

تعیین سطح‌بندی و رتبه‌بندی توسعه مالی و نوع سیستم مالی در میان کشورهای عضو گروه دی هشت

محمد راستی

(پژوهشگر موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی)

mrasti20@yahoo.com

گروه، متاسفانه وضعیت توسعه مالی کشور ایران نیز در میان کشورهای این گروه نامناسب و دارای رتبه ششم است. این مهم با توجه به رتبه سوم ایران در درآمد سرانه و شاخص توسعه انسانی در میان کشورهای عضو گروه دی هشت بیشتر جلب توجه می‌نماید و ضروری است که هر چه سریع‌تر این خلاء مربوط به توسعه مالی برطرف گردد.

مقدمه

بخش مالی نقش مرکزی در توسعه و رشد اقتصادی بازی می‌کند و به علل ایفا کردن نقش واسطه‌ای در تخصیص منابع به همه بخش‌های اقتصاد، به وسیله کاهش دادن هزینه‌های تامین

توسعه مالی / سیستم مالی / سطح‌بندی / رتبه‌بندی / دی هشت

چکیده

در این مقاله با استفاده از روش آماری موریس وضعیت سطح‌بندی و رتبه‌بندی توسعه یافتگی بخش مالی و همچنین نوع سیستم مالی اعضای یکی از موافقت‌نامه‌های مهم منطقه‌ای به نام گروه دی هشت مورد بررسی و مطالعه قرار می‌گیرد. یافته‌های این تحقیق نشانگر این مطلب است که علاوه بر وضعیت نامناسب کشورهای عضو گروه دی هشت در توسعه یافتگی بخش مالی در مقایسه با کل جهان و نیز وجود نابرابری‌های گسترده در سطح توسعه یافتگی مالی در درون این

مالی و نیز تشویق پس‌اندازها و استفاده کارا از آن‌ها، سهم عمده‌ای در رشد بلندمدت اقتصادی دارد. در واقع بخش مالی روی دوم سکه اقتصادهای مدرن و سیستم‌های مالی به منظور بهبود هزینه‌های اطلاعاتی و مبادلاتی و به وسیله تخصیص منابع، جمع‌آوری پس‌اندازها، نظارت بر شرکت‌ها، تسهیل مدیریت ریسک و تسهیل تجارت کالاها، خدمات و قراردادهای منجر به انباشت سرمایه و ابداعات فناورانه می‌گردد و از این طریق به رشد اقتصادی کمک می‌نماید. منظور از توسعه مالی، توسعه سیستم یا بخش مالی یعنی بازارها، نهادها و ابزارهای مالی است.

شایان توجه است که اندیشه اثرات سطح توسعه مالی بر عملکردهای اقتصادی یک کشور یک تفکر جدیدی نیست و در بسیاری از کارهای تجربی نیز ارتباط میان رشد اقتصادی و توسعه مالی آورده شده است [۱] و [۲]. همچنین در بعد تجارت نیز، در سال‌های اخیر ارتباط میان توسعه مالی و تجارت بین‌الملل مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است. در این رابطه اهمیت نظریه مزیت نسبی مالی به وسیله کلتزر و باردن [۳] معرفی شد. نکته کلیدی این است که کشورهای با سیستم‌های مالی بهتر، کالاهایی که به بخش مالی بیشتر وابسته‌اند، تولید و صادر می‌نمایند. شواهد تجربی نیز - که بیانگر ارتباط میان الگوهای تجاری و مزیت نسبی مالی است - در پژوهش‌های اخیر وجود دارد. بکر و گرینبرگ [۴] و [۵].

از طرف دیگر گروه D8 متشکل از هشت کشور مسلمان در حال توسعه اسلامی شامل ایران، ترکیه، پاکستان، بنگلادش، مالزی، اندونزی، مصر و نیجریه به دنبال برگزاری کنفرانس «توسعه برای همکاری اکتبر ۱۹۹۶- ترکیه» پس از یک سلسله نشست‌های مقدماتی و با هدف تقویت همکاری اقتصادی میان کشورهای مزبور رسماً از تاریخ ۲۵ خرداد ماه ۱۳۷۶ (۱۵ ژوئن ۱۹۹۷) با برگزاری اولین اجلاس سران گروه در استانبول آغاز به کار کرد. شایان توجه است که از اهداف گروه دی هشت اصلاح موقعیت کشورهای در حال توسعه در اقتصاد جهانی، خلق فرصت‌های جدید در روابط جهانی، تقویت مشارکت در تصمیم‌گیری‌های بین‌المللی و تهیه بهتر استانداردهای زندگی است.

