



تحلیل تأثیر گسترش مالی و تجاری بر رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک

عباسعلی ابونوری^۱

مهديس خواجه زاده^۲

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۳/۲۵

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۱/۲۴

چکیده

هدف این پژوهش تأثیر بهبود بخش مالی و آزادسازی تجاری به صورت هم زمان بر رشد اقتصادی در کشورهای صادر کننده نفت عضو اوپک است. نمونه آماری متشکل از ۱۱ کشور عضو اوپک (ایران، عراق، لیبی، الجزایر، آنگولا، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، نیجریه، اکوادور، کویت، ونزوئلا) طی سالهای ۲۰۱۷-۱۹۹۵ است. گسترش مالی با سه متغیر عمق مالی، اعطای تسهیلات بانکی به بخش دولتی و اعطای تسهیلات بانکی به بخش خصوصی اندازه گیری و طبق یافته‌ها، ضریب عمق مالی بر رشد اقتصادی ۰/۶۷-، ضریب اعطای تسهیلات بانکی بر بخش دولتی ۰/۹۹- و ضریب اعطای تسهیلات بانکی بر بخش خصوصی ۱/۲۸ درصد بر رشد اقتصادی تأثیر گذار می‌باشند. گسترش تجارت در کشورهای عضو اوپک برابر ۰/۱- بر رشد اقتصادی دارای آثار اندکی است. گسترش مالی بر رشد اقتصادی تنها در مورد اعطای تسهیلات بانکی به بخش خصوصی مثبت و معنادار است.

واژه‌های کلیدی: رشد اقتصادی، گسترش مالی، گسترش تجاری، عمق مالی، پانل دیتا.

طبقه بندی JEL: C23, F43

۱- دانشیار دانشکده اقتصاد و حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)

aabounoori@yahoo.com

۲- کارشناس ارشد برنامه ریزی سیستم های اقتصادی دانشکده اقتصاد و حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

mahdiskhajezadeh@yahoo.com

۱- مقدمه

گسترش تجاری و سیاست های گسترش مالی می تواند ناکارایی در فرایند تولید را کاهش داده و موجب تقویت رشد اقتصادی گردد. این واقعیت از آنجا نشأت می گیرد که کشورهایی که از درجه بازبودن اقتصادی بیشتر و همچنین بازارهای مالی توسعه یافته تری برخوردارند، رشد اقتصادی سریع تری را تجربه می کنند. در این زمینه اقتصاددانانی مانند هیکس^۱ و شومپتر^۲ بر توسعه ساختار مالی تاکید دارند و آن را موتور و جزء جدایی ناپذیر رشد اقتصادی به شمار می آورند. در واقع عملکرد بهینه نظام اقتصادی در هر جامعه، وابسته به وجود دو بخش حقیقی و مالی کارا می باشد. فعالیت این دو بخش در کنار یکدیگر، شرط لازم و کافی برای نظام اقتصادی به شمار می آیند، چراکه عملکرد هر یک از این دو بخش بر عملکرد بخش دیگر اقتصادی تاثیر می گذارد. بر این اساس، هدف اصلی از انجام این تحقیق، تاثیر بهبود بخش مالی و آزادسازی تجاری بر رشد اقتصادی در کشورهای صادر کننده نفت شامل ۱۱ کشور عضو اوپک ایران، عراق، لیبی، الجزایر، آنگولا، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، نیجریه، اکوادور، کویت، ونزوئلا می باشد. از جمله دلایل انتخاب این دسته از کشورها را می توان همگن بودن اقتصاد این کشورها به دلیل نفت خیز بودن آن دانست به عبارت دیگر؛ اقتصاد این دسته از کشورها همگی وابسته به درآمدهای نفتی می باشند؛ به طوری که گسترش تجاری در این دسته کشورها معطوف به صادرات نفت و در قبال آن واردات کالاها می باشد. عمده تفاوت بین این کشورها شدت و عمق گسترش مالی آن ها است. از دیگر دلایل انتخاب این دسته از کشورها را می توان عدم برخورداری اکثریت این کشورها از نظام مالی پیشرفته دانست. در این راستا می توان دو سوال اساسی را بیان نمود: ۱- چگونه بهبود بخش مالی منجر به رشد اقتصادی می شود؟ ۲- چگونه گسترش تجاری منجر به رشد اقتصادی می شود؟ و دو فرضیه در این تحقیق اینک: الف) بین گسترش بخش مالی و رشد اقتصادی در کشورهای صادر کننده نفت رابطه معنی داری وجود دارد. ب) بین شاخص گسترش تجاری در کشورهای صادر کننده نفت و رشد اقتصادی رابطه معنی داری وجود دارد، مورد بررسی قرار می گیرد. روش تحقیق در این مطالعه استفاده از مدل پانل دیتا پویا می باشد. آمار و اطلاعات این تحقیق از بولتن بانک مرکزی، اداره اطلاعات انرژی آمریکا و بخشی دیگر از اطلاعات هریتیج انتخاب شده است. در این مقاله، ابتدا مقدمه تحقیق، در بخش دوم، مبانی نظری و بخش سوم به برآورد مدل و تحلیل فرضیه اختصاص می یابد. در بخش چهارم نیز نتیجه گیری مطالعه ارائه خواهد شد.

۲- مبانی نظری تحقیق

در این تحقیق معیارهای آزادسازی تجاری به چهار دسته کلی طبقه بندی می شوند :

اولین و اساسی ترین معیار باز بودن تجاری، سهم تجارت است که از نسبت مجموع صادرات و واردات بر تولید ناخالص داخلی بدست می آید. دومین گروه شامل معیارهای مربوط به محدودیت های تجاری است که نرخ های متوسط تعرفه از جمله شاخص های محدودیت های تجارت است، که در چند دهه اخیر تعدادی از مطالعات بر رابطه بین متوسط نرخ تعرفه و رشد، توجه دارند. از لی^۳ (۱۹۹۳) هریسون (۱۹۹۶) و ادواردز (۱۹۹۸)، یک رابطه منفی و معنا دار بین نرخ های تعرفه دار و رشد اقتصادی را نتیجه می گیرند. دسته بندی سوم، شامل ترتیب دو جانبه پرداخت^۴ (BPA) به عنوان معیاری از مبنای تجاری کشورهاست. توافقی که توصیف کننده روش عمومی تسویه تراز تجاری بین کشورها است. دسته چهارم از معیارهای باز بودن تجاری، استفاده از نرخ ارز است که می تواند اثر مهمی بر توسعه مالی داشته باشند عمومی ترین معیار استفاده در این طبقه، نرخ بازار سیاه است که نشان دهنده ی موفقیت کارکرد قیمت ها در بازار ارز خارجی است.

