

بررسی تأثیر توسعه مالی بر فرآیند جهانی شدن اقتصاد در ایران

سیدعبدالمجید جلایی^۱

محسن جعفری^۲

سعید جعفری^{۳*}

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۱۰/۰۷

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۰۴/۱۲

چکیده

فرآیند جهانی شدن برای هر کشوری می تواند مزایا و معایبی را به همراه داشته باشد. در فرآیند جهانی شدن اقتصاد، فعالیت ها و تغییرات اقتصادی کشورها در قالب جهانی تعریف می شود و محصور به مرزهای یک کشور نیست. نقش توسعه مالی نیز در مباحث مربوط رشد و سرمایه گذاری انکارناپذیر است؛ چراکه رشد اقتصادی بیشتر در گرو سرمایه گذاری خصوصی و سرمایه گذاری خصوصی در گرو توسعه مالی است. این مقاله با استفاده از معادلات سیستمی اقتصاد کلان و برآورد به روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM)، به بررسی تأثیر توسعه مالی بر فرآیند جهانی شدن اقتصاد در ایران طی دوره ۲۰۰۷-۱۹۶۵ می پردازد. همچنین در این مقاله از متغیر اعتبارات داخلی اعطا شده به بخش خصوصی به عنوان شاخص توسعه مالی استفاده شده است. براساس نتایج به دست آمده، افزایش توسعه مالی از طریق گسترش اعتبارات بانکی به بخش خصوصی می تواند سبب افزایش ۰/۱۱ درصدی سرمایه گذاری خصوصی و در نتیجه افزایش رشد اقتصادی شود؛ رشد اقتصادی نیز می تواند سبب افزایش ۱/۶۵ درصدی صادرات و ۱/۷۳ درصدی واردات شده و از این طریق شرایط مناسب برای تسریع در فرآیند جهانی شدن را فراهم آورد. بنابراین می توان گفت که توسعه مالی می تواند از کانال رشد اقتصادی، سبب تسریع در فرآیند جهانی شدن شود.

کلید واژه ها: توسعه مالی، سرمایه گذاری خصوصی، رشد اقتصادی و جهانی شدن.

طبقه بندی JEL: E12, E22, E44, F41, F43

Email: jalae44@gmail.com

Email: mohsenjafari2007@gmail.com

Email: saeid904@gmail.com

۱. دانشیار گروه اقتصاد دانشگاه شهید باهنر کرمان

۲. کارشناس ارشد علوم اقتصادی دانشگاه سیستان و بلوچستان

۳. کارشناس ارشد اقتصاد انرژی دانشگاه شهید باهنر کرمان (نویسنده مسئول)

۱. مقدمه

بازارهای مالی با تجهیز و هدایت پس‌انداز خانوارها به سمت فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، می‌توانند موجبات افزایش سرمایه‌گذاری خصوصی و رشد اقتصادی را فراهم آورند. از این رو توسعه‌ی مناسب این بازارها می‌تواند زمینه‌ساز رشد اقتصادی بیشتر شود. اکثر مطالعات تجربی و نظری مبین ارتباط مثبت توسعه‌ی بازار مالی، رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است. از جمله این مطالعات می‌توان به مقالات انور و انگوین^۱ (۲۰۱۱)، حسن، سانچز و یو^۲ (۲۰۱۱) و سلمانی و امیری (۱۳۸۸) اشاره کرد. در مطالعات مختلف از شاخص‌های گوناگون توسعه‌ی مالی نظیر حجم پول به درآمد ملی، نقدینگی به درآمد ملی، شبه پول به درآمد ملی، اعتبارات بانکی به درآمد ملی و... برای بررسی ارتباط بین توسعه‌ی مالی، رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری خصوصی استفاده شده است. در کشورهای در حال توسعه از جمله ایران به دلیل نااطمینانی‌های بازار سرمایه، بخش عمده‌ی پس‌انداز خانوارها به‌جای سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی نظیر بورس، به‌عنوان سپرده راهی بخش بانکی می‌شود. بخش بانکی نیز وظیفه دارد از طریق اعطای وام، پس‌انداز خانوارها را در فعالیت‌های سود آور سرمایه‌گذاری کند و به تناسب سپرده به آن‌ها سود بپردازد. بنابراین در کشورهای در حال توسعه، اغلب بخش بانکی نقش بازار مالی را ایفا می‌کند. به همین دلیل در مطالعات مختلف پیرامون کشورهای در حال توسعه، سپرده‌های بلندمدت و اعتبارات اعطایی بخش بانکی به‌عنوان شاخص توسعه‌ی مالی به‌کار برده شده است.

فرآیند جهانی‌شدن ابعاد گسترده‌ای را در برمی‌گیرد و تنها منحصر به یک تعریف ساده و یا یک ویژگی خاص نیست. تبادل آزادانه‌ی نیروی کار و سایر عوامل تولید بین کشورها، آزادی ورود و خروج سرمایه، تبادل آزادانه‌ی کالاها و خدمات، شفافیت‌های مالی بین‌المللی و بسیاری عوامل دیگر می‌تواند زمینه‌ساز فرآیند جهانی‌شدن اقتصاد در یک کشور باشد. اما شاید بتوان عضویت یک کشور در سازمان تجارت جهانی (WTO) را به عنوان یکی از مهم‌ترین زمینه‌های جهانی‌شدن عنوان کرد. چرا که عضویت در این سازمان در کنار توسعه‌ی مالی، می‌تواند زمینه‌ی افزایش صادرات و واردات را فراهم آورد. در واقع با عضویت یک کشور در سازمان تجارت جهانی، توسعه‌ی مالی نمود بیشتری پیدا می‌کند. در خصوص عضویت ایران به سازمان تجارت جهانی دو دیدگاه وجود دارد؛ گروهی با عضویت ایران در این سازمان موافقت و دلیل خود را تقویت جایگاه ایران در بازارهای بین‌المللی و منطقه‌ای و همچنین افزایش رقابت و