از این رو با توجه به اهمیت و ارتباط میان توسعه مالی و

عملکرد اقتصادی نظیر رشد اقتصادی و تجارت بین‌الملل و به منظور ایجاد زمینه‌های مناسب برای حرکت در جهت توسعه مالی در راستای افزایش تجارت بین‌الملل و همگرایی‌های منطقه‌ای، در این مقاله سعی شده است به بررسی وضعیت توسعه مالی اعضای یکی از موافقت‌نامه‌های مهم منطقه‌ای به نام گروه دی هشت شامل ایران، ترکیه، پاکستان، بنگلادش، مالزی، اندونزی، مصر و نیجریه پرداخته شود.

بنابراین هدف این مقاله بررسی سطح توسعه مالی و همچنین نوع سیستم مالی کشورهای عضو گروه دی هشت به منظور شناخت وضعیت بخش مالی آن‌ها جهت افزایش همکاری‌ها و تجارت خدمات مالی در میان اعضای این گروه است و سوالات این تحقیق به شرح ذیل است:

سطح‌بندی و رتبه‌بندی کشورهای دی هشت از نظر سطح توسعه مالی چگونه است؟

سطح‌بندی و رتبه‌بندی کشورهای دی هشت از نظر سطح توسعه مالی - به تفکیک شاخص‌های بانک محور و بازار محور - چگونه است؟

کدامیک از کشورهای این گروه دارای سیستم مالی بانک محور و کدامیک دارای سیستم بازار محور در مقایسه با همدیگر می‌باشند؟

از این رو در این مقاله ابتدا وضعیت مهم‌ترین شاخص‌های توسعه مالی در کشورهای عضو گروه دی هشت بررسی می‌گردد. پس از آن با استفاده از روش آماری مورس، درجه توسعه‌یافتگی مالی این کشورها را نسبت به یکدیگر در سه حالت سیستم مالی کلی، بانک محور و بازار محور شناسایی می‌کنیم. سپس به بررسی وضعیت سیستم مالی این کشورها نسبت به یکدیگر از منظر بانک محور یا بازار محور می‌پردازیم و در پایان نیز جمع‌بندی و نتیجه‌گیری نهایی ارائه می‌گردد.

۱. بررسی وضعیت شاخص‌های توسعه مالی ایران و سایر کشورهای عضو گروه دی هشت

بنا به مطالب پیش‌گفته در خصوص اهمیت بخش مالی، در این قسمت وضعیت مهم‌ترین شاخص‌های توسعه مالی - شامل

نسبت اعتبارات بانکی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی، نسبت ارزش سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی و نسبت ارزش سرمایه بازار سهام به تولید ناخالص داخلی - کشورهای عضو گروه دی هشت و از جمله ایران با جهان مورد بررسی تطبیقی قرار می‌گیرد. با توجه به جدول شماره (۱) ملاحظه می‌گردد که میانگین تمامی شاخص‌های فوق در ایران از میانگین جهانی پایین‌تر است. بنابراین وضعیت توسعه مالی کشور ما در مقایسه با کل دنیا مناسب نمی‌باشد. شایان توجه است در این قسمت به منظور بررسی تطبیقی مناسب، کلیه شاخص‌های استفاده شده برای کشورهای مختلف (از جمله ایران) از World Development Indicators 2007 گردآوری

شده است. بنابراین ممکن است در مقادیر برخی از این شاخص‌های ارائه شده با آمارهای منتشره توسط منابع داخلی، تفاوت‌هایی وجود داشته باشد.

همچنین ملاحظه می‌گردد که در بین این کشورها نیز با توجه آمارهای این جدول نابرابری قابل ملاحظه‌ای در وضعیت توسعه مالی وجود دارد. برای مثال کشور مالزی از وضعیت مناسبی نسبت به کل دنیا برخوردار است و در دو شاخص از چهار شاخص موقعیت بهتری نسبت به دنیا دارد. این در حالی است که در سایر کشورها تمامی شاخص‌های توسعه مالی آن‌ها کمتر از عملکرد جهانی - به غیر از یک مورد از چهار شاخص در پاکستان - تمامی شاخص‌های این کشورها به مانند کشور ایران از عملکرد میانگین جهانی پایین‌تر است.

