

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



وزارت علوم، تحقیقات و فناوری  
مؤسسه آموزش عالی غیردولتی غیرانتفاعی  
شهید اشرفی اصفهانی

مؤسسه آموزش عالی غیر دولتی و غیر انتفاعی شهید اشرفی اصفهانی  
گروه اقتصاد

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته اقتصاد

نقش اصلاحات مالی در رشد اقتصادی و ایجاد همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی

استاد راهنما:

دکتر لیلا ترکی

استاد مشاور:

دکتر سید کامیل طیبی

پژوهشگر:

سجاد شریفی

آذر ماه ۱۳۸۹



وزارت علوم، تحقیقات و فناوری  
 وزارت آموزش عالی و پژوهش  
 شهید اشرفی اصفهانی

مؤسسه آموزش عالی غیر دولتی و غیر انتفاعی شهید اشرفی اصفهانی  
 گروه اقتصاد

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته اقتصاد  
 سجاد شریفی

تحت عنوان:

نقش اصلاحات مالی در رشد اقتصادی و ایجاد همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی

در تاریخ ۱۳۸۹/۹/۱ توسط هیأت داوران زیر بررسی و با درجه‌ی عالی به تصویب نهایی رسید.

امضاء  
 امضاء  
 امضاء

- ۱- استاد راهنمای پایان نامه دکتر لیلا ترکی با مرتبه‌ی علمی استادیار
- ۲- استاد مشاور پایان نامه دکتر سید کامیل طیبی با مرتبه‌ی علمی دانشیار
- ۳- استاد داور خارج از گروه دکتر رزیتا مؤیدفر با مرتبه‌ی علمی استادیار

امضاء مدیر گروه

امضاء

## چکیده

با توجه به ادبیات نظری رشد اقتصادی (مدل‌های رشد درونزا و برونزا) و شواهد تجربی در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، توسعه پایدار بدون اصلاحات مالی غیر ممکن است. اثرات مثبت توسعه یافتگی این بخش بر رشد اقتصادی و همچنین تحولاتی که جوامع بین‌المللی در بخش مالی داشته‌اند، اهمیت موضوع را بیش از پیش کرده است. بنابراین توجه به این بخش جهت نزدیک نمودن آن به جایگاه واقعی خود در یک نظام اقتصادی ضرورتی اجتناب‌ناپذیر است.

برخی از اقتصاددانان معتقدند که اصلاحات مالی از طریق افزایش سطح پس‌انداز و افزایش سطح سرمایه‌گذاری می‌تواند زمینه‌ی مناسب رشد اقتصادی را فراهم سازد، و گروهی دیگر نیز به انتقال تأثیر اصلاحات مالی بر رشد اقتصادی از طریق تأثیرات آن بر تخصیص بهینه‌ی منابع و کارایی سرمایه تأکید دارند. همچنین برخی از اقتصاددانان معتقدند که اصلاحات مالی به‌وسیله‌ی جریان‌های بین‌المللی سرمایه و انتقال تکنولوژی می‌تواند بر ایجاد همگرایی درآمدی بین کشورهای منتخب اسلامی اثر بگذارد.

این مطالعه ضمن بررسی مبانی نظری اصلاحات و توسعه‌ی مالی و معرفی انواع نظام‌های مالی و چگونگی کارکردهای آن، اثر اصلاحات مالی را بر رشد اقتصادی و ایجاد همگرایی درآمدی بین کشورهای منتخب اسلامی در طول دوره‌ی ۲۰۰۸-۱۹۷۹ میلادی و در قالب داده‌های تابلویی مورد تجزیه و تحلیل قرار داده است.

نتایج حاصل از برآورد الگوها نشان می‌دهند که اصلاحات مالی از طریق نقدینگی دارای تأثیر مستقیم و معناداری بر روی رشد اقتصادی کشورهای مورد بررسی بوده است. یعنی تخصیص بهینه‌ی اعتبارات به بخش‌های کارا موجب افزایش رشد اقتصادی در طول دوره‌ی مورد نظر گردیده است که بیانگر لزوم اصلاحات در بخش مالی و اهمیت آن است. علاوه بر این متغیر نقدینگی توانسته است در طول این دوره بر ایجاد همگرایی درآمدی بین کشورهای منتخب اسلامی تأثیر مثبت و معناداری بگذارد. همچنین اعتبارات بخش بانکی به‌علت آن که همراه با تعمیق مالی نبوده، اثر منفی و معناداری بر رشد اقتصادی این کشورها گذاشته است. تأثیر متقاطع نقدینگی و رشد اقتصادی بر ایجاد همگرایی درآمدی نیز مستقیم و از نظر آماری معنادار بوده است.

علاوه بر متغیرهای بخش مالی، متغیرهای کنترل مانند هزینه‌های مصرفی بخش دولتی، نرخ تورم، درجه‌ی باز بودن تجاری، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، نیروی کار و سرمایه‌ی انسانی نیز در معادلات رشد اقتصادی و همگرایی درآمدی مورد آزمون قرار گرفته‌اند.

**کلید واژه‌ها:** بازار مالی، نظام‌های مالی، اصلاحات مالی، رشد اقتصادی، همگرایی درآمدی.

## فهرست مطالب

صفحه	عنوان
	فصل اول: کلیات تحقیق
۱-۱-۱	مقدمه.....
۲-۱-۲	شرح و بیان مسأله‌ی پژوهش.....
۳-۱-۳	اهمیت موضوع.....
۴-۱-۴	کاربرد نتایج تحقیق.....
۵-۱-۵	اهداف تحقیق.....
۶-۱-۶	فرضیه‌های تحقیق.....
۷-۱-۷	واژه‌های کلیدی.....

