



دانشگاه الزهرا (س)

دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد

پایان نامه

جهت اخذ درجه کارشناسی ارشد

رشته علوم اقتصادی

عنوان

برآورد تاثیر سرکوب مالی بر رشد اقتصادی کشور ایران

استاد راهنما

آقای دکتر مهدی پدرام

استاد مشاور

آقای دکتر حسین راغفر

دانشجو

معصومه جوان دلاوری

دی ماه سال ۱۳۸۷

این سطرها اگر نقطه ای از الفبای دانش به حساب آیند، تقدیم به همه عزیزانی که در مسیر پرفراز و نشیب زندگیم مدیون تلاش و فداکاری آنها هستم.

تقدیم به

☆ پدرم که اندیشیدن

☆ مادرم که عشق ورزیدن

☆ خواهر و برادرم که ایثار کردن

و

☆ همسرم که مهربانی را

برایم معنی کردند.

از دست و زبان که برآید

کز عهده شکرش به درآید

سپاس خدایی که به من نعمت آموختن عنایت فرمود و بدین وسیله موجبات بهره گیری از دریای بیکران علم و دانش را نصیبم نمود. اکنون که به لطف خداوند مقطعی دیگر را به پایان می رسانم، خود را مدیون اساتیدی می دانم که از رهنمودهایشان بهره بردم. بدین وسیله مراتب سپاسگزاری خود را از اساتید این رساله آقایان دکتر پدرام و دکتر راغفر بیان می دارم، همچنین از خانواده عزیز و همسر مهربانم که با تحمل مشقات، شرایط تحصیل مرا در طول این دوران فراهم آوردند، کمال تشکر و سپاس را دارم.

چکیده

عنوان پایان نامه: بررسی اثر سرکوب مالی بر رشد اقتصادی کشور ایران (۸۵-۱۳۵۲)

نام دانشجو: معصومه جوان دلاوری

رشته تحصیلی: علوم اقتصادی

استاد راهنما: آقای دکتر مهدی پدرام

استاد مشاور: آقای دکتر حسین راغفر

یکی از مهمترین ابزارهای کارآمد در امر سیاستگذاری اقتصاد کلان و ایجاد ثبات و رشد اقتصادی، متغیر نرخ بهره است. عدم بکارگیری از تغییرات نرخ بهره نه تنها پویایی سیستم بانکی و به تبع آن اقتصاد ایران را آسیب پذیر کرده، بلکه باعث ایجاد شکاف در بازار رسمی و غیر رسمی کشور شده است. آزاد سازی نرخ بهره در قالب عملیات بانکی بدون ربا می تواند یکی از مهمترین ابزارهای سیاست پولی کشور را احیا نماید و موجب بهبود متغیرهای کلان اقتصادی شود.

بر این اساس هدف اصلی پژوهش، برآورد تاثیر سرکوب مالی بر توسعه بخش مالی و رشد اقتصادی کشور در دوره مورد مطالعه (۱۳۸۵-۱۳۵۲) می باشد. برای این منظور ابتدا مروری بر ادبیات موضوع پژوهش می نمایم و سپس مدل مورد نظر تشریح می شود. برآورد مدل با استفاده از روش خود بازگشت برداری (VAR) انجام شده است. به کمک روش حداکثر درستنمایی یوهانسون وجود رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرها تایید گردیده و با استفاده از دو تابع واکنش آنی (IRF) و تجزیه واریانس (VD) پویایی در الگو بررسی شده است. با استفاده از الگوی تصحیح خطای بردار (VECM) سرعت تعدیل نوسانات کوتاه مدت متغیرها به سمت نوسانات بلند مدت بررسی گردیده و در خاتمه با استفاده از آزمون علیت گرنجر، جهت تاثیر متغیرها بر یکدیگر مورد بررسی قرار گرفته است و با اثبات فرضیه مکینون-شاو در ایران، تاثیر منفی سرکوب مالی بر رشد اقتصادی استخراج شده است.

