

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي يُضَوِّبُ الْمَوْتَى
إِنَّ رَبَّهُ لَسَدِيدٌ
إِلَىٰ عَرْشِهِ الرَّحِيمُ
الَّذِي يُرْسِلُ الرِّيَّاحَ
تُبْرِئُ السُّقُومَ وَيُنزِلُ
الْمِنْرَانَ الْمُبَارَكَ
الَّذِي فِيهِ رُحُومٌ
لِّكُلِّ شَيْءٍ عَالِمٌ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي يُضَوِّبُ الْمَوْتَى
إِنَّ رَبَّهُ لَسَدِيدٌ
إِلَىٰ عَرْشِهِ الرَّحِيمُ
الَّذِي يُرْسِلُ الرِّيَّاحَ
تُبْرِئُ السُّقُومَ وَيُنزِلُ
الْمِنْرَانَ الْمُبَارَكَ
الَّذِي فِيهِ رُحُومٌ
لِّكُلِّ شَيْءٍ عَالِمٌ



دانشگاه علامه طباطبائی
دانشکده اقتصاد

پایان نامه کارشناسی ارشد
رشته علوم اقتصادی

موضوع:

اثر مستقیم و غیر مستقیم توسعه مالی بر رشد اقتصادی ایران

استاد راهنما: دکتر اسفندیار جهانگرد

استاد مشاور: دکتر مهدی تقوی

نگارنده: فاطمه شمس الاحرار فرد

تقدیم و تشکر:

در ادامه بر خود واجب می دانم که از راهنمایی ها و زحمات فراوان ، صبورانه اساتید بزرگوار و محترم برای به پایان رساندن تحقیق حاضر تشکر و قدردانی کنم .

بیش از همه از جناب آقای دکتر جهانگرد ، استاد راهنمای پایان نامه ، به واسطه زحمات و به سبب راهنمایی های ارزنده شان قدردانی می کنم همچنین کمال تشکر خود را از جناب آقای دکتر تقوی ، استاد مشاور پایان نامه ، که از نظرات بسیار مفیدشان در راه تهیه تحقیق بهره برده ام ، ابراز می دارم ، از جناب دکتر دانش جعفری نیز که ضمن قبول داوری این پایان نامه ، از راهنمایی علمی ایشان استفاده کرده ام ، سپاسگزارم .

پس از سالها تحصیل در مقاطع مختلف و پشت سر گذاشتن آنها در کمال موفقیت ، سپاس بی دریغ خود را از آن خداوندی می دانم که کسب علم و معرفت را مسیر زندگیم قرار داد و در این راه همراهانی عالم و دلسوز نصیبم کرد .

پیش و بیش از همه ، پدر و مادری که همواره مشوق و پیگیر تلاشهایم بوده و هستند و نگاههای گیرایشان بیش از هر کلامی مرا به جلو رانده است ، هیچ زبانی قادر به تشکر از زحمات مستمرشان نیست و همچنین از همسر فداکار و عزیز تر از جانم که در تمام مراحل تحصیل همواره مشوق و پشتیبان برایم بوده و با رهنمودهای ارزنده خود راهگشای اینجانب بوده است و مراتب سپاس صمیمانه خود را از برادر مهربانم ، امیرحسین، دارم که مرا در این راه با دلسوزی فراوان یاری نموده است . و نیز از آموزگاران و اساتیدی که نزدشان علم و زندگی را هر دو آموختم ، خصوصا " از جناب آقای دکتر شریف آزاده ، استاد ارجمند و دلسوزم که به حق ، نقش ارزنده ای در موفقیت این بنده داشته اند ، قدردانی و تشکر می کنم . و بار منت این هر دو دسته همراه را با افتخار می پذیرم و امیدوارم آنکه پاسخگوی تلاش همه انسانها در مسیر وارستگی است ، پاسخی درخور به آنها عطا کند .

تقدیم به :

پدر و مادر عزیز و مهربانم

که همواره از حمایت های ایشان برخوردار بوده ام و مشوق من در این راه بوده اند و و بر خود واجب می دانم که بر دست این دو هر بزرگوار بوسه زنم و کمال قدردانی را به جا آورم .

تقدیم به :

همسر عزیزم

که با صبر و علاقه مرا همراهی کرده و مشوق من در زندگی بوده است .

تقدیم به :

فرزندم

ملیکا ، که وجودش در زندگی به من عشق و زیبایی را هدیه کرد .

