

## مطالعه‌ی نقش بازار بورس اوراق بهادار و شاخص پس انداز ملی در توسعه اقتصادی ایران

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۵/۰۹  
تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۶/۲۱  
کد مقاله: ۸۲۱۸۶

المیرا غیاث آبادی فراهانی<sup>۱</sup>، داریوش برزوئی<sup>۲\*</sup>

### چکیده

بازار بورس اوراق بهادار به عنوان نماینده‌ای از بازار سرمایه، یکی از ارکان مهم مالی-اقتصادی کشور است. این بازار نقش موثری در تهیه امکانات مالی و سرمایه‌ای به منظور رشد و توسعه اقتصادی کشور ایفا می‌کند. از جمله وظایف بازار بورس می‌توان به افزایش سرمایه، خدمات سرمایه‌گذاران، شاخص کمک‌کننده به سلامت مالی و تاثیر بر توسعه اقتصادی اشاره کرد. توسعه اقتصادی مستلزم تعهد به سرمایه‌گذاری درازمدت است. بورس اوراق بهادار، سرمایه‌های طولانی‌مدت برای بخش‌های اصلی اقتصاد از جمله کسب‌وکار و دولت را فراهم می‌کند. بدین علت از شاخص‌های بورس اوراق بهادار اغلب به عنوان شاخص سلامت اقتصادی استفاده می‌شود. این نوشتار به بررسی نقش بازار بورس اوراق بهادار در توسعه اقتصادی پرداخته و با تکیه بر شاخص‌های پس انداز و بازار بورس، دلایل عدم توسعه بازار سرمایه را مورد بررسی قرار داده است. در پایان پس از بررسی شاخص‌ها و آمار و ارقام موجود، دلایل اصلی عدم توسعه بازار سرمایه به صورت: جذابیت سرمایه‌گذاری در بانک‌ها در مقایسه با بازار سرمایه، ریسک بالای شرکت‌های صنعتی موجود در بازار بورس و بازدهی اندک بازار سرمایه (با در نظر گرفتن نرخ تورم) بر شمرده می‌شوند.

واژگان کلیدی: توسعه اقتصادی، بازار بورس اوراق بهادار، پس انداز ملی، بازار سرمایه

۱- کارشناسی رشته مهندسی مکانیک، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران

۲- دانشجوی دکتری مهندسی مکانیک، دانشگاه علم و صنعت ایران، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

بورس اوراق بهادار دارای اهمیت بسیاری در سیستم‌های اقتصادی پیچیده امروزی می‌باشد به گونه‌ای که از آن بعنوان شاخصی جهت تعیین میزان سلامت یا بیماری اقتصادی کشورها، نام می‌برند. همچنین یکی از مهمترین وظایف یک بورس، مهیا نمودن بازاری پیوسته برای اوراق بهادار است. در یک بازار پیوسته، مقادیر زیادی از اوراق بهادار بدون به‌وجود آمدن تغییر زیادی در قیمت آن‌ها، مورد معامله قرار می‌گیرند. به بیان دیگر بورس اوراق بهادار با جذب پس‌اندازهای راکد و هدایت آن‌ها به سمت واحدهای تولیدی، بستر و امکاناتی را فراهم می‌نماید که سبب مشارکت و سهیم شدن مردم در توسعه اقتصاد می‌شود که این امر از اهداف اصلی این بازار می‌باشد.

هدف از این پژوهش، بررسی نقش بازار بورس اوراق بهادار در توسعه اقتصادی و تحلیل دلایل عدم توسعه بازار سرمایه است. این تحلیل با بررسی پس‌اندازهای ملی و انتخاب آماری برخی از سال‌های اخیر به عنوان نمونه میسر گردید. بدین جهت، ابتدا مفاهیم مقدماتی پیرامون انواع بازارهای مالی و مقایسه آن‌ها مطرح می‌شود، سپس پیش‌نیازهای اصلی مبحث، تحت عناوین پس‌انداز و سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار می‌گیرد و در انتها با پردازش و تحلیل آمارهای قابل دسترس از سالیان گذشته و منابع معتبر، به نتیجه‌گیری کلی از موضوع پرداخته می‌شود.

امروزه بازار سرمایه به عنوان یکی از ارکان مهم بازارهای مالی، نقش به‌سزایی در بسیج امکانات مالی و سرمایه‌ای به‌منظور رشد و توسعه اقتصادی کشورها دارد. هم‌اکنون در بسیاری از کشورهای جهان نقش تامین مالی اعتبارات مورد نیاز بنگاه‌های اقتصادی، بر عهده بازار سرمایه است. در این خصوص، توجه به نقش بازار بورس در توسعه و رشد اقتصادی کشورها، امری ضروری است.

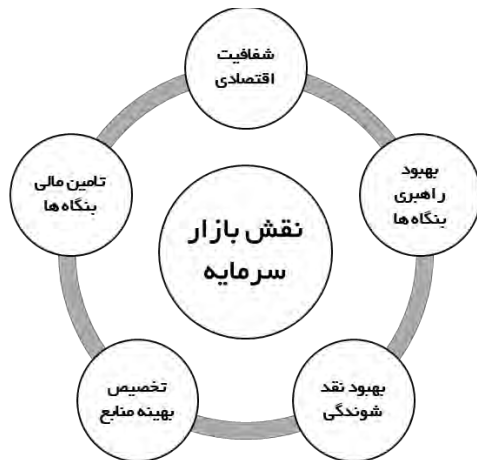
در سال‌های اخیر، همواره بر وجود رابطه مثبت میان واسطه‌گری مالی و رشد اقتصادی به‌عنوان یکی از محورهای اصلی در ادبیات توسعه مالی تاکید شده است. براساس این ادبیات، بخش مالی نقش اساسی در توسعه و رشد اقتصادی دارد. به دلیل ایفای نقش واسطه‌ای در تخصیص منابع به همه بخش‌های اقتصادی از طریق کاهش هزینه تأمین مالی و نیز تشویق پس‌اندازها و استفاده کارا از آن‌ها، بخش مالی سهم عمده‌ای در رشد بلند مدت اقتصادی دارد (Moosavian et al. 2021). علاوه بر ادبیات توسعه مالی، اقتصاددانان کلاسیک از جمله رابرت لوکاس، ربلو، رومر، روزن اشتاین، گروسمن و هلیمن نیز با توجه به نظریه رشد کلاسیک جدید، بر اهمیت تاثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی تاکید داشته‌اند (Lucas Jr 1988, Romer 1994). آن‌ها معتقدند که کارکردهای مالی از دو کانال انباشت سرمایه و ابداعات تکنولوژی بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارند. از سوی دیگر، براساس تئوری‌های اقتصادی، رشد اقتصادی با افزایش ظرفیت تولید و سرمایه‌گذاری بر افزایش اشتغال تأثیر می‌گذارد (Jamaliah 2016). بنابراین براساس مبانی نظری موجود، توسعه مالی به صورت مستقیم بر رشد اقتصادی و به صورت غیرمستقیم بر افزایش اشتغال تأثیرگذار است (اسکندری ۱۳۹۶).