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

فصل اول

- ۱ کلیات تحقیق..... ۱
- ۱-۱ مقدمه..... ۲
- ۲-۱ اهمیت و ضرورت تحقیق..... ۲
- ۳-۱ پرسش های پژوهش..... ۳
- ۴-۱ فرضیات پژوهش..... ۳
- ۵-۱ اطلاعات مربوط به روش شناسی پژوهش..... ۳
- ۱-۵-۱ تعریف جامعه آماری و ویژگی های آن..... ۳
- ۲-۵-۱ روش نمونه گیری و حجم تقریبی نمونه..... ۳
- ۳-۵-۱ ابزار سنجش، مقیاس سنجش..... ۴
- ۴-۵-۱ روش تجزیه و تحلیل داده ها..... ۴

فصل دوم

- ۵ مبانی نظری و مروری بر مطالعات انجام شده..... ۵
- ۱-۲ مقدمه..... ۶
- ۲-۲ مفهوم نرخ بهره..... ۶
- ۳-۲ مبانی نظری نرخ بهره و اصلاحات در بخش مالی..... ۸
- ۱-۳-۲ نظریه کلاسیکی نرخ بهره..... ۸
- ۲-۳-۲ نظریه کینزی نرخ بهره..... ۹
- ۳-۳-۲ نظریه ویکسل..... ۱۰
- ۴-۲ مفهوم سرکوب مالی..... ۱۰

- ۵-۲ مروری بر مطالعات انجام شده..... ۱۳
- ۱-۵-۲ الگوی مکینون و شاو..... ۱۴
- ۲-۵-۲ مطالعات مربوط به اثر سیاست سرکوب مالی..... ۱۹

فصل سوم

- متدولوژی تحقیق..... ۲۷
- ۱-۳ مقدمه..... ۲۸
- ۲-۳ ایستایی متغیرها..... ۲۸
- ۳-۳ آزمون ایستایی..... ۲۹
- ۱-۳-۳ آزمون ایستایی با استفاده از همبستگی نگار و تابع خودهمبستگی..... ۲۹
- ۲-۳-۳ آزمون ریشه واحد برای تعیین ایستایی..... ۳۰
- ۳-۳-۳ آزمون دیکی - فولر..... ۳۱
- ۴-۳ همگرایی..... ۳۲
- ۱-۴-۳ تعریف همگرایی بر اساس مبانی نظری..... ۳۳
- ۲-۴-۳ آزمون همگرایی یوهانسون..... ۳۴
- ۵-۳ الگوی خودبازگشت برداری (VAR)..... ۳۵
- ۱-۵-۳ طول وقفه بهینه..... ۳۶
- ۶-۳ الگوی تصحیح خطای برداری (VECM)..... ۳۶
- ۷-۳ آزمون علیت..... ۳۷

فصل چهارم

- تجزیه و تحلیل داده ها..... ۳۸
- ۱-۴ مقدمه..... ۳۹
- ۲-۴ معرفی مدل..... ۴۰
- ۳-۴ توصیف داده های آماری..... ۴۰
- ۴-۴ محاسبه شاخص ها..... ۴۱
- ۱-۴-۴ نرخ بهره حقیقی..... ۴۱

۴-۴-۲	نرخ تورم مورد انتظار.....	۴۲
۴-۴-۵	آزمون ایستایی.....	۴۲
۴-۴-۶	تعیین طول وقفه بهینه.....	۴۳
۴-۴-۷	آزمون همگرایی.....	۴۴
۴-۴-۸	تابع واکنش آنی (ضربه ای).....	۴۶
۴-۴-۹	تجزیه واریانس.....	۴۹
۴-۴-۱۰	الگوی تصحیح خطای برداری (VECM).....	۵۱
۴-۴-۱۱	آزمون علیت گرنجر.....	۵۲
۴-۴-۱۲	ارائه نتایج.....	۵۴

فصل پنجم

۵۷	نتیجه گیری و پیشنهادات.....	
۵-۱	جمع بندی و ارائه پیشنهادات.....	۵۸
۶۰	فهرست منابع و مآخذ.....	
۶۴	پیوست (خروجی نرم افزار).....	
۱۰۸	چکیده انگلیسی.....	

