

به نام خدایی که جان آفرید  
سخن گفتن اندر زبان آفرید  
خداوند نشسته‌ی دستگیر  
کریم خطا بخش پوزش پذیر  
ادیم زمین سفره عالم اوست  
چه دشمن بر این خوان یغما چه دوست  
چنان پهن خوان گرم گسترده  
که سمرغ در قاف قسمت خورد  
به ارش وجود از عدم نقش بست  
که داند جز او کردن از نیست، هست

«خداوندگار سخن پارسی»

۱۲۷۵۲۷



دانشگاه بلوچستان  
تحصیلات تکمیلی

پایان نامه کارشناسی ارشد در رشته علوم اقتصادی (گرایش علوم اقتصادی)

عنوان:

بررسی رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در

ایران

استاد راهنما:

دکتر محمد حسین کریم

استاد مشاور:

دکتر مصیب پهلوانی

تحقیق و نگارش:

فرهاد سنجری

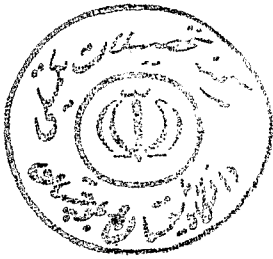
۱۳۸۸/۸/۳۰

در اطلاعات مدارک علمی بزرگ  
تسهیل مدارک

(این پایان نامه از حمایت مالی معاونت پژوهشی دانشگاه سیستان و بلوچستان بهرمنند شده است)

مهر ۱۳۸۸

۱۲۷۵۲۷



## بسمه تعالی

این پایان نامه با عنوان «بررسی رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران» قسمتی از برنامه آموزشی دوره کارشناسی ارشد علوم اقتصادی توسط دانشجو فرهاد سنجری تحت راهنمایی استاد پایان نامه دکتر محمدحسین کریم، تهیه شده است. استفاده از مطالب آن به منظور اهداف آموزشی با ذکر مرجع و اطلاع کتبی به حوزه تحصیلات تکمیلی دانشگاه سیستان و بلوچستان مجاز می باشد.

فرهاد سنجری

این پایان نامه ۴ واحد درسی شناخته می شود و در تاریخ ۱۶/۷/۸۸ توسط هیئت داوران بررسی و درجه کالی به آن تعلق گرفت.

نام و نام خانوادگی	امضاء	تاریخ
استاد راهنما: دکتر محمد حسین کریم		
استاد مشاور: دکتر مصیب پهلوانی		
داور ۱: دکتر بیژن باصری		
داور ۲: دکتر نظر دهمرده		
نماینده تحصیلات تکمیلی: دکتر نور محمد یعقوبی		



دانشگاه سیستان و بلوچستان

### تعهدنامه اصالت اثر

اینجانب فرهاد سنجرى تأیید می کنم که مطالب مندرج در این پایان نامه حاصل کار پژوهشى اینجانب است و به دستاوردهای پژوهشى دیگران که در این نوشته از آن استفاده شده است مطابق مقررات ارجاع گردیده است. این پایان نامه پیش از این برای احراز هیچ مدرک هم سطح یا بالاتر ارائه نشده است.

کلیه حقوق مادی و معنوی این اثر متعلق به دانشگاه سیستان و بلوچستان می باشد.

نام و نام خانوادگی دانشجو: فرهاد سنجرى

امضاء

تقدیم به:

به دو خورشید درخشان آسمان زندگی،

پدر و مادر م.

تقدیم به:

برادران خوب و خواهران عزیزم

نویسنده بخشنامه آینده ای روشن،

تقدیم به همه آنهایی که صادقانه دوستان دارم.

## سپاسگزاری

سپاس و ستایش تنها خداوند را سزااست که توان اندیشیدن و برگزیدن ما را ارزانی داشت و به لطف بیکرانش راهمان بنمود تا خویشتن را دریا ییم و دریاییم و بیندیشیم و فراگیریم چگونگی گشودن رازهای سربهمهر هستی پر رمز و راز را. و اکنون که به یاری هم او، این پژوهش به فرجام رسیده است امیدوارم که توانسته باشم گامی در راه سخت و خواستنی پژوهش زده باشم و این، فرجامی بایسته و در خور بوده باشد این راه را.