جدول ۱- وضعیت مهم‌ترین شاخص‌های توسعه مالی در کشورهای عضو گروه دی هشت

کشور	نسبت اعتبارات بانکی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی (درصد)	نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی (درصد)	نسبت ارزش سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی (درصد)	نسبت ارزش سرمایه بازار سهام به تولید ناخالص داخلی (درصد)
بنگلادش	۳۱/۵	۴۱/۲	۱/۷	۵/۱
مصر	۵۲/۴	۹۲/۴	۲۸/۴	۸۹/۱
اندونزی	۲۶/۹	۴۰/۹	۱۴/۶	۲۸/۴
ایران	۴۰/۹	۳۳/۷	۴/۳	۲۰/۴
مالزی	۱۲۸/۳	۱۲۴/۸	۳۸/۳	۱۳۹/۱
نیجریه	۱۴/۹	۱۸/۸	۲	۱۹/۶
پاکستان	۲۸/۴	۴۵/۲	۱۲۷/۳	۴۱/۵
ترکیه	۲۶/۱	۴۴/۶	۵۵/۵	۴۴/۶
میانگین کشورهای عضو گروه دی هشت	۴۳/۶	۵۲/۲	۲۳/۵	۳۹/۳
جهان	۱۳۳/۸	۹۵/۱	۱۰۸/۱	۹۹/۶

۲. سطح‌بندی و رتبه‌بندی توسعه مالی

کشورهای عضو گروه دی هشت

مشاهدات صورت گرفته در قسمت قبل نه تنها دلالت بر

وضعیت نامناسب شاخص‌های توسعه مالی کشورهای عضو گروه دی هشت - به استثنای مالزی - در مقایسه با کل دنیا دارد بلکه نابرابری‌های قابل ملاحظه‌ای در میان این شاخص‌ها در میان

کشورهای عضو این گروه مشاهده شد. بنابراین با توجه به اهمیت توسعه مالی در عملکردهای اقتصادی و از جمله تجارت بین الملل و به منظور شناسایی زمینه‌های مناسب جهت افزایش تجارت و همگرایی بخش خدمات مالی در میان کشورهای عضو این گروه، بررسی و مطالعه وضعیت سطح بندی و رتبه بندی توسعه یافتگی بخش مالی کشورهای عضو این گروه ضروری به نظر می‌رسد. بدین منظور از روش آماری موریس (روش ضریب محرومیت [۶]) استفاده می‌شود.

$$I_{ij} = \frac{(\max_j x_{ij} - x_{ij})}{(\max_j x_{ij} - \min_j x_{ij})} \quad (1)$$

$$I_j = \sum_{i=1}^m ij \quad (2)$$

$$HDI_i = 1 - I_j \quad (3)$$

شاخص‌های توسعه مالی انتخابی برای کشورهای عضو گروه

دی‌هشت همان چهار شاخص معرفی شده در قسمت قبل یعنی چهار شاخص نسبت اعتبارات بانکی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی، نسبت ارزش سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی و نسبت ارزش سرمایه بازار سهام به تولید ناخالص داخلی است.

جدول (۲) نتایج سطح بندی توسعه مالی این کشورها را با استفاده از چهار شاخص معرفی شده نشان می‌دهد. ملاحظه می‌گردد که کشور ایران پس از کشورهای نیجریه و بنگلادش دارای کمترین سطح توسعه یافتگی مالی در میان اعضای این گروه- که غیر از مالزی عملکرد تمامی آن‌ها در مقایسه با میانگین جهانی مطلوب نیست- می‌باشد. این در حالی است که علاوه بر مالزی، اختلاف سطح توسعه یافتگی ایران با کشورهای مصر و پاکستان (رتبه‌های دوم و سوم) و حتی ترکیه (رتبه چهارم) نیز قابل ملاحظه است. بدین معنی که سطح توسعه یافتگی مالی ترکیه (رتبه چهارم) بیش از دو برابر ایران است (جدول ۲).

