوودی<sup>۷</sup>، ۲۰۰۲ و گوپتا و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۰۱) در تجزیه و تحلیل تجربی مورد استفاده قرار می‌گیرند. برای در نظر گرفتن اریب (تورش) متغیرهای حذف شده<sup>۹</sup> متغیرهای کنترل دیگری نیز مورد استفاده قرار می‌گیرند. این متغیرها به پیروی از (آل-مارهوبی<sup>۱۰</sup>، ۲۰۰۰) شامل وقفه<sup>۱۱</sup> یک دوره‌ای متغیر وابسته<sup>۱۲</sup> و متغیرهای نرخ بیکاری و نرخ تورم<sup>۱۳</sup> هستند.

در جدول (۱) متغیرهای مورد استفاده در الگوی تجربی پژوهش حاضر تعریف شده‌اند، و منابع اطلاعات آماری آنها بیان شده است.

با توجه به پویایی مدل، اگر از روش معمولی پانل دیتا (مانند اثر ثابت یا تصادفی) استفاده شود، تخمین برآورد شده مدل با تورش همراه خواهد بود، لذا از روش‌های گشتاورهای تعمیم یافته<sup>۱۴</sup> (*GMM*) تفاضلی و سیستمی در اقتصادسنجی پانل پویا استفاده شده است. این روش برای پرداختن به درون‌زایی بالقوه در همه متغیرهای توضیحی، به ویژه با معرفی متغیر وابسته با وقفه به عنوان یک متغیر توضیحی، مناسب است. تخمین‌زن‌های سیستمی *GMM* کارایی چشمگیری را نشان می‌دهند. بلاندل و همکاران (۲۰۰۰) نشان دادند که حتی با فرض برونزایی ضعیف، در نمونه‌هایی با اندازه بزرگ تورش زیاد بوده و دقت تخمین‌زن‌های تفاضلی بسیار پایین است. بنابراین اگر تخمین‌زن‌های سیستمی *GMM* دقت تخمین را بالا نبرد، حداقل تورش را کم می‌کنند. ترکیب قیدهای گشتاور در سطح و تفاضل، برآوردکننده‌ای را نتیجه می‌دهد که توسط آرلانو و باند برآوردکننده<sup>۱۵</sup> *GMM* سیستمی نامیده می‌شود (بالتاجی، ۲۰۱۱).

#### ۴- یافته‌های پژوهش

برای آزمون فرضیات، از تکنیک تخمین روش گشتاورهای تعمیم یافته<sup>۱۴</sup> تفاضلی (آرلانو و باند<sup>۱۴</sup>، ۱۹۹۱) و روش گشتاورهای تعمیم یافته<sup>۱۵</sup> سیستمی (آرلانو و باور<sup>۱۵</sup>، ۱۹۹۵) به صورت یک مرحله‌ای و دو مرحله‌ای بهره گرفته شده است. نرم‌افزار Sata 14 برای پردازش‌های آماری و تحلیل‌های رگرسیونی توسط محقق انتخاب شده است. همچنین لازم به ذکر است که برای انجام آزمون‌های هم‌انباشتگی داده‌های پانل از نرم‌افزار Eviews 13 بهره گرفته شده است.

1- Explanatory	2- Empirical analysis	3- Per capita Gross Domestic Product
4- proxies	5- Control variable	6- Cooray and Schneider
7- Tanzi and Davoodi	8- Gupta et al.	9- Omitted variables bias
10- Al-Marhubi	11- Dependent variable one period lagged	
12- Inflation rate	13- Generalized Method of Moments	
14- Arellano and Bond	15- Arellano and Bover	



مانایی متغیرهای پژوهش با توجه به تعداد واحد مقطع بین ۱۰ تا ۲۵۰ (تعداد مقاطع در جامعه آماری ۳۶ است) و کوچک بودن (N) نسبت به زمان (T) و مستقل بودن واحدهای مقطعی (کشورها) و توازن طول دوره‌های زمانی داده‌های پانلی، از آزمون لین، لوین و چو استفاده شده است. آزمون‌های ریشه واحد داده‌های پانلی، تحت عنوان آزمون لین، لوین و چو (LLC) با عرض از مبدأ و بدون روند زمانی برای تشخیص نامانایی متغیرهای مدل تجربی مورد استفاده قرار گرفته است و نتایج آن در جدول (۱) برای گروه کشورهای عضو OECD آورده شده است.