درجه باز بودن مالی از طریق شاخص خالص ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی، کمک های مالی خارجی و اعتبارات داخلی به وسیله بخش خصوصی و بانکی نسبت به تولید ناخالص داخلی اندازه گیری می شود که شامل وام های کمک خارجی و کمک های بلاعوض خارجی است و همچنین توسط شاخص مالکیت و کنترل دولتی در بخش بانکداری و بیمه و میزان آزادی موسسات مالی در تعیین نحوه اعتبار بر اساس درصدی از تولید ناخالص داخلی اندازه گیری می شود. نیکپور و دیگران در سال ۱۳۹۸ با بررسی همگرایی مالی بین ایران و کشور های عضو اوپک در سالهای ۲۰۰۵-۲۰۱۷ به روش الگوی خوشه ای پرداخته و نتیجه می گیرند که به طور کلی کشورهای عضو اوپک در هیچ یک از بازار های مالی (پول و سرمایه) تشکیل یک گروه همگرا را نمی دهند که دلیل آن تفاوت در سطح تجارت بین این کشور ها و درجه آزادی اقتصادی وابسته به آنها است. همچنین حسینی و دیگران (۱۳۹۷) نیز اقدام به بررسی توسعه مالی، رشد اقتصادی و مصرف انرژی در منتخبی از کشور های در حال توسعه طی سال های ۲۰۰۱-۲۰۱۶ با استفاده روش پانل پویا و ایستا پرداخته و نتیجه گرفتند که یک رابطه منفی بین رشد اقتصادی و مصرف انرژی وجود دارد، ولی توسعه مالی از طریق کانال رشد اقتصادی اثر مثبت بر مصرف انرژی دارد. محسن رضایی (۱۳۹۷) معتقد است که عامل رکود اقتصادی به درآمدهای نفتی یک کشور بستگی نداشته ؛ بلکه به افزایش نقدینگی، کاهش ارزش پول ملی و بی ثباتی اقتصادی آن کشور وابسته است.

از آنجای که، عمیق مالی و سرکوب مالی واژه های کلان اقتصادی می باشند ؛ که در آن تجمع دارایی های مالی با نرخی سریعتر از تجمع ثروت غیر مالی را تعمق مالی می نامند، و منظور از

سرکوب مالی اشاره به مداخله دولت در تعیین دستوری نرخ بهره و نیز اعمال سیاستهای پولی تورم زا مربوط می شود.

تحلیل موضوع عمق مالی از سال ۱۹۱۱ توسط شومپیتر آغاز گردیده و بعدها توسط مکینون و شاو در سال ۱۹۷۳ و در سال ۱۹۸۱ توسط استیگلیتز و در سال ۲۰۰۴ توسط اشنباخ در فرم کلاسیک آن و بدون تحلیل علت و معلول بین عمق مالی و رشد اقتصادی مورد بررسی قرار گرفته است.

از طرف دیگر ؛ فلیچی و دیگران (۱۳۹۶) در مقاله خود، نتیجه می گیرند که یک درصد افزایش در شاخص عمق مالی در بلند مدت و کوتاه مدت به ترتیب ۰/۷ و ۰/۸ در صد بر رشد اقتصادی ایران تاثیر می گذارد. زروکی و دیگران (۱۳۹۴) اقدام به کار برد رده بندی تلفیقی و روش گشتاور های تعمیم یافته سیستمی، تحت عنوان تاثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی استان های ایران، پرداخته است. عصارى آرانی و دیگران (۱۳۸۸) نیز تاثیر توسعه مالی بر فقر و نا برابری در کشور های عضو اوپک به روش پانل پویا و ایستا و گشتاور تعمیم یافته پرداخته و نتیجه می گیرند که توسعه مالی از طریق رشد اقتصادی سهم به سزایی در کاهش فقر و نا برابری در این کشورها دارد. و بالاخره، حسونند و دیگران (۱۳۹۶) اثر توسعه مالی بر کاهش فقر در ایران را به کمک دو شاخص توسعه مالی (عمق مالی) و نسبت تسهیلات اعطایی سیستم بانکی به بخش غیر دولتی تقسیم بر تولید ناخالص داخلی پرداخته و نتیجه می گیرند که هر دو شاخص توسعه مالی تاثیر غیر خطی و آستانه ای بر فقر مطلق در ایران داشته است. بگونه ای که تا قبل از آستانه مشخص باعث بدتر شدن وضعیت فقر مطلق در جامعه می شود، ولی گسترش توسعه مالی تاثیر مثبت و معنی داری بر کاهش فقر دارد. حد این آستانه تعمیق مالی به ترتیب بین ۰/۶۲ و ۰/۲۷ برآورد شده است. محمدی و دیگران (۱۳۹۳) رابطه علیت پویا بین توسعه مالی، باز بودن تجاری و رشد اقتصادی بین دو کشور ایران و نروژ را مورد بررسی قرار داده است. رهنمای رود پستی و دیگران (۱۳۹۲) در مطالعات خود نتیجه می گیرند که توسعه مالی و سرمایه گذاری از جمله نشانه ها، علائم و مشخصه های عمق مالی است که بر رشد و توسعه اقتصادی تاثیر معنی دار و مثبت و مستقیم دارد. تعمیق مالی، نشانه توسعه مالی و معرفت توسعه نظام مالی است و عمق مالی بیشتر در اقتصاد معرفت توسعه مالی بیشتر و رابطه مثبت و معنی داری با نظام مالی، رشد و توسعه اقتصادی دارد. همچنین عبدالله و دیگران (۲۰۰۸) ارتباط علیت بین واسطه گری مالی و رشد اقتصادی را برای کشور هند مورد مطالعه قرار داده اند. در سال ۲۰۰۵ نیز آزرمی و دیگران عمق مالی را با بررسی توسعه بازار سهام و رشد اقتصادی مورد بررسی قرار داده اند. ادوسی (۲۰۱۴) به بررسی رشد

اقتصادی و توسعه مال پرداخته و نتیجه می‌گیرد که بین سرمایه انسانی و تورم به ترتیب ارتباط مثبت و منفی با توسعه مالی دارد.

کبیرحسن و همکاران (۲۰۱۱) ارتباط بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در خاورمیانه را با استفاده از داده‌های تابلویی و با تقسیم بندی کشورها و در نظر گرفتن مناطق جغرافیایی آنها به کشورهای با درآمد کم و متوسط در بازه زمانی ۱۹۸۰-۲۰۰۷ را مورد بررسی قرار داده‌اند، به این نتیجه رسیده‌اند که رابطه دو سویه، بین رشد اقتصادی و توسعه مالی وجود دارد، اما در برخی از مناطق که درآمد سرانه پایین می‌باشد این رابطه از سمت توسعه مالی به رشد اقتصادی است. هوانگ و تمپل^۵ (۲۰۰۵) اثرات افزایش تجارت بر توسعه مالی گروهی از کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته را برای دوره ۲۰۰۳-۱۹۷۰ بررسی نموده‌اند، یافته‌ها حاکی از این است که افزایش تجارت بر توسعه مالی بانک محور، در کشورهای با درآمد بیشتر، اثر مثبت داشته است؛ در حالی که این نتیجه برای کشورهای با درآمد کمتر صادق نبوده است. عنوان استفاده از روش پانل دلالت بر اثر مثبت قوی افزایش تجارت بر سطح توسعه مالی در کل نمونه‌های آماری و کشورهای با درآمد کمتر داشته است؛ اما برای کشورهای با درآمد بالا، نتایج داده‌های پانل، ضعیف‌تر از داده‌های مقطعی کشورها بوده است. آن‌ها از سهم تجارت به عنوان شاخص افزایش تجارت؛ و از شاخص‌های بانکی به عنوان شاخص توسعه مالی استفاده نمودند.