فهرست جدول ها

صفحه

عنوان

جدول ۴-۱: نتایج آزمون ADF و PP و همبستگی نگار برای متغیرهای مدل.....	۴۳
جدول ۴-۲: تعیین طول وقفه بهینه.....	۴۴
جدول ۴-۳: آزمون تعداد بردارهای همگرایی.....	۴۵
جدول (۴-۴) تجزیه واریانس خطای پیش بینی رشد اقتصادی (حالت وجود نرخ بهره واقعی تسهیلات).....	۵۰
جدول (۴-۵) تجزیه واریانس خطای پیش بینی رشد اقتصادی (حالت وجود نرخ بهره واقعی سپرده ها).....	۵۰
جدول (۴-۶) الگوی تصحیح خطای برداری ($VECM$) (حالت وجود نرخ بهره واقعی تسهیلات).....	۵۱
جدول (۴-۷) الگوی تصحیح خطای برداری ($VECM$) (حالت وجود نرخ بهره واقعی سپرده ها).....	۵۲
جدول (۴-۸) آزمون علیت گرنجر.....	۵۳

فهرست نمودارها

صفحه

عنوان

-
-
- نمودار ۱-۲: تعادل در عرضه و تقاضای پول در تعیین نرخ بهره..... ۱۰
- نمودار ۲-۲: بررسی سرکوب مالی..... ۱۵
- نمودار ۱-۴: واکنش آنی رابطه به یک واحد شوک بر هر یک از متغیرها (حالت وجود نرخ بهره واقعی تسهیلات)..... ۴۷
- نمودار ۲-۴: واکنش آنی رابطه به یک واحد شوک بر هر یک از متغیرها (حالت وجود نرخ بهره واقعی سپرده ها)..... ۴۷
- نمودار (۳-۴) واکنش آنی رابطه به یک واحد شوک بر هر یک از متغیرها (حالت وجود نرخ بهره واقعی تسهیلات)- به تفکیک..... ۴۸
- نمودار (۴-۴) واکنش آنی رابطه به یک واحد شوک بر هر یک از متغیرها (حالت وجود نرخ بهره واقعی سپرده ها)- به تفکیک..... ۴۸

فصل اول

کلیات تحقیق

۱-۱ مقدمه

سیاستهای نرخ بهره از جمله بحث انگیزترین استراتژیهای تعدیل اقتصادی در کشورهای در حال توسعه می باشد. به نحوی که تغییر این متغیر در بسیاری از فعالیتهای اقتصادی در کوتاه مدت و بلندمدت تاثیر می گذارد.

تا قبل از سال ۱۹۷۰، اقتصاددانان فرض می کردند که نرخهای بهره پایین، مخارج سرمایه گذاری و رشد را مطابق نظریات نئوکلاسیک و کینز افزایش خواهد داد، در واقع نظام مالی سرکوب شده در این کشورها مورد استفاده قرار می گرفت. اکثر این کشورها دارای نظام مالی توسعه نیافته، تحرک محدود سرمایه و نظامهای ثابت نرخ ارز بودند. سیاستهای مزبور عمدتاً به منظور مقابله با عوامل شکست بازار در ساختار اقتصادی این کشورها و یا با حذف شکاف بین پس انداز و سرمایه گذاری و پس انداز و رشد اقتصادی به اجرا گذاشته می شد. اعمال سیاستهای محدود کننده سیستم مالی به اضافه سیاستهای نامناسب کلان اقتصادی که از سوی دولتمردان این کشورها اجرا می شد، باعث بروز پیامدهای منفی گردید. مکینون و شاو (۱۹۷۳) اولین کسانی بودند که بطور جدی با این دانش قراردادی مخالفت کردند. این دو اقتصاددان پیشنهاد کردند که نرخهای بهره بالاتر سبب افزایش پس انداز و حجم اعتبارات داخلی که بوسیله سیستم مالی توسعه داده می شود، شده و در نتیجه میزان سرمایه گذاری و رشد اقتصادی افزایش می یابد. در پی نظرات این دو کشورها سیاستهای مالی خود را دگرگون ساختند و سیاستهای کاهش کنترل های مستقیم بر بازارهای مالی و آزاد سازی نرخ بهره از جمله راه حل های برگزیده توسط این کشورها بودند.