در اینجا بر خود لازم می‌دانم که از استاد ارجمند، جناب آقای دکتر محمد حسین کریم، به خاطر راهنمایی‌های ارزنده و عنوان نمودن نظرات اصلاحی صمیمانه سپاسگزاری کنم. در ضمن از استاد مشاور جناب آقای دکتر مصیب پهلوانی که در مراحل مختلف اجرای این پروژه با همکاری و روحیه دادن به اینجانب در به بارنشتن این رساله نقش ارزنده‌ای داشته‌اند نهایت قدردانی و تشکر خود را ابراز نمایم. از کارشناسان دانشکده‌ی اقتصاد دانشگاه سیستان و بلوچستان که همکاری لازم را جهت ارائه خدمات به اینجانب داشته‌اند سپاسگزاری می‌کنم. از همه‌ی دوستان خوبم که همواره، به ویژه، در این کار اینجانب را یاری نموده و کمک‌حال بنده بوده‌اند بسیار سپاسگزارم از آقایان علی و عیسی، سلیمان احمدی، شهرام مودنی، محمد مظفر خواه، افشین باوند پور، میثم شهسواری، محمد رحیمی و مجتبی کلانتر و دیگر عزیزان، بیگمان بدون یاری این مهربانان این پژوهش به فرجامی بایسته نمی‌انجامید.

و در پایان از خانواده‌ی بسیار خوبم که در سراسر این مدت مرا یاری و پشتیبانی کرده و شکیبایی نمودند فراوان سپاسگزاری می‌نمایم و یار دیگر این پیشکش ناچیز را به ایشان تقدیم می‌دارم. امید که سایه‌ی ایشان همواره بر سر اینجانب پایدار باشد.

## چکیده:

این مطالعه به بررسی رابطه بلند مدت و کوتاه مدت و همچنین رابطه علیت بین توسعه مالی و رشد اقتصادی برای ایران پرداخته است. بدین منظور با استفاده از آمارهای سری زمانی دوره ۱۳۸۶-۱۳۵۲ و بکارگیری روش خود توضیح برداری با وقفه های گسترده (ARDL) مدل های پیشنهادی برآورد شده است. در مدل اول برای نشان دادن توسعه بخش مالی از سه شاخص استفاده کرده ایم، شاخص اول برابر با نسبت بدهیهای نقدی به تولید داخلی اسمی (m2y)، شاخص بعدی اعتبارات داده شده از سوی بانکها به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی اسمی (private) و شاخص آخری برابر با نسبت بدهیهای نقدینگی منهای اسکناس و مسکوک خارج از سیستم بانکی به تولید داخلی اسمی می باشد. شاخص در نظر گرفته برای رشد اقتصادی برابر با تولید حقیقی سرانه می باشد. نتایج این مدل در هر سه حالت وجود رابطه بلندمدت بین توسعه مالی و رشد اقتصادی را تایید می کند و توسعه مالی تاثیر منفی بر رشد اقتصادی داشته است.

در ادامه برای اهمیت نرخ بهره در مباحث توسعه و آزادسازی مالی مدل دوم ارائه می شود. در این مدل نرخ بهره حقیقی از تفاوت نرخ بهره یکساله بانکها منهای تورم بدست آمده است، شاخص در نظر گرفته شده برای توسعه مالی برابر با نسبت بدهیهای نقدی به تولید داخلی اسمی می باشد. نتایج تخمین ARDL نشان می دهد که نرخ بهره حقیقی تاثیری مثبت بر توسعه بخش مالی در اقتصاد ایران داشته است.

در آخر با استفاده از آزمونهای ریشه واحد و آزمون علیت گرنجری بلندمدت ارائه شده توسط تودا و یاماموتو (۱۹۹۵) ما به بررسی رابطه علیت بین تولید حقیقی سرانه و سه شاخص در نظر گرفته برای توسعه مالی می پردازیم. نتایج حاصل از آزمون علیت گرنجری تودا و یاموتو از فرضیه «دنباله رو بودن تقاضا» حمایت می کند.

کلمات کلیدی: توسعه مالی، رشد اقتصادی، ایران، آزمون علیت تودا و یاماموتو.  
طبقه بندی E44,O11,O16,C22:JEL