چکیده:

ظهور یک گروه از کشورها با مسیرهای رشد مشابه و افزایش فزاینده واگرایی بین عملکرد رشد گروه‌های مختلف از کشورها باعث علاقه روزافزون به بررسی اثر بخش مالی بر فرآیند رشد اقتصادی در نوشتارها در سطح بین‌المللی گردیده است. نوشتارهایی که در آنها رابطه بین نظام مالی و رشد اقتصادی مورد بحث قرار می‌گیرد به دو گروه متمایز تقسیم می‌گردند، آزادسازی مالی و سرکوب مالی. در نوشتارهایی که از آزادسازی مالی حمایت می‌گردد پول یا نظام مالی باعث رشد اقتصادی در یک کشور می‌گردد، در حالی که در نوشتارهایی که از سرکوب مالی حمایت می‌گردد پول یا نظام مالی یک مانع در نظر گرفته می‌شود. یافته‌های نظری و تجربی اخیر بین‌المللی تاکید روزافزونی بر نظام مالی در توضیح رشد اقتصادی دارند. آنان از این بحث حمایت می‌کنند که یک بخش مالی پر قدرت با حداقل بحران‌های مالی، برای رشد اقتصادی ضروری می‌باشد. در شواهد بین‌المللی نشان داده شده که ارتباط بین بخش مالی و رشد هم‌مستقیم و هم‌از طریق افزایش در نرخ سرمایه‌گذاری و بهره‌وری کل عوامل غیرمستقیم می‌باشد. از این گذشته شواهدی در مورد دو جهتی بودن رابطه بین بخش مالی و بخش واقعی اقتصاد نیز وجود دارد. در این پایان‌نامه، امکان وجود اثرات مستقیم و غیرمستقیم و بازخورد نشان داده می‌شود بنابراین از روش مناسب رویکرد الگوی بردار تصریح خطای (VECM) حداکثر در دستنمایی با اطلاعات کامل یوهانسن استفاده می‌گردد و همچنین برای بررسی جهت رابطه میان متغیرها و تعیین جهت ارتباط میان بخش مالی و بخش واقعی اقتصاد از روش پسران شین و اسمیت (ARDL) استفاده می‌شود. دوره زمانی مورد مطالعه 80-1350 در ایران می‌باشد. این پایان‌نامه معرف پیشرفت‌هایی نسبت به قبل می‌باشد: اول برای تخمین از دو الگو استفاده می‌گردد. در الگوی اول تنها اثرات مستقیم و غیرمستقیم بخش مالی بر بخش واقعی اقتصاد بررسی می‌گردد، در حالیکه در الگوی دوم الگوی اول با در نظر گرفتن امکان وجود اثرات بازخوبین بخش‌های مالی و واقعی کاملتر می‌گردد. دوم، در این رساله از روش FIML VECM استفاده شده که امکان وجود روابط چندگانه بین بخش مالی و بخش واقعی را بررسی می‌کند. نتیجه بدست آمده این می‌باشد که در ایران، طی سالهای 85-1350 رابطه مثبت و معنی‌داری میان توسعه مالی و رشد اقتصادی وجود ندارد چرا که رابطه بدست آمده نشان می‌دهد که تولید ناخالص داخلی سرانه تاثیر منفی بر حجم نقدینگی (به عنوان یکی از شاخص‌های توسعه مالی) دارد و همچنین جهت رابطه میان توسعه مالی و رشد اقتصادی دو طرفه نمی‌باشد. و چون رابطه دو طرفی بین متغیرهای توسعه مالی و سرمایه‌گذاری وجود ندارد از اینرو امکان اثرات بازخورد نیز در این مدل وجود ندارد.

مقدمه:

تئوری اقتصاد در طول سی سال گذشته شاهد افت و خیزهای زیادی در مورد چگونگی تاثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی بوده است. مدل‌های سنتی رشد به ویژه مدل سولو (1956) این نتیجه را تایید می‌کنند که توسعه مالی چه از طریق افزایش سطح سرمایه فیزیکی سرانه و چه از طریق میزان بهره‌وری، بر سطح درآمد سرانه تاثیر می‌گذارد و در بلندمدت تاثیری بر رشد اقتصادی ندارد. از طرف دیگر مطالعات گلداسمیت¹ (1969)، شاو² (1973) و مکینون³ (1973)، بیانگر وجود یک همبستگی مثبت بین رشد اقتصادی و توسعه مالی است. در بررسی‌های این محققین، همبستگی مثبت مشاهده شده از آنجا که فاقد مبنای نظری روشنی است، راهنمایی مشخصی را در مورد اینکه جهت علیت از توسعه مالی بر رشد اقتصادی است و یا بر عکس ارائه نمی‌کند.

با شکل‌گیری مدل‌های رشد درونزا، مبنای نظری جدیدی در برای اثرگذاری توسعه مالی بر رشد اقتصادی پدیدار گشت و نشان داده شد که می‌توان یک رابطه علی را از سوی توسعه مالی بر رشد اقتصادی ارائه نمود. در سالهای اخیر پیشرفتهای قابل ملاحظه‌ای در زمینه چگونگی ارتباط بین دو عامل توسعه مالی و رشد اقتصادی حاصل شده است. این پیشرفت‌ها از یک سو معلول شکل‌گیری نظریه‌های جدید اقتصادی و از سوی دیگر حاصل معرفی تکنیک‌های جدید اقتصادسنجی است.