جدول (۱): نتایج آزمون ریشه واحد لین، لوین و چو (LLC) با عرض از مبدأ بدون روند زمانی

گروه کشورهای عضو OECD		متغیر
مرتبه انباشتگی	آماره $t^*$ تعدیل شده (p-value)	
$I(0)$	-۷/۱۲۲۲ (۰/۰۰۰۰)*	$LOGPUBD_{it}$
$I(0)$	-۶/۴۸۸۴ (۰/۰۰۰۰)*	$LOGPUBD_{i,t-1}$
-	-	$\Delta LOGPUBD_{i,t-1}$
$I(0)$	-۴/۲۷۳۳ (۰/۰۰۰۰)*	$LOGPEREI_{it}$
$I(0)$	-۶/۲۰۷۹ (۰/۰۰۰۰)*	$LOGGEXP_{it}$
$I(0)$	-۷/۶۵۹۶ (۰/۰۰۰۰)*	$UNEMR_{it}$
$I(0)$	-۷/۰۵۸۳ (۰/۰۰۰۰)*	$INF_{it}$
$I(0)$	-۹/۷۲۳۶ (۰/۰۰۰۰)*	$GDPG_{it}$
$I(0)$	-۳/۱۱۷۲ (۰/۰۰۰۹)*	$CCOR_{it}$
$I(0)$	-۴/۴۶۷۹ (۰/۰۰۰۰)*	$GEFF_{it}$
$I(0)$	-۵/۸۹۹۹ (۰/۰۰۰۰)*	$VAA_{it}$
$I(0)$	-۴/۸۱۹۶ (۰/۰۰۰۰)*	$PSAV_{it}$
$I(0)$	-۱/۵۸۶۶ (۰/۰۵۶۳)**	$RQ_{it}$
$I(0)$	-۴/۲۷۴۱ (۰/۰۰۰۰)*	$RL_{it}$
-	-	$\Delta RL_{it}$

منبع: یافته‌های پژوهش

\* نشان دهنده مانایی در سطح معنی داری ۵ درصد، \*\* نشان دهنده مانایی در سطح معنی داری ۱۰ درصد

جدول (۱)، نشان می‌دهد که همه متغیرهای الگو در سطح معنی‌داری ۱ درصد و متغیر  $RQ_{it}$  در سطح معنی‌داری ۵ درصد (با  $p$ -value معادل ۰/۰۵۶) مانا هستند و بنابراین بدون نیاز به انجام آزمون هم‌انباشستگی و تفاضل‌گیری از عدم وقوع رگرسیون کاذب اطمینان حاصل می‌شود.

نتایج آزمون‌های تشخیصی آرانو-باند که برای عدم خودهمبستگی سریالی جملات خطا و ابزارها و آزمون سارگان (با فرض عدم همبستگی ابزارها با اجزاء اخلاص) برای سنجش اعتبار متغیرهای ابزاری در جدول (۲) خلاصه شده‌اند. با مراجعه به جدول (۲) مشخص می‌شود که برای گروه کشورهای *OECD*، براساس آزمون آرانو-باند اعتبار متغیرهای ابزاری مورد استفاده در همه روش‌های تخمین در سطح معنی‌داری ۵ درصد تأیید می‌شود. همچنین نتایج آزمون سارگان برای الگوی تخمین زده شده با استفاده از داده‌های این گروه از کشورها، حاکی از آن است که ابزارهای مورد استفاده برای هر ۴ روش تخمین در سطح معنی‌داری ۵ درصد معتبر هستند.

جدول (۲): نتایج آزمون‌های آرانو-باند و سارگان برای معتبر بودن متغیرهای ابزاری

گروه کشورهای عضو <i>OECD</i>			نوع برآورد
آزمون سارگان	آزمون آرانو-باند		
آماره $x^2$ ( $p$ -value)	(2)AR آماره $z$ ( $p$ -value)	(1)AR آماره $z$ ( $p$ -value)	
۵۸/۵۹ (۰/۳۱۱)	۱/۲۷ (۰/۲۰۴)	-۶/۶۶ (۰/۰۰۰)	One-Step Difference-GMM
۵۲/۴۸ (۰/۱۷۸)	۰/۹۷ (۰/۳۳۱)	-۲/۸۴ (۰/۰۰۴)	Two-Step Difference-GMM
۱۸/۴۹ (۰/۸۵۷)	۱/۶۱ (۰/۱۰۸)	-۷/۱۱ (۰/۰۰۰)	One-Step System-GMM
۴۱/۲۸ (۰/۱۸۳)	۱/۲۸ (۰/۲۰۱)	-۲/۸۷ (۰/۰۰۵)	Two-Step Difference-GMM

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج برآورد الگو برای گروه کشورهای عضو *OECD* با استفاده از رگرسیون داده‌های پانل پویا و به ۴ روش *GMM* تفاضلی تک مرحله‌ای، *GMM* تفاضلی دو مرحله‌ای، *GMM* سیستمی تک مرحله‌ای و *GMM* سیستمی دو مرحله‌ای برآورد شده است که در جدول (۳) ارائه شده‌اند. نکته قابل ذکر اینکه، روش گشتاورهای تعمیم‌یافته سیستمی - دو مرحله‌ای، به عنوان بهترین برآوردگر برای آزمون فرضیات پژوهش استفاده شده است و نتایج سایر روش‌های تخمین صرفاً جهت مقایسه ارائه شده است.