1. Anwar & Nguyen

2. Hassan, Sanchez & Yu

چانه‌زنی و جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی می‌دانند و دیدگاه مخالف، بر این عقیده است که عضویت ایران در این سازمان به دلیل رقابت پذیری بسیاری از صنایع کشور منجر به تعطیلی آنها و بروز مشکل بیکاری در سطح کلان جامعه شود. مطالعات مختلف با بررسی آثار جهانی‌شدن در یک کشور یا در یک منطقه به تبیین فواید و مضرات این فرآیند در آن منطقه پرداخته‌اند. تأثیر مثبت جهانی‌شدن بر رشد اقتصادی و تأثیر منفی آن به شکل بحران‌های مالی، از جمله مباحث کلیدی مورد بررسی در این مطالعات قلمداد می‌شود. برای تبیین افزایش یا کاهش درجه‌ی جهانی بودن یک اقتصاد، شاخص‌های مختلفی وجود دارد که افزایش صادرات و واردات از مهمترین آنها است. خصوصاً در کشورهای در حال توسعه‌ای نظیر ایران که میزان سرمایه‌گذاری‌های خارجی در آن چندان قابل توجه نیست، صادرات و واردات شاخص‌های مناسب‌تری برای تبیین درجه‌ی جهانی‌شدن اقتصاد است.

این مقاله سعی دارد تا با بهره‌گیری از یک سیستم معادلات همزمان و استفاده از یک رویکرد چندبخشی انعطاف‌پذیر کینزینی، رابطه‌ی توسعه‌ی مالی و فرآیند جهانی‌شدن را در ایران مورد بررسی قرار دهد. سؤال اساسی این پژوهش آن است که آیا توسعه‌ی مالی در ایران می‌تواند زمینه‌ی جهانی‌شدن را در کشور فراهم آورد؟ بنابراین در بخش‌های بعدی پس از مقدمه به بیان ادبیات موضوع، مبانی نظری، معرفی داده‌ها و مدل، برآورد مدل و تفسیر نتایج و نهایتاً نتیجه‌گیری پرداخته خواهد شد.

۲. پیشینه‌ی تحقیق

با توجه به مطالعات انجام شده، ادبیات وسیعی پیرامون مسأله‌ی جهانی‌شدن و ارتباط رشد اقتصادی با توسعه‌ی مالی انجام گرفته است که در زیر به مهم‌ترین آنها اشاره خواهد شد.

۱-۲ ادبیات خارجی

رید^۱ (۲۰۰۴) در مقاله‌ی خود به بررسی مفاهیم جهانی‌سازی و افزایش منطقه‌گرایی و همچنین عوامل اصلی رشد اقتصادی در ایالت ایسلند کوچک می‌پردازد. براساس نتایج این مقاله باید تحقیقات بیشتری در رابطه با اثر جهانی‌سازی روی رشد اقتصادی انجام شود. همچنین هوآ^۲ (۲۰۰۵) از طریق چهارچوب کلی اقتصاد چندبخشی و با استفاده از مدلی مبتنی بر رهیافت جدید و انعطاف‌پذیر کینزینی، به بررسی اثر عضویت چین در سازمان تجارت جهانی روی سرمایه‌گذاری و رشد این کشور می‌پردازد. براساس نتایج

1. Read

2. Hoa

تحقیق وی یکی از نتایج عضویت چین در سازمان تجارت جهانی، افزایش سرمایه‌گذاری به‌طور مستقیم و غیرمستقیم از طریق افزایش صادرات و واردات است. همچنین نتایج تحقیق حاکی از این است که مدل استفاده شده به درستی قادر است نوسانات اقتصادی به‌خصوص نوسان در تولید را نشان دهد. همچنین نتایج تحقیق نشان داد که این مدل قادر است با استفاده از متغیرهای خود، اثر عضویت چین در سازمان تجارت جهانی را روی افزایش استانداردهای زندگی به‌عنوان یکی از اهداف اقتصادی هر کشور، به درستی نشان دهد.

اوبادان^۱ (۲۰۰۶) نیز در مقاله‌ی خود با بررسی فرآیند جهانی‌سازی مالی، چالش‌هایی که توسعه‌ی بخش مالی ملی را مورد تهدید قرار می‌دهد، بررسی می‌کند. وی اعتقاد دارد که اگر چه جهانی‌سازی مالی منافع جالب توجهی را فراهم می‌کند ولی ممکن است هزینه‌های هنگفتی چون بحران مالی را نیز به جامعه تحمیل نماید. به عقیده‌ی وی، سیاست‌های اقتصادی درست و دقیق، آزادسازی حساب‌های سرمایه‌ای به‌طور منظم، فراهم کردن سیستم‌های مالی کافی و فراهم کردن سایر پیش شرط‌ها، برای سود جستن از منافع آزادسازی مالی با حداقل هزینه ضروری است. به‌علاوه، هانگ^۲ (۲۰۰۹) در مقاله‌ی خود با استفاده از یک مدل با اطلاعات نامتقارن به بررسی اثرات غیرخطی توسعه‌ی مالی روی رشد اقتصادی پرداخته است. در این مدل توسعه‌ی مالی، وام‌های سرمایه‌گذاری و وام‌های مصرفی را تسهیل می‌کند که تسهیل وام‌های سرمایه‌گذاری سبب رشد اقتصادی شده و تسهیل وام‌های مصرفی مانعی برای رشد اقتصادی است. بنابراین اثر توسعه‌ی مالی روی رشد اقتصادی به اندازه‌ی نسبی اثر این دو نوع وام بر رشد اقتصادی بستگی دارد.

به همین ترتیب، انور و انگوین^۳ (۲۰۱۱) نیز با استفاده از مجموعه‌ای از داده‌های تابلویی^۴ ۶۱ استان ویتنام طی سال‌های ۲۰۰۶-۱۹۹۷ و با استفاده از تئوری رشد درون‌زا ارتباط بین توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی را مورد بررسی قرار داده‌اند. آنها با استفاده از شاخص‌های توسعه‌ی مالی به یک رابطه‌ی مثبت قوی بین توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی دست یافتند. همچنین براساس نتایج تحقیق آنها نسبت بالای اعتبارات به تولید ناخالص داخلی به‌عنوان معیار جایگزین توسعه‌ی اقتصادی سبب شتاب رشد اقتصادی در

-
1. Obadan
 2. Hung
 3. Anwar & Nguyen
 4. Panel data

ویتنام می‌شود. همچنین براساس یافته‌های آنها با توسعه‌ی بازار مالی ناشی از سرمایه‌گذاری منابع مالی بیشتر، اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) روی رشد اقتصادی قوی‌تر خواهد بود.