## فصل دوم: ادبیات موضوع و پیشینه‌ی تحقیق

۱-۲-۱	مقدمه.....
۲-۲-۲	مروری بر ادبیات نظری موضوع.....
۱-۲-۲-۱	اصلاحات مالی و رشد اقتصادی.....
۲-۲-۲	همگرایی اقتصادی.....
۳-۲-۳	جایگاه بخش مالی در اقتصاد و انواع نظام‌های مالی.....
۴-۲-۴	رابطه‌ی نظری نظام مالی و رشد اقتصادی.....
۵-۲-۵	نگرش‌های مختلف در مورد نقش بخش مالی در رشد اقتصادی.....
۶-۲-۶	کارکردهای نظام مالی و چگونگی تأثیر آن بر رشد اقتصادی.....
۱-۶-۲	کمک به بهبود ریسک.....
۲-۶-۲	کسب اطلاعات در خصوص سرمایه‌گذاری‌های ممکن و تخصیص سرمایه.....
۳-۶-۲	نظارت نزدیک بر مدیران و اعمال کنترل بر شرکت‌ها.....
۴-۶-۲	تجهیز پس‌اندازها.....
۵-۶-۲	تسهیل مبادلات کالاها و خدمات.....

- ۳۰-۷-۲- رابطه‌ی نظری بازارهای مالی و همگرایی درآمدی.....
- ۳۱-۸-۲- مروری بر مطالعات انجام شده.....
- ۳۳-۱-۸-۲- مطالعات خارجی.....
- ۵۳-۲-۸-۲- مطالعات داخلی.....
- ۵۶-۹-۲- جمع‌بندی.....

### فصل سوم: روش تحقیق

- ۵۸-۱-۳- مقدمه.....
- ۵۹-۲-۳- ارائه‌ی الگو.....
- ۵۹-۱-۲-۳- معادله‌ی رشد اقتصادی.....
- ۶۲-۲-۲-۳- معادله‌ی همگرایی.....
- ۶۶-۳-۳- روش تحقیق.....
- ۶۶-۱-۳-۳- منابع داده‌ها.....
- ۶۷-۲-۳-۳- قلمروی تحقیق.....
- ۶۸-۳-۳-۳- عوامل مؤثر در جریان رشد اقتصادی و همگرایی در الگوهای مورد بررسی.....
- ۶۹-الف- متغیرهای مؤثر بر جریان رشد اقتصادی.....
- ۷۱-ب- متغیرهای مؤثر بر همگرایی درآمدی.....
- ۷۲-ج- متغیرهای رشد اقتصادی و همگرایی درآمدی.....
- ۷۲-۴-۳-۳- ساختار الگوی اقتصادسنجی مورد مطالعه.....
- ۷۳-۴-۳- روش تخمین: رهیافت داده‌های تابلویی.....
- ۷۵-۵-۳- جمع‌بندی فصل.....

### فصل چهارم: برآورد مدل و تجزیه و تحلیل داده‌ها

- ۷۶-۱-۴- مقدمه.....
- ۷۷-۲-۴- آزمون ریشه واحد تابلویی کاربردی برای ارزیابی مانایی متغیرهای الگو.....

- ۳-۴- برآورد الگو..... ۷۹
- ۳-۴-۱- برآورد معادله‌ی رشد اقتصادی..... ۷۹
- ۳-۴-۲- برآورد اثر اصلاحات مالی بر همگرایی درآمدی..... ۸۳
- ۴-۴- خلاصه و جمع‌بندی..... ۸۷

### فصل پنجم: نتیجه‌گیری و پیشنهادات

- ۱-۵- مقدمه..... ۸۸
- ۲-۵- تحلیل کلی نتایج تحقیق..... ۸۹
- ۱-۲-۵- آزمون فرضیات..... ۹۱
- ۳-۵- محدودیت‌های تحقیق..... ۹۱
- ۴-۵- پیشنهادهای تحقیق..... ۹۲
- ۱-۴-۵- پیشنهادهای خاص..... ۹۲
- ۲-۴-۵- پیشنهادهایی برای محققان آینده..... ۹۳
- منابع و ماخذ..... ۹۴

### پیوست‌ها

- | عنوان   | صفحه |
|---|------|
| پیوست ۱: آزمون‌های با فرآیند ریشه واحد معمول..... | ۱۰۲  |

### فهرست شکل‌ها

- | عنوان  | صفحه |
|--|------|
| نمودار ۱-۲ رابطه‌ی نظری بین نظام مالی و رشد اقتصادی..... | ۲۶   |

## فهرست جداول

صفحه	عنوان
۷۷.....	جدول شماره‌ی (۱-۴) نتایج آزمون ریشه واحد جمعی برای متغیرهای معادلات.....
۷۸.....	جدول شماره‌ی (۲-۴) نتایج آزمون ریشه واحد برای جملات اخلاص.....
۸۰.....	جدول شماره‌ی (۳-۴) نتایج حاصل از برآورد معادله‌ی رشد اقتصادی در حالت اول.....
۸۲.....	جدول شماره‌ی (۴-۴) نتایج حاصل از برآورد معادله‌ی رشد اقتصادی در حالت دوم.....
۸۵.....	جدول شماره‌ی (۵-۴) نتایج حاصل از برآورد معادله‌ی همگرایی درآمدی در حالت اول.....
۸۶.....	جدول شماره‌ی (۶-۴) نتایج حاصل از برآورد معادله‌ی همگرایی درآمدی در حالت دوم.....