۲-۱ اهمیت و ضرورت تحقیق:

پاسخ این سوال که « بخش مالی بر بخش حقیقی و در نتیجه بر رشد اقتصادی چگونه اثر می گذارد؟ » موضوعی است که برای جوامع کنونی، خصوصاً کشورهای در حال توسعه که در ابتدای راه قرار دارند، از اهمیت خاصی برخوردار است. این پژوهش با توجه به نوع نظام مالی که در کشور وجود دارد (نظام مالی سرکوب شده یا کنترل شده) و همچنین با

توجه به عدم کارایی که در تخصیص بهینه منابع وجود دارد، خواهان بررسی ارتباط بین نرخ بهره و رشد اقتصادی می باشد.

۳-۱ پرسش های پژوهش:

- ۱- آیا رابطه بلندمدت میان سرکوب مالی با رشد اقتصادی وجود دارد؟
- ۲- آیا رابطه تعادلی بلندمدت میان سرکوب مالی با رشد اقتصادی وجود دارد؟
- ۳- آیا سرکوب مالی تاثیر منفی بر رشد اقتصادی دارد؟
- ۴- آیا رابطه علی میان سرکوب مالی و رشد اقتصادی وجود دارد؟ اگر پاسخ مثبت است این رابطه به چه صورتی می باشد؟

۴-۱ فرضیات پژوهش:

- ۱- رابطه بلندمدت میان سرکوب مالی با رشد اقتصادی وجود دارد.
- ۲- سرکوب مالی تاثیر منفی بر توسعه مالی و رشد اقتصادی دارد.
- ۳- رابطه علی یکطرفه میان سرکوب مالی و رشد اقتصادی وجود دارد.

۵-۱ اطلاعات مربوط به روش شناسی پژوهش:

۱-۵-۱ تعریف جامعه آماری و ویژگی های آن:

جامعه آماری در این تحقیق کشور ایران می باشد. اطلاعات موردنظر در این پژوهش از کل اطلاعات و آمار کلان کشور استفاده شده است.

۲-۵-۱ روش نمونه گیری و حجم تقریبی نمونه :

اطلاعات و آمار مورد استفاده، آمارهایی است که توسط مراکز آماری کشور نظیر مرکز آمار ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی برای دوره زمانی ۳۴ ساله (۱۳۸۵-۱۳۵۲) گرد آوری شده است.

۱-۵-۳ ابزار سنجش، مقیاس های سنجش (پایایی-اعتبار):

در این پژوهش از نرم افزار Eviews و روش های اقتصاد سنجی در برآورد مدل مورد نظر استفاده می شود.

۱-۵-۴ روش تجزیه و تحلیل داده ها:

در این پژوهش از آزمون خودبازگشت برداری (VAR)، آزمون ریشه واحد، روش حداکثر درستنمایی یوهانسون، تابع واکنش آنی (IRF)، تجزیه واریانس (VD)، الگوی تصحیح خطای بردار (VECM) و آزمون علیت گرنجر برای بررسی رابطه میان سرکوب مالی و رشد اقتصادی استفاده می شود.

این رساله مشتمل بر پنج فصل است. در فصل بعد (فصل دوم) به بررسی اجمالی مطالعات انجام گرفته پیرامون سرکوب مالی و رشد اقتصادی می پردازیم. فصل سوم به تشریح الگوی طراحی شده می پردازد. و فصل چهارم درباره نتایج حاصل و تجزیه و تحلیل آن بحث می کند و در نهایت فصل پنجم به نتیجه گیری و ارائه پیشنهادات اختصاص دارد.