جدول ۲- سطح توسعه مالی و مقایسه آن با سایر ابعاد توسعه

کشور	سطح توسعه مالی	رتبه توسعه مالی	رتبه توسعه انسانی	رتبه درآمد سرانه	تفاوت رتبه توسعه مالی با میانگین رتبه توسعه انسانی و درآمد سرانه
مالزی	۰/۸۲۳	۱	۱	۱	۰
مصر	۰/۴۶۶	۲	۵	۴	۲/۵
پاکستان	۰/۴۱۰	۳	۷	۶	۳/۵
ترکیه	۰/۲۶۶	۴	۲	۲	-۲
اندونزی	۰/۱۴۸	۵	۴	۵	-۰/۵
ایران	۰/۰۱۲۶	۶	۳	۳	-۳
بنگلادش	۰/۰۸۹	۷	۶	۷	-۰/۵
نیجریه	۰/۰۲۸	۸	۸	۸	۰

ماخذ: Human Development Report، World Development Indicators و یافته‌های تحقیق

نکته جالب توجه در این تحقیق سطح پایین توسعه یافتگی مالی کشورهای نفتی ایران، نیجریه و اندونزی در مقایسه با سطح بالای توسعه یافتگی کشورهای غیرنفتی مانند مالزی، مصر و پاکستان است. همچنین ملاحظه می‌گردد که در برخی از این کشورها مانند ایران، پاکستان، مصر و ترکیه اختلاف قابل ملاحظه درجه و رتبه سطح توسعه مالی با سطح توسعه انسانی و درآمد سرانه وجود دارد هر چند که در هر سه مورد کشور مالزی

دارای رتبه اول و کشور نیجریه در رتبه آخر قرار دارند. کشورهای پاکستان و مصر به ترتیب با ۳/۵ و ۲/۵ واحد تفاوت در رتبه، بهترین وضعیت را در سطح توسعه مالی با توجه به سطح توسعه انسانی و سطح درآمد خود دارند. در مقابل کشور ایران با توجه به رتبه نسبتاً خوب درآمد سرانه و توسعه انسانی (رتبه سوم)، با بدترین وضعیت در سطح توسعه مالی- سه واحد تفاوت رتبه با رتبه توسعه انسانی و درآمد سرانه- مواجه است. پس از ایران

کشور ترکیه با دو واحد تفاوت رتبه، بدترین وضعیت توسعه مالی در مقایسه با سایر موارد ذکر شده دارد.

جدول ۳- نسبت سطح توسعه مالی کشورهای منتخب به ایران

کشور	سطح توسعه مالی
مالزی	۶/۵
مصر	۳/۷
پاکستان	۳/۲
ترکیه	۲/۱
اندونزی	۱/۲
ایران	۱/۰
بنگلادش	۰/۷
نیجریه	۰/۲

ماخذ: یافته‌های تحقیق

۳. تعیین سطح‌بندی توسعه مالی به تفکیک شاخص‌های بانک محور و بازار محور در میان کشورهای عضو گروه دی هشت

سیستم‌های مالی به دو سیستم بانک محور و بازار محور تقسیم می‌گردند. در یک سیستم مالی بانک محور مانند آلمان و ژاپن، بانک‌ها نقش هدایت کننده در جمع‌آوری پس‌اندازها، تخصیص سرمایه و منابع مالی، نظارت و سرپرستی بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری مدیران شرکت‌ها و تهیه راه‌های مدیریت ریسک ایفا می‌کنند. در حالی که در یک سیستم بازار محور نظیر انگلستان و آمریکا، بازارهای اوراق بهادار مشارکت اساسی با بانک‌ها در انتقال پس‌اندازهای مردم به بنگاه‌ها، اعمال نظارت بر شرکت‌ها و تسهیل مدیریت ریسک دارند.