پس از احراز ضرورت بررسی بازار سرمایه و بورس، لازم است مروری بر مطالعات انجام شده در این زمینه انجام پذیرد. مطالعات تجربی صورت گرفته در این زمینه نشان می‌دهد که افزایش دسترسی به ابزارها و نهادهای مالی، هزینه اطلاعات و مبادلات را در اقتصاد کاهش می‌دهد و سبب رشد اقتصادی، افزایش سرمایه‌گذاری، بهبود اشتغال و در مجموع افزایش رفاه جامعه خواهد شد. علاوه بر ادبیات توسعه مالی و نظریه‌های رشد کلاسیک، بسیاری از اقتصاددانان در سال‌های پیشین نظیر شومپتر، هیکس، مک کینون و فرای، بر اهمیت بازارهای مالی به ویژه بازار سرمایه و بورس و نقش کلیدی آن در توسعه و رشد اقتصادی تأکید داشته‌اند و مطالعات تجربی که در سطح جهانی توسط محققین انجام شده است نیز بر ارتباط مثبت توسعه مالی بر رشد اقتصادی تأکید دارند (Masoumi et al. 2013). زارعی (۲۰۱۸). علاوه بر مطالعات گسترده در سطح جهانی، در داخل کشور نیز برخی مطالعات بر اهمیت بازارهای مالی به ویژه بازار سرمایه در بهبود فضای کسب و کار و رشد اقتصادی تأکید داشته‌اند (حافظیان ۲۰۱۷). در مجموع با توجه به مطالعات داخلی صورت گرفته در این خصوص، تأثیر مثبت بازار سرمایه بر رشد اقتصادی و اشتغال انکارناپذیر است. در ادامه برخی از مطالعات انجام شده در این زمینه به طور خلاصه مورد بررسی قرار می‌گیرد.

محمدی و ملقرنی (ملقرنی ۲۰۰۵) نقش بازار بورس اوراق بهادار توسعه اقتصادی را بررسی و مواردی را برای بهبود بازار بورس پیشنهاد نمود که مهم‌ترین آن‌ها عبارتند از:

- ایجاد شرکت‌های جدید با ساختار مالی مناسب و سودآوری در بازار بورس
  - ایجاد رغبت حضور در بازار بورس برای شرکت‌هایی که منابع مالی خود را از طریق بانک تامین می‌کنند. این امر موجب کاهش فشار بر سیستم بانکی کشور می‌شود.
  - دادن اولویت در تخصیص ارز به شرکت‌هایی که در بورس اوراق بهادار پذیرفته می‌شوند.
  - فراهم نمودن شرایط مساعد و صندوق‌های لازم جهت خرید اقساطی سهام
- رودرا و همکاران تأثیر شاخص توسعه بازار بورس بر تولید سرانه واقعی آمریکا را در سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۱ مورد بررسی و مطالعه قرار دادند. بررسی‌های به عمل آمده نشان از آن داشت که هر یک واحد افزایش در تغییرات شاخص توسعه بازار سهام، سبب افزایش رشد ۳/۸۸ درصدی تولید سرانه این کشور می‌شود. در این پژوهش، شاخص توسعه بازار سهام از ترکیب ۴ شاخص

پیشنهاد شده است: ۱) نسبت ارزش بازاری شرکت‌ها به رشد ناخالص داخلی، ۲) نسبت ارزش معاملات سهام به رشد ناخالص داخلی، ۳) تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به ازای هر ۱۰ هزار نفر جمعیت و ۴) نسبت گردش معاملات (Pradhan et al. 2017).



شکل ۱- نقش بازار سرمایه در افزایش رشد اقتصادی

ذوالفقاری و همکاران نقش بازار سرمایه کشور در رشد اقتصادی و ایجاد اشتغال را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها به طبقه‌بندی بازارهای مالی به دو بازار اصلی پول و سرمایه پرداختند و سپس با استفاده از ۵ فاکتور نقش بازار سرمایه را در افزایش رشد اقتصادی توصیف کردند. فاکتورهای موردنظر آن‌ها در شکل ۱ مشاهده می‌شود (اسکندری ۱۳۹۶).

چن و هو به مطالعه اثر بازارهای سهام و بانک بر رشد اقتصادی ۳۱ کشور انتخاب شده طی سال‌های ۱۹۸۱ تا ۲۰۰۸ پرداختند. مدل انتخابی آن‌ها در این پژوهش، مدل رگرسیون حداقل مربعات بود. ملاحظات آن‌ها نشان داد که افزایش ۱۰ درصدی در ارزش معاملات سهام بازار داخلی، به افزایش ۲/۲ درصدی رشد اقتصادی میان کشورهای مذکور می‌انجامد (Wu et al. 2010).

گرامی اصل و همکاران سودآوری بازار سهام در اقتصاد ایران را بررسی کردند. آن‌ها بازار سرمایه را یکی از ارکان مهم بازار مالی برشمردند. در این پژوهش سه روش خرید و نگهداری، میانگین متحرک و مونتوم جهت بررسی سودآوری بازار بورس اوراق بهادار تهران مورد استفاده و آزمایش قرار گرفت. مشاهدات حاصله نشان داد که با تغییر استراتژی‌های متفاوت می‌توان برای هر صنعت به بازده سالانه ۳۶ درصد و برای کل بازار به بازده میانگین ۳۲ درصد دست یافت (بحیرایی ۱۳۹۴).

کرباسی و نوبخت با بررسی رابطه علی بین شاخص‌های توسعه بازار سهام و تولید سرانه واقعی در ۱۵ کشور طی دوره ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۵، به وجود رابطه قوی بین بازار سهام و رشد اقتصادی پی‌بردند. نتایج مطالعه آن‌ها حاکی از آن بود که این رابطه به نحوی است که افزایش شاخص توسعه بازار سهام، تأثیر مثبتی بر افزایش رشد اقتصادی کشورها دارد (کرباسی ۱۳۸۸).

در پژوهش حاضر، پس از مروری بر مقدمات و پیش‌نیازهای موضوع، عملکرد بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های اخیر بررسی شده و نقش بازار بورس اوراق بهادار در رشد اقتصادی و اشتغال‌زایی مطالعه می‌گردد. در بخش بعد، جهت درک ادبیات موضوع به مفاهیمی در زمینه پس‌انداز و سرمایه‌گذاری پرداخته خواهد شد.