## فصل اول

### کلیات تحقیق

#### ۱-۱- مقدمه

اغلب کشورهای در حال توسعه برای بهبود بخشیدن به اوضاع اقتصادی خود، ایجاد اشتغال و دستیابی به رشد و توسعه‌ی اقتصادی پایدار با مشکل کمبود منابع مالی و عدم تنوع در ابزارهای مالی مواجه هستند. پژوهشگران، سیاست‌های اقتصادی متعددی را بر رشد اقتصادی مؤثر می‌دانند. یکی از این سیاست‌ها، اصلاح و توسعه‌ی بخش مالی است. سیاست‌گذاران اقتصادی می‌توانند با کسب تجارب مختلف از این اصلاحات، از طریق ایجاد و گسترش نهادها، ابزارها و بازارهای مالی زمینه‌های رشد و توسعه‌ی اقتصادی و ایجاد همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی را فراهم نمایند. این مطالعه به تحلیل رابطه‌ی بین اصلاحات مالی و رشد اقتصادی و همچنین ایجاد همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی می‌پردازد. در این فصل پس از مقدمه، ابتدا در بخش دوم شرح و بیان مسأله‌ی پژوهشی مطرح می‌گردد، سپس در بخش سوم اهمیت موضوع این مطالعه شرح داده می‌شود. همچنین در بخش چهارم کاربرد نتایج تحقیق بررسی می‌گردد. با توجه به اهداف این مطالعه و فرضیاتی که در آن مورد

آزمون قرار می‌گیرند، در بخش پنجم و ششم اهداف تحقیق و فرضیه‌های تحقیق ارائه می‌شوند. در بخش پایانی نیز واژه‌های کلیدی این مطالعه به‌طور مختصر شرح داده می‌شوند.

## ۱-۲- شرح و بیان مسأله‌ی پژوهش

نظام مبتنی بر اقتصاد بازار در سطح کلان بر بازارهای چهارگانه استوار است. این بازارها عبارتند از: بازار کالا، بازار کار، بازار پول و بازار سرمایه. دو بازار از بازارهای چهارگانه‌ی یاد شده (یعنی بازار پول و بازار سرمایه) در ارتباط با بخش مالی هستند. توسعه‌ی مالی، در حقیقت توسعه‌ی نظام یا بخش مالی شامل بازارها، نهادها و ابزارهای مالی می‌باشند. بخش مالی در واقع مکمل بخش واقعی اقتصاد است. عملکرد بهینه‌ی نظام اقتصادی در جامعه، منوط به وجود دو بخش واقعی و مالی کارا، مکمل، قدرتمند و تحت نظارت است. فعالیت این دو بخش در کنار همدیگر شرط لازم و کافی برای یک نظام اقتصادی مطلوب محسوب می‌شود به‌طوری که نارسایی در یکی از این دو بخش، بر کارکرد بخش‌های دیگر اثر منفی خواهد گذاشت. بنابراین تعادل با ثبات و بلندمدت هر نظام اقتصادی هنگامی به‌دست می‌آید که دو بخش مذکور با ارتباطات درونی خویش در شرایط تعادلی و کارا عمل کنند.

طبق نظریه‌های اقتصاد کلان، انباشت سرمایه‌ی فیزیکی یکی از شروط لازم برای رشد اقتصاد ملی به حساب می‌آید. به عبارتی به کارگیری مطلوب نیروی کار در فرآیند تولید تا حد زیادی به میزان سرمایه‌ی موجود بستگی دارد و انباشت سرمایه، در تعیین میزان افزایش ستانده‌ی کل و ستانده‌ی سرانه‌ی نیروی کار نقش اساسی ایفا می‌نماید. به طریق اولی، همراه با گسترش زمینه‌های افزایش تولید و بهره‌وری در اقتصاد ملی، میزان پیشرفت جامعه با میزان سرمایه‌گذاری انجام شده در آن رابطه‌ی همسو و متناسب دارد. بسیاری از مطالعات اقتصادی تأیید می‌کنند که در صورت فقدان سرمایه‌ی کافی، رشد اقتصادی با مشکل جدی مواجه می‌شود. اقتصاد بسیاری از کشورهای در حال توسعه نیز با مشکل اساسی کمبود سرمایه روبه‌رو هستند. از آنجا که انباشت سرمایه یکی از مهم‌ترین منابع رشد مداوم اقتصادی یک کشور به‌شمار می‌رود، از طریق بازارهای مالی می‌توان فرآیند تشکیل سرمایه را تسریع نمود.