## فهرست

۱	فصل اول	
۲	۱-۱ . مقدمه	
۲	۲-۱ . طرح مسأله	
۵	۳-۱ . ضرورت تحقیق	
۵	۴-۱ . هدف پژوهش	
۵	۵-۱ . فرضیات تحقیق	
۵	۶-۱ . روش شناسی پژوهش	
۶	۷-۱ . دوره مورد مطالعه و داده ها	
۷	۸-۱ . مراحل عملی اجرای طرح	
۷	۹-۱ . چارچوب کلی پژوهش	
۹	فصل دوم	
۱۰	۱-۲ . مقدمه	
۱۰	۲-۲ : ادبیات تئوریک	
۱۱	۳-۲-۱: تئوریهای رشد اقتصادی	
۱۶	۳-۲-۲. افکار مدارس مالی :	
۲۸	۳-۲ . مروری بر مطالعات تجربی	
۲۸	۳-۳-۱. مطالعات تجربی انجام شده در خارج از کشور	
۳۴	۳-۳-۲. مطالعات تجربی در ایران	
۴۰	فصل سوم	
۴۱	۱-۳ . مقدمه:	
۴۱	۲-۳ . تئوری واسطه های مالی:	
۴۲	۳-۳ . وظایف واسطه های مالی:	
۴۳	۴-۳ . تحلیل نظری ارتباط بین توسعه مالی و رشد اقتصادی:	
۴۴	۵-۳ . تصریح و معرفی مدل اول	
۴۵	۶-۳ . تصریح و معرفی مدل دوم	
۴۶	۷-۳ . توصیف داده ها	
۴۶	۳-۷-۱. توصیف متغیرهای غیر مالی	
۴۸	۳-۷-۲. توصیف متغیرهای مالی	
۵۲	فصل چهارم	
۵۳	۴-۱ . آزمون دیکنی فولر تعمیم یافته: (ADF)	
۵۴	۴-۲ . آزمون های علیت	
۵۴	۴-۲-۱. آزمون استاندارد علیت گرنجر:	
۵۴	۴-۲-۲. آزمون سیمز	
۵۵	۴-۲-۳. آزمون علیت گرنجر هشیائو	
۵۶	۴-۲-۴. آزمون علیت تودا و یاماموتو (TY)	



۵۷	.....	۳-۴. آزمون هم انباشتگی ARDL
۶۱	.....	۴-۴. الگوی تصحیح خطا (ECM)
۶۳	.....	۵-۴. آزمون مجموع تجمعی (CUSUM) و مجموع مجذور تجمعی (CUSUMQ)
۶۵	.....	۶-۴. خلاصه و نتیجه گیری ..
۶۷	.....	فصل پنجم .....
۶۸	.....	۱-۵. مقدمه .....
۶۸	.....	۲-۵. ویژگیهای اصلی اقتصاد ایران .....
۷۰	.....	۳-۵. بازارهای مالی .....
۷۰	.....	۱-۳-۵. انواع بازارهای مالی: .....
۷۴	.....	۴-۵. ویژگی بخش مالی در اقتصاد ایران .....
۷۷	.....	۵-۵. بررسی شاخصهای توسعه مالی در ایران .....
۸۱	.....	فصل ششم .....
۸۲	.....	۱-۶. نتایج حاصل از آزمون ریشه واحد .....
۸۲	.....	۲-۶. برآورد مدل اول به روش ARDL و نتایج حاصل از آن .....
۸۴	.....	۱-۲-۶. نتایج حاصل از مدل اول حالتی که شاخص توسعه مالی برابر با بدهیهای نقدی به تولید ناخالص داخلی اسمی (M2Y) می باشد: .....
۸۹	.....	۲-۲-۶. نتایج حاصل از مدل اول حالتی که شاخص توسعه مالی برابر با نقدینگی منهای اسکناس و مسکوک خارج از سیستم بانکی به تولید ناخالص داخلی اسمی (QMY) می باشد: .....
۹۱	.....	۳-۲-۶. نتایج حاصل از مدل اول حالتی که شاخص توسعه مالی برابر با اعتبارات داده شده از سوی بانکها به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی اسمی (PRIVATE)، می باشد: .....
۹۵	.....	۳-۶. برآورد مدل دوم به روش ARDL و نتایج حاصل از آن .....
۱۰۱	.....	۴-۶. تحلیل تجربی آزمون علیت گرنجری تودا و پاماموتو بین توسعه مالی و رشد اقتصادی: .....
۱۰۶	.....	فصل هفتم .....
۱۰۷	.....	۱-۷. مقدمه .....
۱۰۷	.....	۲-۷. نتیجه گیری .....
۱۱۰	.....	۳-۷. پیشنهادات .....
۱۱۰	.....	۱-۳-۷. پیشنهاداتی برای سیاستگذاری: .....
۱۱۳	.....	۲-۳-۷. پیشنهادات برای مطالعات آتی: .....
۱۱۵	.....	مراجع .....
۱۲۳	.....	پیوستها .....