فصل دوم

مبانی نظری و مروری بر مطالعات انجام شده

۲-۱ مقدمه

مطالعات انجام شده در اقتصاد توسعه بیانگر دخیل بودن متغیرهای مختلفی در رشد و توسعه اقتصادی است. یکی از متغیرهای مهم که اخیراً مورد توجه خاص متفکران اقتصادی قرار گرفته، متغیر نرخ بهره است. اگر چه متغیرهایی نظیر نرخ تورم انتظاری، سطح عمومی قیمت ها و... در توضیح این امر مؤثر هستند، نتایج حاصل از تحقیقات به عمل آمده بیانگر حساسیت رشد اقتصادی نسبت به تغییرات نرخ بهره است. این امر سبب شده است که این متغیر امروزه به یکی از مهم ترین ابزار کارآمد سیاستگذاری کلان اقتصادی و عامل ایجاد ثبات در رشد اقتصادی کشورها تبدیل گردد.

از سوی دیگر، نظام بانکی ایران به دلیل پیروی از قانون بانکداری بدون ربا و تحت اجرای سیاست های سرکوب مالی^۱، این امکان را از نظام مالی کشور سلب کرده است تا بتواند از نرخ بهره جهت تنظیم سیاست های کلان اقتصادی استفاده نماید. از مهم ترین نتایج منفی این پدیده، عدم پویایی سیستم بانکی، نوسانات رشد اقتصادی و دوگانگی در بازار پول رسمی و غیر رسمی کشور است.

نظام مالی سرکوب شده، نگرش و سیاست غالب در دهه ۱۹۵۰ بوده است، این سیاست ها که به منظور مقابله با عوامل شکست بازار و حذف شکاف میان سرمایه گذاری، پس انداز و افزایش رشد اقتصادی اجرا می شد، به دلیل بروز پیامدهای منفی آن در دهه ۱۹۸۰ در جهت اصلاح ساختار، سیستم های مالی داخلی خود را دگرگون نمودند و نقطه مشترک و واحد این اصلاحات، اجازه ای ایفای نقش بیشتر به تغییرات نرخ بهره سپرده های موجود در سیستم مالی بوده است. سیاست های کاهش کنترل های مالی مستقیم بر بازارهای مالی و آزاد سازی نرخ بهره از جمله راه حل انتخابی بوده است.

۲-۲ مفهوم نرخ بهره

برداشت متفاوت از مفهوم بهره، موجب شده تا تئوری های متفاوتی از بهره وجود داشته باشد. برداشت اولیه از بهره این بوده که بهره درآمدی است که ربا خواران از وام دادن پول به دست می آورده اند. تعبیری که برای این درآمد در ادبیات نخستین به کار می رفته نزول

^۱ - Financial Repression

خواری^۲ بوده است که نوع خاصی از بهره قراردادی است، یعنی بهره بیشتر از حداکثر میزان که قوانین مربوطه برای انواع مختلف وام معین کرده است (منوچهر فرهنگ-۱۳۷۱) به تدریج، در مقابل مفهوم بهره قراردادی، مفهوم جدیدی معرفی شد که بر درآمد حاصل از سرمایه- شامل پول - مادامی که سرمایه در دست صاحب خود است، دلالت دارد. این درآمد «بهره طبیعی» نام می گیرد. (Bahm Bawern(1975)

به این ترتیب، قرن ها طول کشید که مفهوم بهره طبیعی جای تصور قبلی یعنی بهره قراردادی را در ذهن اندیشمندان باز کند. به طور مثال: در نظریات فیریوکرات ها، علت وجودی بهره، نرخ بازده زمین و سایر منابع طبیعی توضیح داده می شود. از این رو، توصیف بهره در این نظریه، متوسط نرخ بازدهی منابع طبیعی است. در تئوری های مولدیت، علت وجودی بهره، نیروی مولدی است که در سرمایه وجود دارد. از این رو، بهره را قیمت خدمات مولد سرمایه معرفی می کنند. در نظریه امساک، علت وجودی بهره، خودداری و امساک صاحب سرمایه است. در نظریه سوسیالیست ها، سرمایه ابزار تولید است. هر محصولی که به کمک آن ایجاد می شود، حاصل کار و دسترنج کارگران است، و باید به آنها تعلق گیرد. لذا، بهره چیزی جز چپاول دسترنج کارگران نیست.