جدول (۳): نتایج تخمین الگوی رگرسیون پژوهش برای گروه کشورهای

$=a_0+a_1LOGPUBD_{it-1}+a_2LOGPERCI_{it}+a_3LOGGEXP_{it}+a_4UNEMR_{it}+a_5INF_{it}+a_6GDGP_{it}+a_7CCOR_{it}+a_8GEFF_{it}+a_9VAA_{it}+a_{10}PSAV_{it}+a_{11}RQ_{it}+a_{12}RL_{it}$								مدل رگرسیون مربوط به کشورهای	
System-GMM				Difference-GMM				نام متغیرها	نام متغیرها
Two-Step		One-Step		Two-Step		One-Step			
آماره $t$ $p$ -value	مقدار ضریب برآورد شده	آماره $t$ $p$ -value	مقدار ضریب برآورد شده	آماره $t$ $p$ -value	مقدار ضریب برآورد شده	آماره $t$ $p$ -value	مقدار ضریب برآورد شده		
۹۷/۹۶ (۰/۰۰۰)*	۰/۹۳۴۴	۲۹/۰۴ (۰/۰۰۰)*	۰/۹۷۴۹	۶۷/۴۱ (۰/۰۰۰)*	۰/۷۷۱۷	۱۶/۶۲ (۰/۰۰۰)*	۰/۷۳۷۴	LOGPUBD <sub>it-1</sub>	وقفه لگاریتم نسبت دهی
۳/۷۵ (۰/۰۰۱)*	۰/۰۳۷۴	۰/۵۸ (۰/۵۶۵)	۰/۰۱۹۰	۴/۴۶ (۰/۰۰۰)*	۰/۴۲۴۹	۵۵/۲۲ (۰/۰۰۰)*	۰/۶۴۴۶	LOGPERCI <sub>it</sub>	لگاریتم درآمد سراهنه
۴/۵۴ (۰/۰۰۰)*	۰/۰۷۸۷	۰/۲۵ (۰/۸۰۰)	۰/۰۱۵۶	۱۳/۸۶ (۰/۰۰۰)*	۰/۷۱۴۳	۹/۰۲ (۰/۰۰۰)*	۰/۷۷۴۱	LOGGEXP <sub>it</sub>	لگاریتم نسبت مخارج
۴/۶۶ (۰/۰۰۰)*	۰/۰۰۲۸	۲/۲۶ (۰/۰۲۴)**	۰/۰۰۳۶	۶/۸۹ (۰/۰۰۰)*	۰/۰۰۸۷	۴/۲۷ (۰/۰۰۰)*	۰/۰۱۵۴	UNEMR <sub>it</sub>	نرخ بیکاری
-۳/۹۴ (۰/۰۰۰)*	۰/۰۰۷۴	۲/۵۰ (۰/۰۱۳)**	۰/۰۱۰۴	۳/۳۸ (۰/۰۰۲)*	۰/۰۰۴۹	۰/۳۴ (۰/۶۶۸)	۰/۰۰۱۵	INF <sub>it</sub>	نرخ تورم
-۱۸/۸۲ (۰/۰۰۰)*	-۰/۰۲۲۰	-۱۴/۷۶ (۰/۰۰۰)*	-۰/۰۲۴۲	-۱۶/۷۰ (۰/۰۰۰)*	-۰/۰۱۵۰	-۷/۷۵ (۰/۰۰۰)*	-۰/۰۱۴۵	GDGP <sub>it</sub>	نرخ رشد اقتصادی
-۲/۹۱ (۰/۰۰۶)*	-۰/۰۳۹۰	-۰/۳۳ (۰/۷۳۸)	-۰/۰۰۹۶	۱/۳۱ (۰/۱۹۸)	۰/۰۳۰۲	-۰/۳۸ (۰/۷۰۴)	-۰/۰۱۶۶	CCOR <sub>it</sub>	کنترل فساد
۰/۲۷ (۰/۷۸۷)	۰/۰۰۳۸	-۱/۱۶ (۰/۲۴۵)	-۰/۰۴۳۷	۰/۳۲ (۰/۷۵۰)	۰/۰۰۳۶	-۰/۸۵ (۰/۳۹۵)	-۰/۰۳۶۱	GEFF <sub>it</sub>	اثربخشی دولت
-۳/۷۷ (۰/۰۰۱)*	-۰/۰۷۱۲	-۲/۱۶ (۰/۰۳۲)**	-۰/۰۹۱۵	۰/۴۰ (۰/۶۹۱)	۰/۰۱۲۲	۰/۰۷ (۰/۹۴۰)	۰/۰۰۵۵	VAA <sub>it</sub>	اظهار نظر و پاسخگویی
۰/۴۰ (۰/۶۹۳)	۰/۰۰۲۷	۱/۱۶ (۰/۲۴۸)	۰/۰۱۶۶	-۳/۲۲ (۰/۰۰۳)*	-۰/۰۳۱۰	۰/۹۷ (۰/۳۳۲)	۰/۰۳۰۵	PSAV <sub>it</sub>	ثبات سیاسی
-۱/۷۶ (۰/۰۸۷)***	-۰/۰۱۳۶	۰/۳۳ (۰/۷۴۳)	۰/۰۰۶۴	-۲/۲۲ (۰/۰۳۲)**	-۰/۰۵۰۳	-۲/۰۱ (۰/۰۴۶)**	-۰/۰۹۴۳	RQ <sub>it</sub>	کیفیت مقررات
۴/۶۴ (۰/۰۰۰)*	۰/۰۷۶۲	۲/۶۶ (۰/۰۰۸)*	۰/۰۹۱۰	۵/۲۵ (۰/۰۰۰)*	۰/۱۲۵۴	۲/۱۷ (۰/۰۳۱)*	۰/۱۳۸۱	RL <sub>it</sub>	حاکمیت قانون
-۳/۵۹ (۰/۰۰۱)*	۰/۳۵۱۳	-۰/۲۵ (۰/۸۰۰)	-۰/۰۹۴۵	-	ندارد	-	ندارد	جزء ثابت	
۵۰۲۶۵/۲۳ (۰/۰۰۰)*	-	۸۹۳/۸۶ (۰/۰۰۰)*	-	۵۲۳۶/۰۵ (۰/۰۰۰)*	-	۲۴۹/۴۷ (۰/۰۰۰)*	-	آماره $F$	