### فهرست شکل ها

صفحه	عنوان شکل
۶۸	شکل شماره ۱-۵: نرخ رشد تولید داخلی واقعی ( $GDP$ ) طی دوره ۱۳۵۲-۱۳۸۶
۶۹	شکل شماره ۲-۵: نرخ رشد تولید ناخالص سرانه واقعی ( $\Delta GDP$ ) طی دوره ۱۳۵۲-۱۳۸۶.
۶۹	شکل شماره ۳-۵: روند نرخ رشد نسبت هزینه های مصرفی بخش دولتی به تولید ناخالص اسمی طی دوره ۱۳۵۲-۱۳۸۶
۷۷	شکل شماره ۴-۵: روند نسبت بدهیهای نقدی به تولید ناخالص داخلی اسمی ( $M2Y$ ) طی دوره ۱۳۵۲-۱۳۸۶.
۷۸	شکل شماره ۶-۵: روند نسبت بدهیهای نقدی اسکناس و مسکوک خارج از سیستم بانکی به تولید ناخالص داخلی اسمی ( $QMY$ ) طی دوره ۱۳۵۲-۱۳۸۶
۷۹	شکل شماره ۷-۵: روند نسبت اعتبارات داده شده از سوی بانکها به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی اسمی ( $PRIVATE$ ) طی دوره ۱۳۵۲-۱۳۸۶
۸۸	شکل (۱-۶) = نمودارهای $CUSUM$ و $CUSUMQ$ برای $M2Y$
۹۱	شکل شماره ۲-۶: نمودارهای $CUSUM$ و $cusumq$ برای $QMY$
۹۵	شکل شماره ۳-۶: نمودارهای $CUSUM$ و $cusumq$ برای $PRIVATE$
۹۹	شکل شماره ۴-۶: نمودارهای $CUSUM$ و $CUSUMQ$ برای مدل دوم.

## فهرست جدول ها

صفحه	عنوان جدول
۷۹	جدول شماره (۱-۵): ضریب همبستگی ساده بین متغیرهای توسعه مالی
۸۲	جدول شماره (۱-۶): آزمون ریشه واحد برای متغیرها مورد استفاده در مطالعه.
۸۵	جدول شماره (۲-۶): نتایج حاصل از برآورد مدل پویا با استفاده از روش ARDL برای M2Y.
۸۶	جدول شماره (۳-۶): نتایج حاصل از تخمین رابطه بلند مدت با استفاده از روش ARDL برای M2Y.
۸۷	جدول شماره (۴-۶): نتایج حاصل از تخمین مدل تصحیح خطای ARDL برای M2Y.
۸۹	جدول شماره (۵-۶): نتایج حاصل از برآورد مدل پویا با استفاده از روش ARDL برای QMY.
۹۰	جدول شماره (۶-۶): نتایج حاصل از تخمین رابطه بلند مدت با استفاده از روش ARDL برای QMY.
۹۰	جدول شماره (۷-۶): نتایج حاصل از تخمین مدل تصحیح خطای ARDL برای QMY.
۹۳	جدول شماره (۹-۶): نتایج حاصل از برآورد مدل پویا با استفاده از روش ARDL برای PRAIVATE.
۹۴	جدول شماره (۱۰-۶): نتایج حاصل از تخمین رابطه بلند مدت با استفاده از روش ARDL برای PRAIVATE.
۹۴	جدول شماره (۱۱-۶): نتایج حاصل از تخمین مدل تصحیح خطای ARDL برای متغیر وابسته (private).
۹۷	جدول شماره (۱۳-۶): نتایج حاصل از برآورد مدل پویا با استفاده از روش ARDL برای مدل دوم.
۹۸	جدول شماره (۱۴-۶): نتایج حاصل از تخمین رابطه بلند مدت با استفاده از روش ARDL برای مدل دوم.
۹۸	جدول شماره (۱۵-۶): نتایج حاصل از تخمین مدل تصحیح خطای ARDL برای مدل دوم.
۱۰۲	جدول شماره (۱۶-۶): نتایج حاصل از آزمون والد (شاخص توسعه مالی برابر با نسبت بدهیهای نقدی

به تولید داخلی اسمی (IN2y).

جدول شماره (۶-۱۷): نتایج حاصل از آزمون والد (توسعه مالی برابر با بدهیهای نقدی منهای

اسکناس و مسکوک خارج از سیستم بانکی به تولید داخلی اسمی (qmy)).

جدول شماره (۶-۱۸): نتایج حاصل از آزمون والد برای private.

فصل اول

کلیات پژوهش

## ۱-۱. مقدمه

یکی از مشکلات موجود در کشورهای در حال توسعه همچون ایران پایین بودن سطح سرمایه گذاری ثابت است، که رشد تولید ملی و پس انداز داخلی را محدود می سازد. پایین بودن سطح پس انداز داخلی، به نوبه خود، امکان سرمایه گذاری ثابت را کاهش می دهد. برخی از اقتصاددانان معتقدند که سیاستگذاران در کشورهای در حال توسعه می توانند سطح پس انداز داخلی را با کمک سرمایه خارجی افزایش دهند، در نتیجه امکان سرمایه گذاری ثابت را در کشور فراهم آورند.