در اقتصاد ایران در این زمینه کار اندکی انجام شده است. محقق با توجه به این مسئله در این رساله به بررسی رابطه میان توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران می‌پردازد و همچنین امکان وجود اثرات مستقیم و غیرمستقیم و بازخورد بررسی خواهد شد.

در فصل اول، کلیات تحقیق از جمله بیان مسئله، فرضیات، سوالات و مدل مورد استفاده، آورده خواهد شد. در فصل دوم، ادبیات موضوع و مبنای نظری بررسی خواهد شد. در فصل سوم، پیشینه تحقیق (مطالعات داخلی و خارجی) آورده خواهد شد. در فصل چهارم به معرفی داده‌ها و مدل پرداخته می‌شود و در انتها نیز نتایج و پیشنهادات ارائه می‌شود.

¹ -Gold Smith

² -Shaw

³ -Mckinnon

| | |
|----|--|
| 1 | چکیده..... |
| 2 | مقدمه..... |
| 3 | فصل اول – کلیات تحقیق..... |
| 4 | (1-1) بیان مسئله..... |
| 5 | (1-1-1) بازار های مالی در اقتصاد ایران..... |
| 5 | (1-2) مبانی نظری..... |
| 6 | (1-2-1) سرکوب مالی :الگوی توبین – کینز..... |
| 7 | (1-2-2) آزاد سازی مالی:الگوی لوهاری و پاتین کین..... |
| 7 | (1-3) سوال های تحقیق..... |
| 8 | (1-4) فرضیه های تحقیق..... |
| 8 | (1-5) اهداف تحقیق..... |
| 8 | (1-6) روش تحقیق..... |
| 8 | (1-7) مشکلات و تنگناهای احتمالی تحقیق..... |
| 8 | (1-8) روش تجزیه و تحلیل داده ها..... |
| 9 | (1-9) مفاهیم واژه ها..... |
| 11 | (1-10) منابع..... |
| 12 | فصل دوم – ادبیات موضوع و مبانی نظری..... |
| 13 | مقدمه..... |
| 13 | (2-1) ادبیات موضوع..... |
| 13 | (2-2) مدل رشد پایه ای درونزا..... |
| 14 | (2-3) کانال های تاثیرگذاری بخش مالی بر رشد بخش واقعی اقتصاد..... |
| 14 | (2-3-1) تخصیص کارا تر سرمایه..... |
| 15 | (2-3-2) تبدیل کارای پس انداز به سرمایه گذاری..... |
| 16 | (2-3-3) اثر بر نرخ پس انداز..... |
| 18 | (2-4) توسعه مالی..... |

| | |
|----|--|
| 19 | چارچوب نظری (2-5) |
| 20 | سرکوب مالی: الگوی توبین و کینز (2-5-1) |
| 21 | آزاد سازی مالی: الگوی لوهاری و پاتین کین (2-5-2) |
| 21 | آزاد سازی مالی (2-5-3) |
| 22 | فرضیه آزاد سازی مالی مک کینون-شاو (2-5-4) |
| 23 | ساختار گرایان جدید (2-5-5) |
| 24 | نظر سنتی: نظریه منابع وام دادنی (2-5-6) |
| 25 | الگوی ساده آزاد سازی مالی (2-5-7) |
| 27 | نظریه ی پساکینزی (2-5-8) |
| 27 | نقدی از الگوهای آزادسازی : به سوی گزینه ای پساکینزی (2-5-9) |
| 28 | تامین مالی و شکنندگی مالی (2-5-10) |
| 28 | نظریه پساکینزی در چارچوب کشورهای کمتر توسعه یافته (2-5-11) |
| 29 | مسائل مالی و تامین مالی با بازارهای مالی توسعه نیافته (2-5-12) |
| 30 | رشد سریع استحکام مالی (2-5-13) |
| 30 | ساختار جبرانی از منظر تاریخی (2-5-14) |
| 31 | جمع بندی |
| 33 | منابع |
| 34 | فصل سوم : پیشینه تحقیق |
| 35 | مقدمه |
| 35 | مطالعات تجربی (3-1) |
| 35 | مطالعات خارجی (3-1-1) |
| 40 | مطالعات داخلی (3-1-2) |
| 43 | جمع بندی (3-2) |
| 44 | منابع |
| 46 | فصل چهارم - معرفی و برآورد مدل |
| 47 | مقدمه |