ختایی و خاوری نژاد (۱۳۷۷) نیز در تحقیقی، نقش بازارهای مالی را در افزایش رشد اقتصادی ایران بررسی نموده‌اند. و نتیجه گرفته‌اند که در ایران آثار بهبود و گسترش بازارهای مالی بر رشد اقتصادی قابل مشاهده است. سامتی و رنجبر (۱۳۹۱) در مقاله‌ای به بررسی اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی پرداخته و نتیجه می‌گیرند که اثربخشی بازار مالی نسبت به بازار پولی در کشورهای توسعه یافته بالاتر است و ساختار مالی کشورهای توسعه یافته نیز متفاوت از کشورهای در حال توسعه می‌باشد و این به خاطر وجود درجه‌ی تقارن اطلاعاتی بالا و تکامل یافته در کشورها اخیر بوده است ولی در کشورهای در حال توسعه بازار پولی در مقایسه با بازار مالی قدرتمندتر عمل می‌کند.

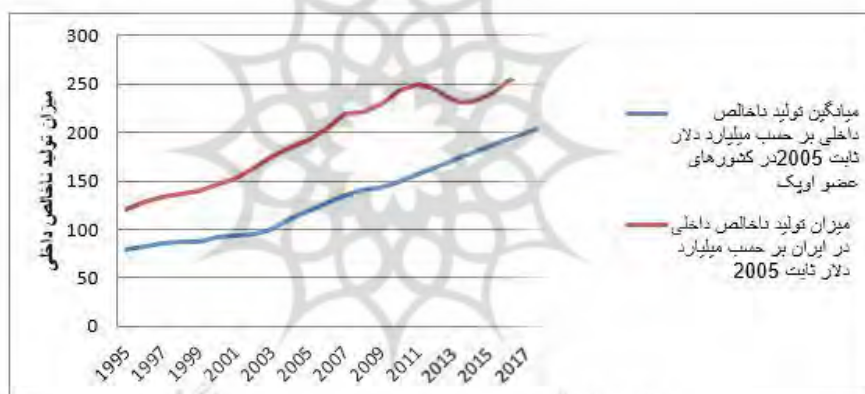
۳- برآورد مدل و تحلیل نتایج

ابتدا اثر بازارهای مالی را بر رشد اقتصادی از طریق نمودار مورد بررسی قرار داده و سپس به روش پانل دیتا پویا آنرا تخمین زده و در نهایت اثر برخی از متغیرهای اثرگذار بر رشد اقتصادی را بررسی می‌کنیم. در این تحقیق از روش آمار توصیفی برای تفسیر متغیرها، از آمار استنباطی به ویژه تحلیل‌های رگرسیونی و روش‌های اقتصادسنجی برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و از آزمون

های مربوطه برای بررسی کیفیت داده ها و آزمون فرضیه ها استفاده می‌شود. از جمله دلایل استفاده از روش پانل دیتا پویا (ارتگنال، پانل دیتا پویا) در این تحقیق را می‌توان به حل مشکل درونزا بودن متغیرهای نهادی، کاهش یا رفع هم‌خطی در مدل و افزایش بعد زمانی متغیرها نام برد.

۳-۱ - بررسی روند تغییرات تولید ناخالص داخلی در کشورهای اوپک و ایران

برای درک بهتر اثرات متغیرهای انتخابی تحقیق، تلاش گردیده است روند تغییرات میزان تولید ناخالص داخلی تجاری برای کشورهای عضو اوپک بطور خلاصه نشان داده شود. در نمودار ۱ مشاهده می‌شود که طی دوره مورد مطالعه؛ میزان تولید ناخالص داخلی در کشور ایران بیشتر از کشورهای عضو اوپک بوده است که یکی از دلایل آن می‌توان وجود منابع طبیعی فراوان و وسعت بازار فروش نفت در ایران در این دوره دانست.

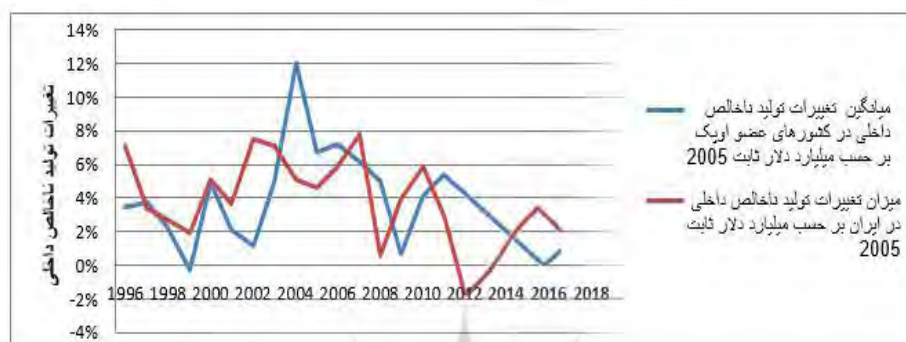


نمودار ۱- روند میزان تولید ناخالص داخلی در کشورهای اوپک و ایران

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در نمودار ۲ روند تغییرات تولید ناخالص داخلی در کشورهای عضو اوپک و ایران نشان داده شده است. روند تغییرات تولید ناخالص داخلی طی سالهای ۲۰۰۲-۲۰۰۴ در کشورهای عضو اوپک صعودی می‌باشد، اما همین نمودار طی سالهای ۲۰۰۴-۲۰۰۹ روندی کاملاً نزولی به خود گرفته است که یکی از علل نزولی بودن آن را می‌توان بحران اقتصاد جهانی و باز بودن این کشورها و تاثیر منفی آن بر اقتصاد این دسته از کشورها دانست و با تشدید بحران اقتصادی صادرات نفت خام از این گروه کشورها کاهش یافته و اقتصاد آنها دچار بحران می‌شود. علاوه بر این، دلایل

تشدید تحریم های اقتصادی ایران در سال ۲۰۱۷ رشد تولید ناخالص داخلی در این سال به ۲- در صد رسیده است.



نمودار ۲- روند تغییرات تولید ناخالص داخلی در کشورهای اوپک و ایران

منبع: یافته های پژوهشگر

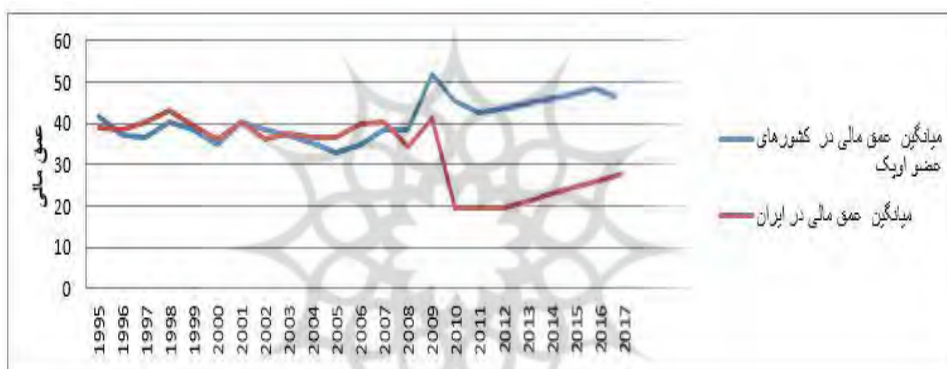
۲-۳- بررسی روند عمق مالی

شاخص ژرفای مالی (عمق مالی) اندازه واسطه گرهای مالی را می سنجد. یکی از روش های رایج برای اندازه گیری ژرفای مالی، نسبت بدهی های نقدی به تولید ناخالص داخلی است. بدهی های نقدی شامل اسکناس و مسکوک خارج از سیستم بانکی به علاوه ی حساب های جاری و سایر بدهی های بهره دار بانک ها و واسطه گر های مالی غیر بانکی در هر کشور است، که با M3 نشان داده می شود. این متغیر در برآورد و تخمین مدل را می توان به عنوان یکی از شاخص های توسعه مالی در نظر گرفت (ابخازی، ۱۳۸۵، ص ۲۰).

$$FD = \frac{M3}{GDP}$$

نمودار ۳ نشاندهنده روند تغییرات عمق مالی در کشورهای عضو اوپک و ایران که دارای روند سینوسی با نوسانات ملایم می باشد. علت اینکه در سال ۲۰۰۸ نمودار بطور ناگهان روند افزایش داشته این است که در این دوره کشورهای بزرگ تر به اقتصاد داخلی خودشان پول تزریق کرده و تولید شان را افزایش داده اند، به همین دلیل نفت کشورهای اوپک را خریداری کرده و از این طریق برای یک دوره حجم پول در کشورهای عضو اوپک افزایش یافته و رونق کاذب ایجاد نموده است؛ پس از آن در ایران نیز به علت وجود تحریم های اقتصادی نمودارش نزولی شده است.