اما در کنار این راه حل دیگری نیز وجود دارد، که تجهیز و هدایت منابع موجود در کشور به سمت بخش های تولیدی و صنعتی کشور می باشد. ولی انجام این امر نیاز به بازار مالی و سرمایه دارد، که تقریباً در اکثر کشورهای در حال توسعه از جمله ایران وجود ندارد یا در سطح ابتدایی و محدود قرار دارند و نمی توانند نقش قابل ملاحظه ای در تجهیز و هدایت وجوه موجود به سوی بخشهای تولیدی و صنعتی داشته باشند و در نتیجه نقشی غیر فعالی و یا جزئی در ساختار اقتصادی کشور دارند.

برای رفع مشکلات مختلف اقتصادی کشور لازم است که منابع و امکانات در کشور به سوی فعالیت های صنعتی و مولد هدایت شوند. که البته برای گسترش این فعالیتها لازم است که سرمایه گذاریهای جدید انجام شود که سرمایه های قابل صلاحه ای نیاز دارد، که البته تامین سرمایه گذاریهای مورد نیاز ایجاب می کند که وجوه موجود در جامعه و پس اندازهای سرگردان خانوارها را به سوی سرمایه گذاریهای مورد نظر هدایت کند و این مهم جز با گسترش و توسعه بازارهای مالی (پول و سرمایه)، امکانپذیر نمی باشد (ختایی، ۱۳۷۸).

## ۱-۲. طرح مسأله

بازارهای مالی دارای نقش کابیدی در تجهیز و هدایت وجوه موجود در اقتصاد به سمت بخش های تولیدی و صنعتی و به تبع آن بهبود رشد اقتصادی هستند. و از این جا است که توسعه بخش مالی به سبب نقش اساسی در گردآوری منابع از طریق پس اندازهای بزرگ و کوچک موجود در اقتصاد ملی، بهینه سازی گردش منابع مالی و هدایت آنها به سوی مصارف و نیازهای سرمایه گذاری در بخش های مولد اقتصادی، کاهش ریسک و... مورد توجه قرار می گیرند. (عبده تبریزی، ۱۳۸۳).

رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در طول چند دهه اخیر مورد توجه قرار گرفته است و تعداد زیادی از اقتصاددانان بر اهمیت نقش توسعه مالی در فرآیند رشد اقتصادی تاکید کرده اند. سیستم مالی پیشرفته باعث بهبود سرمایه گذاری به وسیله شناسایی و ایجاد فرصتهای شغلی مناسب پس انداز، تحرک در پس

اندازه‌ها، تحریک عملکرد مدیران، و آسان‌سازی داد و ستد کالاها و خدمات می‌شود. و این عوامل باعث تخصیص بهتر منابع، تراکم سریع سرمایه فیزیکی و انسانی، و رشد سریع پیشرفت تکنولوژیکی، که در نهایت باعث رشد اقتصادی می‌شوند (آنگ، ۲۰۰۸).

مکینون (۱۹۷۳) و شاو (۱۹۷۳) بحث می‌کنند که سرکوب‌های دولت در سیستم‌های مالی از طریق برقراری سقف‌های نرخ بهره و اعتبارات منسقیم به بخش‌های خیر کارای امتیازی، و دیگر شاخص‌های محدود کننده دیگر، از توسعه مالی ممانعت به عمل می‌آورد، آنها ادعا می‌کنند که توسعه مالی برای رشد اقتصادی ضروری است.

بر طبق نظریه‌های اقتصاد کلان، انباشت سرمایه فیزیکی یکی از شرط‌های رشد اقتصاد ملی به حساب می‌آید. عبارتی به کارگیری بهینه نیروی کار تا حدی به مقدار سرمایه موجود بستگی دارد و انباشت سرمایه، در تعیین میزان افزایش ستاده کل و ستاده سرانه نیروی کار نقشی اساسی ایفا می‌نماید. همراه با گسترش زمینه‌های افزایش تولید و بهره‌وری در اقتصاد ملی، میزان پیشرفت جامعه با میزان سرمایه‌گذاری انجام شده در آن، رابطه همسو و متناسب دارد. بسیاری از مطالعات اقتصادی تایید می‌کنند که در صورت نبود سرمایه کافی، رشد اقتصادی با مشکل جدی مواجه می‌شود. (عبده تبریزی، ۱۳۸۳).