براساس آنچه در بخش تشخیص و تصحیح روابط آماری کاذب توضیح داده شد، در خصوص این گروه از کشورها با توجه به مانا بودن تمامی متغیرها نیاز به هیچ‌گونه تعدیلی در الگو وجود نداشته و از عدم وقوع رگرسیون کاذب اطمینان حاصل شده است. در ادامه براساس نتایج تخمین‌ها و معنی‌داری ضرایب متغیرهای توضیحی به استنباط در خصوص عوامل مؤثر بر نسبت بدهی عمومی و آزمون فرضیه پژوهش پرداخته شده است.

در هر ۴ روش تخمین از آنجا که مقدار سطح احتمال متناظر با آماره  $FF$  برای معنی‌داری کلی رگرسیون کوچکتر از ۰/۰۵ است، بنابراین می‌توان گفت در سطح معنی‌داری ۵ درصد، تمامی روش‌های تخمین به برآوردهای معنی‌دار از مدل رگرسیون پژوهش دست یافته‌اند.

در هر ۴ روش تخمین از آنجا که مقدار سطح احتمال متناظر با آماره  $t$ -استیودنت برای معنی‌داری ضریب وقفه متغیر وابسته کوچکتر از ۰/۰۵ است و علامت این ضریب مثبت است، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت در سطح معنی‌داری ۵ درصد برای گروه کشورهای  $OECD$  در دوره زمانی مورد مطالعه، نسبت بدهی دوره قبل دارای اثر مثبت و معنی‌دار بر نسبت بدهی دوره حاضر است. این مسئله دلالت بر آن دارد، نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی در گروه کشورهای  $OECD$  وابستگی به مسیر دارد.

در خصوص لگاریتم درآمد سرانه  $PUBPERCI_{it}$ ، در سطح معنی‌داری ۱ درصد، ضریب این متغیر مثبت و معنی‌دار (۰/۰۳۷۴) است. با توجه به مثبت بودن این ضریب می‌توان استنباط نمود طی دوره زمانی مورد مطالعه در گروه کشورهای عضو  $OECD$ ، افزایش درآمد سرانه - به دلیل افزایش پس‌اندازهای بخش خصوصی و افزایش امکان استفاده از قرضه عمومی - به افزایش در نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی منجر شده است. ضریب لگاریتم نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی  $LOGGEXP_{it}$ ، در سطح معنی‌داری ۱ درصد، ضریب این متغیر مثبت (۰/۰۷۸۷) معنی‌دار است. همچنین علامت ضریب مذکور مثبت می‌باشد. این یافته‌ها دلالت بر آن دارد که در گروه کشورهای عضو  $OECD$  طی دوره زمانی مورد مطالعه، با افزایش نسبت مخارج دولتی به تولید ناخالص داخلی، نیاز دولت به استفاده از روش‌های استقراضی برای تأمین منابع مالی بیشتر شده و در نتیجه نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی افزایش می‌یابد.

ضریب نرخ بیکاری  $UNEMR_{it}$  در سطح ۱ درصد، معنی‌دار و مثبت (۰/۰۰۲۸) است؛ به این مفهوم که در گروه کشورهای عضو  $OECD$  طی دوره زمانی مورد مطالعه، تشدید رکود و افزایش بیکاری بر تصمیمات مالی دولت‌ها در خصوص استفاده از منابع استقراضی برای تأمین مالی مخارج خود اثر می‌گذارد. به عبارتی دولت‌ها تصمیمات مربوط به بدهی عمومی را متأثر از چرخه‌های تجاری می‌گیرند؛ به نحوی که با افزایش نرخ بیکاری، با اجرای سیاست‌های انبساطی جهت ایجاد رونق و اشتغال، بدهی عمومی خود را افزایش می‌دهند. ضریب متغیر نرخ تورم  $INF_{it}$  در سطح ۱ درصد، معنی‌دار و مثبت (۰/۰۰۷۴) است. با توجه به مثبت بودن این ضریب در گروه کشورهای عضو  $OECD$  طی دوره زمانی مورد مطالعه، می‌توان استنباط نمود، در این گروه از کشورها با افزایش تورم به دلیل افزایش سریع‌تر سطح عمومی قیمت‌ها مخارج دولت‌ها هم در زمینه جبران خدمات کارکنانشان (به علت افزایش دستمزدها) و هم در زمینه خرید کالاها و خدمات افزایش می‌یابد، که این امر به کسری بودجه دامن زده و دولت را به سمت تأمین مالی از طریق قرضه سوق می‌دهد.