علاوه بر این، لی و چانگ^۱ (۲۰۰۹) در مقاله‌ی خود با استفاده از مدل‌های همگرایی Panel و مدل‌های تصحیح خطای Panel برای ۳۷ کشور بین سال‌های ۲۰۰۲-۱۹۷۰ جهات علیت میان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق آن‌ها حاکی از یک ارتباط قوی بلندمدت بین این سه مقوله است. همچنین آنها دریافته‌اند که شاخص‌های توسعه‌ی مالی اثر بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی روی رشد اقتصادی دارد. براساس نتایج آزمون‌های علیت پانل یک رابطه‌ی ضعیف در کوتاه‌مدت و یک رابطه‌ی صریح در بلندمدت بین این متغیرها نتیجه‌گیری می‌شود. به‌طورکلی در یک اقتصاد در حال رونق عواید بالقوه‌ی رشد اقتصادی، به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی همراه با توسعه‌ی مالی مرتبط است.

همچنین میشکین^۲ (۲۰۰۹) در مقاله‌ی خود نشان می‌دهد که جهانی شدن یک عامل کلیدی در تحریک اصلاحات نهادی در کشورهای در حال توسعه است. به عقیده وی کشورهای بزرگ می‌توانند با مبادله‌ی کالاها و خدمات با کشورهای در حال توسعه از این کشورهای دارای بازارهای نوظهور حمایت کنند و مشوق آن‌ها برای ورود به بازارهای جهانی باشند. آن‌ها می‌توانند با دادن انگیزه به کشورهای در حال توسعه آن‌ها را در رسیدن به رشد بالای اقتصادی کمک کنند. چونگ^۳ (۲۰۱۲) نیز در مقاله‌ی خود ارتباط بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI)، توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی را برای ۹۵ کشور توسعه‌یافته و در حال توسعه بین سال‌های ۱۹۸۳-۲۰۰۶ مورد بررسی قرار داده است. براساس نتایج وی یک رابطه‌ی قوی بین جریان‌های (FDI) به کشور و عملکرد اقتصادی آن وجود دارد. همچنین براساس یافته‌های وی سیستم مالی داخلی پیش‌نیاز سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است و خود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مسبب رشد اقتصادی است.

به‌علاوه، اگزلهیم^۴ (۲۰۱۰) در مقاله‌ی خود به بررسی اثر شفاف‌سازی اطلاعات در عرصه‌ی جهانی می‌پردازد. وی با تأکید بر اینکه عدم‌شفافیت سبب افزایش ریسک و در نتیجه کاهش سرمایه‌گذاری می‌شود، افزایش شفافیت اطلاعات را عاملی برای نزدیکی سیاست‌سازان کشورها به یکدیگر و در نتیجه کاهش

-
1. Lee & Chang
 2. Mishkin
 3. Choong
 4. Oxelheim

هزینه‌های سرمایه و بنابراین افزایش سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی می‌داند. وی همچنین شفافیت اطلاعات بین‌المللی را برای رشد اقتصادی چین ضروری می‌داند. به همین ترتیب، مندوزا و کوادرینی^۱ (۲۰۱۰) در مقاله‌ی خود به تبیین نقش جهانی‌سازی مالی در بحران‌های مالی می‌پردازند. آن‌ها به دو دلیل جهانی‌سازی مالی را دارای نقش کلیدی در بحران‌های اخیر می‌دانند. اول این که بیش از نیمی از استقراض آمریکا در بخش غیرمالی از اواسط دهه‌ی ۱۹۸۰ توسط وام‌های خارجی تأمین مالی شده است. آنها دلیل دوم را اثر فروپاشی بخش مسکن آمریکا روی بازارها و مؤسسات مالی می‌دانند. آن‌ها نشان دادند که ادغام مالی در کشورهای به لحاظ مالی توسعه یافته، سبب افزایش شدید در اعتبار شبکه و افزایش سرریز قیمت دارایی‌های ناشی از شک‌های خاص هر کشور به سرمایه‌ی بانک می‌شود.

علاوه بر این، بنگیگ و اگوئه^۲ (۲۰۱۱) رابطه‌ی علی بین توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی را با استفاده از تکنیک داده‌های تابلویی برای ۷۱ کشور توسعه‌یافته و در حال توسعه در بازه‌ی زمانی ۱۹۶۰-۲۰۰۴ مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های تحقیق آن‌ها علاوه بر تأیید نتایج قبلی علیت دو سویه بین بخش مالی و رشد اقتصادی، تفاوت معنی‌داری را میان گروه‌های مختلف درآمدی بین کشورها در کوتاه‌مدت و بلندمدت نشان می‌دهد؛ به طوری که در کوتاه‌مدت برای کشورهای با درآمد پایین و متوسط هیچ رابطه‌ای بین توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی وجود ندارد، اما در کشورهای با درآمد بالا رشد اقتصادی به طور معنی‌داری روی توسعه‌ی مالی اثر می‌گذارد.

به علاوه، حسن، سانچز و یو^۳ (۲۰۱۱) در مقاله‌ی خود نقش توسعه‌ی مالی در رشد اقتصادی را با استفاده از داده‌های تابلویی و آنالیز واریانس برای کشورهای با درآمد متوسط و پایین در مناطق جغرافیایی مختلف مورد بررسی قرار دادند. نتایج مطالعه‌ی آن‌ها حاکی از یک ارتباط مثبت بین توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه است. همچنین در کوتاه‌مدت یک ارتباط دوطرفه بین توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی در اکثر مناطق و یک ارتباط یک طرفه از رشد اقتصادی به توسعه‌ی مالی در فقیرترین مناطق برقرار است. علاوه بر این دیگر متغیرهای حقیقی از قبیل مخارج دولتی و تجاری نقش مهمی در توضیح رشد اقتصادی ایفا می‌کنند. بنابراین وجود یک سیستم خوب عملیات مالی برای حصول رشد باثبات در کشورهای در حال توسعه لازم است اما کافی نیست.