بازارهای مالی به سبب نقش اساسی در گردآوری منابع پس‌انداز کوچک و بزرگ موجود در اقتصاد ملی، بهینه‌سازی گردش منابع مالی و هدایت آن‌ها به سوی مصارف و نیازهای سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد

اقتصادی مورد توجه قرار می‌گیرند، به‌نحوی که بسیاری از اقتصاددانان چون گلداسمیت<sup>۱</sup> (۱۹۶۹)، مکینون<sup>۲</sup> (۱۹۷۳)، شاو<sup>۳</sup> (۱۹۷۳) و بعدها کینگ و لوین<sup>۴</sup> (۱۹۹۳، ۱۹۹۸ و ۲۰۰۳) بر این باور بوده‌اند که از نظر توسعه و گسترش اقتصادی، بازارهای مالی دارای نقش کلیدی هستند و گسترش بازارهای مالی موتور محرک رشد اقتصادی کشورها می‌باشد. به اعتقاد آنها تفاوت در کمیت و کیفیت خدمات ارائه شده توسط مؤسسات مالی می‌تواند بخش مهمی از تفاوت نرخ رشد در بین کشورها را توضیح دهد. این مطالعات نشان می‌دهد که سطح توسعه‌ی بازارهای مالی و تأثیری که آنها بر تأمین مالی شرکت‌ها و انتخاب روش تأمین مالی شرکت‌ها دارد، در نهایت تأثیر شگرفی بر رشد اقتصادی به‌جای می‌گذارد. به بیان دیگر در اقتصادهایی که بازارهای سرمایه در آنها به خوبی کار می‌کنند، در صورتی که تنوع ریسک به‌درستی انجام شود و امکان ایجاد ساختارهای مالی مناسب برای شرکت‌ها فراهم شود، خلق ثروت با سرعت بیشتری انجام می‌شود و آهنگ رشد اقتصادی سریع‌تر خواهد بود. لذا باید دانست که تجهیز و هدایت وجوه موجود در کشور به‌سمت بخش‌های تولیدی و صنعتی نیازمند بازارهای مالی پیشرفته و گسترده می‌باشد. بدیهی است که هر قدر امکان تجهیز و هدایت وجوه موجود و پس‌اندازهای خانوارها محدودتر باشد به همان نسبت امکان سرمایه‌گذاری کمتر خواهد بود و شرایط تأمین سرمایه را برای سرمایه‌گذاری دشوار خواهد کرد و در نتیجه میزان تولید و رشد اقتصادی در سطح نازل‌تری قرار خواهد داشت.

شایان ذکر است که تفکیک میان نظام‌های مالی و چگونگی اثرگذاری آنها در رشد اقتصادی، در طول بیش از یک دهه محور مباحث نظری میان اقتصاددانان بوده است (آلن و گیل<sup>۵</sup>، ۱۹۹۹، گرشنکورن<sup>۶</sup>، ۱۹۶۲، استیگلتز<sup>۷</sup>، ۱۹۸۵). امروز، این موضوع با همان شدت گذشته همچنان تداوم دارد و این امر بدان جهت است که بدون تردید، پاسخ به این پرسش، کیفیت سیاست‌های اقتصادی هر کشوری را بهبود می‌بخشد (لوین، ۲۰۰۲).

در فرآیند جهانی شدن، مناسبات مختلفی مانند توسعه‌ی روابط مالی بین کشورها را می‌توان مشاهده کرد که در امتداد سایر جریان‌های جهانی قرار گرفته و پرشتاب رو به گسترش است. جهانی شدن مالی مفهومی است که به افزایش ارتباطات جهانی از طریق جریان‌های مالی بین‌المللی و سرمایه‌ای اشاره دارد. بنابراین می‌توان گفت، هر گونه ارتباط مالی کشورها که با رویکردهای متفاوت به گسترش ارتباطات جهانی منجر شود، جهانی شدن

<sup>1</sup> Goldsmith

<sup>2</sup> McKinnon

<sup>3</sup> Shaw

<sup>4</sup> King and Levine

<sup>5</sup> Allen and Gale

<sup>6</sup> Gereshenkorn

<sup>7</sup> Stiglitz

مالی را توسعه می‌بخشد (پراساد و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۳). در این صورت، عواملی مانند جریان‌های بین‌المللی سرمایه، گسترش روابط مالی و تشکیل بلوک‌ها و نواحی مالی منطقه‌ای و بین‌المللی، همگرایی در نرخ‌های بهره‌ی منطقه‌ای و بین‌المللی و قدرت برابری خرید کشورهای همکار<sup>۲</sup>، کاهش کنترل‌ها و تشکیل اتحادیه‌های پولی به ایجاد و توسعه‌ی فرآیند جهانی شدن مالی منجر شده و به‌عنوان جلوه‌های بارز این پدیده مطرح می‌شوند. اما در عمل مفهوم نوین جهانی شدن مالی در تعداد کشورها، توسعه‌ی فن‌آوری اطلاعات و ارتباطات و شاخص‌های جدید تأثیرگذار بر این فرآیند، مانند تشکیل اتحادیه‌های پولی است، که در عرصه‌ی اقتصاد جهانی ظهور می‌یابد (داس<sup>۳</sup>، ۲۰۰۶).

جهانی شدن مالی، فرآیندی است که به افزایش و گسترش ارتباطات جهانی از طریق جریان‌های مالی اشاره دارد. در این رابطه، شکل‌گیری اتحادیه‌های پولی و انتخاب یک لنگرگاه پولی باعث گسترش روابط مالی و تجاری جهانی شده و ضمن ایجاد همگرایی در اقتصاد کشورهای عضو، به تعمیق فرآیند جهانی شدن مالی کمک می‌نماید (طیبی و همکاران، ۱۳۸۶).

اصلاحات در نظام مالی و توسعه‌ی آن در کشورها، باعث تسهیل در جریان‌های مالی و افزایش کارایی بازارهای مالی می‌شود که این امر می‌تواند باعث رشد اقتصادی کشورهای مورد نظر و تمایل برای یکسانی درآمدهای سرانه از طریق برابری قیمت‌های عوامل تولید و انتقال تکنولوژی شود. این اصلاحات همچنین می‌تواند موجب ایجاد و تقویت همگرایی بازارهای واقعی و مالی شود و در نهایت کشورهای مورد بررسی از منافع آن برخوردار می‌شوند.