و موجب افزایش در نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی می‌گردد.

در مورد نرخ رشد اقتصادی  $GDPG_{it}$ ، ضریب این متغیر، منفی (۰/۰۲۲۰-) و در سطح ۱ درصد معنی‌دار است. در گروه کشورهای عضو *OECD* طی دوره زمانی مورد مطالعه، این یافته می‌تواند حاکی از آن باشد که افزایش نرخ رشد اقتصادی موجب می‌شود منابع غیراستقراری دولت‌ها (از طریق افزایش پایه‌های مالیاتی و درآمدهای ناشی از فعالیت‌های اقتصادی دولت) افزایش یابند، و در نتیجه دولت‌ها کمتر به تأمین مالی از طریق استقراض روی بیاورند. همچنین به‌طور متقابل کاهش نرخ رشد اقتصادی موجب می‌شود منابع غیراستقراری دولت‌ها (از طریق کاهش پایه‌های مالیاتی و درآمدهای نفتی) کاهش یابند، و در نتیجه دولت‌ها بیشتر به تأمین مالی از طریق استقراض گرایش پیدا کنند.

در خصوص فرضیه پژوهش، که «شاخص کیفیت حکمرانی دارای اثر منفی و معنی‌دار بر بدهی عمومی کشورهای عضو *OECD* است»، در ادامه به تفکیک اثر هر یک از شاخص‌های کیفیت حکمرانی بررسی خواهد شد.

شاخص اظهارنظر و پاسخ‌گویی در سطح ۱ درصد، اثر معنی‌دار و منفی (با ضریب ۰/۰۷۱۲-) بر بدهی عمومی کشورهای عضو *OECD* دارد. تأثیر منفی مؤلفه اظهارنظر و پاسخ‌گویی بر حجم بدهی عمومی دلالت بر آن دارد که در اغلب کشورهای مورد بررسی به این دلیل که شهروندان مؤدیان مالیاتی هستند و دولت‌ها در تأمین منابع مالی خود چه از طریق مالیات و چه از طریق قرضه به‌طور کامل وابسته به شهروندان می‌باشند و به آنها پاسخ‌گو هستند، افزایش آزادی بیان و سایر آزادی‌های مدنی به‌عنوان یک عامل اثرگذار در کاهش بی‌انضباطی مالی دولت‌ها و در نتیجه کاهش حجم بدهی تأیید می‌شود.

شاخص ثبات سیاسی و فقدان خشونت/تروریسم در سطح ۱ درصد اثر معنی‌دار بر بدهی عمومی کشورهای عضو *OECD* ندارد. این یافته دلالت بر آن دارد که ثبات سیاسی و فقدان خشونت دارای اثر منفی و معنی‌دار بر بدهی عمومی کشورهای عضو *OECD* نیست؛ به این معنی که افزایش ثبات سیاسی و کاهش خشونت موجب کاهش نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی نمی‌گردد.

مؤلفه اثربخشی دولت از نظر آماری فاقد اثر معناداری بر بدهی‌های عمومی کشورهای جامعه آماری است. این یافته دلالت بر آن دارد که در این گروه از کشورها اثربخشی دولت که به معنی توانایی دولت برای تولید و اجرای سیاست‌های خوب و ارائه کالاهای عمومی است، اثری بر تصمیمات مالی دولت در خصوص استقراض ندارد. از رد این فرضیه می‌توان استنباط کرد که در این گروه از کشورها به دلیل ثبات نسبی نهادها، کارکردهای دولت در حوزه ارائه کالاهای و خدمات عمومی پایدار هستند و منابع مالی مشخصی برای آنها پیش‌بینی شده است، و تصمیمات مالی دولت‌ها عموماً با توجه به نوسانات اقتصاد کلان و در جهت اجرای سیاست‌های تثبیتی اتخاذ می‌شوند.

مؤلفه کیفیت مقررات، در سطح معنی‌داری ۱۰ درصد اثر معنادار و منفی (با ضریب ۰/۰۱۳۶-) بر بدهی کشورهای عضو *OECD* دارد. این یافته دلالت بر آن دارد که کیفیت مقررات دارای اثر منفی و معنی‌دار بر بدهی عمومی کشورهای عضو *OECD* است؛ به این معنی که افزایش کیفیت مقررات موجب کاهش نسبت

بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی می‌گردد. از آنجا که مؤلفه کیفیت مقررات بیانگر توانایی دولت در اجرای سیاست‌هایی است که به تقویت و توسعه بخش خصوصی منجر می‌شود، بنابراین اولاً در بردارنده کاهش هزینه‌های عمومی (به دلیل کوچک‌سازی دولت) و ثانیاً افزایش درآمدهای عمومی (به واسطه گسترش فعالیت‌های بخش خصوصی و در نتیجه افزایش پایه‌های مالیاتی) است، که این دو اتفاق به کاهش نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی منجر می‌شوند.