| | | |
|----|---|---------|
| 47 | معرفت متغیرهای مدل..... | (4-1) |
| 49 | آزمون استاندارد علیت گرنجر | (4-2) |
| 49 | روش هم انباشتگی با وقفه های پسران شین و اسمیت | (4-3) |
| 49 | روش شناسی نتایج تخمین پسران شین و اسمیت ARDL | (4-3-1) |
| 51 | روش تخمین بردار تصحیح خطای یوهانسن..... | (4-4) |
| 51 | روش شناسی..... | (4-4-1) |
| 52 | روش خود توضیح برداری با وقفه های گسترده ARDL | (4-5) |
| 57 | نتایج تخمین..... | (4-6) |
| 58 | نتایج حاصل از روش پسران شین و اسمیت..... | (4-7) |
| 60 | نتایج تخمین با استفاده از روش یوهانسن..... | (4-8) |
| 61 | نتیجه گیری..... | (4-9) |
| 63 | منابع | |
| 64 | فصل پنجم : نتیجه گیری و پیشنهادات..... | |
| 65 | نتیجه گیری..... | (5-1) |
| 66 | پیشنهادات مبتنی بر تحقیق..... | (5-2) |
| 66 | پیشنهادات برای تحقیقات آینده..... | (5-3) |
| 67 | منابع | |
| 71 | پیوست | |

فصل اول

کلیات تحقیق

مقدمه:

تئوری اقتصاد در طول سی سال گذشته شاهد افت و خیزهای زیادی در مورد چگونگی تاثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی بوده است. مدل‌های سنتی رشد به ویژه مدل سولو (1956) این نتیجه را تایید می‌کنند که توسعه مالی چه از طریق افزایش سطح سرمایه فیزیکی سرانه و چه از طریق میزان بهره‌وری، بر سطح درآمد سرانه تاثیر می‌گذارد و در بلند مدت تاثیری بر رشد اقتصادی ندارد. از طرف دیگر مطالعات گلداسمیت¹ (1969)، شاو² (1973) و مکینون³ (1973)، بیانگر وجود یک همبستگی مثبت بین رشد اقتصادی و توسعه مالی است. این تحقیق بر پایه مروری بر ادبیات موجود در حوزه تعامل میان بخش مالی و رشد اقتصادی شکل گرفت تا به بررسی مجدد این رابطه بپردازد. در این فصل، کلیات تحقیق از جمله بیان مسئله، فرضیه، سوالات و مدل مورد استفاده آورده خواهد شد.

(1-1) بیان مسئله :

عملکرد بهینه نظام اقتصادی در هر جامعه‌ای منوط به وجود دو بخش حقیقی و مالی کارا، قدرتمند مکمل است. فعالیت این دو بخش در کنار یکدیگر شرط لازم و کافی برای نظام اقتصادی مطلوب محسوب می‌شود. چون عملکرد ناکارآمد هر یک از دو بخش بر کارکرد بخش دیگر اثر منفی خواهد داشت، بنابراین تعادل باثبات و بلند مدت هر نظام اقتصادی هنگامی بدست می‌آید که دو بخش مذکور با ارتباط درونی خویش در شرایط تعادلی عمل کنند. پس از حدود دو دهه مجادله علمی، ادبیات رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی به نوعی به بلوغ نسبی رسیده است. در سطح کلان مشخص شده است که توسعه مالی اثر علی مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی دارد. کانال‌های تاثیر گذاری توسعه مالی بر بخش واقعی تقریباً شناخته شده‌اند. پژوهش‌های اقتصادی از سطح کلان به حوزه‌های خرد اقتصادی وارد شده است. تاریخ‌مجادلات کلان مربوط به اینکه آیا نوع نظام مالی یا سطح توسعه مالی رشد بلند مدت را تحت تاثیر قرار می‌دهد یا خیر، حداقل به قرن نوزدهم بر می‌گردد. والتر بیگوت⁴ (1873) و جوزف شومپتر⁵ (1912) اهمیت نظام بانکی را در مورد سطح و نرخ رشد درآمد ملی از طریق شناسایی سرمایه‌گذاری‌های مولد مورد تاکید قرار داده‌اند. از سوی دیگر، جون رابینسون⁶ (1952) ادعا کرد که رشد اقتصادی برای خدمات مالی تقاضا ایجاد می‌کند ("هر جا که کارفرمایان حرکت کنند جریان مالی نیز حرکت می‌کند") ("نادری"، 1382) پاتریک (1960) مطرح کرد که باید کنترل‌های موجود بر سیستم بانکی کنار گذاشته شود)) توسعه مالی در نتیجه تقاضای بیشتر برای خدمات مالی ایجاد می‌شود). (ابراهیمی، 1384) رابطه بین توسعه مالی) به ویژه واسطه‌های مالی (در رشد اقتصادی با تفصیل بیشتر، بیش از دو دهه گذشته به وسیله گلداسمیت (1969)، مکینون (1973)، شاو (1973) و دیگر پژوهشگران تحلیل شده است. آنها بین درجه توسعه مالی و رشد اقتصادی رابطه‌ای مثبت و قوی را پیدا کردند. کارهای اولیه آنها با پاره‌ای نقاط ضعف همراه بود. نقطه ضعف