همچنین در قالب مدل‌های رشد درونزا موضوع توسعه مالی و رشد اقتصادی، از اوایل ده ۱۹۷۰ مورد توجه قرار گرفت و توجه بسیاری از اقتصاد دانان را به خود جلب کرده است. که و نتایج این مدل‌ها حاکی از آن است که، ارائه خدمات مالی بهتر و کارا تر، زمینه‌های نوآورانه‌تر را گسترش داده و کارایی را بهبود می‌دهد و در نتیجه به رشد اقتصادی شتاب می‌دهد. در مقابل موانع بر سر راه فعالیت‌های مالی مانند سقف نرخ بهره، تخصیص اعتبارات به صورت گزینشی و نرخ ذخایر قانونی بالا و غیره، خدمات مالی فراهم شده توسط واسطه‌های مالی به پس انداز کنندگان و کارآفرینان و تولیدکنندگان را کاهش داده و به صورت مانعی برای نوآوری و پیشرفت نمایان می‌شود و از این راه رشد اقتصادی را کاهش می‌دهد. (کمیجانی، سیفی پور، ۱۳۸۵). توسعه مالی معمولاً در ادبیات اقتصادی به صورت زیر تعریف می‌شود: بهبود در کیفیت، کمیت و کارایی خدمات واسطه‌های مالی، که این فرآیند شامل تعداد زیادی از فعالیتها و موسسات می‌باشد. مایکل تودارو درباره رشد اقتصادی چنین گفته است: فرایند پایدار که در اثر آن، ظرفیت تولید اقتصادی، طی زمان افزایش می‌یابد و سبب افزایش سطح درآمد ملی می‌شود. از نظر کورنتس رشد اقتصادی مفهومی دقیقتر دارد. براساس تعریف وی، رشد اقتصادی عبارتست از افزایش بلند مدت ظرفیت تولیدی به منظور عرضه کالا‌های هرچه متنوع‌تر

اقتصادی به مردم. و در کل همه آنها از یک مفهوم مشترک جانبداری می کنند « رشد اقتصادی یعنی افزایش کمی تولید در یک دوره مشخص نسبت به دوره مشابه» (محمد زاده، ۱۳۸۱). رشد اقتصادی مستلزم تجهیز منابع مالی فراوان داخلی و خارجی است. منابع مالی مورد نیاز برای رشد و توسعه اقتصادی از طریق بازارهای مالی تجهیز و تأمین می گردند. بازارهای مالی (بازار پول و سرمایه) هر چه گسترده تر و توسعه یافته تر باشند، قدرت جذب و تجهیز منابع داخلی و خارجی بیشتر بوده و اقتصاد کشور را در تأمین مالی پروژه های مورد نیاز برای رشد و توسعه اقتصادی تواناتر خواهد کرد. لذا تجهیز منابع مالی (اعم داخلی و خارجی) ارتباط نزدیکی با توسعه مالی دارد، یعنی، با توسعه مالی می توان منابع داخلی و خارجی مورد نیاز برای رشد اقتصادی ایران را تأمین کرد. توسعه مالی مستلزم تعمیق بخشیدن به بازار و خدماتی است که پس اندازها را از طریق متنوع سازی ابزارهای مالی به سمت سرمایه گذاری مؤثر همراه با بهره وری هدایت نماید. ابزارهای مالی امکان تجمع منابع، تطابق سررسیدها و کاهش هزینه های مبادله را فراهم می آورند و همه اینها به تجهیز سرمایه ارزان تر و کارایی تخصیص منابع می انجامد. به عنوان مثال، بازار سهام توسعه یافته به معنای نقدینگی و نقدشوندگی بیشتر است و این، هزینه سرمایه (اعم از داخلی و خارجی) را که برای "سرمایه گذاری" حیاتی است، کاهش می دهد.

نتایج تحلیل های تجربی و شواهد عینی از کشورهای مختلف بیانگر این است که توسعه بازار سهام و منابع مالی بلندمدت بخش خصوصی اثر مثبت و بلندمدتی بر رشد اقتصادی دارند. به بیانی دیگر، یک ارتباط مثبت قوی بین عملکرد سیستم مالی و رشد اقتصادی بلندمدت است. از این نظر ارزیابی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در اقتصاد ایران ضروری و لازم است

مرور کارهای انجام شده در ایران چند نکته را نشان میدهد

۱. تعداد مطالعات انجام شده در ایران در این موضوع به اندازه کافی زیاد نیست تا از طریق جمع بندی آنها بتوان به نتیجه قابل اعتمادی رسید.

۲. نتایج اتخاذ شده از این مطالعات به صورت یکسان و همسو نیستند و لذا نمی توان براساس نتایج آنها به پاسخ مشخصی برای رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران رسید.

۳. مدل های اقتصاد سنجی مورد استفاده در این مطالعات استفاده از روشهای آزمون آزمون علیت گرنجر، آزمون های مانایی و همجمعی بوده است.

ما در این تحقیق به دنبال رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران هستیم و می توان گفت که مطالعه پیشنهادی کنونی قصد دارد با جمع بندی روش های مورد استفاده تحقیقات انجام شده در ایران به روش جامع



تر که پوشش نظری بیشتری داشته باشد دست یابد و تلاش بر آنست تا با توجه به نتایج پژوهشهای مختلف و بکار گیری روش خود توضیح برداری با وقفه های گسترده (ARDL)، رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی تعیین و تفسیر شود.