شاخص حاکمیت قانون، در گروه کشورهای عضو OECD طی دوره زمانی مورد مطالعه، در سطح ۱ درصد، اثر معنی‌دار و مثبت (با ضریب ۰/۰۷۶۲) بر بدهی عمومی دارد. تأثیر مثبت مؤلفه حاکمیت قانون بر بدهی عمومی برخلاف انتظارات نظری پژوهش دلالت بر آن دارد که در کشورهای مورد بررسی افزایش کیفیت اجرای قراردادها، حقوق مالکیت، پلیس، دادگاه و جرائم اجتماعی تأثیر مثبت بر حجم بدهی عمومی دارد. دلیل این یافته را می‌توان این‌گونه عنوان کرد که حرکت به سوی تحقق بیشتر حاکمیت قانون، هزینه‌های مبادله را برای فعالیت‌های دولت افزایش می‌دهد و درآمدهای نامشروع دولت (از طریق تحصیل درآمدهایی به واسطه سلب مالکیت یا مالیات تورمی) را کاهش می‌دهد، بنابراین در کشورهای مورد بررسی با بهبود حاکمیت قانون دولت‌ها به سوی تأمین مالی از طریق قرضه بیشتر گرایش پیدا خواهند نمود.

در نهایت مؤلفه کنترل فساد، در سطح معنی‌داری ۱ درصد، اثر منفی (با ضریب برآوردی -۰/۰۳۹۰-) بر بدهی‌های عمومی دارد. این یافته دلالت بر آن دارد که کنترل فساد دارای اثر منفی و معنی‌دار بر بدهی عمومی کشورهای عضو OECD است؛ به این معنی که کاهش شفافیت و افزایش فساد موجب افزایش نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی می‌گردد و کنترل آن نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی را کاهش می‌دهد.

جدول (۴) نتایج به دست آمده از برازش الگو برای گروه کشورهای OECD ارائه شده است.

جدول (۴): خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها  
فرضیه پژوهش: کیفیت حکمرانی دارای اثر منفی و معنی‌دار بر بدهی عمومی کشورهای عضو OECD است.

گروه کشورهای عضو OECD				مؤلفه حکمرانی	زیرفرضیه‌ها
GMM سیستمی		GMM تفاضلی			
دو مرحله‌ای	تک مرحله‌ای	دو مرحله‌ای	تک مرحله‌ای		
		رد	رد	حق اظهار نظر و پاسخ‌گویی	زیرفرضیه اول
رد	رد	قبول*	رد	ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت/توروریسم	زیرفرضیه دوم
رد	رد	رد	رد	اثرگذاری دولت	زیرفرضیه سوم
قبول***	رد	قبول*	قبول*	کیفیت مقررات	زیرفرضیه چهارم
قبول*	رد	رد	رد	حاکمیت قانون	زیرفرضیه پنجم
قبول*	رد	رد	رد	کنترل فساد	زیرفرضیه ششم

\* نشان دهنده معنی‌داری در سطح ۱ درصد \*\* نشان دهنده معنی‌داری در سطح ۵ درصد \*\*\* نشان دهنده معنی‌داری در سطح ۱۰ درصد

منبع: یافته‌های پژوهش



## ۵- خلاصه و نتیجه‌گیری

هدف مطالعه حاضر، به‌طورخاص مطالعه اثر حکمرانی بر انباشت بدهی عمومی است. این مطالعه به دنبال آزمون این فرضیه است که حکمرانی بد در کشورهای عضو *OECD* منجر به انباشت بدهی بالاتر می‌شود. ۶ مؤلفه حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی، ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت/تروریسم، اثرگذاری دولت، کیفیت مقررات، حاکمیت قانون و کنترل فساد، چگونگی تأثیر کیفیت حکمرانی بر حجم بدهی عمومی کشورهای عضو *OECD* بررسی شده است. با توجه به ماهیت ترکیبی بودن داده‌های آماری، الگوی پژوهش با روش تخمین گشتاورهای تعمیم‌یافته (*GMM*) و سیستمی - دو مرحله‌ای برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شده است. از آنجا که بهبود عملکرد نظام مالیاتی به افزایش منابع درآمدی دولت و در نتیجه کاهش کسری‌های بودجه و بدهی عمومی منجر می‌شود، یافته‌های مربوط به هر سه فرضیه پذیرفته شده که تأثیر مثبت و معنی‌دار افزایش سطح شاخص‌های کیفیت مقررات، حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی و کنترل فساد، بر کاهش نسبت بدهی عمومی را به اثبات می‌رسانند با نتایج مطالعه ایزدخواستی (۱۳۹۵) که نشان می‌دهد شاخص درک فساد و شاخص حکمرانی خوب بر عملکرد نظام مالیاتی در کشورهای منتخب در دوره سال‌های ۱۴-۲۰۰۲ تأثیر مثبت دارند و با نتایج مطالعه مهرآرا و همکاران (۱۳۹۴) که نشان می‌دهند، شاخص‌های ثبات سیاسی، کیفیت قوانین و مقررات و کنترل فساد، در کشورهای منطقه منا (خاورمیانه و شمال آفریقا) طی دوره زمانی ۲۰۱۲-۱۹۹۶، دارای اثر مثبت و معنی‌دار بر ظرفیت مالیاتی می‌باشند سازگار است.