¹ - Gold Smith

² - Show

³ - Mckinnon

⁴ - Walter Bagehot

⁵ - Joseph Shumpeter

⁶ - Joan Robinson

اول این بود که آنها نتوانستند پایه ای نظری برای چنین ارتباطی ارائه دهند. برخی از آنها ارتباط بین توسعه مالی و سطح بهره وری) و نه نرخ رشد اقتصادی (را مورد تاکید قرار داده بودند. دوم اینکه، کارهای تجربی آنها جهت علیت از توسعه مالی بر رشد اقتصادی را مشخص نکرده بود. رابطه ای که آنها بدست آورده بودند می توانست تصادفی باشد، زیرا تکانه های همزمان می تواند هر دو متغیر را تحت تاثیر قرار دهد، یا اینکه علیت می توانست معکوس باشد، زیرا که رشد ممکن است منجر به اضطراب برای توسعه واسطه ها و بازارهای مالی شود). نادری، (1382) همچنین مکینون و شاو (1973) ارتباط بین توسعه مالی و سطح بهره وری را بدست آوردند و سپس بیان کردند که مداخله دولت در سیستم بانکی منجر به کاهش کارایی مالی و مانع از اجرای پروژه هایی با سود آوری بالا می شود. با این وصف، روش این مطالعه برگرفته از الگویی است که چاندانا کولاراتن¹ در سال (2001) برای ارتباط بین توسعه مالی و رشد اقتصادی بکار گرفته است.

(1-1-1) بازار های مالی در اقتصاد ایران:

بازارهای مالی در اقتصاد ایران بازارهایی ناهمگون و غیر متشکل می باشند. بخش عمده ای از سرمایه های پولی به طرق مختلف از طریق پنهان کاریهای گسترده وارد عرصه فعالیت های اقتصادی می شود. بسیاری از سرمایه گذاری ها در فعالیت های مولد از طریق استقراض هایی صورت می گیرد که به لحاظ کارآمدی در اقتصاد ایران مطلوب نمی باشند. در بازار های مالی در اقتصاد ایران مداخله بجای نظارت در بخش دولتی وجود دارد، این شرایط موجب محدود ماندن فعالیت بازارهای مالی شده و کارکرد متغیرهای قیمتی را با مشکل مواجه می سازد. وجود چنین شرایطی موجب آشفتگی و درهم ریختگی بازارهای مالی می شود.

(2-1) مبانی نظری:

بحث نظری این تحقیق با پایه های اساسی الگوی رشد نئوکلاسیک آغاز می گردد. الگوی رشد سولو - سوان را در اقتصادی با تابع تولید همگن خطی در نظر بگیرید:

$$Y = f(K, L)$$

با توجه به مسیر رشد تعادلی در بالا، می بینیم که در الگوی سولو - سوان به شکل غیر صریح فرض می شود که نظام مالی بطور کامل کارآمد بوده و پول خنثی می باشد.

که در آن L, K, Y به ترتیب معرف تولید خالص داخلی، سرمایه و نیروی کار می باشند. بر حسب نسبت سرمایه به نیروی کار تابع مذکور به شکل

$$y = f(k)$$

در می آید. فرض می گردد که بازده نهایی سرمایه مثبت اما نزولی است. یعنی $f'(k) > 0$ و

$f''(k) < 0$ (است و مقدار نیروی کار) موثر (به شکل برونزا و با نرخ ثابت g در هر دوره رشد می کند.

نرخ استهلاک سرمایه نیز برابر صفر فرض می شود و s معرف نرخ پس انداز است. در این الگو اقتصاد یک مسیر رشد تعالی را تجربه خواهد کرد، هنگامی که:

$$f(k) = (g/s)k$$

¹ - Kularatne.C

در الگو فرض می شود که تمامی پس انداز ها در اقتصاد به سمت فرصتهای سرمایه گذاری، کانالیزه شده و موجودی سرمایه فیز نظریه سرکوب مالی و آزاد سازی مالی قابل توجه می باشد (Kularante, 2001).