با توجه به امکان تفاوت در میان شاخص‌های بانک محور و بازار محور کشورهای عضو گروه دی هشت، در این قسمت به تعیین و سطح‌بندی توسعه یافتگی مالی کشورهای عضو این گروه به تفکیک شاخص‌های بانک محور و بازار محور می‌پردازیم. جداول (۴) و (۵) نتایج این حالت از سطح‌بندی توسعه یافتگی مالی را نشان می‌دهد. ملاحظه می‌گردد که در سطح‌بندی توسعه یافتگی سیستم بانکی - با استفاده از شاخص‌های نسبت اعتبارات بانکی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی و نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی - در

میان این کشورهای منتخب، کشور مالزی دارای رتبه اول در شرایط ممتاز و پس از آن کشور مصر با وضعیت خوب قرار دارد. از طرف دیگر نیجریه در میان این کشورها دارای پایین‌ترین سطح توسعه یافتگی سیستم بانکی قرار دارد. همچنین علی‌رغم رتبه سوم ایران در سطح توسعه یافتگی سیستم بانکی در میان این کشورها، ملاحظه می‌گردد که اختلاف چندانی معنی‌داری میان ایران و کشورهای دارای رتبه چهارم، پنجم، ششم و حتی هفتم وجود ندارد.

جدول ۴- سطح‌بندی توسعه مالی سیستم بانکی

کشور	رتبه	سطح توسعه مالی سیستم بانکی
مالزی	۱	۱/۰۰۰
مصر	۲	۰/۵۱۳
ایران	۳	۰/۱۸۵
پاکستان	۴	۰/۱۸۴
بنگلادش	۵	۰/۱۷۹
ترکیه	۶	۰/۱۷۱
اندونزی	۷	۰/۱۵۷
نیجریه	۸	۰/۰۰۰

ماخذ: یافته‌های تحقیق

در مورد سطح‌بندی توسعه یافتگی سیستم اوراق بهادار نیز - با استفاده از شاخص‌های نسبت ارزش سهام مبادله شده به تولید ناخالص داخلی و نسبت ارزش سرمایه بازار سهام به تولید ناخالص داخلی - کشور مالزی دارای رتبه اول اما با وضعیتی نه به ممتازی سیستم بانکی قرار دارد و پس از آن کشورهای پاکستان (با عدم اختلاف معنی‌دار)، مصر و ترکیه قرار دارند. علی‌رغم وجود تفاوت در رتبه‌بندی کشور ایران در حالت توسعه یافتگی کل سیستم مالی (رتبه ششم) و سیستم بانکی (رتبه سوم) ملاحظه می‌گردد که در حالت سیستم اوراق بهادار رتبه ایران نیز به مانند حالت کلی سیستم مالی ششم می‌باشد. این امر به علت عدم وجود اختلاف معنی‌دار سطح توسعه یافتگی سیستم بانکی ایران با کشورهای دارای رتبه بعد بوده است. به‌طور کلی کشور ایران در مورد توسعه مالی متأسفانه موقعیت نامناسبی در میان کشورهای عضو گروه دی هشت دارد.

جدول ۵- سطح بندی توسعه مالی سیستم

اوراق بهادار

کشور	رتبه	سطح توسعه مالی سیستم اوراق بهادار
مالزی	۱	۰/۶۴۶
پاکستان	۲	۰/۶۳۶
مصر	۳	۰/۴۲۰
ترکیه	۴	۰/۳۶۲
اندونزی	۵	۰/۱۳۸
ایران	۶	۰/۰۶۸
نیجریه	۷	۰/۰۵۵
بنگلادش	۸	۰/۰۰۰

ماخذ: یافته‌های تحقیق

۴. بررسی مقایسه‌ای سیستم‌های مالی کشورهای

عضو گروه دی هشت

در این قسمت با تقسیم سطح توسعه یافتگی سیستم بانکی به سطح توسعه یافتگی سیستم اوراق بهادار این کشورهای منتخب به بررسی مقایسه‌ای سیستم‌های مالی کشورهای عضو گروه دی هشت به منظور شناخت اهمیت نسبی سیستم مالی هر کشور در مقایسه با سایر کشورهای عضو این گروه می‌پردازیم. با توجه به جدول شماره (۶) ملاحظه می‌گردد که پس از بنگلادش، ایران دارای بالاترین سطح توسعه یافتگی مقایسه‌ای سیستم بانکی به نسبت سیستم اوراق بهادار می‌باشد.