-
1. Mendoza & Quadrini
 2. Bangake & Eggoh
 3. Hassan, Sanchez & Yu

به همین ترتیب، ماهوتگا و اسمیت^۱ (۲۰۱۱) در مقاله‌ی خود به بررسی آثار جهانی‌شدن روی توسعه‌ی اقتصادی می‌پردازند. آن‌ها با استفاده از داده‌های بین‌کشوری تأثیر تغییر تحرک و تقسیم بین‌المللی نیروی کار را روی تغییر رشد اقتصادی کشورها بررسی کردند. نتایج بررسی آنها حاکی از آن است که کشورهایی که سطح متوسطی از تحرک نیروی کار بین آن‌ها برقرار بوده است دارای بالاترین نرخ رشد اقتصادی بوده‌اند؛ به طوری که سطوح بالای تحرک نیروی کار، سبب همگرایی کشورها به یکدیگر شده و سطوح پایین آن سبب واگرایی کشورها از یکدیگر می‌شود. همچنین براساس یافته‌های آن‌ها توسعه‌ی اقتصادی بلندمدت یک کشور به میزان تحرک بین‌المللی نیروی کارش وابسته است.

علاوه بر این، کندال^۲ (۲۰۰۹) رابطه‌ی بین توسعه‌ی بانکی، سرمایه‌ی انسانی و رشد اقتصادی را در مناطق هند مورد بررسی قرار داده است. نتایج این تحقیق حاکی از آن است که اولاً توسعه‌ی کمتر از حد بخش بانکی محلی سبب رشد اقتصادی کندتر مناطق هند می‌شود. دوماً وجود سرمایه‌ی انسانی بالاتر در بعضی مناطق ممکن است با پوشش‌دادن و جبران ضعف بخش بانکی، سبب رشد اقتصادی شود. و در نهایت، نیامونگو، میساتی و کیپ یگون^۳ (۲۰۱۱) با استفاده از داده‌های تابلویی ۳۶ کشور آفریقا برای سال‌های ۱۹۸۰-۲۰۰۹ به بررسی نقش پرداخت وجوه و توسعه‌ی مالی روی رشد اقتصادی پرداختند. یافته‌های تحقیق حاکی از آن است که: ۱. در این دوره‌ی زمانی، پرداخت وجوه، به‌عنوان یک منبع مهم رشد برای این کشورها به حساب می‌آید؛ ۲. نوسان این پرداخت‌ها اثر منفی روی رشد اقتصادی دارد؛ ۳. پرداخت‌های وجوه به‌عنوان مکمل توسعه‌ی مالی عمل می‌کند و ۴. اثر توسعه‌ی مالی بر رشد اقتصادی - حداقل در میان کشورهای مورد مطالعه - ضعیف است.

۲-۲ ادبیات داخلی

راستاد و نیلی (۱۳۸۱)، در مقاله‌ی خود ارتباط بین شاخص‌های توسعه مالی و رشد اقتصادی را برای کشورهای صادرکننده نفت و کشورهای آسیای شرقی با یکدیگر مقایسه کردند. نتیجه مطالعه آنها نشان داد که در گروه کشورهای صادرکننده نفت ارتباط ضعیفی بین توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی برقرار است و این ضعف ارتباط نسبی، درانباشت سرمایه و بهره‌وری سرمایه نیز برقرار است. همچنین، فخرحسینی و شهبابی (۱۳۸۶)، در مقاله‌ای با عنوان «بررسی اثر توسعه‌ی بازار بورس بر رشد اقتصادی در ایران» با استفاده

1. Mahutga & Smith

2. Kendall

3. Nyamongo, Misati, Kipyegon & Ndirangu

از رابطه علیت گرنجری به بررسی رابطه بین گسترش فعالیت‌های بازارهای بورس و رشد اقتصادی در ایران پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که متغیر اندازه‌ی بازار سهام، علیت گرنجری نرخ رشد اقتصادی نیست و متغیر نسبت نقدینگی با نرخ رشد اقتصادی رابطه‌ی علی دارد که از طرف نسبت نقدینگی به رشد اقتصادی است.

در نهایت، سلمانی و امیری (۱۳۸۸) در مقاله‌ای مشترک به بررسی تأثیر توسعه‌ی مالی بر رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه طی دوره‌ی زمانی ۱۹۶۰-۲۰۰۴ پرداختند. نتایج مقاله حاکی از تأثیر مثبت و معنی‌دار توسعه‌ی مالی بر رشد اقتصادی در این کشورهاست. همچنین براساس نتایج به‌دست آمده استفاده از معیارهای مختلف توسعه‌ی مالی، افزودن سایر متغیرهای مؤثر بر رشد اقتصادی و نمونه‌های آماری و دوره‌های زمانی متفاوت تأییری بر نتایج تخمینی ندارد.

۳. مبانی نظری: یک رویکرد چندبخشی انعطاف‌پذیر کینزینی

در این قسمت براساس مطالعات موجود در ادبیات به تبیین مبانی نظری مدل پرداخته خواهد شد. مدل-سازی اقتصاد کلان می‌تواند با استفاده از مباحث نظری و تجربی، رویکردها و فرم‌های بسیاری را به خود بگیرد. در اقتصادی با بخش‌ها و فعالیت‌های وابسته به یکدیگر، هر کدام از ۴ بخش کلان می‌تواند به بسیاری از عوامل بیرونی، درونی، اقتصادی و غیراقتصادی وابسته باشد و در یک فرم خطی یا غیرخطی یا ترکیبی نشان داده شود. در این مقاله یک مدل اقتصاد کلان کینزی ۵ معادله‌ای عمومی ساده در یک اقتصاد باز در یک فرم خطی به صورت زیر مورد بررسی قرار می‌گیرد.