(1-2-1) سرکوب مالی : الگوی توبین و کینز¹

الگوی توبین (1965-1967) یک توجیه نظری برای سرکوب مالی ارائه می دهد. فروض بکار رفته در مدل عبارتند از:

- هزینه مستقیم برای نگهداری پول وجود ندارد.
- در اقتصاد مانده های پول واقعی وجود دارد M/P . (m: مانده های پول واقعی)، (P: سطح عمومی قیمت ها)

زمانی که مانده های پول به الگو وارد می شود عامل های اقتصادی، پس انداز خود را یا صرف سرمایه گذاری در سرمایه فیزیکی کرده (I) یا بشکل مانده های نقد واقعی نگه می دارند. بنابراین می توان نوشت:

$$Y_d = C + S$$

و حالا با وجود مانده های پول در مدل داریم:

$$Y_d = C + I + [d(M/P)/dt]$$

و نهایتاً نتیجه گرفته می شود که:

$$y = f(k) = [g_l / s [1 - \mu \dot{Y} (1/s - 1)]] k$$

\dot{Y} : رشد تولید خالص داخلی

μ : نسبت تغییر در مانده های پول به تغییر در تولید واقعی

و چون $0 < s < 1$ و $0 < \mu < 1$ نتیجه می گیریم که:

$$[1 - \mu \dot{Y} (1/s - 1)] < 1$$

بنابر این تولید سرانه و موجودی سرمایه در حالت تعادل باید در این حالت کمتر از الگوی کلاسیک سولو - سوان هنگامی که پول خنثی فرض می شود باشد. (Kularante, 2001)

¹ - Tobin & Kinze

(2-2-1) آزادسازی مالی: الگوی لوهاری و پاتین کین¹

این روش توسط لوهاری و پاتین کین (1968) ارائه شده است. آنها بحث می کنند که پول یک عامل تولید مولد است. یک تابع تولید همگن خطی را در نظر بگیرید:

$$y = f(k, m) \quad \text{یا} \quad Y = f(K, L, M/P)$$

تفاوت کلیدی این الگو با الگوی توبین-کینز این است که مانده های پولی بطور مجزا در محاسبه در آمد قابل تصرف وارد نمیگردند چون آنها بطور غیر صریح سهمی در تولید ملی ناخالص دارند. در حالت تعادل داریم:

$$S = I$$

و همچنین داریم:

$$I = Y - C$$

بنابراین:

$$I = dK/dt = Y - C = sf[K, L, M/P] - (s-1)[d(M/P)/dt]$$

که در آن $s > 1$ می باشد. و نهایتاً نتیجه گرفته می شود که مسیر رشد تعادلی برای اقتصاد اینگونه است:

$$f(k, m) = (g_1/s)k + g_1m(1/s-1)$$

چون $s > 1$ است بنابراین $g_1m(1/s-1) > 0$ می باشد.

بنابراین مسیر رشد تعادلی تولید سرانه بدست آمده در این الگو در سطحی بالاتر از الگوی سوان - سولو و توبین - کینز می باشد. (Kularante, 2001)

مبانی نظری مطالعه حاضر مبتنی بر مباحث فوق است که در این باره در ایران تحقیقات متعددی انجام شده ولی مطالعه مشابهی در ایران که به تفکیک اثرات توسعه مالی به مستقیم و غیر مستقیم پردازد انجام نشده است. به طور کلی هدف از این تحقیق بررسی و تحلیل ارتباط بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران هم بصورت مستقیم و هم غیر مستقیم) یعنی از طریق افزایش در نرخ سرمایه گذاری و بهره وری کل عوامل (است. علاوه بر آن جهت ارتباط میان توسعه مالی و رشد اقتصادی نیز در ایران بررسی خواهد شد. دوره مورد نظر این مطالعه نیز از سال 1350 تا 1385 می باشد.

(4-1) سؤالیهای تحقیق

- 1 - آیا توسعه مالی رابطه مثبت با تولید ناخالص داخلی ایران دارد یا خیر؟
- 2 - آیا نظام مالی ایران بر تولید بیشتر اثر مستقیم دارد یا اثر غیر مستقیم؟
- 3 - جهت ارتباط بین بخش های واقعی و مالی در اقتصاد ایران کدام است؟

¹ - Levhari & Patinkin

(5-1) فرضیه های تحقیق

- 1 - بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران رابطه مثبت و معنی دار وجود دارد.
- 2 - اثر مستقیم توسعه مالی بر رشد اقتصادی ایران بیشتر از اثر غیرمستقیم است.
- 3 - جهت ارتباط بین بخش واقعی و مالی ایران دو طرفه است .

(6-1) اهداف تحقیق :

هدف این تحقیق بررسی و تحلیل ارتباط بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران هم بصورت مستقیم و هم غیر مستقیم یعنی هم از طریق افزایش تولید و هم از طریق افزایش سرمایه گذاری و بهره وری کل عوامل تولید است . همچنین امکان وجود اثر بازخورد نیز نشان داده خواهد شد . علاوه بر آن جهت ارتباط میان توسعه مالی و رشد اقتصادی نیز در ایران بررسی می شود . برای این منظور از مدل های سری زمانی اقتصادی در دوره 1350-1385 استفاده خواهد شد .