این مطالعه به تبیین مبانی نظری اصلاحات در زیر بناهای مالی، رشد اقتصادی و ایجاد همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی می‌پردازد. همچنین در این مطالعه رابطه‌ی متقاطع اصلاحات مالی و رشد اقتصادی با همگرایی درآمدی بین کشورهای منتخب اسلامی در چهارچوب معادلات همزمان همراه با دو معادله‌ی رشد اقتصادی و همگرایی مورد بحث قرار می‌گیرد و در جهت بازشناسی عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی و همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی، نقش متغیرهایی نظیر عمق مالی، نرخ تورم، نسبت هزینه‌های بخش دولتی به GDP، درجه‌ی باز بودن تجاری و نیروی انسانی مورد بررسی قرار می‌گیرد.

<sup>1</sup> Prasad et al

<sup>2</sup> Partners

<sup>3</sup> Das

همچنین با توجه به این که اصلاحات مالی در کشورهای مختلف می‌تواند منجر به تقویت نهادهای مالی و بهبود سیاست‌های اقتصادی در کشورهای مختلف گردد، از این رو این تحقیق به دنبال بررسی نقش اصلاحات مالی در رشد اقتصادی و ایجاد و تقویت همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی از جمله ایران می‌باشد.

### ۱-۳- اهمیت موضوع

کشورهای در حال توسعه به دلیل برخورداری از شرایط ویژه معمولاً ساختار مالی کوچک و ضعیفی دارند. ناکارایی واسطه‌های مالی بر تخصیص بهینه منابع و سرمایه‌گذاری اثر نامطلوبی می‌گذارد و در نهایت رشد اقتصادی کشور را دچار مشکل می‌نماید. این کشورها می‌توانند از طریق اصلاح در زیر بناهای مالی، منابع را به سمت فعالیت‌های مولد و کارا هدایت کنند. علاوه بر این اصلاحات مالی اهداف دیگری نظیر ابداعات بیشتر، هدایت وجوه سرمایه، توسعه صادرات، ایجاد اشتغال، افزایش تولیدات، افزایش رقابت، افزایش کارایی و غیره را نیز دنبال می‌کند که توجه به این آثار اهمیت موضوع اصلاحات در زیر بناهای مالی به‌ویژه در کشورهای در حال توسعه و توسعه نیافته را نشان می‌دهد. بنابراین هرگونه مطالعه‌ی نظری یا تجربی در مورد عوامل مؤثر بر ساختار مالی، یا تأثیراتی که این نوع اصلاحات بر اقتصاد کشورهای مورد بررسی به‌جای می‌گذارند، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار شده است.

از سوی دیگر افزایش ثبات اقتصاد کلان کشورها و گسترش تجارت و نشر آثار مثبت خارجی، بیانگر منافع ایجاد همگرایی درآمدهای بین کشورهای مورد بررسی می‌باشد. چنانچه اقتصادها در سطوح توسعه و وضعیت اقتصاد کلان خود واگرا<sup>۱</sup> شوند، هزینه‌های یکپارچگی‌های بین آن‌ها بالا خواهد بود، زیرا پیش شرط‌های لازم برای همگرایی اسمی مستلزم همگرایی اولیه روی نرخ‌های بهره، تورم، نرخ‌های ارز، بدهی‌ها و کسری‌های دولت است. هدف چنین نیازهایی البته برای کاهش سطوح واگرایی در قبل از یکپارچگی بین کشورها است، به طوری که هزینه‌های ناشی از کم‌رنگ شدن نقش ابزاری و سیاسی نرخ ارز در تثبیت بعد از یکپارچگی کاهش یابد (لیم<sup>۲</sup>، ۲۰۰۵). اصلاحات و توسعه‌ی مالی در اقتصادهای در حال توسعه و توسعه نیافته می‌تواند زمینه را برای ایجاد همگرایی درآمدهای و در پی آن، منافع که ذکر گردید را فراهم سازد. این موضوع، اهمیت بیش از پیش اصلاحات در نظام مالی این گونه کشورها را نشان می‌دهد.

<sup>۱</sup> Divergence

<sup>۲</sup> Lim

این مطالعه ضمن بررسی مبانی نظری نقش اصلاحات مالی در رشد اقتصادی و ایجاد همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی، با به کارگیری روش‌های پیشرفته‌ی اقتصادسنجی به کمی‌سازی روابط بین متغیرهای تأثیرگذار بر این فرآیند می‌پردازد. زیرا هر چند مطالعات تئوریک‌ی زیادی پیرامون موضوع پدیده‌ی توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی صورت گرفته است، اما از لحاظ بررسی‌های آماری و الگو سازی اقتصادی روی موضوع جریان اصلاحات مالی و ارتباط آن با رشد اقتصادی و همگرایی بین کشورهای اسلامی کمتر تمرکز صورت گرفته است.