$$C = C(Y, C(-1)) \quad (۱)$$

$$I = I(Y, Y(-1), R, R(-1)) \quad (۲)$$

$$X = X(Y, YW, PIR, PUS) \quad (۳)$$

$$IM = IM(Y, YW, PIR, PUS) \quad (۴)$$

$$Y = Y(C, I, G, X, IM) \quad (۵)$$

که در آن C مخارج مصرفی نهایی خصوصی، Y تولید ناخالص داخلی یا GDP ، I سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص خصوصی، G مخارج دولتی، X صادرات کالاها و خدمات، IM واردات کالاها و خدمات،

YW درآمد آمریکا (به‌عنوان جایگزینی برای درآمد جهانی)، **PIR** شاخص قیمت در ایران و **PUS** شاخص قیمت آمریکا (به‌عنوان جایگزینی برای قیمت‌های جهانی) و **R** نرخ بهره‌ی آمریکا (به‌عنوان جایگزینی برای نرخ بهره‌ی جهانی است). تمام متغیرها در مدل بالا به‌صورت حقیقی در نظر گرفته شده است.

مدل ۱ تا ۵ یک مدل اقتصاد کلان پویا برای یک اقتصاد باز است که شامل موارد زیر است:
 الف) یک فرآیند تعدیل جزئی در رفتار مصرفی شامل فرضیه‌های درآمد دائمی و نسبی، دارایی‌های نقدی، ثروت و سیکل‌های زندگی مربوط به دوزنبیری، فریدمن و مودیگلیانی.
 ب) یک رفتار سرمایه‌گذاری شتاب انعطاف‌پذیر که به‌وسیله‌ی استقرای‌های سرمایه‌ای خارجی و هزینه‌های مصرف‌کننده تقویت شده است.
 پ) درجه‌ی بازبودن تجاری از طریق صادرات و واردات که به‌وسیله‌ی شرایط تقاضای داخلی و خارجی و نسبت‌های قیمتی تنظیم شده است.

ت) رابطه‌ی مخارج بخش دولتی خصوصاً در اقتصادهای در حال گذار.
 در این مدل فرض شده که اثر جهانی‌سازی از طریق افزایش سرمایه‌گذاری و تجارت بیان شود که این خود از افزایش مصرف خصوصی و رشد ناشی می‌شود. در این مدل، مصرف، سرمایه‌گذاری، صادرات، واردات و **GDP** درون‌زا و متغیرهای دیگر، برون‌زا و از پیش تعیین شده می‌باشند.

۴. معرفی داده‌ها و مدل

در این قسمت با توجه به معادلات ۱ تا ۵ مربوط به مبانی نظری و همچنین دیگر مطالعات موجود در ادبیات، به معرفی مدل پرداخته خواهد شد. با توجه به مطالعات موجود در ادبیات، نقش توسعه‌ی مالی در مباحث مربوط به رشد و سرمایه‌گذاری یک نقش کلیدی و مهم است. در واقع توسعه‌ی مالی زمینه‌ساز رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری خصوصی است. توسعه مالی می‌تواند در دو بخش بانکی و غیربانکی رخ دهد. تجربه کشورهای حاکی از آن است که در کشورهای پیشرفته صنعتی ابداعات و نوآوری‌های مالی عمدتاً در خارج از بخش بانکی رخ می‌دهد و پایه توسعه مالی، براساس پیشرفت‌های مالی در بخش غیربانکی است. در کشورهای در حال توسعه، توسعه مالی عمدتاً براساس اصلاح عملکرد بانک‌ها بوده و در بخش غیربانکی رخ می‌دهد. بنابراین وارد کردن توسعه‌ی مالی در مدل، امری ضروری است (نظیفی، ۱۳۸۳).

براساس پژوهش میانجا^۱ (۲۰۱۲)، توسعه‌ی مالی یکی از متغیرهای مهم در روند سرمایه‌گذاری خصوصی است. بنابراین با توجه به مقاله‌ی مذکور، می‌توان توسعه‌ی مالی را وارد معادله‌ی سرمایه‌گذاری کرد. بنابراین با توجه به معادلات ۱ تا ۵ و همچنین نقش توسعه‌ی مالی در سرمایه‌گذاری خصوصی می‌توان مدل را در فرم لگاریتمی به صورت زیر تصریح نمود که جنبه‌ی نوآوری در آن ورود توسعه‌ی مالی در معادله‌ی مربوط به سرمایه‌گذاری است.

$$C_t = \alpha_1 + \alpha_{11}Y_t + \alpha_{12}C_{t-1} + u_{1t} \quad (۶)$$

$$I_t = \alpha_2 + \alpha_{21}Y_t + \alpha_{22}Y_{t-1} + \alpha_{23}R_t + \alpha_{24}R_{t-1} + \alpha_{25}FD_t + u_{2t} \quad (۷)$$

$$X_t = \alpha_3 + \alpha_{31}Y_t + \alpha_{32}YW_t + \alpha_{33}PIR_t + \alpha_{34}PUS_t + u_{3t} \quad (۸)$$

$$IM_t = \alpha_4 + \alpha_{41}Y_t + \alpha_{42}YW_t + \alpha_{43}PIR_t + \alpha_{44}PUS_t + u_{4t} \quad (۹)$$

$$Y_t = C_t + I_t + G_t + X_t + IM_t \quad (۱۰)$$

که در آن C_t لگاریتم مخارج مصرفی نهایی بخش خصوصی، Y_t لگاریتم تولید ناخالص داخلی، G_t لگاریتم مخارج دولتی، I_t لگاریتم سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص خصوصی، FD_t لگاریتم شاخص توسعه‌ی مالی است که در این جا اعتبارات داخلی اعطا شده به بخش خصوصی به عنوان شاخص توسعه‌ی مالی در نظر گرفته شده است. X_t لگاریتم صادرات کالاها و خدمات، IM_t لگاریتم واردات کالاها و خدمات، YW_t لگاریتم تولید ناخالص داخلی آمریکا، PIR_t لگاریتم شاخص قیمت مصرف‌کننده برای ایران، PUS_t لگاریتم شاخص قیمت مصرف‌کننده برای آمریکا و R_t نرخ بهره‌ی آمریکاست. α ها پارامترهای ساختاری و U_t ها جملات خطا را نشان می‌دهند.