## ۲- پس‌انداز و سرمایه‌گذاری

پس‌انداز ملی عبارت است از تفاوت تولید کل و مخارج کل در یک نظام اقتصادی. پس‌انداز ملی در اصل از دو عنصر مجزا تشکیل شده است:

- پس‌انداز بخش دولتی
- پس‌انداز بخش خصوصی

همواره در تئوری‌های اقتصادی بر وجود رابطه مثبت میان رشد اقتصادی و سطوح پس‌انداز و سرمایه‌گذاری تأکید شده است. با توجه به اهمیت این موضوع، لازم است که منشأ آن، یعنی مازاد درآمد و مصرف افراد جامعه، بررسی شود. از آنجایی که درآمد آحاد جامعه پس‌انداز را شکل می‌دهد و پس‌انداز نیز موجب رشد اقتصادی می‌گردد، می‌توان نتیجه گرفت عواملی که بر الگوی درآمد و مصرف افراد در طول دوره زندگی تأثیر دارند، سطح پس‌انداز و سرمایه‌گذاری ملی را نیز متأثر می‌سازند. در شکل ۲ دیاگرامی از رابطه مطرح شده ملاحظه می‌شود.



شکل ۲- دیاگرام رابطه بین درآمد افراد و رشد اقتصادی

دیاگرام شکل ۲ نشان می‌دهد که با افزایش درآمد آحاد جامعه می‌توان شاهد افزایش سرمایه‌گذاری ملی و رشد اقتصادی حاصل از آن بود. لازم به ذکر است که در یک اقتصاد باز، از محل پس‌انداز خارجی (خارج از مرزهای ناحیه اقتصادی مورد بررسی) می‌توان

نسبت به تامین سرمایه اقدام نمود (فرزین وش et al. 2015). در شرایط فقدان امنیت و نبود سرمایه‌گذار خارجی، پس‌انداز بخش خصوصی و جهت دهی به آن از اهمیت ویژه برخوردار است چراکه این پس‌انداز تامین‌کننده اصلی سرمایه در کشور می‌باشد. با توجه به موارد فوق، می‌توان نتیجه گرفت توسعه بخشی مالی نیازمند توجه ویژه به عرصه سرمایه‌گذاری می‌باشد که مهم‌ترین عوامل آن عبارتند از: وجود ساختار مناسب و قانونی در بازار بورس، ارتقای دانش سرمایه‌گذاری و فرهنگ‌سازی میان مردم و تقویت و آموزش نیروی انسانی مجرب و متخصص جهت حضور در بازارهای مالی (Todaro 2021). جهت اثبات وجود رابطه مثبت میان رشد اقتصادی و سطوح پس‌انداز آحاد جامعه، ذیلاً به بررسی نظریات بزرگان علم اقتصاد به‌اختصار پرداخته شده است.

به اعتقاد روستو، مرحله خیز اقتصادی مرحله‌ای است که در آن نرخ پس‌انداز و سرمایه‌گذاری از حدود ۵ درصد درآمد به بیش از ۱۲ درصد افزایش یابد (Rostow 1990).

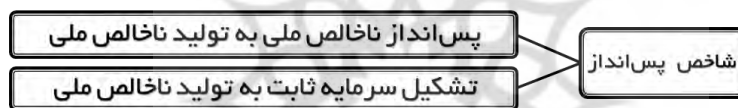
روزن اشتاین رودن داشتن حداقل سرمایه‌گذاری را لازمه قرار گرفتن اقتصاد در خط رشد و تداوم موفقیت‌آمیز آن می‌داند. او معتقد بود که این امر نیاز به سطوح بالای پس‌انداز دارد (Strout 1966).

سامرز کاهش پس‌اندازها را مانعی جدی برای رشد اقتصادی به‌شمار آورده و مهم‌ترین ریشه‌های افزایش بهره‌وری را پس‌انداز می‌داند.

با توجه به موارد فوق و نظریات بزرگان علم اقتصاد، اهمیت مقوله پس‌انداز و رابطه آن با رشد اقتصادی اثبات می‌گردد اما سوالی که باقی می‌ماند این است که شاخص‌های بررسی میزان پس‌اندازهای یک جامعه چیست؟

## ۱-۲- معرفی شاخص‌های پس‌انداز

تأثیر به‌سزای پس‌انداز بر رشد و توسعه اقتصادی، توجه به شاخص‌های پس‌انداز و شناخت آن‌ها را امری مهم جلوه‌گر می‌سازد. در این خصوص مطالعات بسیاری انجام شده و شاخص‌های زیادی معرفی گردیده است. در این بخش به معرفی مهم‌ترین این شاخص‌ها پرداخته می‌شود. در شکل ۳ رایج‌ترین شاخص‌های موجود در زمینه بررسی سطح پس‌انداز یک جامعه قابل مشاهده است.

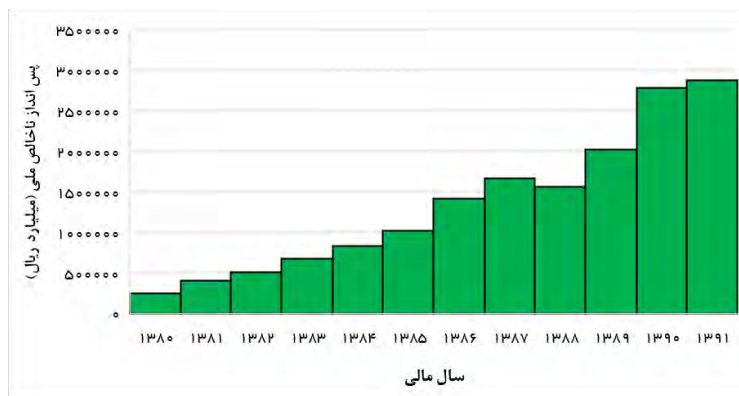


شکل ۳- شاخص‌های موجود در زمینه بررسی سطح پس‌انداز جامعه

نسبت پس‌انداز ناخالص ملی به تولید ناخالص ملی، رایج‌ترین فاکتوری است که سطح پس‌انداز را در یک نظام اقتصادی نشان می‌دهد. برای محاسبه مقدار پس‌انداز ناخالص ملی، لازم است که تمام موارد زیر را با هم جمع نماییم:

- ۱- تشکیل سرمایه ثابت ناخالص ملی
- ۲- خالص صادرات کالا و خدمات
- ۳- تغییر در موجودی انبار
- ۴- خالص درآمد عوامل تولید از خارج

شاخص نسبت پس‌انداز ناخالص ملی به تولید ناخالص ملی، بیان‌گر این است که چه کسری از مقدار تولید ناخالص ملی مربوط به پس‌انداز است و مقدار آن همواره بین صفر و یک می‌باشد که معمولاً به صورت درصدی گزارش می‌شود. در جدول ۱ شاخص مذکور و در شکل ۴ نمودار آن ارائه شده است (عددسرا ۱۳۹۰).