دوفصلنامه  
پاییز و زمستان ۱۴۴  
دوره ششم، شماره دوازدهم



شواهد تجربی مقاله، نشان داد که فساد به افزایش بدهی‌های دولتی کمک می‌کند. این تأثیر در مشخصات مدل مختلف قابل توجه و قوی بود. این نتایج تأکید می‌کنند که فساد منحصر به کشورهای در حال توسعه نیست و اثرات مخربی در اقتصادهای پیشرفته نیز دارد. بر این اساس، نتایج این مقاله پیامدهای قابل توجهی برای سیاست‌گذاری ارائه می‌دهد. کشورهای در حال گذار، وظیفه چالش‌برانگیزی در تخصیص بودجه دولت دارند که بودجه بهبود کیفیت سیستم نهادی را همراه با کنترل سطح بدهی عمومی تقویت بخشد.

برای پژوهش‌های آتی، پیشنهاد می‌شود که ضمن توجه و تأکید بیشتر بر سرمایه انسانی، مذهب، آداب و رسوم قومی، خصوصی‌سازی و کاهش انحصارات دولتی، با گسترش دموکراسی و به خصوص آزادی مطبوعات و رسانه‌ها به‌عنوان سایر معیارهای کیفیت نهادی مورد بررسی قرارگیرند. علاوه بر این، آستانه بهینه بدهی عمومی در کشورهای در حال گذار، نیز باید مورد بررسی قرار گیرد.

## منابع و مآخذ

۱. امیری، بهزاد و شاه‌آبادی، ابوالفضل (۱۳۹۴). تأثیر نهادها بر توسعه کشورهای اسلامی عضو گروه دی هشت. نظریه‌های کاربردی اقتصاد ۲(۳)، ۱۱۸-۹۳.
۲. ایزدخواستی، حجت (۱۳۹۵). «تحلیل تأثیر فساد و کیفیت حکمرانی بر عملکرد نظام مالیاتی: رویکرد داده‌های تابلویی پویا»، فصلنامه سیاست‌گذاری پیشرفت اقتصادی دانشگاه الزهراء، ۱۰(۴)، ۹۳-۱۱۸.
۳. سپهردوست، حمید، رجبی، فهیمه و باروتی، مهسا (۱۳۹۴). بررسی تأثیر حکمرانی خوب بر عملکرد درآمدی نظام مالیاتی. نظریه‌های کاربردی اقتصاد، ۲(۲)، ۱۲۶-۱۰۳.
۴. گجراتی، دامور (۱۳۸۵). «مبانی اقتصادسنجی»، مترجم: حمید ابریشمی، جلد اول، تهران: انتشارات دانشگاه تهران.
۵. متفکرآزاد، محمدعلی، اسدزاده، احمد، گرشاسبی، سعید (۱۳۹۲). «تأثیر حکمرانی خوب بر تولید ناخالص داخلی»، جامعه‌شناسی اقتصادی و توسعه، دوره ۲، شماره ۱، ۱۲۵-۱۴۳.
۶. مهرآرا، محسن، معینی فرد، مرگان، مهربانی، وحید (۱۳۹۴). «عوامل مؤثر بر ظرفیت مالیاتی در کشورهای منطقه منا با تأکید بر حکمرانی خوب»، فصلنامه علمی-پژوهشی راهبرد اقتصادی، سال سوم، شماره ۱۲، ۱۲۹-۱۵۲.
7. Al-Marhubi, F. A. (2000). Corruption and inflation. *Economics Letters*, 66(2), 199-202.
8. Alt, J. E., & Dreyer Lassen, D. (2003). *Fiscal transparency and fiscal policy outcomes in OECD countries* (No. 2003-02). EPRU Working Paper Series.
9. Apergis, E., & Apergis, N. (2019). New evidence on corruption and government debt from a global country panel: A non-linear panel long-run approach. *Journal of Economic Studies*, 46(5), 1009-1027.
10. Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2), 277-297.
11. Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of econometrics*, 68(1), 29-51.
12. Asiedu, E. (2003). Debt relief and institutional reform: a focus on Heavily Indebted Poor Countries. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 43(4), 614-626.
13. Baltagi, B. (2011). *Econometric analysis of panel data*. John Wiley & Sons.
14. Barro, R. J. (1979). On the determination of the public debt. *Journal of political Economy*, 87(5, Part 1), 940-971.
15. Battaglini, M., & Coate, S. (2008). A dynamic theory of public spending, taxation, and debt. *American Economic Review*, 98(1), 201-36.
16. Belloumi, M., Aljazeera, A., & Alshehry, A. (2023). Study of the impact of crude oil prices on economic output and inflation in Saudi Arabia. *Resources Policy*, 86, 104179.
17. Benfratello, L., Del Monte, A., & Pennacchio, L. (2018). Corruption and public debt: a cross-country analysis. *Applied Economics Letters*, 25(5), 340-344.
18. Blundell, R., Duncan, A., McCrae, J., & Meghir, C. (2000). The labor market impact of the working families' tax credit. *Fiscal studies*, 21(1), 75-104.
19. Briceño, H. R., & Perote, J. (2020). Determinants of the public debt in the Eurozone and its sustainability amid the Covid-19 pandemic. *Sustainability*, 12(16), 6456.
20. Brunetti, A., Kisunko, G., & Weder, B. (1998). Credibility of rules and economic growth: Evidence from a worldwide survey of the private sector. *The World Bank Economic Review*, 12(3), 353-384.
21. Campos, J. E., Lien, D., & Pradhan, S. (1999). The impact of corruption on investment: Predictability matters. *World development*, 27(6), 1059-1067.
22. Cooray, A., Dzhumashev, R., & Schneider, F. (2017). How does corruption affect public debt? An empirical analysis. *World development*, 90, 115-127.