همچنان که نشان داده شده، اعتبارات داخلی اعطا شده به بخش خصوصی به عنوان شاخص توسعه‌ی مالی، در مدل بالا در معادله‌ی سرمایه‌گذاری خصوصی وارد شده است. توسعه‌ی مالی می‌تواند از طریق افزایش سرمایه‌گذاری خصوصی موجبات رشد اقتصادی را فراهم آورد. رشد اقتصادی نیز از طریق افزایش

صادرات و واردات می‌تواند زمینه‌ساز جهانی‌شدن اقتصاد شود. چرا که براساس پژوهش هوا (۲۰۰۵) شاخص جهانی‌سازی در مدل فوق تنها از طریق تأثیر صادرات و واردات، مدل‌سازی شده است. با توجه به داده‌های در دسترس، دوره‌ی زمانی این پژوهش از سال ۱۹۶۵ تا ۲۰۰۷ میلادی است. همچنین با توجه به کینزینی بودن مدل فوق، سمت عرضه در مدل وارد نشده است که این از جمله محدودیت‌های مدل فوق است.

۵. برآورد مدل و تفسیر نتایج

در این قسمت با توجه به مدل معرفی شده و داده‌های در دسترس، به برآورد مدل در قالب روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) و تفسیر نتایج مربوط به آن پرداخته شده است. روش GMM در مقایسه با سایر روش‌های تخمین سیستم معادلات همزمان دارای مزیت‌هایی است؛ اولاً این برآوردگر نیازی به اطلاعات دقیق در خصوص نوع توزیع اجزای اخلاص ندارد. ثانیاً این روش مبتنی بر عدم همبستگی بین اجزای اخلاص و متغیرهای ابزاری مدل است. ثالثاً روش GMM قادر است در شرایط ناهمسانی واریانس و یا خودهمبستگی در فرم‌های ناشناخته، برآوردهایی قوی از پارامترها ارائه دهد. بنابراین با توجه به مزیت‌های مذکور و همچنین وجود وقفه در مدل از این روش برای برآورد استفاده شده است. همچنین برای رفع مشکل خود همبستگی در هر معادله از فرآیندهای خودرگرسیون (AR) بهره گرفته شده است. متغیرهای ابزاری به کار رفته در مدل، وقفه‌ی اول متغیرهای مصرف، تولید ناخالص داخلی و نرخ بهره‌ی جهانی (نرخ بهره آمریکا) و همچنین سطوح متغیرهای نرخ بهره‌ی جهانی (نرخ بهره آمریکا)، تولید ناخالص داخلی جهانی (تولید ناخالص داخلی آمریکا)، شاخص‌های قیمت ایران و آمریکا و مخارج دولتی است. همچنین بر اساس شرط رتبه‌ای تمام معادلات مدل بیش از حد مشخص هستند. در این مرحله ابتدا به منظور اطمینان از عدم مواجهه با رگرسیون کاذب، با استفاده از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته (ADF)، به بررسی مانایی متغیرهای مدل می‌پردازیم. براساس نتایج این آزمون، تمام متغیرها به جز نرخ بهره‌ی آمریکا (جایگزینی برای نرخ بهره‌ی جهانی) ناماننا هستند. نتایج مربوط به آزمون مانایی متغیرها در جدول ۱ آمده است.

جدول ۱: نتایج مربوط به آزمون مانایی متغیرهای مدل با استفاده از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته (ADF)

سطح متغیرها	آماره محاسباتی	مقدار بحرانی در سطح +/۱۰	تفاضل مرتبه‌ی اول متغیرها	آماره محاسباتی
C_t	-۲/۴۲	-۳/۱۹	ΔC_t	-۳/۳۳
Y_t	-۳/۰۱	-۳/۱۸	ΔY_t	-۳/۷
G_t	-۳/۱	-۳/۱۹	ΔG_t	-۴/۳۴
I_t	-۲/۹۴	-۳/۱۹	ΔI_t	-۴/۰۸
FD_t	-۱/۹۶	-۲/۶	ΔFD_t	-۶/۴۲
X_t	-۲/۳۱	-۲/۶	ΔX_t	-۴/۴۶
IM_t	-۲/۶۶	-۳/۱۹	ΔIM_t	-۴/۳۲
YW_t	-۲/۹۹	-۳/۱۸	ΔYW_t	-۵/۴۱
PIR_t	-۲/۹۹	-۳/۱۸	ΔPIR_t	-۳/۲۳
PUS_t	-۰/۷۷	-۳/۱۸	ΔPUS_t	-۴/۰۲
R_t	-۲/۹۴	-۲/۶۰	ΔR_t	-

منبع: محاسبات محقق

با توجه به نامانا بودن متغیرهای مدل، باید به بررسی هم‌جمعی داده‌ها بپردازیم. چرا که در صورت وجود رابطه‌ی هم‌انباشتگی بین متغیرها، نتایج رگرسیون قابل اعتماد است. برای بررسی وجود رابطه‌ی هم‌انباشتگی بلندمدت باید از روش هم‌جمعی یوهانسون-یوسلیوس استفاده کرد و برای تعیین تعداد بردارهای هم‌انباشتگی از آزمون‌های حداکثر مقدار ویژه و اثر استفاده می‌شود. نتایج مربوط به آزمون‌های حداکثر مقدار ویژه و اثر در جدول ۲ نشان داده شده است. همان‌گونه که ملاحظه می‌گردد، براساس نتایج روش هم‌جمعی یوهانسون-یوسلیوس با تعیین وقفه‌ی بهینه‌ی یک، مدل براساس آزمون حداکثر مقدار ویژه دارای ۵ بردار هم‌انباشتگی و بر اساس آزمون اثر دارای ۹ بردار هم‌انباشتگی است. همان‌گونه که ملاحظه می‌شود بر اساس نتایج هر دو آزمون، وجود رابطه‌ی بلندمدت میان متغیرهای مدل اثبات می‌گردد. البته بر اساس ادبیات تجربی و نظری پیرامون موضوع، در شرایط وجود تناقض بین دو آماره‌ی مذکور نتایج آزمون حداکثر مقدار ویژه قابل اعتمادتر است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که نتایج رگرسیون قابل اعتماد است.