شکل ۴- نمودار نسبت پس‌انداز ملی به قیمت‌های جاری از سال ۱۳۸۰ تا سال ۱۳۹۱

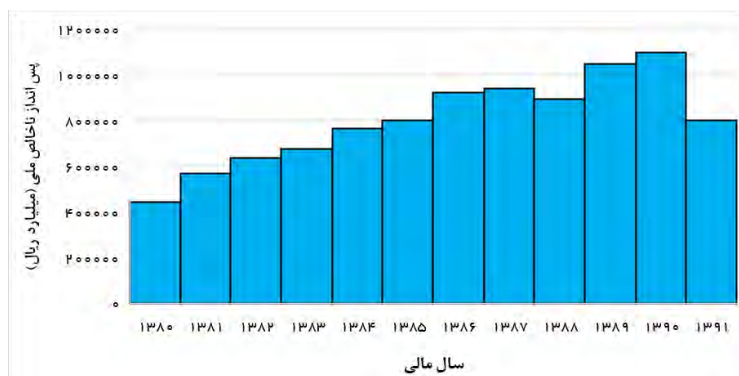
جدول ۱- داده‌های نسبت پس‌انداز ملی به قیمت‌های جاری از سال ۱۳۸۰ تا سال ۱۳۹۱

سال	تشکیل سرمایه ثابت ناخالص	تغییر در موجودی انبار	خالص صادرات کالاها و خدمات	خالص درآمد عوامل تولید از خارج	پس‌انداز ملی ناخالص ملی	کسر می‌شود: استهلاک سرمایه‌های ثابت	پس‌انداز خالص ملی
۱۳۸۰	۲۶۴۳۰۹/۶	-۴۰۴۲/۸	-۱۴۲۴۱/۴	۱۷۳۴/۲	۲۴۷۷۵۹/۶	۱۲۵۲۳۶/۶	۱۲۲۵۲۳/۰
۱۳۸۱	۳۴۰۳۰۸/۲	۵۹۴۵۴/۸	۶۷۰۵/۹	۲۸۷۸/۴	۴۰۹۳۴۷/۳	۱۵۹۵۲۷/۹	۲۴۹۸۱۹/۳
۱۳۸۲	۴۱۰۸۸۰/۷	۱۱۸۸۵۷/۷	-۱۷۹۱۷/۸	۲۳۵۷/۸	۵۱۴۱۷۸/۵	۱۹۳۰۵۸/۴	۳۲۱۱۲۰/۱
۱۳۸۳	۴۹۶۳۵۵/۰	۱۹۵۷۳۴/۹	-۱۲۷۶۸/۹	-۲۶۵۵/۸	۶۷۶۶۶۵/۲	۲۳۱۹۸۵/۶	۴۴۴۶۷۹/۶
۱۳۸۴	۵۶۶۳۱۰/۶	۱۴۸۵۲۰/۱	۱۲۵۸۴۰/۱	-۳۶۷۳/۶	۸۳۶۹۹۷/۲	۲۶۸۹۳۶/۰	۵۶۸۰۶۱/۲
۱۳۸۵	۶۵۰۳۹۳/۹	۲۰۶۱۶۱/۲	۱۵۹۲۰۴/۱	۱۰۲۴/۵	۱۰۱۶۷۸۳/۸	۳۳۵۷۷۲/۱	۶۸۱۰۱۱/۸
۱۳۸۶	۸۸۰۳۵۵/۸	۲۸۴۳۸۴/۶	۲۴۶۸۷۹/۷	۸۸۵۵/۱	۱۴۲۰۴۷۵/۳	۴۳۰۶۲۲/۳	۹۸۹۸۵۳/۰
۱۳۸۷	۱۱۸۱۸۳۵/۰	۲۸۴۵۱۱/۲	۱۸۵۱۵۱/۸	۱۲۷۸۴/۲	۱۶۶۴۲۸۲/۲	۵۳۹۵۴۲/۰	۱۱۲۴۷۴۰/۲
۱۳۸۸	۱۲۱۶۰۵۱/۳	۲۸۱۴۴۸/۰	۶۳۴۶۹/۷	-۱۲۰۷/۳	۱۵۵۹۷۶۱/۷	۵۶۸۵۳۱/۶	۹۹۱۲۳۰/۱
۱۳۸۹	۱۳۳۳۳۵۶/۹	۴۴۷۷۴۵/۴	۲۴۲۸۶۶/۲	۸۱۷/۸	۲۰۲۴۷۸۶/۴	۶۲۵۵۳۸/۹	۱۳۹۹۲۴۷/۶
۱۳۹۰	۱۶۴۸۶۷۱/۳	۵۵۳۶۵۷/۷	۵۷۳۱۵۱/۹	۳۵۳۵/۲	۲۷۷۹۰۱۶/۲	۷۸۷۶۴۵/۷	۱۹۹۱۳۷۰/۵
۱۳۹۱	۱۹۷۳۰۶۸/۰	۷۵۸۴۷۰/۱	۱۱۶۴۶۱/۷	۲۹۲۸۶/۴	۲۸۷۷۲۸۶/۲	۱۳۰۴۴۹۰/۴	۱۵۷۲۷۹۵/۸

از آنجایی که تأثیر تورم باعث تحلیل غلط نمودار شکل ۵ شده و روند صعودی به صورت اشتباه استنباط می‌شود، لازم است نسبت پس‌انداز ملی به قیمت‌های یک سال مرجع منتقل شده و با یکدیگر مقایسه شود که در این صورت از داده‌های جدول ۲ (عددسرا ۱۳۹۰)، نمودار شکل ۵ حاصل می‌شود:

جدول ۲- داده‌های نسبت پس‌انداز ملی به قیمت‌های ثابت از سال ۱۳۸۰ تا سال ۱۳۹۱

سال	تشکیل سرمایه ثابت ناخالص	تغییر در موجودی انبار	خالص صادرات کالاها و خدمات	خالص درآمد عوامل تولید از خارج	نتیجه رابطه مبادله بازرگانی	پس‌انداز ملی ناخالص ملی	پس‌انداز خالص ملی
۱۳۸۰	۴۰۵۴۰۶/۵	۶۴۴۳۸/۸	۶۹۲۰۷/۴	۱۶۷۰/۲	-۹۸۸۷۷/۸	۴۴۱۸۴۵/۱	۲۴۹۴۹۷/۰
۱۳۸۱	۴۳۲۴۶۷/۶	۱۲۳۵۲۹/۰	۳۱۰۰۰/۴	۳۸۵۳/۷	-۲۱۶۹۳/۴	۵۶۹۱۵۷/۳	۳۶۶۹۰۹/۸
۱۳۸۲	۴۶۰۰۲۲/۳	۱۹۶۱۵۷/۸	۲۰۹۰۶/۵	۲۷۷۵/۲	-۴۳۳۰۱/۰	۶۳۶۵۶۰/۸	۴۲۱۳۵۹/۷
۱۳۸۳	۴۹۶۳۵۵/۰	۱۹۵۷۳۴/۹	-۱۲۷۶۸/۹	-۲۶۵۵/۸	۰/۰	۶۷۶۶۶۵/۲	۴۴۴۶۷۹/۷
۱۳۸۴	۵۱۹۴۴۹/۹	۱۵۱۸۰۳/۰	۶۸۸۵/۳	-۳۲۲۶/۰	۸۹۸۷۰/۵	۷۶۴۷۸۲/۷	۵۱۷۳۱۱/۹
۱۳۸۵	۵۱۲۱۸۴/۸	۱۸۰۱۵۵/۸	۱۳۷۲۰/۴	۸۰۲/۷	۹۴۴۱۳/۴	۸۰۱۲۷۷/۰	۵۳۶۹۷۹/۸
۱۳۸۶	۵۶۹۲۱۷/۶	۲۰۶۵۰۹/۱	-۱۸۶۱۷/۴	۶۲۲۴/۸	۱۵۸۰۶۲/۰	۹۲۱۳۹۶/۱	۶۴۰۶۴۷/۱
۱۳۸۷	۶۳۱۷۳۸/۲	۲۰۷۵۴۴/۳	-۵۵۷۱۰/۷	۷۶۸۵/۶	۱۴۷۳۸۴/۹	۹۳۸۶۴۲/۳	۶۴۳۰۶۸/۳
۱۳۸۸	۶۵۰۳۲۹/۹	۲۱۱۵۱۵/۴	-۴۰۰۵۱/۷	-۶۸۵/۴	۷۲۸۴۲/۵	۸۹۳۹۵۰/۷	۵۸۳۳۶۹/۲
۱۳۸۹	۶۷۵۳۴۷/۰	۲۶۲۲۲۲/۲	-۲۱۳۶۴/۱	۴۲۵/۹	۱۲۸۸۶۷/۵	۱۰۴۵۴۹۸/۴	۷۱۸۹۳۰/۹
۱۳۹۰	۶۹۹۰۶۲/۰	۱۹۷۷۵۸/۷	۲۳۵۲۰/۹	۱۵۷۰/۰	۱۷۵۸۸۰/۵	۱۰۹۷۷۹۲/۰	۷۵۲۶۶۸/۸
۱۳۹۱	۵۳۲۷۰۲/۰	۲۳۴۴۷۰/۲	۳۰۵۶۵/۵	۴۴۸۷/۳	-۳۲۶۵/۸	۷۹۸۹۵۹/۲	۴۳۵۴۳۱/۷



شکل ۵- نمودار نسبت پس‌انداز ملی به قیمت‌های ثابت از سال ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۱

همان‌گونه که در نمودار شکل ۵ ملاحظه می‌شود، پس‌انداز ملی در سال ۱۳۹۰ بیشینه مقدار خود را تجربه نموده و در سال ۱۳۸۰ کمینه مقدار را دارد.

برای معرفی فاکتور دوم یعنی نسبت تشکیل سرمایه ثابت به تولید ناخالص ملی، ابتدا لازم است مفهوم سرمایه ثابت معرفی شود. سرمایه ثابت آن دسته از سرمایه است که شامل کالاها و خدمات سرمایه‌ای مانند ماشین و ابزارآلات باشد. در جدول ۳ مقایسه‌ای میان داده‌های مربوط به شاخص اول و در جدول ۴ مقایسه میان داده‌های مربوط به شاخص دوم، انجام شده است؛ در جداول ارائه شده، داده‌های مربوط به ایران با سایر کشورهای جهان در سال‌های ۱۹۷۵، ۱۹۸۵، ۱۹۹۵ و ۲۰۰۲ مقایسه گردیده است.

داده‌های ارائه شده حاکی از آن است که روند شاخص اول پس‌انداز در کشور ایران از ۱۹۷۵ تا ۲۰۰۲، ابتدا سیری نزولی و سپس سیری صعودی را تجربه کرده است به نحوی که در سال ۲۰۰۲ میلادی، شاخص پس‌انداز این کشور ۴۰٪ از میانگین جهانی بالاتر بوده و این مورد اشتیاق مردم کشور ایران به مقوله پس‌انداز را نشان می‌دهد.

جدول ۳- مقایسه شاخص اول پس‌انداز (نسبت تشکیل سرمایه ثابت به تولید ناخالص ملی) در ایران با آمار جهانی

نسبت تشکیل سرمایه ثابت به تولید ناخالص ملی				
شرح / سال میلادی	(۱۹۷۵)	(۱۹۸۵)	(۱۹۹۵)	(۲۰۰۲)
میانگین جهانی	۲۳/۹	۲۱/۹	۲۱/۸	۲۲/۳
کشورهای با درآمد بالا	۲۴/۰	۲۳/۰	۲۲/۳	-
کشورهای با درآمد بالاتر از متوسط	۲۴/۰	۲۳/۳	۲۳/۰	۱۹/۴
کشورهای با درآمد متوسط	۲۵/۱	۲۵/۶	۲۶/۷	۲۲/۵
کشورهای با درآمد کم‌تر از متوسط	-	۲۵/۸	۲۸/۴	۲۵/۸
کشورهای کم درآمد	-	۱۹/۰	۲۳/۳	۲۰/۵
ایران	۲۸/۱	۱۷/۵	۲۳/۲	۳۰/۴

جدول ۴- مقایسه شاخص دوم پس‌انداز (نسبت پس‌انداز ناخالص ملی به تولید ناخالص ملی) در ایران با آمار جهانی

نسبت پس‌انداز ناخالص ملی به تولید ناخالص ملی				
شرح / سال میلادی	(۱۹۷۵)	(۱۹۸۵)	(۱۹۹۵)	(۲۰۰۲)
میانگین جهانی	۲۴/۱	۲۳/۳	۲۳/۱	۲۴/۰
کشورهای با درآمد بالا	۲۴/۰	۲۳/۰	۲۲/۳	۲۲/۲
کشورهای با درآمد بالاتر از متوسط	۲۴/۶	۲۴/۶	۲۴/۱	۲۱/۳
کشورهای با درآمد متوسط	۲۵/۲	۲۵/۶	۲۶/۷	۲۵/۴
کشورهای با درآمد کم‌تر از متوسط	۲۶/۲	۲۷/۶	۳۰/۹	۲۹/۶
کشورهای کم درآمد	۱۸/۳	۱۹/۶	۲۱/۵	۲۰/۱
ایران	۳۳/۷	۲۱/۰	۲۲/۷	۳۵/۹

## ۲-۲- عوامل موثر بر شکل‌گیری پس‌انداز

عوامل موثر بر شکل‌گیری پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در کشور، شامل درآمد، ساختار سنی جمعیت، توسعه بازارهای مالی و قیمت کالاها و ثروت می‌باشد. در ادامه به بررسی نحوه تاثیر هر یک از این عوامل پرداخته می‌شود:  
**درآمد:** از آنجایی که منبع پس‌اندازها، مازاد درآمد خانوارها می‌باشد، واضح است که با کاهش درآمد، میزان پس‌انداز نیز کاهش می‌یابد، یعنی بین درآمد و میزان پس‌انداز رابطه مستقیم وجود دارد.