در تئوری بهره ی فیشر (۱۹۷۴)، مفهوم نسبتاً کاملی از بهره ارائه شده است. بهره ارزشی است که از ارزیابی جامعه در مورد یک واحد در آمد حاضر در مقابل در آمد آتی - معمولاً یک سال بعد- ایجاد می شود. (Fisher(1974)

رمون بار این طور بیان می کند که نرخ بهره به عنوان تنظیم کننده ی تقاضای سرمایه گذاری به کار می رود. خلاصه این که، نرخ بهره وجود دارد زیرا سرمایه کالای کمیاب است، و به جاست که تصمیمات اشخاص اقتصادی این کمیابی را در نظر بگیرند، و از حیف و میل این عامل اجتناب ورزند.

همچنین در لغتنامه فرهنگ (منوچهر فرهنگ-۱۳۷۱)، بهره را مبلغی که در مقابل استفاده از سرمایه پرداخته، یا احتساب می شود، تعریف نموده است. این مبلغ معمولاً به صورت اندازه مطلق یا به درصد سرمایه یاد شده، بیان می گردد. اندازه بر حسب درصد را اندازه بهره یا میزان ربح^۳ گویند. عناصر بهره عبارتند از:

- پرداخت برای خطر احتمالی از دست دادن سرمایه به وسیله وام دهنده.

² - Usury

³ - Interest Rate

- پرداختی که با وضع بازار نسبت به تقاضا و عرضه سرمایه تغییر می کند، و به عنوان بهره خالص یا بهره ویژه و محض شناخته شده است. به این ترتیب میزان بهره بلند مدت معمولاً زیادتر از میزان بهره کوتاه مدت می باشد، زیرا متضمن خطر احتمالی بیشتر از تغییر در میزان بازده اوراق بهادار بلند مدت است. به طور کلی، میزان پایین بهره و عرضه فراوان سرمایه بسط اقتصادی را تشویق می کند، و یک میزان بهره بالا همراه با سرمایه نایاب از این کار جلوگیری می نماید. (منوچهر فرهنگ، ماخذ پیشین)

با این توصیف، نرخ بهره مورد نظر در بازار، عمدتاً به صورت اسمی رایج است، و در مقایسه آن با سایر متغیرهای کلان، آنچه ملاک عمل خواهد بود، نرخ بهره واقعی است.

۲-۳ مبانی نظری نرخ بهره و اصلاحات در بخش مالی

در مورد چگونگی تعیین نرخ بهره، بین مکاتب اقتصادی اتفاق نظری وجود ندارد. از یک طرف، علمای کلاسیک علم اقتصاد اعتقاد دارند که نرخ بهره در بازار سرمایه تعیین می شود، و از طرف دیگر، اقتصاددانان کینزی اعتقاد دارند که میزان نرخ بهره در بازار پول مشخص می گردد، و بازار سرمایه تعیین کننده ی درآمد ملی است. در هر حال، تفاوت نظرات مکاتب و اندیشمندان اقتصادی پیرامون تعیین نرخ بهره در نوع بازارها است، ولی در عین حال، این موضوع بیان کننده ی اهمیت نرخ بهره در ساختار بازارها و چگونگی هدایت منابع مالی است.

۲-۳-۱ نظریه کلاسیکی نرخ بهره

از نظریه کلاسیک ها، نرخ بهره در بازار سرمایه تعیین می شود. بر اساس فرض کلاسیک، پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران در این بازار، یک گروه واحد هستند، و به دلیل عاملی مشترک - یعنی نرخ بهره - پس انداز و سرمایه گذاری می نمایند. پس انداز تابع مستقیم و سرمایه گذاری تابع غیر مستقیم نرخ بهره است.

$$\begin{aligned} S &= f(i) & ; f' > 0 \\ I &= f(i) & ; f' < 0 \end{aligned} \quad (1-2)$$

به فرض آن که در بازار پس انداز و سرمایه، رقابت کامل وجود داشته باشد، و در نتیجه انعطاف پذیری نرخ بهره محسوس باشد، تقاطع پس انداز و سرمایه گذاری از یک طرف موجب تعادل بین مقدار پس انداز و سرمایه گذاری ($S=I$)، و از طرف دیگر، منجر به تعادل نرخ بهره می شود.