جدول ۲: نتایج مربوط به آزمون‌های حداکثر مقدار ویژه و اثر یوهانسون-یوسیلیوس
برای تعیین تعداد بردارهای هم‌انباشته

فرض صفر	فرض مقابل	آماره آزمون حداکثر مقدار ویژه	مقادیر بحرانی آزمون حداکثر مقدار ویژه در سطح ۰/۰۵	آماره آزمون اثر	مقادیر بحرانی آزمون اثر در سطح ۰/۰۵
$r=0$	$r=1$	۱۸۲/۷۳	۷۰/۵۳	۵۹۹/۸۱	۲۸۵/۱۴
$r \leq 1$	$r=2$	۸۹/۱۴	۶۴/۵	۴۱۷/۰۷	۲۳۹/۲۳
$r \leq 2$	$r=3$	۷۳/۸۴	۵۸/۴۳	۳۳۷/۹۳	۱۹۷/۳۷
$r \leq 3$	$r=4$	۷۱/۰۵	۵۲/۲۶	۲۵۴/۰۸	۱۵۹/۵۲
$r \leq 4$	$r=5$	۵۷/۸۲	۴۶/۲۳	۱۸۳/۰۳	۱۲۵/۶۱
$r \leq 5$	$r=6$	۳۹/۳۶	۴۰/۰۷	۱۲۵/۲	۹۵/۷۵
$r \leq 6$	$r=7$	۲۶/۸۶	۳۳/۸۷	۸۵/۸۴	۶۹/۸۱
$r \leq 7$	$r=8$	۲۲/۴۶	۳۷/۵۸	۵۶/۹۷	۴۷/۸۵
$r \leq 8$	$r=9$	۱۹/۸	۳۱/۱۳	۳۴/۵۱	۲۹/۷۹
$r \leq 9$	$r=10$	۱۴/۶۶	۱۴/۲۶	۱۴/۷	۱۵/۴۹
$r \leq 10$	$r=11$	۰/۰۴	۳/۸۴	۰/۰۴	۳/۸۴

منبع: محاسبات محقق

نتایج حاصل از برآورد مدل به صورت زیر نمایش داده شده است که در آن اعداد داخل پرانتز در هر معادله‌ی برآورد شده نشان‌دهنده‌ی آماره‌ی t معنی‌داری ضرایب است.

$$C_t = -۱/۵۵ + ۰/۳۱ Y_t + ۰/۷۴ C_{t-1} + [AR(1) = ۰/۲۸]$$

(۰/۲۱) (۱۳/۲۹) (۳۷/۳۵) (۵/۶۱)

R-squared = ۰/۹۹ Durbin-Watson stat = ۱/۸۴

$$I_t = -۲۸/۵۸ + ۱/۸۳ Y_t + ۰/۲۱ Y_{t-1} - ۰/۰۷ R_t + ۰/۰۱ R_{t-1} + ۰/۱۱ FD_t + [AR(1) = ۰/۸۲, AR(2) = ۰/۱۰]$$

(-۸/۱۸) (۱۲/۶۶) (۲/۵۳) (-۲/۱۲) (۲/۹۶) (۲/۴۳) (۱۵/۸۱) (۲/۱۲)

R-squared = ۰/۹۴ Durbin-Watson stat = ۱/۹۸

$$X_t = ۱/۰۹ + ۱/۶۵ Y_t - ۰/۴۰ YW_t + ۰/۳۲ PIR_t - ۱/۸۴ PUS_t + [AR(1) = ۰/۹۴, AR(2) = -۰/۱۸]$$

(۰/۱۱) (۱۶/۵۴) (-۱/۳۷) (۶/۵۶) (-۸/۲۵) (۴۲/۶۴) (-۶/۲۶)

R-squared = ۰/۸۸ Durbin-Watson stat = ۱/۸۹

$$LIM = ۵۵/۸۵ + ۱/۷۳ Y_t - ۲/۶۹ YW_t + ۰/۰۱ PIR_t + ۱/۰۰۹ PUS_t + [AR(1) = ۰/۷۹]$$

(۴/۱۲) (۱۱/۹۴) (-۵/۰۳) (۰/۰۱) (۵/۹۵) (۲۳/۳۸)

R-squared = ۰/۹۲ Durbin-Watson stat = ۱/۷۴

نتایج سیستم معادلات همزمان فوق با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) حاکی از آن است که غالب متغیرهای مدل به لحاظ آماری معنی‌دار بوده و سیستم از قدرت توضیح‌دهندگی بالایی برخوردار است. در معادله‌ی نخست، کشش مصرف (تقاضای داخلی برای کالاها و خدمات) نسبت به درآمد $0/31$ درصد است؛ یعنی به ازای هر یک درصد افزایش درآمد ملی (افزایش درآمد خانوارهای ایرانی) مصرف کل $0/31$ درصد افزایش می‌یابد. هم‌چنین سابقه مصرفی یا الگوی مصرف افراد جامعه در دوره‌ی قبل اثر معنی‌داری بر مصرف دوره‌ی جاری افراد جامعه دارد به عبارتی دیگر طبق تئوری‌های مختلف مصرف (دوزنبری و ...) افراد جامعه نسبت به تغییر الگوی مصرفی خود مقاومت نشان می‌دهند.