### ۳-۱. ضرورت تحقیق

سیستم مالی کارا، خدمات مالی بهتری را فراهم می کند این اقتصاد را قادر می سازد تا باعث افزایش در نرخ رشد GDP شود و بالعکس یک سیستم مالی ضعیف باعث می شود اقتصاد وضعیت نامناسبی پیدا کند پس به دلیل نقش مهم واسطه های مالی و یازارهای مالی در اقتصاد لازم است سیاست گذاران و محققان توجه خاصی را به این بخش اختصاص دهند.

### ۴-۱. هدف پژوهش

مطالعات انجام شده در زمینه ارتباط بین توسعه بخش مالی و رشد اقتصادی با توجه به شاخصی که برای توسعه مالی در نظر گرفته اند و با توجه به روش مورد استفاده و کشور مورد مطالعه نتایج متفاوتی را در برداشته است. هدف از این مطالعه بررسی رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران می باشد. و در این راستا قصد داریم تا به سوالات زیر پاسخ دهیم:

۱- تعیین نقش توسعه مالی بر رشد اقتصادی در ایران.

۲- تعیین یک رابطه دو طرفه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران.

### ۵-۱. فرضیات تحقیق

براساس سوالات مطرح شده در این تحقیق فرضیات زیر در نظر گرفته شده است:

۱- توسعه مالی نقش مثبتی را در رشد اقتصادی بازی می کند.

۲- توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران دارای یک رابطه دوطرفه هستند.

### ۶-۱. روش شناسی پژوهش

به منظور بررسی روابط بلندمدت مدت و کوتاه مدت بین متغیر وابسته و سایر متغیرهای توضیحی الگو می توان از روشهای همجمعی مانند روش اتگل-گرنجر و مدلهای تصحیح خطا (ECM) استفاده کرد. با این حال،

به علت محدودیتهای موجود در استفاده از روشهای انگل - گرنجر و مدل ECM و همچنین برای اجتناب از نواقص موجود در این مدلها، از جمله وجود اربب در نمونه های کوچک و نبود توانایی در انجام آزمون فرضیات آماری، روشهای مناسبتری برای تحلیل روابط دراز مدت و کوتاه مدت بین متغیرها پیشنهاد شده است که در این زمینه می توان به رهیافت ARDL اشاره کرد (پسران و پسران، ۱۹۹۷). در استفاده از این رهیافت به یکسان بودن درجه همجمعی متغیرها نیازی نیست. و اینکه متغیر  $I(0)$  یا  $I(1)$  باشد مهم نمی باشد، همچنین این روش الگوهای دراز مدت و کوتاه مدت در مدل را به طور همزمان تخمین می زند و مشکلات مربوط به حذف متغیرها و خود همبستگی را رفع می کند، لذا تخمینهای روش ARDL، به دلیل اجتناب از مشکلاتی همچون خود همبستگی و درونزایی، ناریب و کارا هستند (سیدیکی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰). به همین دلیل در پژوهش حاضر از روش خودرگرسیون با وقفه های توزیعی گسترده (ARDL) بکار برده ایم.

برای بررسی رابطه علیت بین متغیرهای توسعه مالی و رشد اقتصادی از روش آزمون علیت تودا و یاماموتو بهره برده ایم، مزیت این روش این است که ما را از لزوم اطلاع داشتن از ویژگیهای همجمعی سیستم بی نیاز می کند و فقط اطلاع از رتبه مدل خود توضیح برداری و درجه پایایی ماکزیمم متغیرها برای انجام این آزمون کفایت می کند (آرمن و دیگران، ۱۳۸۴).

برای تخمین مدلها و انجام آزمونهای مربوط از نرم افزارهای Microfit 4.1 و Eviews 5.0 استفاده گردیده است.

#### ۱-۷. دوره مورد مطالعه و داده ها

با توجه به اینکه داده های مورد استفاده در این مطالعه از سال ۱۳۵۲ به بعد در دسترس بوده لذا دوره مورد مطالعه سالهای ۱۳۸۶-۱۳۵۲ در نظر گرفته شده است. مهمترین منابع گردآوری داده ها در این تحقیق عبارتند:

۱. بانک مرکزی ایران

۲. پایگاه آمار مالی بین المللی<sup>۲</sup> (IFS)

1 - Siddiki

2 - International Financial Statistics

## ۸-۱. مراحل عملی اجرای طرح

برای انجام این مطالعه ابتدا مطالعات کتابخانه ای و اینترنتی در بین مقالات و منابع داخلی و خارجی مرتبط با موضوع صورت گرفته و سپس با توجه به مدل‌های پیشنهادی در مورد استفاده در پروژه با مراجعه به مراکز اطلاعاتی و آماری و سایر ارگانهای دولتی داده های مورد نیاز جمع آوری شده است. و سپس با استفاده از آزمون خود توضیح برداری با وقفه های گسترده (ARDL) رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی را برای ایران در طی سالهای ۱۳۸۶-۱۳۵۲ مورد بررسی قرار داده و در پایان به جمع بندی نتایج حاصل و پیشنهادات سیاسی اقدام نمودیم.