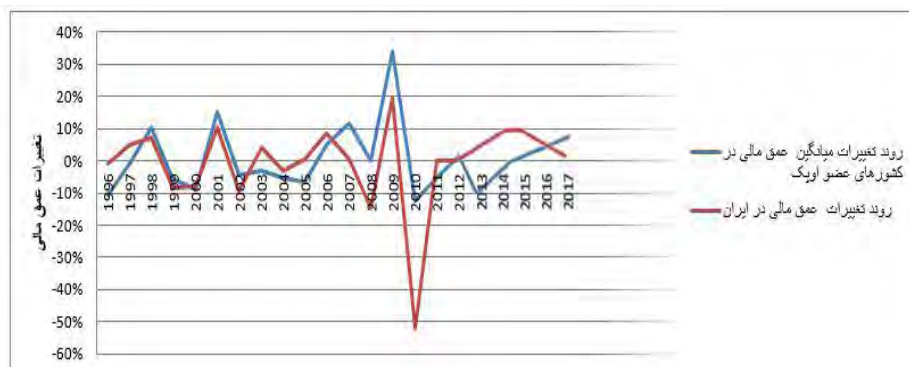
نقدینگی بالا در ایران آثار تورمی بسیاری را در بخش های مختلف اقتصادی در پی داشته و در بازارهایی مانند مسکن ، کالا و خدمات و سرمایه باعث ناکارآمد شدن سیاست های پولی دولت و بانک مرکزی شده و سردرگمی هایی را در این بازارها به وجود آورده است . افزایش حجم پول اگرچه می تواند به ایجاد یک دوره رونق کاذب و موقتی در اقتصاد بینجامد، اما در دوره بعدی به افزایش نرخ تورم از یک طرف و ایجاد رکود اقتصادی از طرف دیگر منجر می شود که این پدیده را رکود تورمی می نامند. در واقع رونق اقتصادی اولیه و افزایش تولید با رکود اقتصادی پس از آن و کاهش تولید ، خنثی شده و تنها اثرات تورمی افزایش حجم پول باقی خواهد ماند. از سال ۲۰۱۱ به بعد روند عمق مالی از تغییرات قابل ملاحظه ای برخوردار نبوده است.



نمودار ۳- روند عمق مالی در کشورهای اوپک و ایران

منبع: یافته های پژوهشگر

نمودار ۴ نیز نشان می دهد که میانگین عمق مالی دارای روند سینوسی می باشد. در اینجا نیز به دلایلی که در قسمت بالا (نمودار ۳) بیان گردید، طی سال های ۲۰۰۸-۲۰۰۹ نمودار افزایش ناگهانی داشته و پس از آن برای کشور ایران به علت تحریم های بانک مرکزی ، به شدت نزول شده است.

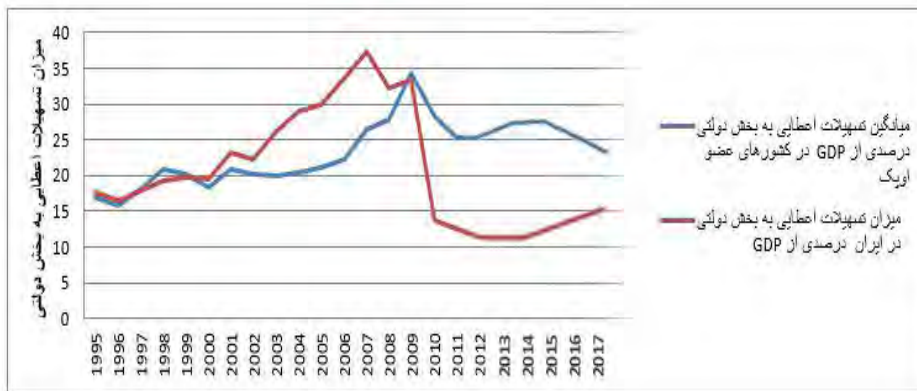


نمودار ۴- روند تغییرات عمق مالی در کشورهای اوپک و ایران

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۳-۲- بررسی روند میزان اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و دولتی

مبنای استفاده از شاخص میزان اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی آن است که هرچه نظام مالی سهم بیشتری از اعتبارات را به سمت بخش خصوصی هدایت کند، در کارکردهای خود از قبیل ارزیابی مدیران، انتخاب طرح‌های سرمایه‌گذاری، پرداختن به مدیریت ریسک و ارائه خدمات مالی موفق تر عمل می‌کند. میانگین تسهیلات اعطایی به بخش دولتی در ایران نسبت به میانگین کشورهای اوپک بیشتر می‌باشد. همچنین مشاهده می‌شود که روند تغییرات میزان تسهیلات بانکی به بخش خصوصی طی سال‌های ۲۰۰۱-۱۹۹۵ یک روند سینوسی ملایم دارد، در حالی که طی سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۱ روند تسهیلات اعطایی به بخش دولتی در ایران با شیبی نسبتاً صعودی می‌باشد. میزان اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و دولتی در کشورهای اوپک و ایران به یک اندازه داده می‌شود، اما در ایران تلاش می‌گردد که هرچه بیشتر به سمت خصوصی سازی پیش روند، می‌توان علت عمده آن سند چشم‌انداز ۲۰ ساله و افزایش روند خصوصی سازی در ایران دانست و ایران به علت دولتی تر بودن کشورش نمودار آن نسبت به سایر کشورهای اوپک بالاتر است. از سال ۲۰۱۰ به بعد شکاف قابل ملاحظه‌ای بین اعطای تسهیلات بخش دولتی بین کشور ایران و کشورهای عضو اوپک به وجود آمد.



نمودار ۵ - روند میزان اعتبارات اعطایی به بخش دولتی در کشورهای عضو اوپک و ایران

منبع: یافته های پژوهشگر

تا سال ۲۰۰۸؛ به دلیل اینکه تولید ناخالص داخلی در ایران بیشتر از سایر کشورهای عضو اوپک می باشد، اعطای تسهیلات به بخش خصوصی نیز در ایران بیشتر است به همین دلیل باعث بالاتر قرار گرفتن نمودار کشور ایران نسبت به سایر کشورهای اوپک می باشد ولی این روند از سال ۲۰۰۹ برعکس شده است.