23. Cooray, A., Dzhumashev, R., & Schneider, F. (2017). How does corruption affect public debt? An empirical analysis. *World development*, 90, 115-127.
24. Cordella, T., Ricci, L. A., & Ruiz-Arranz, M. (2010). Debt overhang or debt irrelevance? *IMF Staff Papers*, 57(1), 1-24.
25. Cukierman, A., & Meltzer, A. H. (1989). A political theory of government debt and deficits in a neo-Ricardian framework. *The American Economic Review*, 713-732.
26. Cukierman, A., & Meltzer, A. H. (1989). A political theory of government debt and deficits in a neo-Ricardian framework. *The American Economic Review*, 713-732.
27. Debortoli, D., & Nunes, R. (2008). Political disagreement, lack of commitment and the level of debt. *FRB International Finance Discussion Paper*, (938).
28. Dessy, S. E., & Vencatachellum, D. (2007). Debt relief and social services expenditure: The African experience, 1989–2003. *African Development Review*, 19(1), 200-216.
29. Kaufmann, D. (2010). Can corruption adversely affect public finances in industrialized countries. *Brookings Institution*, April, 19, 1.
30. Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). The worldwide governance indicators: Methodology and analytical issues I. *Hague journal on the rule of law*, 3(2), 220-246.
31. Kim, E., Ha, Y., & Kim, S. (2017). Public debt, corruption and sustainable economic growth. *Sustainability*, 9(3), 433.
32. Kim, E., Ha, Y., & Kim, S. (2017). Public debt, corruption and sustainable economic growth. *Sustainability*, 9(3), 433.
33. Kumar, M. S., & Woo, J. (2010). Public debt and growth (IMF Working Paper WP/10/174). *Washington, DC: International Monetary Fund*.
34. Masuch Monte, A., & Pennacchio, L. (2020). Corruption, government expenditure and public debt in OECD countries. *Comparative economic studies*, 62, 739-771.
35. Masuch, K., Moshammer, E., & Pierluigi, B. (2017). Institutions, public debt and growth in Europe. *Public sector economics*, 41(2), 159-205.
36. Masuch, K., Moshammer, E., & Pierluigi, B. (2017). Institutions, public debt and growth in Europe. *Public sector economics*, 41(2), 159-205.
37. Oto-Peralías, D., Romero-Ávila, D., & Usabiaga, C. (2013). Does fiscal decentralization mitigate the adverse effects of corruption on public deficits? *European Journal of Political Economy*, 32, 205-231.
38. Panizza, U., & Presbitero, A. F. (2014). Public debt and economic growth: is there a causal effect? *Journal of Macroeconomics*, 41, 21-41.
39. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a Time of Debt. *American economic review*, 100(2), 573-578.
40. Roubini, N., & Sachs, J. D. (1989). Political and economic determinants of budget deficits in the industrial democracies. *European Economic Review*, 33(5), 903-933.
41. Sani, A., Said, R., Ismail, N. W., & Mazlan, N. S. (2019). Public debt, institutional quality and economic growth in Sub-Saharan Africa. *Institutions and Economies*, 39-64.
42. Sani, A., Said, R., Ismail, N. W., & Mazlan, N. S. (2019). Public debt, institutional quality and economic growth in Sub-Saharan Africa. *Institutions and Economies*, 39-64.
43. Tarek, B. A., & Ahmed, Z. (2017). Institutional Quality and Public Debt Accumulation: An Empirical Analysis. *International Economic Journal*, 31(3), 415–435. <https://doi.org/10.1080/10168737.2017.1354906>.
44. Tarek, B. A., & Ahmed, Z. (2017). Institutional Quality and Public Debt Accumulation: An Empirical Analysis. *International Economic Journal*, 31(3), 415–435. <https://doi.org/10.1080/10168737.2017.1354906>.