جدول ۶- نسبت سطح توسعه مالی سیستم

بانکی به سیستم اوراق بهادار

کشور	رتبه	نسبت سطح توسعه مالی سیستم بانکی به سیستم اوراق بهادار
بنگلادش	۱	بی نهایت
ایران	۲	۲/۷۲۸
مالزی	۳	۱/۵۴۹
مصر	۴	۱/۲۲۰
اندونزی	۵	۱/۱۳۳
ترکیه	۶	۰/۴۷۳
پاکستان	۷	۰/۲۸۹
نیجریه	۸	۰/۰۰۱

ماخذ: یافته‌های تحقیق

جمع بندی و ملاحظات

یافته‌های این تحقیق نشانگر این مطلب است که علاوه بر وضعیت نامناسب کشورهای عضو گروه دی هشت در توسعه یافتگی بخش مالی در مقایسه با کل جهان و نیز وجود نابرابری‌های گسترده در سطح توسعه یافتگی مالی در درون این گروه، متاسفانه وضعیت توسعه مالی کشور ایران نیز در میان کشورهای این گروه نامناسب و دارای رتبه ششم است. این امر از یک طرف با توجه به رتبه سوم ایران در درآمد سرانه و شاخص توسعه انسانی در میان کشورهای عضو گروه دی هشت و همچنین وضعیت پایین‌تر سطح توسعه یافتگی مالی کشورهای این گروه نسبت به کل جهان بیشتر جلب توجه می‌نماید.

بنابراین از آنجا که توسعه یافتگی نهادها، ابزارها و بازارهای مالی می‌تواند نقش موثری در عملکردهای اقتصادی داشته باشد ضروری است که هر چه سریعتر بخش مالی اقتصاد ایران اصلاح و توسعه یابد و شایسته است با توجه به نقش و جایگاه بالای ایران در سایر ابعاد مانند رتبه سوم در درآمد سرانه و شاخص توسعه انسانی هر چه سریع‌تر این خلاء مربوط به توسعه مالی برطرف گردد تا زمینه لازم جهت استفاده مطلوب از منافع ناشی از همگرایی‌های مالی در راستای افزایش همگرایی‌های منطقه‌ای و تقویت همکاری‌های درون گروهی با سایر کشورهای عضو این گروه میسر گردد. همچنین بر اساس نتایج این تحقیق کشورهای نفتی ایران، نیجریه و اندونزی دارای سطح پایین توسعه یافتگی مالی و کشورهای غیر نفتی مالزی، مصر و پاکستان دارای سطح بالای توسعه مالی به نسبت سایر کشورهای عضو این گروه می‌باشند. در واقع ظاهراً اتکا به درآمدهای نفتی باعث عدم انگیزه این کشورها جهت توسعه و اصلاح سیستم‌های مالی آن‌ها شده است.

پی نوشت‌ها

1. Goldsmith, 1969.
2. King and Levine, 1993.
3. Kletzer and Bardhan, 1987.
4. Becker and Greenberg, 2004.
5. Beck, 2002.
6. Deprivation Score
7. United Nation Development Program

پردازی مقدم، سعیده روش‌های تحلیل چند متغیره و کاربرد آن
در سطح‌بندی استان‌های کشور، موسسه مطالعات و
پژوهش‌های بازرگانی، ۱۳۸۶.

Beck, Thorsten, "Financial Development and International Trade. Is There a Link?" *Journal of International Economics*, 57(1), pp.107-131, 2002.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R., "A new database on financial development and structure". Policy Research Paper No. 2147. Washington, D.C.: World Bank, 2000.

Becker, bo and David Greenberg, "Financial Development and International Trade": world bank, 2005.

Goldsmith, Raymond, W. "Financial Structure and Development". New Haven, CT: Yale U. Press, 1969.

Human Development Report, 2005

King, Robert G. and Levine, Ross, "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right" *Quarterly Journal of Economics*, August 1993, 108(3), pp.681-737, 1993.

Kletzer, Kenneth, and Pranab Bardhan "Credit Markets and Patterns of International Trade," *Journal of Development Economics*, pp.27, 57—70, 1987.

UNCTAD Secretariat, Trade and Development Implications Of Financial Services", Trade And Development Board, Commission on Trade in Goods and Services, and Commodities, Geneva, pp.20–21 February 2007.

UNCTAD Statistics 2006.

World Development Indicators, World Bank, 2007.