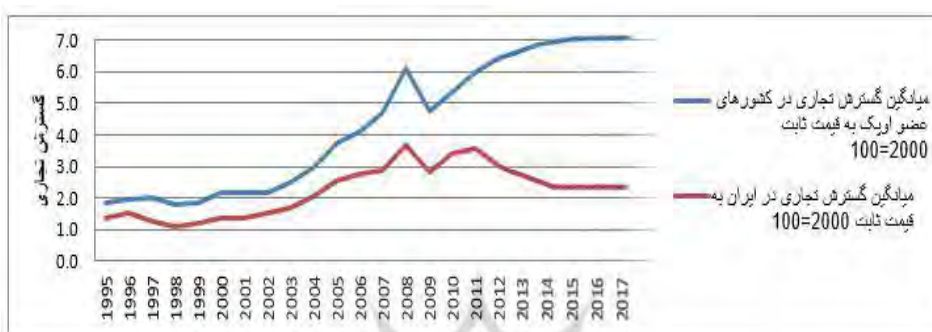
نمودار ۶ - روند میزان اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی در کشورهای اوپک و ایران

منبع: یافته های پژوهشگر

۳-۴ - بررسی روند گسترش تجاری در کشورهای عضو اوپک و ایران

دلیل کاهش حجم فعالیت های تجاری در دنیا، در سال ۲۰۰۹ میلادی، کاهش تقاضای جهانی در اثر نزول نرخ رشد اقتصادی جهانی دانست؛ ولی مطالعات نشان می دهد که مهم ترین مساله در

کاهش حجم فعالیت‌های تجاری، کمبود اعتبارات مورد نیاز برای این بخش می باشد که علت آن را می توان باز بودن اقتصاد کشورهای عضو او پک و تا حدودی محدودیت در گمرکات و اقتصاد بسته ایران دانست. این مساله در نمودار ۷ به وضوح مشاهده می گردد.



نمودار ۷- روند تغییرات گسترش تجاری در کشورهای اوپک و ایران

منبع: یافته های پژوهشگر

۳-۵ - تصریح مدل و شناسایی الگو

از دیدگاه نئوکلاسیک ها، رابرت سو لو در سال ۱۹۵۶ میلادی الگویی را طراحی کرد که در آن نرخ رشد اقتصادی به سرعت تحت تاثیر نهاده های نیروی کار و سرمایه قرار می گرفت. در الگوی سولو افزایش ذخیره سرانه سرمایه سبب افزایش تولید سرانه می شود به طوریکه اگر در شرایط تعادل پایدار یکنواخت قرار داشته باشیم، سطح درآمد سرانه توسط تابع تولیدی که خود حاوی تکنولوژی، پس انداز و نرخ رشد جمعیت است که همگی به صورت برون زا وارد مدل می شوند، تعیین می گردد. اگر این نرخ ها به صورت مقطعی بین کشورها متفاوت باشند، این مدل، نرخ های رشد متفاوتی در پس انداز و جمعیت را در خود جای می دهد. بنابراین، در کشورهای مختلف، تحت شرایط تعادل یکنواخت با سطح درآمد سرانه متفاوت و سایر عوامل ثابت، کشوری که دارای نرخ رشد پس انداز بالاتری است به سطح بالاتری از درآمد می رسد و چنانچه کشوری نرخ رشد جمعیت بیشتری داشته باشد، به سطح پایین تری از تولید سرانه دست خواهد یافت.

در الگوی سولو، رشد بلند مدت تولید سرانه تنها به پیشرفت فنی بستگی دارد. اما رشد اقتصادی در کوتاه مدت می تواند ناشی از پیشرفت فنی یا انباشت سرمایه باشد. لذا تعیین منابع رشد در کوتاه مدت نیازمند کار تجربی است. در این مدل تابع تولید به صورت زیر در نظر گرفته می شود:

(معادله ۱)

$$Y(t) = F(K(t), A(t), L(t))$$

(معادله ۲)

$$Y^*(t) = \frac{\partial y(t)}{\partial K(t)} K^*(t) + \frac{\partial y(t)}{\partial L(t)} L^*(t) + \frac{\partial y(t)}{\partial A(t)} A^*(t)$$

(معادله ۳)

$$\frac{Y_*(t)}{Y(t)} = \frac{k_*(t)}{Y(t)} \frac{\partial Y(t)}{\partial k(t)} \frac{k_*(t)}{k(t)} + \frac{L_*(t)}{Y(t)} \frac{\partial Y(t)}{\partial L(t)} \frac{L_*(t)}{L(t)} + \frac{A_*(t)}{Y(t)} \frac{\partial Y(t)}{\partial A(t)} \frac{A_*(t)}{A(t)}$$

(معادله ۴)

$$\frac{Y_*(t)}{Y(t)} = \alpha_k(t) \frac{K_*(t)}{K(t)} + \alpha_l(t) \frac{L_*(t)}{L(t)} + R(t)$$

در اینجا $\alpha_l(t)$ کشش تولید با توجه به نیروی کار در زمان t ، $\alpha_k(t)$ کشش تولید با توجه به سرمایه و R می باشد که عبارت است از:

(معادله ۵)

$$R = \left[\frac{A(t)}{Y(t)} \right] \left[\frac{\partial Y(t)}{\partial A(t)} \right] \left[\frac{A_*(t)}{A(t)} \right]$$

با کم کردن $\frac{L_*(t)}{L(t)}$ از دو طرف و استفاده از این واقعیت که $\alpha_l(t) + \alpha_k(t) = 1$ است، رابطه زیر را برای نرخ رشد تولید سرانه بدست می آوریم:

(معادله ۶)

$$\frac{Y_*(t)}{Y(t)} - \frac{L_*(t)}{L(t)} = \alpha(t) \left[\frac{K_*(t)}{K(t)} - \frac{L_*(t)}{L(t)} \right] + R(t)$$

از رابطه (معادله ۶)، نرخ های رشد L و K و Y را می توانیم به سادگی اندازه گیری کنیم و اگر سرمایه پاداشی برابر بازدهی نهایی اش دریافت کند. K را با اطلاعات در مورد سهم سرمایه از درآمد، می توان محاسبه نمود. بنابراین $R(t)$ به عنوان پسماند در معادله اندازه گیری شده و راهی برای تجزیه رشد سرانه به سهم های رشد سرمایه سرانه و پسماند سولو ایجاد می کند. معمولاً از پسماند سولو به عنوان معیاری برای سهم پیشرفت فنی استفاده می شود این چارچوب تحلیلی، در مورد بسیاری از مسایل کاربرد داشته است. از آنجایی که نظریه های رشد نئوکلاسیک بر فروض رقابت کامل با مشکل مواجه است، لحاظ کردن تغییرات فناوری در مدل نیز با مشکل مواجه خواهد