**ساختار سنی جمعیت:** بر اساس مطالعات انجام شده هرچه نسبت افراد زیر ۲۰ سال به افراد ۲۰-۶۲ سال و یا نسبت افراد کهن‌سال و در سنین بازنشستگی به جمعیت شاغل افزایش یابد، نرخ پس‌انداز ملی کاهش می‌یابد. علت این امر آن است که تمایل به پس‌انداز هنگامی مفهوم دارد که امید به آینده وجود داشته باشد و این تمایل در سنین بالاتر از ۶۲ سال کم‌تر است. همچنین سنین زیر ۲۰ سال مربوط به دوران جوانی و نوجوانی است که هنوز بلوغ فکری حاصل نشده است، به همین دلیل بیش از آینده‌نگری در این سنین کم‌تر می‌باشد.

**توسعه بازارهای مالی:** برخی از صاحب‌نظران بر این عقیده‌اند که توسعه بازارهای مالی قابلیت دسترسی به ابزارهای پس‌انداز را افزایش داده و بازده پس‌انداز را مناسب‌تر و همچنین استقراض را برای افراد سهل‌تر می‌کند، بنابراین موجب کاهش پس‌انداز می‌شود (Bayoumi et al. 1994). با این وجود، تجارب کشورهای مختلف و مطالعات متعدد تجربی در این زمینه بیان‌کننده این واقعیت است که توسعه بازار مالی، اثر خالص مثبت بر پس‌انداز، تشکیل سرمایه و رشد اقتصادی داشته است و می‌توان میان توسعه بازارهای مالی و پس‌انداز یک رابطه مثبت را در نظر گرفت.

**قیمت کالاها و ثروت:** در شرایطی که قیمت کالاها با دوام به علت تورم افزایش یافته باشد، نرخ پس‌انداز کاهش می‌یابد. پس از مرور مفاهیم کلی مقوله پس‌انداز در ادامه به بررسی مفاهیم پارامتر اصلی مورد مطالعه، یعنی بورس اوراق بهادار پرداخته می‌گردد.

## ۳- بورس و اوراق بهادار

پس از معرفی سرمایه‌گذاری و بررسی تاثیر آن در رشد اقتصادی، لازم است که هدف نهایی پس‌اندازهای اندوخته‌شده شناسایی شود. بر این اساس نظام‌های مالی موجود، جهت سرازیر شدن پس‌اندازهای اندوخته‌شده به دو دسته نظام بانکی و نظام مبتنی بر بورس و اوراق بهادار تقسیم می‌شوند. منظور از نظام مالی در تعریف فوق، آن بخش از نظام اقتصادی است که از طریق بازارهای مالی، عرضه و تقاضای منابع مالی را سامان می‌دهد و نیازهای مالی فعالان اقتصادی را فراهم می‌سازد. در شکل ۶ طبقه‌بندی بازارهای مالی مشاهده می‌شود.



شکل ۶- طبقه‌بندی بازارهای مالی

## ۳-۱- نظام مالی بانکی و بورس

در نظام مالی بانکی محور، پس‌اندازکنندگان کوچک نزد واسطه‌های مالی که عموماً بانک‌ها و سایر نهادهای مالی سپرده‌پذیر هستند، اقدام به اندوختن پس‌انداز می‌نمایند و بازار اوراق بهادار با استقبال کم‌تری مواجه می‌شود. نظام مالی بانکی مولد پول است و قلمرو آن مربوط به وجوه وام‌دانی با طول عمر کم‌تر از یک سال می‌باشد.

در نظام مالی پایه-اوراق بهادار، سرمایه‌گذاری با اعطای اعتبار به واحدهای تولیدی یا تجاری به شیوه مستقیم صورت می‌گیرد. در این نظام، اعتباردهندگان یا پس‌اندازکنندگان، وجوه مازاد خود را تبدیل به اوراق بهادار کوتاه و بلندمدت دولت، شهرداری‌ها و بنگاه‌های اقتصادی می‌نمایند. نظام مالی مبتنی بر اوراق بهادار مولد بورس است و قلمرو آن مربوط به وجوه وام‌دانی با طول عمر بیش از یک سال می‌باشد. چراکه اکثر فعالین اقتصادی نیاز به جذب سرمایه برای اهداف بلندمدت دارند. در نظام مالی مبتنی بر بورس طرفین بازار عبارتند از خریدار سهام و بنگاه اقتصادی که نیاز به جذب سرمایه دارد. در این خصوص می‌توان گفت که خریدار سهام، وام بدون مدت (تا زمان انحلال بنگاه مربوطه) را در اختیار سرمایه‌گذار قرار می‌دهد. همچنین خریدار می‌تواند با فروش سهام، حقوق و مطالبات آن وام را به دیگری انتقال دهد. این باور که بانک‌ها در بازار سرمایه حضور ندارند نادرست است و مقید دانستن بورس به بازار سرمایه نیز صحیح نیست و تعاریف ذکر شده حالت کلی دارند. به گونه‌ای که امروزه شاهد حضور بانک‌ها در عرصه بورس و فرابورس هستیم. لذا می‌توان نتیجه‌گیری کرد که در حالت کلی مبادله منابع بلندمدت و کوتاه‌مدت مالی، بنابر مورد و اقتضای کار، هم در بانک‌ها و هم در بورس صورت می‌گیرد. در حالت کلی بورس می‌تواند با تامین منابع مالی مورد نیاز برای

سرمایه‌گذاری‌های برتر موجب افزایش نرخ رشد اقتصادی کشور شود. پس از تبیین جایگاه اقتصادی بورس و نظام بانکی، شایسته است تا تاریخچه مختصری از بازار بورس اوراق بهادار تهران ارائه گردد.

بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۴۶ تاسیس شد. این سازمان از پانزدهم بهمن ماه آن سال فعالیت خود را با انجام چند معامله بر روی سهام بانک توسعه صنعتی و معدنی آغاز کرد. در پی آن شرکت نفت پارس، اوراق قرضه دولتی، اسناد خزانه، اوراق قرضه سازمان گسترش مالکیت صنعتی و اوراق عباس‌آباد به بورس تهران راه یافتند. اعطای معافیت‌های مالیاتی شرکت‌ها و موسسه‌های پذیرفته‌شده در بورس در ایجاد انگیزه برای عرضه سهام آن‌ها نقش داشته است. طی ۱۱ سال فعالیت بورس تا پیش از انقلاب اسلامی در ایران، تعداد شرکت‌ها، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه پذیرفته‌شده از ۶ بنگاه اقتصادی با ۶/۲ میلیارد ریال سرمایه در سال ۱۳۴۶ به ۱۰۵ بنگاه با بیش از ۲۳۰ میلیارد ریال سرمایه در سال ۱۳۹۵ افزایش یافت (ملقونی ۲۰۰۵).