#### ۱-۴- کاربرد نتایج تحقیق

ایران و کشورهای منتخب اسلامی به‌عنوان کشورهای در حال توسعه و نیازمند شتاب در رشد اقتصادی، باید در راه شناسایی و رفع موانع موجود بر سر راه رشد و تقویت عوامل منتج به آن گام بردارند. از بین شمار زیادی از عوامل شناسایی شده، ضعف ساختار مالی یکی از مهم‌ترین موانع رشد محسوب می‌شود. بنابراین به نظر می‌رسد اصلاح و توسعه‌ی نظام مالی به‌عنوان یکی از مهم‌ترین زیربناهای اجتماعی با توجه به ادبیات تجربی موجود تأثیر قابل توجهی بر روی رشد داشته باشد.

از آن جایی که اصلاحات در زیربناهای مالی و اقتصادی می‌تواند منجر به افزایش کارآیی در بازارهای مالی و تنوع خدمات و همچنین افزایش تجارت کالاها و خدمات و ابداعات بیشتر گردد، با افزایش این جریان‌ها امکان تشویق و جذب سرمایه فراهم می‌گردد و هدایت وجوه سرمایه به سمت بخش‌های تولیدی و صنعتی موجب رشد تولیدات و ایجاد اشتغال می‌گردد. همچنین ارگان‌ها و سازمان‌هایی نظیر بانک‌ها، بازارهای سرمایه، بنگاه‌های تولیدی و ... می‌توانند از این اصلاحات منتفع شوند، زیرا زمینه‌های لازم جهت افزایش کارایی آن‌ها را فراهم می‌آورد و باعث می‌شود حجم فعالیت‌های آن‌ها در سطوح اقتصاد داخلی و بین‌المللی افزایش یابد و در نهایت قدرت رقابت آن‌ها در این سطوح افزایش پیدا می‌کند.

بنابراین درک صحیح از رابطه‌ی بین اصلاح ساختار مالی و رشد اقتصادی و همچنین ایجاد همگرایی بین کشورها که در این مطالعه مورد بررسی قرار می‌گیرد، به برنامه ریزان کمک می‌کند که سیاست‌های مالی خود را برای رسیدن به رشد و توسعه اقتصادی هماهنگ‌تر نمایند. به‌عبارت دیگر نتایج چنین مطالعاتی اقتصاد کشورها از جمله ایران را به‌سمت اتخاذ راهبرد مناسب در تصمیمات و سیاست‌های مالی جهت می‌دهد.

## ۱-۵- اهداف تحقیق

- ۱- ارزیابی اثر اصلاحات مالی بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب اسلامی.
- ۲- ارزیابی اثر متقاطع<sup>۱</sup> اصلاحات مالی و رشد اقتصادی بر ایجاد همگرایی درآمدی بین کشورهای منتخب اسلامی.

## ۱-۶- فرضیه‌های تحقیق

- با توجه به مسائل مطرح شده در شرح و بیان مسأله‌ی پژوهشی و با عنایت به نقش اصلاحات مالی در فرآیند رشد اقتصادی کشورهای منتخب اسلامی و همچنین تأثیر متقاطع اصلاحات مالی و رشد اقتصادی بر ایجاد همگرایی درآمدی بین این کشورها، فرضیه‌های ذیل در این مطالعه مورد آزمون قرار می‌گیرد:
- ۱- اصلاحات مالی به رشد و توسعه‌ی اقتصادی کشورهای منتخب اسلامی کمک می‌نماید.
  - ۲- اصلاحات مالی منجر به ایجاد همگرایی درآمدی بین کشورهای منتخب اسلامی می‌شود.
  - ۳- اثرات متقاطع اصلاحات مالی و رشد اقتصادی بر ایجاد و تقویت همگرایی بین کشورهای منتخب اسلامی مؤثرند.

## ۱-۷- واژه‌های کلیدی

- بازار مالی<sup>۲</sup>
- بازاری که در آن سرمایه و اعتبار مبادله می‌گردد، و فعالیت انواع مؤسسات آن در وظایف تأمین مالی، ارائه‌ی خدمات مالی، سرمایه‌گذاری، تقلیل و توزیع ریسک خلاصه می‌شود (فرجی، ۱۳۷۷).
- بازار پول<sup>۳</sup>
- بازاری که در آن ابزارهای اعتباری که دارای سررسید کمتر از یک سال است، مبادله و داد و ستد می‌گردد. ابزارهای بازار پول از نقدینگی بالایی برخوردار بوده و به آسانی قابل فروش می‌باشد (فرجی، ۱۳۷۷).

<sup>۱</sup> Cross Effect

<sup>۲</sup> Financial Market

<sup>۳</sup> Money Market

- بازار سرمایه<sup>۱</sup>

بازار سرمایه زیر مجموعه‌ی بازار مالی است که از دو جزء بازار پول و بازار اوراق تشکیل می‌شود. در این بازار نیازهای بلندمدت (به‌طور معمول بیش از یک‌سال) تأمین می‌شود که اغلب وجوه مبادله شده در این بازار به سرمایه‌گذاری تبدیل می‌شود (عسگری، ۱۳۸۷).

- نظام‌های مالی<sup>۲</sup>

نظام‌های مالی مجموعه‌ای از ترتیبات و سازمان‌هایی است که هدفشان تشویق قرض دادن و قرض گرفتن منابع مالی می‌باشد. این منابع مالی توسط مؤسسات غیر مالی مورد درخواست قرار می‌گیرد و وظیفه‌ی مؤسسات مالی این است که به‌عنوان واسطه، جابه‌جایی منابع مالی را انجام دهند (لوین<sup>۳</sup>، ۱۹۹۲).