شد. چون پیشرفت فناوری مبتنی بر خلق فکر جدید است و با تولید و عرضه آن به بازار، ابعادی از ویژگی های کالای عمومی بر آن حاکم می شود. بنابراین، هنگامی که فناوری برون زا است، برای هر سطحی از دانش و فناوری، در نظر گرفتن فرض بازده به مقیاس ثابت برای عوامل تولید رقابتی مانند نیروی کار و سرمایه منطقی است، اما هنگامی که نهاده هایی نظیر دانش و فناوری که ماهیتا غیر رقابتی هستند در تابع تولید لحاظ می شوند، با ثابت بودن میزان سایر عوامل مانند نیروی کار و سرمایه، بازده به مقیاس صعودی خواهد بود که با شرایط بازار رقابت کامل همخوانی ندارد. مدل رشد سولو مهمترین مدل رشد درونزا است و الگوی استفاده شده در این پژوهش نیز یک مدل رشد درونزا است که عمده ترین دلیل انتخاب مدل سولو از میان الگوهای فراوان رشد نیز همین است. در این تحقیق نیز به منظور بررسی اثر گسترش مالی بر رشد اقتصادی، از مدل رشد نئوکلاسیک استفاده شده است. به منظور آزمون فرضیه های تحقیق نیز از مطالعات یانیک کایا^۷ (۲۰۱۰)، کراتو^۸ (۲۰۱۰)، تقوی (۱۳۹۰) به عنوان منابع اصلی تحقیق بکار گرفته شده است. بدین ترتیب الگوی بکار رفته در منبع اصلی به صورت زیر تعریف شده است:

$$\text{LOG}(\text{GDP}_{it}) = \beta_1 + \beta_2 \text{LOGGDP}_{i(t-1)} + \beta_3 \text{LOG}(\text{FD}_{it}) + \beta_4 \text{LOG}(\text{TRADE})_{it} + \beta_5 \text{LOG}(H_{it}) + \beta_6 \text{LOG}(\text{controls}_{it}) + \varepsilon_{it}$$

LOG(GDP_{it}) عبارت است از لگاریتم GDP سرانه به قیمت ثابت سال ۲۰۰۰ و بر اساس دلار آمریکا.

FD نشان دهنده شاخص های توسعه مالی، TRADE شاخص توسعه تجاری و H بیانگر شاخص توسعه انسانی است. *controls_{it}* بیانگر مجموعه ای از متغیرهای کنترلی می باشد که در این تحقیق از متغیر نیروی کار (L) و سرمایه فیزیکی (K) استفاده شده است. با اندکی تغییرات در متغیرهای برونزا مدل این پژوهش به شکل زیر در نظر گرفته شده است:

$$\text{LOG}(\text{GDP}_{it}) = \beta_1 + \beta_2 \text{LOGGDP}_{i(t-1)} + \beta_3 \text{LOG}(\text{FD}_{it}) + \beta_4 \text{LOG}(\text{OPEN})_{it} + \beta_5 \text{LOG}(L_{it}) + \beta_6 \text{LOG}(K_{it}) + \varepsilon_{it}$$

که در آن LOG(GDP_{it}) عبارت است از لگاریتم GDP سرانه به قیمت ثابت سال ۲۰۰۵ و بر اساس دلار آمریکا می باشد.

FD: شاخص توسعه مالی است که در این پژوهش از دو متغیر شاخص عمق مالی و نسبت اعتبارات داده شده به شرکت ها و موسسات خصوصی به GDP استفاده شده است.

شاخص عمق مالی که برابر است با M3 (پول گسترده) تقسیم بر GDP (تولید ناخالص داخلی). بسیاری از محققان این متغیر را به عنوان شاخص عمق مالی در نظر گرفته اند. این متغیر در برآورد و تخمین مدل می تواند به عنوان یکی از شاخص های مهم توسعه مالی در نظر گرفته شود. DCPS : برابر است با نسبت اعتبارات داده شده به شرکت ها و موسسات خصوصی به GDP. فرضیه ی موجود در این شاخص وجود سیستم های مالی اعتبارات به شرکت های خصوصی می باشد.

DCBS : برابر است با نسبت اعتبارات داده شده به شرکت ها و موسسات دولتی به GDP. فرضیه ی موجود در این شاخص وجود سیستم های مالی اعتبارات به شرکت های دولتی می باشد. OPEN : این متغیر به عنوان شاخص شدت تجاری در نظر گرفته شده است. این متغیر به عنوان شاخصی که حجم تجارت و میزان باز بودن اقتصاد یک کشور را نشان می دهد در مدل وارد شده است، که به صورت مجموع صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی در نظر گرفته شده است، به قیمت ثابت $2000 = 100$ می باشد

L_{it} و K_{it} بیانگر مجموعه ای از متغیرهای کنترلی می باشد که در این تحقیق : L : به عنوان شاخص نیروی کار در نظر گرفته شده که در اکثر مدل های رشد درون زا مورد استفاده قرار می گیرد که شامل کل افراد دارای تحصیلات دانشگاهی شاغل و در انتظار شغل می باشد .

K : میزان سرمایه فیزیکی مورد استفاده در هر کشور به قیمت ثابت ۲۰۰۵ دلار آمریکا است.

۳-۶ - نتایج برآورد و تحلیل پویای مدل

• آزمون مانایی متغیرها

بررسی های انجام شده نشان می دهد که در مورد بسیاری از مدل های سری های زمانی اقتصادی، متغیرها ناپایا (نامانا) هستند. بنابراین، مطابق با نظریه همجمعی یا همگرایی^۱ در اقتصادسنجی نوین، ضروری است تا نسبت به پایایی (مانایی) یا ناپایایی (نامانایی) آنها را بررسی نمود. آزمون ریشه واحد دپکی فولر فیشر، چو، لینو ریشه عادی لوین، از مناسب ترین این آزمون هاست. هاست.

در ابتدا آزمون ایستایی و مانایی با استفاده از آزمون ریشه واحد t (لوین لی و چو) برای تک تک متغیرهای انتخابی در سطح صفر (بدون تفاضل گیری) مورد بررسی قرار گرفته است، که نتایج آن در جدول ۱ نشان داده شده است .

جدول ۱ - آزمون ریشه واحد t لوین لی و چو در سطح

متغیرها	Statistic	Prob	نتایج
LGDP	۰/۴۰	۰/۶۵	نامانا
LM3	-۱/۵۲	۰/۰۶	نامانا
LDCPS	۰/۳۶	۰/۶۴	نامانا
LK	۰/۶	۰/۷۲	نامانا
LOPEN	۰/۳۵	۰/۶۳	نامانا
LL	-۱/۷۳	۰/۰۴	مانا
LDCBS	۰/۴۳	۰/۶۶	نامانا

منبع: یافته های پژوهشگر

همان طور که در جدول ۱ مشاهده می شود بجز متغیر نیروی کار تمامی متغیرهای در سطح مانا نمی باشند. بنابراین؛ لازم است تا آزمون ریشه واحد t لوین لی و چو با یکبار تفاضل گیری صورت گیرد که در جدول ۲ نشان داده شده است.

جدول ۲ - آزمون ریشه واحد t لوین لی و چو با یکبار تفاضل گیری

متغیرها	Statistic	Prob	نتایج
D(LGDP)	-۳/۸۷	۰	مانا
D(LM3)	-۸/۱۸	۰	مانا
D(LDCPS)	-۵/۳۵	۰	مانا
D(OPEN)	-۵/۹	۰	مانا
D(LK)	-۶/۰۵	۰	مانا
D(DCBS)	-۴/۳۳	۰	مانا

منبع: یافته های پژوهشگر

D در جداول ۱، بیانگر تفاضل مرتبه اول متغیرهاست. نظر به اینکه در این تحقیق متغیرها به صورت لگاریتم برآورد می گردد لذا متغیرهایی که در این جداول به صورت لگاریتمی مورد آزمون قرار گرفته اند، نشان داده شده اند. با توجه به نتایج آزمون های پایایی، استنباط می گردد که در سطح (یک بار تفاضل گیری) کلیه متغیرها، دارای ریشه واحد بوده و به عبارتی ایستا (مانا) می باشند.