(7-1) روش تحقیق

روش تحقیق مطالعه ای ، کتابخانه ای و اسنادی و بر اساس مطالعه چاندانا کولاراتنه (2001) است که از آمار مربوط به حسابهای پولی و بانکی بانک مرکزی و برخی از آمارهای حسابهای مرکز آمار ایران در قالب سریهای زمانی در دوره 1350-1385 استفاده خواهد شد . روش شناسی تحقیق بصورت تجربی و علی می باشد .

(8-1) مشکلات و تنگناهای احتمالی تحقیق:

محدودیت آماری مربوط به عدم تنوع شاخص های مالی در دوره مطالعه مورد نظر را می توان از مشکلات تحقیق در نظر گرفت .

(9-1) روش تجزیه و تحلیل دادهها:

در این تحقیق بر اساس مطالعه چاندانا کولاراتنه (2001) در قالب الگوی 1 و 2 زیرمبنی بر مبانی نظری مذکور ارتباط بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران مورد برازش و آزمون قرار می گیرد .

الگوی 1:

$$Y_t = f(I_t, P_t, S_t, H_{1t}, H_{2t}, G_t, r_t)$$

الگوی 2:

$$Y_t = f(I_t, H_{2t}, G_t, r_t)$$

$$I_t = G(Y_t, S_t, U_t, UC_t)$$

$$S_t = H(Y_t, I_t, P_t)$$

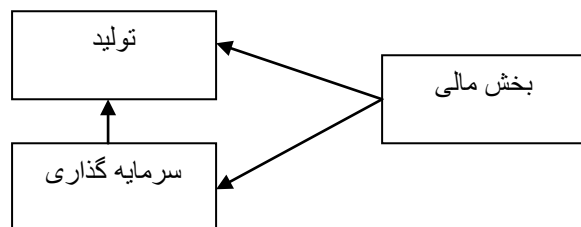
که در آن Y : تولید ناخالص سرانه داخلی، $H1$ و $H2$: مبین کمیت و کیفیت سرمایه انسانی (نرخ ثابت نام دانش آموزان متوسطه و سابقه کار)، G : هزینه دولت، I : نرخ بهره، S : سرمایه گذاری، UC : هزینه نهایی سرمایه گذاری، U : شاخص بی ثباتی اقتصادی یا شاخص نااطمینانی، P :

نسبت اعتبارات بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، S: نسبت ارزش سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی.

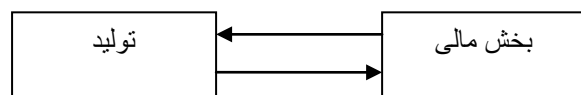
با توجه به حجم کم داده سهام در ایران، به جای متغیر سهام، از لگاریتم نسبت حجم نقدینگی به تولید ناخالص داخلی به عنوان متغیر توسعه مالی (LNM2) استفاده خواهد شد.

ارتباط توسعه مالی بر رشد اقتصادی هم بصورت مستقیم و هم غیر مستقیم یعنی از طریق افزایش در تولید و افزایش در نرخ سرمایه گذاری و بهره وری کل عوامل انجام خواهد گرفت) شکل (1) و بدنبال آن جهت ارتباط میان توسعه مالی و رشد اقتصادی بررسی خواهد شد) شکل (2) بدین منظور بررسی رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در چارچوب الگوهای سری زمانی در اقتصاد ایران انجام می گیرد. بنابراین از روش الگوسازی سری زمانی بردارهای تصحیح خطای $VECM$ و $ARDL$ در دوره زمانی 1350 تا 1385 استفاده خواهد شد و آزمونهای آماری همانند آزمونهای ریشه واحد و معنی داری ضرایب و سایر آزمونهای لازم برای اثبات فرضیه های تحقیق انجام می گیرد.

شکل 1- اثرات مستقیم و غیر مستقیم بخش مالی بر تولید



شکل 2- رابطه میان بخش مالی و تولید



(10-1) مفاهیم واژه ها:

- 1- توسعه مالی: عبارت است از توسعه بخش مالی (شامل بازارهای پول و سرمایه (اقتصاد که با شاخص هایی مثل تعمیق مالی) نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی (اندازه گیری می شود).
- 2- سرکوب مالی: مجموعه ای از سیاستها، قوانین، مقررات رسمی و کنترلهای غیر رسمی می باشد که توسط دولت به بخش مالی تحمیل و منجر به تحریف قیمت های مالی می شود.
- 3- اثر مستقیم: یعنی بخش مالی بدون هیچ واسطه ای بر روی رشد اقتصادی اثر می گذارد.