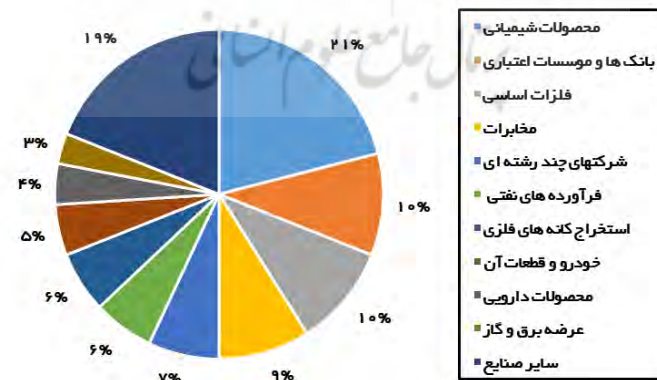
### ۳-۲- بررسی عملکرد بازار بورس ایران

بررسی ارزش بازاری بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵، بیان‌گر رشد ۸۸/۶ درصدی ارزش جاری و رشد ۱۷۲ درصدی ارزش اسمی می‌باشد. بر اساس جدول ۵، ارزش جاری بازار از ۱۷۱/۰۷ هزار میلیارد تومان در سال ۱۳۹۱ به ۳۲۲ هزار میلیارد تومان در پایان سال ۱۳۹۵ رسیده است. طی این دوره ارزش اسمی بازار نیز از ۵۰/۶ میلیارد تومان در سال ۱۳۹۱ به ۱۳۷/۸ هزار میلیارد تومان در پایان سال ۱۳۹۵ افزایش یافته است.

جدول ۵- ارزش بازاری بورس اوراق بهادار در تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ (اسکنندری ۱۳۹۶)

ردیف	عنوان	سال ۱۳۹۱	سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۴	سال ۱۳۹۵	درصد تغییرات طی ۵ سال
۱	ارزش جاری بازار (میلیارد ریال)	۱۰۷۰۷۰۴۹۸	۳۸۶۵۰۹۷۰	۲۰۸۱۳۰۱۵۶	۳۰۴۴۸۰۳۹۰	۳۰۲۲۰۰۳۷۳	۸۸/۶
۲	ارزش اسمی بازار (میلیارد ریال)	۵۰۶۰۴۹۸	۷۲۵۰۸۱۰	۹۵۴۰۱۹۸	۱۰۱۷۱۰۸۱۲	۱۰۳۷۷۰۸۸۲	۱۷۲
۳	متوسط P/E بازار	۵/۳۵	۷/۱۰	۵/۴۳	۷/۴۵	۶/۸۴	-
۴	شاخص کل (ارزش وزنی)	۳۸۰۴۰۸	۷۹۰۰۱۵	۶۲۰۵۳۲	۸۰۰۲۱۹	۷۷۰۲۳۰	۱۰۱/۱

همان‌گونه که پیش‌تر ذکر شد، صنایع و بنگاه‌های اقتصادی که نیاز به تامین سرمایه و منابع مالی دارند، از طریق بورس اقدام به جذب سرمایه می‌کنند. در این خصوص در نمودار شکل ۷ سهم صنایع از ارزش بازاری بورس اوراق بهادار تهران در پایان سال ۹۵ ملاحظه می‌شود. با بررسی سهم صنایع از ارزش کل بازار بورس مشاهده می‌شود که «محصولات شیمیایی» در حدود ۲۱ درصد از کل ارزش بازار بورس تهران را تشکیل می‌دهند و پس از آن سه صنعت «بانک‌ها، موسسه‌های اعتباری و سایر نهادهای پولی» و «مخابرات» به ترتیب به سهم ۱۰، ۱۰ و ۹ درصدی در رتبه‌های بعدی قرار دارند.



شکل ۷- سهم ارزش کل بورس به تفکیک صنایع در سال ۱۳۹۵ (فرا بورس ایران)

برای بررسی عملکرد بازار بورس، شاخص‌های بسیاری وجود دارند که در این بخش به معرفی رایج‌ترین آن‌ها پرداخته می‌شود. اصلی‌ترین شاخص بررسی بازار بورس، شاخص نسبت حجم معاملات بورس به تولید ناخالص داخلی می‌باشد. شاخص بعدی نسبت



ارزش بازار سهام به تولید ناخالص داخلی بوده و شاخص آخر نسبت سپرده‌های غیر دیداری به تولید ناخالص داخلی است. همچنین از دیگر فاکتورهای اقتصادی موثر در زمینه بررسی بازار بورس، نسبت تسهیلات اعطایی به بخش خصوصی از کل وام اعطایی است و در کلیه شاخص‌های معرفی شده و مربوط به بازار بورس ایران طی سال‌های ۱۳۷۴ و ۱۳۸۱ و ۱۳۸۲ و ۱۳۸۳ قابل مشاهده می‌باشد.

جدول ۶- شاخص‌های مربوط به بازار بورس ایران (عددسرا ۱۳۹۰)

ردیف	عنوان	سال ۱۳۷۴	سال ۱۳۸۱	سال ۱۳۸۲	سال ۱۳۸۳
۱	نسبت تسهیلات بخش خصوصی از کل تسهیلات اعطایی	۴۰/۰۱	۶۱/۳۳	۶۷/۲۲	۷۲/۱
۲	نسبت حجم معاملات بورس به تولید ناخالص داخلی <sup>۱</sup>	۱	۲/۵	۶/۱	۷/۵
۳	نسبت ارزش بازار سهام به تولید ناخالص داخلی	۱۱/۹	۱۲/۹	۲۸/۳	۲۸
۴	نسبت سپرده‌های غیر دیداری به تولید ناخالص داخلی	۲۴/۴	۲۵/۶	۲۸/۲	۳۱/۳

#### ۴- نتیجه‌گیری

پژوهشی با هدف بررسی نقش بازار بورس اوراق بهادار در توسعه اقتصادی کشور ایران تعریف گردید. در ادامه ضمن بررسی شاخص‌های اصلی پس‌انداز و بازار بورس و آمار و ارقام ارائه شده در مراجع، دلایل اصلی عدم توسعه بازار سرمایه به شرح مفاد زیر استنتاج می‌گردد:

- ۱- در شرایطی که یک سرمایه‌گذار با ریسک صفر و بدون پرداخت مالیات، قادر است با سرمایه‌گذاری در بانک‌های دولتی و خصوصی به طور میانگین به ترتیب ۱۶ درصد و ۲۲ درصد سود و در صورت خرید اوراق مشارکت تا سقف ۱۸ درصد سود کسب نماید، عملاً جذابیت سرمایه‌گذاری در بورس کاهش خواهد یافت. لذا راهکار اول کاهش سود بانک‌ها، جهت حرکت سرمایه‌ها به سمت بازار بورس می‌باشد.
- ۲- در شرایطی که بورس اوراق بهادار متشکل از شرکت‌های صنعتی بوده و ریسک صنعت در مقایسه با بخش‌های دیگر اقتصادی بیشتر است، این ریسک به بازار سهام انتقال می‌یابد. طی سال‌های اخیر بخش خدمات بیش از ۶۰ درصد در تشکیل سرمایه در کشور و بخش صنعت تنها ۲۴ درصد در تشکیل سرمایه نقش داشته است. لذا راهکار این مورد کاهش ریسک‌های صنعتی از طریق ایجاد ضمانت نهادهای دولتی پشتوانه می‌باشد.
- ۳- بازدهی در بازار سهام (با در نظر گرفتن نرخ تورم) در دو سال اخیر منفی بوده و با توجه به ریسک بالای سرمایه‌گذاری در آن و فقدان ابزار و نهادهای کاهش ریسک در این بازار، توانسته است سهم قابل توجهی از پس‌انداز بخش خصوصی را جذب نماید.
- ۴- وجود ریسک سیاسی و مدیریتی قابل توجه در سطح کلان و بازار اوراق بهادار.