• آزمون همجمعی

مفهوم اقتصادی همجمعی آن است که، وقتی دو یا چند متغیر سری زمانی بر اساس مبانی نظری با یکدیگر ارتباط داده می‌شوند تا یک رابطه تعادلی بلندمدت را شکل دهند، هرچند ممکن است خود این سری‌های زمانی دارای روند ناپایا باشند، اما در طول زمان یکدیگر را به خوبی دنبال می‌کنند به گونه ای که تفاضل بین آنها پایا بوده است. بنابراین، مفهوم همجمعی را تداعی می‌کنند که وجود یک رابطه تعادلی بلندمدت می‌باشد که، نظام اقتصادی در طول زمان به سمت آن حرکت می‌کند. در مدل سری زمانی این تحقیق به دلیل اینکه بعضی از متغیرها با یک بار تفاضل گیری و سایر متغیرها بدون تفاضل گیری مانا می‌باشند؛ بنابراین نیاز به آزمون همجمعی می‌باشد. در آزمون محاسبه شده اگر سطوح بحرانی بدست آمده از مقادیر بحرانی ارائه شده توسط مک کینون-هایگ-مایکلز بیشتر باشد، فرضیه صفر، یعنی وجود r بردار هم‌انباشتگی پذیرفته می‌شود. از این رو، با توجه به نتایج حاصل شده، وجود ۶ بردار هم‌انباشتگی در مدل مورد نظر پذیرفته می‌شود؛ زیرا کمیت آماره آزمون از مقدار بحران آن در سطح % 95 بیشتر و prob آن کمتر از ۰/۰۵ است.

جدول ۳- آزمون همجمعی

Hypothesized	Fisher Stat.*	Prob.	Fisher Stat.*	Prob.
No. of CE(s)	(from trace test)		(from max-eigen test)	
None	11.09	0.8905	29.51	0.0425
At most 1	46.55	0.0002	46.55	0.0002
At most 2	165.8	0.0000	165.8	0.0000
At most 3	202.0	0.0000	133.9	0.0000
At most 4	105.7	0.0000	73.84	0.0000
At most 5	70.58	0.0000	70.58	0.0000

منبع: یافته های پژوهشگر

۳-۶-۱- مدل برآوردی کشورهای عضو اوپک

مدل برآوردی برای بررسی اثر گسترش مالی و تجاری بر رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک صورت زیر می‌باشد که در آن متغیر عمق مالی، اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و اعتبارات اعطایی به بخش دولتی به عنوان متغیر گسترش مالی و صادرات به علاوه واردات نسبت به تولید ناخالص داخلی به عنوان متغیر گسترش تجاری انتخاب شده است.

جدول ۴: مدل برآوردی کشورهای اوپک

Instrument specification: LOG(GDP) LOG(GDP(-1)) LOG(M33(-2))				
LOG(DCBSS) LOG(DCPSS()) LOG(K(-2)) LOG(L()) LOG(OPEN())				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(GDP(-1))	0.387767	0.110507	3.508993	0.0006
LOG(M3)	-0.672190	0.115881	-5.800677	0.0000
LOG(DCBSS)	-0.993443	0.404013	-2.458939	0.0150
LOG(DCPSS)	1.285270	0.429573	2.991971	0.0032
LOG(K)	0.169015	0.076891	2.198105	0.0294
LOG(L)	0.182815	0.083581	2.187279	0.0302
LOG(OPEN)	-0.106753	0.063402	-1.683731	0.0942
J-statistic	3.803410	Instrumentrank	8	

منبع: یافته های پژوهشگر

۴- تفسیر نتایج تحقیق

همان گونه که در جدول ۴ مشاهده می گردد، ضرایب تک تک متغیرهای انتخابی شامل متغیر گسترش مالی، گسترش تجاری، نیروی کار و موجودی سرمایه فیزیکی کشور های منتخب، در مدل برآوردی ارتباط معناداری با رشد اقتصادی دارند. به عبارتی دیگر تک تک متغیرهای مستقل انتخابی بر متغیر وابسته یعنی رشد اقتصادی موثر می باشند، همچنین، نتایج ضرایب برآوردی نشان می دهد که تولید ناخالص داخلی با یک وقفه، در سطح اطمینان بالایی معنادار می باشد و بر تولید ناخالص داخلی در کشورهای عضو اوپک تأثیر دارد. با توجه به مدل برآوردی مشاهده می شود که رشد اقتصادی دوره قبل بر رشد اقتصادی دوره بعد تأثیر دارد. همچنین در مقایسه عوامل گسترش مالی میزان اعطای تسهیلات به بخش های خصوصی با ۱/۲۸ درصد بیشترین تأثیر گذاری را دارد و عمق مالی با میزان ۰/۶۷ - کمترین تأثیر گذاری را ایجاد می کند. این نتیجه در مقطع زمانی مورد مطالعه رخ داده و در عین حال وابستگی شدید واردات این کشور ها به درآمدهای نفتی و عدم برخورداری اکثریت این کشورها از نظام مالی پیشرفته و بالا خره تأثیر پذیری این کشور ها به بحران اقتصادی جهانی و باز بودن اقتصاد آنها و کاهش صادرات نفت این کشور ها در دوره مورد مطالعه دانست. عامل شدت تجاری با میزان ۰/۱ - در بین تمامی متغیرها انتخابی دارای کمترین تأثیر بر رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک می باشد. همچنین مشاهده می شود که سرمایه فیزیکی بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت و معنی داری برابر ۰/۱۶ دارد، که به این معنی است که هر چه سرمایه وارد کشورهای عضو اوپک شود حتما رشد اقتصادی به همراه دارد خواه این سرمایه گذاری داخلی باشد یا خارجی. نیروی انسانی نیز تأثیر مثبت و معنی داری بر رشد اقتصادی به

همراه دارد و میزانش ۰/۱۸ می باشد که از سرمایه فیزیکی بیشتر می باشد و بیان گر این است که نیروی کار در این سری کشورها کارایی بیشتری دارد.