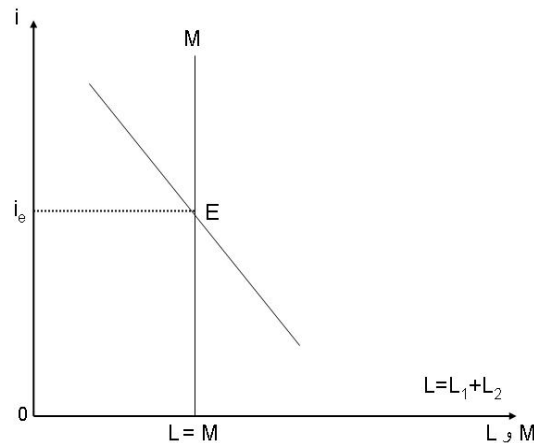
۲-۳-۲ نظریه کینزی نرخ بهره

به نظر کینز، فرض کلاسیک مبنی بر این که پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران یک گروه واحد هستند، و به دلیل عاملی مشترک پس انداز و سرمایه گذاری می نمایند، صحیح نیست. به اعتقاد کینز، پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران دو گروه مختلف هستند و به دلیل عوامل مختلف، پس انداز و سرمایه گذاری می کنند. بنابراین، پس انداز تابع مستقیم در آمد ملی و سرمایه گذاری، با فرض ثبات بازده نهایی سرمایه گذاری، تابع غیر مستقیم نرخ بهره است.

$$\begin{aligned} S &= f(i) & ; f' > 0 \\ I &= f(i) & ; f' < 0 \end{aligned} \quad (2-2)$$

به نظر کینز، نرخ بهره ساز و کار متعادل کننده پس انداز و سرمایه گذاری نیست، بلکه در آمد ملی است که این وظیفه را انجام می دهد. وی معتقد است که بازار پول، نرخ بهره را تعیین می کند. در این بازار، تقاضا برای پول تحت تأثیر سه انگیزه: معاملاتی، احتیاطی، و بهره‌گراانه شکل می گیرد. از آنجا که در نظریه ی کینزی، عرضه پول مستقل از نرخ بهره و همواره در سطح مشخصی ثابت است، بنابراین، نرخ بهره تعادلی (نمودار شماره ۲-۱) از تقاطع دو منحنی عرضه و تقاضای پول به دست می آید.

نمودار ۲-۱: تعادل در عرضه و تقاضای پول در تعیین نرخ بهره



۲-۳-۳ نظریه ویکسل

ویکسل به نقش عوامل پول در تعیین نرخ بهره اشاره می کند، و معتقد است که نرخ بهره به فراوانی و کمیابی پول بستگی دارد. به اعتقاد او دو نوع نرخ بهره وجود دارد: یکی، نرخ جاری یا بازاری بهره که در بازار پول و اعتبار معین می شود، و آن هزینه واحد «تملک سرمایه» در مدت زمان معین است، و دیگری نرخ واقعی بهره که هر گاه داد و ستد پولی انجام نگیرد و سرمایه واقعی به همان صورت وام داده شود، تعیین می شود، و آن نرخ بهره ای است که به ازای آن عرضه و تقاضای سرمایه واقعی با یکدیگر در تعادل می باشند و تقریباً با بازده انتظاری از سرمایه ای که به تازگی ایجاد گردیده، مطابقت دارد.

۲-۴- مفهوم سرکوب مالی

مکینون^۴ که با کار خود در سال ۱۹۷۳ برای اولین بار اصلاح سرکوب مالی را معرفی نمود آنرا به صورت زیر تعریف می کند:

« وقتی سرکوب مالی رخ می دهد، منحصراً به فعالیت های وارداتی مجوز داده شده، صادرات مواد معدنی در مقیاس وسیع تخصصی شده، محصولات صنعتی حمایتی، شرکت های بزرگ بین المللی و موسسات مختلف دولتی و و حتی کسری بودجه های غیر معمول دولت مرتباً منابع محدود قابل وام دادنی حاصل از سپرده های بانکی را تصاحب می

⁴ - Mackinnon 1973