در پایان در خصوص نقش بازار بورس اوراق بهادار در اقتصاد کشور موارد ذیل استنباط می‌گردد:

- ۱- هدف بازار سرمایه جذب پس‌اندازهای راکد و سوق دادن آن‌ها در واحدهای تولیدی و ایجاد امکانات و تسهیلات برای مشارکت عموم مردم در توسعه اقتصادی کشور می‌باشد.
- ۲- بازار سرمایه، به منظور تامین منابع مالی مورد نیاز شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، می‌تواند منابع مورد نیاز بخش‌های دولتی و خصوصی را از وجوه در گردش جامعه تامین نماید.
- ۳- این بازار دارای خاصیت ایجاد نقدینگی بالقوه بوده و عموم مردم به تناسب پس‌اندازهای خود می‌توانند از طریق بورس اوراق بهادار، سود متناسبی از شرکت‌های پذیرفته‌شده دریافت نمایند.

<sup>1</sup> Gross Domestic Product (GDP)

## منابع

۱. اسکندری، م. ذ. م. ج. ح. (۱۳۹۶). نقش بازار سرمایه کشور در رشد اقتصاد و ایجاد اشتغال. سالنامه بورس اوراق بهادار تهران مدیریت تحقیق و توسعه.
۲. ایران، ف. from <https://www.ifb.ir/SepratedByIndustry.aspx>.
۳. بحیرایی، ا. گ. غ. گ. ا. ع. (۱۳۹۴). "سودآوری بازار سهام در اقتصاد ایران". فصلنامه سیاست های مالی و اقتصادی: ۷۴-۶۱.
۴. حافظیان، م. پ. ف. (۲۰۱۷). "بررسی نقش توسعه مالی در رابطه بین نرخ ارز و رشد بهره‌وری (با تأکید بر توسعه بازار سرمایه)". فصلنامه سیاست های مالی و اقتصادی ۴(۱۵): ۷-۲۲.
۵. بزرگعی، و. ح. لاجوردی (۲۰۱۸). "بررسی رابطه توسعه مالی و تکانه های نفتی بر بی‌ثباتی رشد اقتصادی". اقتصاد مالی ۱۲(۴۳): ۱۱۲.
۶. عددسرا، (۱۳۹۰). "بانک داده های اقتصادی". from <http://adadsara.ir/>.
۷. فرزین وش، ا. ا. م. احسانی and ه. کشاورز (۲۰۱۵). "اصطکاک مالی و نوسانات بازار کار (مطالعه موردی: اقتصاد ایران به‌عنوان یک اقتصاد باز کوچک)". تحقیقات اقتصادی ۵۰(۲): ۴۱۵-۴۴۷.
۸. کرباسی، ع. and م. نوبخت (۱۳۸۸). "بازار سهام و رشد اقتصادی؛ آزمون علیت". پژوهشنامه اقتصادی - (۵ ویژه نامه بورس): -.
۹. ملقرنی، ع. م. (۲۰۰۵). "نقش بازار بورس اوراق بهادار در توسعه اقتصادی". کنگره منطقه ای راهکار های توسعه اقتصادی استان کردستان.
10. Bayoumi, T. A., B. J. Eichengreen and B. J. Eichengreen (1994). One money or many?: Analyzing the prospects for monetary unification in various parts of the world, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University ....
11. Jamaliah (2016). "The Effect of Investment to Value Added Production, Employment Absorption, Productivity, and Employee Economic Welfare in Manufacturing Industry Sector in West Kalimantan Province." *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 219: 387-393.
12. Lucas Jr, R. E. (1988). "On the mechanics of economic development." *Journal of monetary economics* 22(1): 3-42.
13. Masoumi, S. Z., J. Poorolajal, A. Keramat and S. A. Moosavi (2013). "Prevalence of depression among infertile couples in Iran: a meta-analysis study." *Iranian journal of public health* 42(5): 458.
14. Moosavian, S. F., D. Borzuei and A. Ahmadi (2021). "Energy, exergy, environmental and economic analysis of the parabolic solar collector with life cycle assessment for different climate conditions." *Renewable Energy* 165: 301-320.
15. Pradhan, R. P., M. B. Arvin, S. Bahmani, J. H. Hall and N. R. Norman (2017). "Finance and growth: Evidence from the ARF countries." *The Quarterly Review of Economics and Finance* 66: 136-148.
16. Romer, P. M. (1994). "The origins of endogenous growth." *Journal of Economic perspectives* 8(1): 3-22.
17. Rostow, W. W. and W. W. Rostow (1990). *The stages of economic growth: A non-communist manifesto*, Cambridge university press.
18. Strout, H. B. C. a. A. M. (1966). "The American Economic Review."
19. Todaro, M. P. and S. C. Smith (2021). "Economic development."
20. Wu, J.-L., H. Hou and S.-Y. Cheng (2010). "The dynamic impacts of financial institutions on economic growth: Evidence from the European Union." *Journal of Macroeconomics* 32(3): 879-891.

# Investigating the role of the stock exchange market and the national savings index in the economic development of Iran

Elmira Ghasabadi Farahani<sup>1</sup>, Daryoosh Borzuei<sup>2\*</sup>

1- Mechanical Engineering , Shahid Beheshti University, Tehran, Iran  
2- Mechanical Engineering, Iran University of Science and Technology, Tehran, Iran.  
\*Corresponding Author: d\_borzuei@mecheng.iust.ac.ir

## Abstract

The stock exchange market, as a representative of the capital market, is one of the essential financial-economic pillars of the country. This market plays an effective role in providing financial and capital resources for the economic growth and development of the country. Among the tasks of the stock market, we can mention the increase of capital, investor services, the index contributing to financial health, and the impact on the economic development. Economic development requires a commitment to long-term investment. The stock market provides long-term capital to crucial sectors of the economy, including business and government. For this reason, stock market indices are often used as an indicator of economic health. This article examines the role of the stock market in economic development and explores the reasons for the lack of capital market development based on savings and stock market indicators. Finally, after reviewing the available indicators and statistics, the main reasons for the lack of development of the capital market are: the attractiveness of investment in banks compared to the capital market, high risk of industrial companies in the stock market, and low return on the capital market (with Taking into account the inflation rate) are counted.

**Keywords:** Economic development, Stock market, National savings