۵ - نتیجه گیری

نتایج حاصله این تحقیق که در غالب یک مدل تجربی؛ برای ۱۱ کشور عضو اوپک انجام گرفته است؛ نشان می دهد که میان رشد عمق مالی به میزان ۰/۶۷- بر تولید ناخالص داخلی و اعطای تسهیلات به بخش های دولتی به میزان ۰/۹۹- بر میزان تولید ناخالص داخلی رابطه معکوس و معناداری برقرار می کند. بنابراین؛ فرضیه اول تحقیق در این دو مورد رد می شود، اما این رابطه در مورد اعطای تسهیلات به بخش های خصوصی مثبت و معنادار می باشد. به عبارت دیگر، فرضیه اول تحقیق در این مورد قابل قبول می باشد. پس می توان گفت گسترش بخش های مالی در کشورهای عضو اوپک تنها در صورتی که در زمینه اعطای تسهیلات به بخش های خصوصی باشد منجر به افزایش تولید خواهد شد؛ در غیر این صورت (اعطای تسهیلات به بخش های دولتی یا گسترش حجم پول) نه تنها منجر به تورم می شود بلکه باعث کاهش تولید ناخالص داخلی و رکود اقتصادی نیز خواهد شد. همچنین، با توجه به میزان شدت تجاری (۰/۱-) مشاهده می شود که رابطه معکوس و معناداری میان شدت تجاری و میزان تولید ناخالص داخلی وجود دارد. بنابراین، می توان گفت فرضیه دوم تحقیق در مورد کشورهای صادر کننده نفت خام عضو اوپک رد می شود؛ نتیجه اینکه به طور کلی می توان گفت، در کشورهای عضو اوپک به دلیل اینکه بیشترین درآمد؛ حاصله از فروش نفت خام می باشد و صادرات کالاهای دیگر تحت تاثیر فروش نفت قرار می گیرد. به عبارت دیگر، کشورهایی که اقتصادی وابسته به نفت دارند؛ گسترش مالی جز از طریق اعطای اعتبارات به بخش های خصوصی به دلیل وارد شدن پول تزریقی به تولید نمی تواند اثری مثبت بر تولید ناخالص داخلی داشته باشد. زیرا گسترش مالی از طریق رشد عمق مالی و اعطای اعتبارات مالی به بخش های دولتی به دلیل جذب نشدن برای تولید، منجر به تورم و به دنبال آن بی ثباتی بازار و کاهش توان تولیدی می شود. از دیگر نتایج این تحقیق می توان گفت اعتبارات اعطایی به بخش های خصوصی ۱/۲۹ برابر بیشتر از اعتبارات اعطایی به بخش های دولتی یا تحت مدیریت دولتی تاثیر گذار می باشد. و سرمایه انسانی ۱/۱۲ برابر بیشتر از سرمایه فیزیکی، منجر به افزایش تولید ناخالص داخلی می شود. یکی از مهمترین دلایل آن می توان به کاربرد دی بودن این دسته از کشورها و کمبود سرمایه انسانی ماهر دانست.

فهرست منابع

- ۱) آرم، سیدعزیز، تبعه ایزدی، امین و فاطمه حسین پور، (۱۳۸۷)، "مثلث توسعه مالی، رشد اقتصادی و تجارت خارجی در ایران"، فصلنامه اقتصادمقداری، دوره ۵، شماره ۳.
- ۲) ابراهیمی، علیرضا، (۱۳۹۱)، "بررسی رابطه گسترش توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران.
- ۳) اخبازی، محمد، (۱۳۸۵)، "مروری بر وضعیت ژرفای مالی ایران" روند، سال شانزدهم، شماره ۴۸.
- ۴) امید، نسرين، (۱۳۹۰)، "تورم، توسعه مالی و رشد با رویکرد داده های ترکیبی در کشورهای منتخب"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی
- ۵) بروکس، جان و رابرت ایوانز، (۱۳۸۱)، "سیاست های اقتصاد کلان"، ترجمه عبدالله جیروند، تهران، انتشارات مهربان
- ۶) تقوی، مهدی و حسین امیری، (۱۳۹۰)، "توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای منا با استفاده از روش پانل پویا GMM"، دانش مالی، شماره ۱۰.
- ۷) جعفری صمیمی، احمد، فرهنگ، صفر، رستم زاده، مهدی، محمدزاده، مهدی، (۱۳۸۸)، "تاثیر توسعه مالی و آزادسازی تجاری بر رشد اقتصادی در ایران"، فصلنامه پژوهشهای اقتصادی، شماره چهارم.
- ۸) حسینی سیده مریم، کریم زاده سعید دانی، بختیاری، صادق، (۱۳۹۷)، ارتباط بین توسعه مالی، رشد اقتصادی و مصرف انرژی در منتخبی از کشور های در حال توسعه، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۴۵، سال ۱۲.
- ۹) راستی، محمد، (۱۳۸۷)، "آثار توسعه تجارت بر توسعه مالی در اقتصاد ایران"، فصلنامه بررسیهای بازرگانی، شماره ۳.
- ۱۰) راستی، محمد، (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.
- ۱۱) رضایی، محسن، (۱۳۹۷)، ارزیابی علل و پیامد های عمده بحران اقتصاد ایران، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۴۲ سال ۱۲.
- ۱۲) رهنما رودپشتی، فریدون، تقوی، مهدی، وشاهوردیانی شادی (۱۳۹۲)، تعمیق مالی و توسعه مالی، فصلنامه دانش مالی تحلیل اوراق بها دار، سال ششم، شماره ۱۷، ص. ۱۵-۲۹.

۱۳) زروکی، شهریار، موتمنی، مانی و فاطمه نریمانی کناری (۱۳۹۴) تاثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی استان ها کاربرد رده بندی تلفیقی و روش گشتاورهای تعمیم یافته سیستمی، فصلنامه سیاستگذاری پیشرفته اقتصادی، دانشگاه الزهراء سال سوم شماره ۸، ص ۳۳-۶۲.

۱۴) شایسته اصل، مهدی، (۱۳۹۱)، "بررسی رابطه توسعه بازارهای مالی در کشورهای منتخب با تاکید بر بحران مالی اخیر"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران.

۱۵) شیرمرد، روح الله، (۱۳۹۲)، "بررسی اثرات آزادسازی مالی و تجاری بر توسعه مالی گروهی از کشورهای عضو اوپک"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز.

۱۶) فلیحی، نعمت، بخارایی، ریحانه (۱۳۹۶)، بررسی اثر عمق مالی بر رشد اقتصادی در ایران، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۳۸ سال ۱۱.

۱۷) محمدی، تیمور، ناظمان، حمید و یونس خداپرست پیر سرایی (۱۳۹۳)، بررسی رابطه علیت پویای بین توسعه مالی، باز بودن تجاری و رشد اقتصادی، مقایسه موردی دو کشور نفتی ایران و نروژ، فصلنامه اقتصاد انرژی ایران، سال سوم شماره ۱۰، ص ۱۵۱-۱۷۸.

۱۸) معروف، ناهید، (۱۳۹۲)، "بررسی اثر توسعه انسانی، مالی و تجاری بر رشد اقتصادی"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران.

۱۹) نیکپور، ساغر، بهمنی، مجتبی، جلالی، عبدالمجید جلالی، نجاتی مهدی، (۱۳۹۸)، بررسی همگرایی مالی ایران و کشورهای عضو اوپک، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۴۶، سال ۱۳.

20) Adusei, Michael (2014), Dose Economic Growth Promote Financial Development? Research Applied Economics, Vol,6, No.2,pp.209-220.

21) Baltagi, B. (2002). Econometric Analysis of Panel Data. Toronto: John Wiley & Sons, Inc.

22) Greenway, D. M, Wright, W, P, (2002). Trade liberalization and growth in development countries, Journal of Development Economics, 67: 229-244

23) Hajer, K. ، Najeh K. (2010), Financial Openness, Institutions, Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from the MENA Region, Journal of Monetary Economics

24) Kaya, I. Konstantin, L. M.M. (2011). To liberalize or not to liberalize: political and economic determinates of financial liberalization, emerging markets review 13 (2012) 78-99.

25) Kabir, M. H. (2011), Financial development and economic growth: New evidence from panel data, The Quarterly Review of Economics and Finance.

26) Shaw, E. (1973). Financial Deepening in Economic Development. New York: Oxford University. Press.

یادداشت‌ها

1. Hicks
 2. Schumpeter
 3. Lee
 4. Bilateral Payment Arrangement
1. Huang
 1. Halit Yanikkaya
 2. Hajer Kratou

۱. همگرایی به معنای وجود رابطه تعادلی و بلند مدت بین متغیر های سری زمانی می باشد