- اصلاحات مالی<sup>۴</sup>

اصلاحات در زیر بناهای مالی و اقتصادی که منجر به افزایش کارایی در بازارهای مالی، تجارت کالاها و خدمات و همچنین ابداعات بیشتر، کاهش قیمت‌ها و افزایش تنوع خدمات ارائه شده، می‌شود (عسگری، ۱۳۸۷).

- رشد اقتصادی<sup>۵</sup>

رشد اقتصادی عبارت است از افزایش تولید یک کشور در یک سال خاص در مقایسه با مقدار آن در سال پایه. در سطح کلان، افزایش تولید ناخالص ملی یا تولید ناخالص داخلی در سال مورد بحث به نسبت مقدار آن در یک سال پایه، رشد اقتصادی محسوب می‌شود. علت این که برای محاسبه‌ی رشد اقتصادی، از قیمت‌های سال پایه استفاده می‌شود آن است که افزایش محاسبه شده در تولید ناخالص ملی، ناشی از افزایش میزان تولیدات باشد و تأثیر افزایش قیمت‌ها (تورم) حذف گردد (رومر<sup>۶</sup>، ۱۹۸۰).

- همگرایی درآمدی<sup>۷</sup>

نوعی گرایش به تشابه دو ساختار اقتصادی یا بیشتر از لحاظ درآمدهای سرانه، نرخ رشد واقعی، نرخ بهره یا روش‌های سازمان‌های اقتصادی و خط مشی‌های اجتماعی است (بلاک<sup>۸</sup>، ۲۰۰۲).

<sup>1</sup> Capital Market

<sup>2</sup> Financial Systems

<sup>3</sup> Levine

<sup>4</sup> Financial Reforms

<sup>5</sup> Economic Growth

<sup>6</sup> Romer

<sup>7</sup> Income Convergence

<sup>8</sup> Black



- داده‌های تابلویی<sup>۱</sup>

داده‌هایی که متشکل از مشاهداتی است که از واحدهای مقطعی یا تکی طی چند دوره‌ی زمانی حاصل شده است

(هسیائو<sup>۲</sup>، ۱۹۸۶).

---

<sup>۱</sup> Panel Data

<sup>۲</sup> Hsiao

## فصل دوم

### ادبیات موضوع و پیشینه‌ی تحقیق

#### ۲-۱- مقدمه

تأثیرگذاری اصلاحات مالی بر رشد اقتصادی و همچنین ایجاد همگرایی بین کشورها یکی از مهم‌ترین کانال‌های موجود در موضوعات اقتصادی است که بحث‌های زیادی را به خود اختصاص داده است. در ادبیات امروزی، بر کارا بودن این رابطه تأکید می‌شود، زیرا زمینه‌های افزایش کارایی در بازارهای مالی، رشد و توسعه‌ی اقتصادی، افزایش سرمایه‌گذاری، افزایش تولید و بهره‌وری، بهینه‌سازی گردش منابع مالی، ابداعات بیشتر، کاهش قیمت‌ها، افزایش تنوع خدمات و تجارت کالاها و خدمات را فراهم می‌سازد. این فصل در ۹ بخش تنظیم شده است. پس از مقدمه، در بخش دوم ادبیات نظری اصلاحات مالی و رشد اقتصادی و همچنین همگرایی اقتصادی شامل مفاهیم مختلفی از همگرایی، مطرح می‌شود. در بخش سوم جایگاه بخش مالی در اقتصاد بیان خواهد شد سپس انواع نظام‌های مالی بر اساس تقسیم‌بندی بازارها مورد بررسی قرار می‌گیرد. از آنجا که هدف اصلی این مطالعه، بررسی اثر تعاملی اصلاحات مالی و رشد و توسعه‌ی اقتصادی کشورها است، در بخش چهارم از دیدگاه نظری،

رابطه‌ی نظام مالی و رشد اقتصادی بررسی می‌گردد و در بخش پنجم نگرش‌های مختلفی در مورد نقش بخش مالی در رشد اقتصادی از دیدگاه موافقان و مخالفان اصلاح و توسعه‌ی مالی مورد بررسی قرار می‌گیرد. ادامه‌ی این فصل به انواع کارکردهای نظام مالی و نحوه‌ی تأثیرگذاری آن بر رشد اقتصادی اختصاص دارد. در بخش هفتم نیز رابطه‌ی نظری نظام مالی و همگرایی درآمدی مطرح می‌گردد. سپس بخش هشتم به مروری بر مطالعات صورت گرفته در زمینه‌ی اصلاح و توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی و همچنین همگرایی بین کشورها می‌پردازد. در نهایت در بخش آخر جمع‌بندی از مطالب این فصل ارائه می‌شود.