4- اثر غیر مستقیم : یعنی بخش مالی از طریق نرخ سرمایه گذاری و بهره وری کل عوامل بر روی رشد اقتصادی اثر می گذارد.

منابع:

فارسی:

- 1 - بن زینا و تریگوی " (2002) نقش عمق مالی در توسعه اقتصادی "، ترجمه مهدی تقوی
- 2 - ر. استادرات " (1993) سرکوب مالی و توسعه اقتصادی : حرکت بسوی گزینه پساکینزی "، ترجمه مهدی تقوی
- 3 - کولاتنه.ج " (2001) اثر عمق مالی بر رشد اقتصادی بلند مدت در کشورها با درآمد متوسط "، ترجمه مهدی تقوی

انگلیسی:

- 1-Kar Muhsin and . Pentecost Eric. j (2000), Financial Development and Economic Growth in Turkey; Further Evidence on the Causality Issue. *Economic Research paper, No. 00.27*
- 6- Kularatne Chandana (2001), An Examination of the Impact of Financial Deepening on Long –run Economic Growth. An Application of a VECM Structure to a Middle Income Country Context. *TIPS, 2001 Annauil Fotum.*

| | |
|----|--|
| 1 |چکیده |
| 2 |مقدمه |
| 3 |فصل اول – کلیات تحقیق |
| 4 | (1-1) بیان مسئله |
| 5 | (1-1-1) بازار های مالی در اقتصاد ایران |
| 5 | (1-2) مبانی نظری |
| 6 | (1-2-1) سرکوب مالی: الگوی توبین – کینز |
| 7 | (1-2-2) آزاد سازی مالی: الگوی لوهاری و پاتین کین |
| 7 | (1-3) سوال های تحقیق |
| 8 | (1-4) فرضیه های تحقیق |
| 8 | (1-5) اهداف تحقیق |
| 8 | (1-6) روش تحقیق |
| 8 | (1-7) مشکلات و تنگناهای احتمالی تحقیق |
| 8 | (1-8) روش تجزیه و تحلیل داده ها |
| 9 | (1-9) مفاهیم واژه ها |
| 11 | (1-10) منابع |
| 12 | فصل دوم – ادبیات موضوع و مبانی نظری |
| 13 |مقدمه |
| 13 | (2-1) ادبیات موضوع |
| 13 | (2-2) مدل رشد پایه ای درونزا |
| 14 | (2-3) کانال های تاثیر گذاری بخش مالی بر رشد بخش واقعی اقتصاد |
| 14 | (2-3-1) تخصیص کارا تر سرمایه |
| 15 | (2-3-2) تبدیل کارای پس انداز به سرمایه گذاری |
| 16 | (2-3-3) اثر بر نرخ پس انداز |
| 18 | (2-4) توسعه مالی |

| | | |
|----|-------|--|
| 19 | ..... | چارچوب نظری (2-5) |
| 20 | ..... | سرکوب مالی: الگوی توبین و کینز (2-5-1) |
| 21 | ..... | آزاد سازی مالی: الگوی لوهاری و پاتین کین (2-5-2) |
| 21 | ..... | آزاد سازی مالی (2-5-3) |
| 22 | ..... | فرضیه آزاد سازی مالی مک کینون-شاو (2-5-4) |
| 23 | ..... | ساختار گرایان جدید (2-5-5) |
| 24 | ..... | نظر سنتی: نظریه منابع وام دادنی (2-5-6) |
| 25 | ..... | الگوی ساده آزاد سازی مالی (2-5-7) |
| 27 | ..... | نظریه ی پساکینزی (2-5-8) |
| 27 | ..... | نقدی از الگوهای آزادسازی : به سوی گزینه ای پساکینزی (2-5-9) |
| 28 | ..... | تامین مالی و شکنندگی مالی (2-5-10) |
| 28 | ..... | نظریه پساکینزی در چارچوب کشورهای کمتر توسعه یافته (2-5-11) |
| 29 | ..... | مسائل مالی و تامین مالی با بازارهای مالی توسعه نیافته (2-5-12) |
| 30 | ..... | رشد سریع استحکام مالی (2-5-13) |
| 30 | ..... | ساختار جبرانی از منظر تاریخی (2-5-14) |
| 31 | ..... | جمع بندی |
| 33 | ..... | منابع |
| 34 | ..... | فصل سوم : پیشینه تحقیق |
| 35 | ..... | مقدمه |
| 35 | ..... | مطالعات تجربی (3-1) |
| 35 | ..... | مطالعات خارجی (3-1-1) |
| 40 | ..... | مطالعات داخلی (3-1-2) |
| 43 | ..... | جمع بندی (3-2) |
| 44 | ..... | منابع |
| 46 | ..... | فصل چهارم - معرفی و برآورد مدل |
| 47 | ..... | مقدمه |