## ۹-۱. چارچوب کلی پژوهش

بعد از فصل کلیات پژوهش، مطالعه حاضر به شرح زیر دنبال می شود. در فصل دوم مروری بر مدل‌های رشد درونزا داریم و در ادامه به مرور تحقیقات تجربی انجام شده در داخل و خارج از کشور در مورد رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی می پردازیم.

در فصل سوم به تصریح و معرفی مدل می پردازیم که در این تحقیق از دو مدل استفاده می کنیم، در مدل اول برای توسعه مالی از سه شاخص جایگزین استفاده می کنیم. و در ادامه مدل دومی بخاطر اهمیت بحث نرخ بهره در بحث های توسعه مالی ارائه می شود.

فصل چهارم در مورد متدولوژی مورد استفاده در این تحقیق می باشد، و ما در این تحقیق از روش خود توضیح برداری با وقفه های گسترده ARDL بهره جسته ایم. همچنین برای بررسی رابطه علی بین متغیرهای توسعه مالی و رشد اقتصادی از آزمون علیت گرنجری اوماموتو و تودا (۱۹۹۵) استفاده کرده ایم.

فصل پنجم، ابتدا مروری مختصر بر مهمترین ویژگیهای اقتصاد ایران دارد و پس از آن به بررسی سیستم مالی ایران می پردازد.

فصل ششم، به ارائه نتایج تجربی بدست آمده از برآورد مدل می پردازد. و در نهایت در فصل هفتم به نتیجه گیری و ارائه پیشنهادات سیاستگذاری مربوط می شود.

## منابع و مآخذ فصل اول

۱. آرمن، سیدعزیز، و دیگران، بررسی رابطه علیت گرنجری بین مصرف انرژی و رشد اقتصادی در ایران طی سالهای ۱۳۸۱-۱۳۴۶؛ پژوهشهای اقتصادی، سال هفتم، شماره ۲۴، صص ۱۱۷-۱۴۳، ۱۳۸۴.
۲. ختایی، محمود، گسترش بازارهای مالی و رشد اقتصادی، تهران موسسه تحقیقات پولی و بانکی، ۱۳۷۶.
۳. صمدی، سعید. خدیجه نصرالهی و مرتضی کرمعلیان سیچانی، "بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران"، پژوهشهای اقتصادی، سال ششم، شماره سوم، ۱۳۸۶.
۴. عبده تبریزی، حسین، بازار سرمایه: نیروی محرکه توسعه اقتصادی، کنفرانس بازار سرمایه، موتور محرک توسعه اقتصادی ایران. تهران، ۱۳۸۳.
۵. کمیجانی، اکبر و سیفی پور رویا، بررسی اثرات سرکوب مالی و سلسله مراتب تاثیر آنها بر اقتصاد؛ فصلنامه پژوهشهای اقتصادی ایران، شماره ۲۲، ۱۳۸۵.
۶. محمد زاده اصل، نازی، آزمون نظریه رشد نئوکلاسیک، پژوهشنامه اقتصادی، صص ۷۳-۹۹، ۱۳۸۱.
8. Ang, J., B, "What are the Mechanisms Linking Financial Development and Economic Growth in Malaysia?", *Economic Modeling*, 25, pp 38-53, 2008.
9. International Monetary Fund, International Financial Statistics, *International Financial Statistics Online Service*, (<http://www.imfstatistics.org/imf/logon.aspx>), IMF, Washington D.C., 2008.
10. Pesaran, M.H. and Pesaran, B., Working with Microfit 4.0: Interactive Econometric Analysis, Oxford: *Oxford University Press*, 1997.
11. Siddiki, J. U., Demand for Money in Bangladesh: A Cointegration Analysis, *Applied Economics*, 2000, 32: 1977-1984.
12. Toda, H.Y. and P.C.B. Phillips, "Vector Autoregressions and Causality", *Econometrica*, 61, 1367-1393, 1993.
13. Toda, H.Y. and T. Yamamoto, "Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes". *Journal of Econometrics*, 66, 225-250, 1995.