## ۲-۲-۲- مروری بر ادبیات نظری موضوع

### ۲-۲-۲-۱- اصلاحات مالی و رشد اقتصادی

در شرایط رقابت کامل یعنی دنیایی که در آن اطلاعات کامل است و هزینه‌های مبادله وجود ندارد نیازی به واسطه‌های مالی نمی‌باشد. اما اگر شرایط بازار واقعاً کمتر از رقابت کامل باشد مبادله‌ی اقتصادی هزینه‌بر است و اگر هزینه‌ها به اندازه‌ی کافی زیاد باشد مبادله ممکن نیست اتفاق بیفتد. واسطه‌ها هنگامی که نواقص و اصطکاک‌ها به الگو معرفی می‌شود مبادلات را ممکن می‌سازند؛ مثلاً وجود واسطه‌ای مانند پول باعث می‌شود تا هزینه‌های مبادلات کالا به کالا تا حد زیادی کاهش یابد و امر مبادله ساده‌تر و روان‌تر گردد. اقتصاددانان در مورد اهمیت نظام مالی<sup>۱</sup> در توسعه‌ی اقتصادی نظرات متفاوتی دارند. جان هیکس<sup>۲</sup> (۱۹۶۹) معتقد است که نظام مالی از طریق تجهیز سرمایه برای طرح‌های بزرگ در آغاز انقلاب صنعتی نقش حیاتی داشته است. جوزف شومپیتر<sup>۳</sup> (۱۹۱۲) اظهار می‌دارد که بانک‌های خوب با شناسایی و تأمین مالی کارفرمایانی که بیشترین شانس را برای تولید محصولات جدید و یا اجرای طرح‌های ابتکاری دارند موجب تقویت نوآوری‌های تکنولوژیکی می‌شوند. در مقابل جان رابینسون<sup>۴</sup> (۱۹۵۲) بر این باور است که نظام مالی پیرو بخش واقعی است. هرگاه بخش واقعی اقتصاد توسعه یابد بخش مالی نیز به دنبال آن توسعه خواهد یافت یعنی توسعه‌ی مالی<sup>۵</sup> موجب پیدایش انواع خاصی از ترتیبات مالی می‌شود و نظام مالی به‌طور خودکار به این تقاضا پاسخ می‌دهد. گروهی دیگر از اقتصاددانان مثل رابرت لوکاس<sup>۶</sup> (۱۹۸۸) اعتقادی به اهمیت رابطه‌ی رشد و تأمین مالی ندارند و بر این باورند که اقتصاددانان بیش

<sup>۱</sup> Financial System

<sup>۲</sup> John Hicks

<sup>۳</sup> Joseph Schumpeter

<sup>۴</sup> John Robinson

<sup>۵</sup> Financial Development

<sup>۶</sup> Robert Lucas

از اندازه بر نقش عناصر مالی در رشد اقتصادی تأکید دارند. چون بازارها و نهادهای مالی می‌توانند مسائل ناشی از هزینه‌های اطلاعات و معاملات را تخفیف دهند. با توجه به انواع و ترکیبات مختلف هزینه‌های مذکور قراردادها، بازارها و مؤسسات مالی متناسب شکل می‌گیرند. نظام مالی برای کاهش هزینه‌های اطلاعات و معاملات وظایفی دارد که اجرای صحیح آن تخصیص کارای منابع را به دنبال می‌آورد، چون این نظام در مرکز تقاطع پس‌انداز کنندگان و استفاده‌کنندگان نهایی از این وجوه قرار دارد. وظایف یک نظام مالی عبارتند از:

۱- کمک به بهبود ریسک

۲- کسب اطلاعات در خصوص سرمایه‌گذاری‌های ممکن و تخصیص سرمایه

۳- نظارت نزدیک بر مدیران و اعمال کنترل بر شرکت‌ها

۴- تجهیز پس‌اندازها

۵- تسهیل مبادلات کالاها و خدمات

در حالی که همه‌ی نظام‌های مالی این عملکردها را تأمین می‌کنند تفاوت‌های بزرگی بین نظام‌های مالی در این‌که به چه خوبی پنج وظیفه‌ی مزبور را عملی می‌کنند، وجود دارد. توسعه‌ی مالی زمانی اتفاق می‌افتد که ابزارها، بازارها و واسطه‌های مالی تأثیر هزینه‌های اطلاعات، اجرا و مبادله را (اگرچه نمی‌توانند به‌طور کامل برطرف کنند) بهبود بخشند و عملکرد بهتری در اجرای این وظایف ارائه دهند (گرینوود<sup>۱</sup>، ۱۹۹۰). هر کدام از عملکردهای مالی بالا از دو مسیر روی رشد اقتصادی تأثیرگذار است: انباشت سرمایه و نوآوری‌های تکنولوژیکی. در شرح پیوند عقلانی بین عملکرد نظام مالی و رشد اقتصادی توجه به دو نکته ضروری است، اول این‌که ما هنوز یک درک قطعی و کامل از پیدایش، توسعه و دلالت‌های اقتصادی ساختار مالی نداریم. ساختار مالی که آمیخته‌ای از قراردادها، بازارها و نهادهای مالی است بین کشورها متفاوت است و با توسعه‌ی کشورها تغییر می‌کند. تفاوت در سنت‌های قانونی و مواهب طبیعی که ساختارهای متفاوت سیاسی و نهادی را تولید می‌کند، باید در الگوهای توسعه‌ی مالی گنجانده شود. گذشته از این برای بسط پایه‌ی تحلیلی برای مقایسه‌ی ساختارهای مالی به الگوهایی نیاز است که شرایطی را روشن سازد که تحت آن ساختارهای مالی بهتر می‌توانند در جریان هزینه‌های اطلاعات و مبادله عمل کنند. دوم این‌که سطح و نرخ رشد اقتصاد نیز روی ساختار مالی مؤثر است. برخی از الگوها فرض می‌کنند برای ادغام واسطه‌های مالی هزینه‌ی ثابتی وجود دارد که رشد اقتصاد از اهمیت این هزینه‌ی ثابت می‌کاهد. رشد اقتصادی ممکن است به طریق دیگری نیز روی نظام مالی تأثیر بگذارد.

<sup>۱</sup> Greenwood