در تابع دوم، سرمایه‌گذاری به صورت تابعی از درآمد ملی دوره‌ی جاری و دوره قبل و نرخ بهره جهانی (نرخ استقراض در آمریکا) دوره‌ی جاری و نرخ مذکور در دوره قبل است. در این معادله کشش سرمایه‌گذاری نسبت به درآمد ملی $1/83$ درصد است. به عبارت دیگر یک درصد افزایش درآمد ملی، $1/83$ درصد سرمایه‌گذاری را در دوره‌ی جاری افزایش می‌دهد هم‌چنین سرمایه‌گذاری تابعی از درآمد ملی در دوره قبل است؛ به عبارتی یک درصد افزایش درآمد دوره‌ی جاری، سرمایه‌گذاری دوره آتی را به میزان $0/21$ درصد افزایش می‌دهد. در این معادله کشش سرمایه‌گذاری نسبت به نرخ استقراض آمریکا (پروکسی نرخ بهره جهانی) $0/07$ درصد است. به عبارت دیگر یک درصد کاهش نرخ بهره جهانی، افزایش سرمایه‌گذاری به میزان $0/07$ درصد را به همراه خواهد داشت. در این معادله گسترش یک درصدی سهم اعتبارات به عنوان شاخص توسعه مالی، افزایش $0/11$ درصدی سرمایه‌گذاری ملی را به همراه خواهد داشت. معادله‌ی سوم، صادرات را به صورت یک تابع درونزا از سطح درآمد داخلی (تولید ناخالص داخلی)، درآمد جهانی (تولید ناخالص داخلی آمریکا) و سطح عمومی قیمت‌ها در ایران و آمریکا در نظر گرفته است. در این معادله افزایش سطح درآمد داخلی، افزایش قیمت‌های داخلی و کاهش قیمت‌های خارجی باعث افزایش سطح صادرات می‌شود. دلیل این امر را می‌توان در سهم کم صادرات غیرنفتی و سهم بالای مواد خام در صادرات نفتی ایران جستجو کرد؛ چرا که پایین بودن کشش تقاضای جهان (آمریکا) نسبت به تغییر قیمت نفت و گاز سبب می‌شود که افزایش قیمت کالاهای صادراتی در ایران تأثیر چندانی بر صادرات کشور نداشته باشد یا حتی با توجه به مصرف روز افزون انرژی توسط کشورهای واردکننده‌ی این کالاها (به‌ویژه آمریکا)، صادرات کشور افزایش یابد. به علاوه افزایش قیمت کالاهای غیرنفتی مانند پسته در ایران، سبب کاهش تقاضا برای این کالاها و افزایش صادرات آن‌ها می‌شود. کشش‌های صادرات نسبت به درآمد داخلی (تولید ناخالص داخلی ایران)، درآمد جهانی (تولید ناخالص داخلی آمریکا)، قیمت کالای داخلی و قیمت کالای خارجی (شاخص قیمت مصرف‌کننده در آمریکا) به ترتیب $0/4$ ، $0/32$ و $1/84$ - است.

البته تولید ناخالص داخلی آمریکا به عنوان شاخص درآمد جهانی، به لحاظ آماری معنی دار نیست که این مسأله نیز ریشه در عوامل مذکور دارد.

در تابع چهارم، واردات به صورت تابعی از تولید ناخالص داخلی آمریکا، تولید ناخالص داخلی ایران، شاخص قیمت‌های ایران و آمریکا (شاخص قیمت جهانی) در نظر گرفته شده است. کشش تقاضای واردات نسبت به تولید ناخالص داخلی ایران $1/73$ ، تولید ناخالص داخلی آمریکا $2/69$ - و شاخص قیمت جهانی حدوداً ۱ است. چون سهم بیشتری از کالاهای وارداتی ایران، کالاهای واسطه‌ای در تولید (مانند قطعات خودرو) یا کالاهای ضروری در مصرف است، تقاضای ایران برای این کالاها کم کشش یا حتی در مواردی بی کشش است. بنابراین عدم کاهش واردات در نتیجه‌ی افزایش قیمت کالاهای خارجی یا حتی افزایش واردات آن‌ها با توجه به نیاز روزافزون کشور به این کالاها، منطقی به نظر می‌رسد. عدم معنی‌داری قیمت کالاهای داخلی نیز به دلایل مشابه توجیه پذیر است؛ چرا که جانشین نزدیکی برای کالاهای وارداتی در ایران وجود ندارد تا تغییر قیمت آن بتواند بر واردات کشور تأثیر بگذارد. بنابراین می‌توان گفت که تأثیر عوامل خارجی چون سلیقه وارداتی و صادراتی بر صادرات و واردات ایران، بیشتر از عوامل موجود در مدل است.

بر اساس هدف اصلی پژوهش می‌توان گفت که افزایش توسعه‌ی مالی از طریق اعطای اعتبارات داخلی بیشتر به بخش خصوصی، می‌تواند موجبات افزایش سرمایه‌گذاری خصوصی و به موجب آن افزایش رشد اقتصادی را فراهم آورد. افزایش رشد اقتصادی نیز با افزایش صادرات و واردات همراه است. از طرفی همان‌گونه که بیان شد جهانی‌سازی اقتصاد در مدل فوق تنها از طریق افزایش صادرات و واردات مدل‌سازی شده است. هم‌چنین شاخصی که در ادبیات به عنوان شاخص جهانی شدن در نظر گرفته شده است، مجموع صادرات و واردات به صورت درصدی از تولید ناخالص ملی است. بنابراین افزایش صادرات و واردات که از افزایش رشد اقتصادی نتیجه شده است، موجب افزایش نسبت فوق و در نتیجه تسریع در روند جهانی‌سازی اقتصاد می‌شود.

نتیجه‌گیری

این مقاله به بررسی تأثیر توسعه مالی بر فرآیند جهانی‌شدن اقتصاد در ایران پرداخته است. یکی از جنبه‌های مهم مشارکت مقاله نسبت به پژوهش‌های داخلی و خارجی، استفاده از یک رویکرد چندبخشی انعطاف‌پذیر کینزینی برای ساخت مدل و برآورد آن است. در این مقاله از متغیر اعتبارات داخلی اعطا شده به بخش خصوصی به عنوان شاخص توسعه‌ی مالی استفاده شده است. بر اساس نتایج به دست آمده از

معادلات سیستمی اقتصاد کلان، افزایش توسعه‌ی مالی از طریق افزایش اعتبارات داخلی اعطا شده به بخش خصوصی می‌تواند سبب افزایش سرمایه‌گذاری خصوصی و متعاقب آن افزایش رشد اقتصادی شود؛ افزایش رشد اقتصادی نیز می‌تواند سبب افزایش صادرات و واردات و از این طریق موجب تسریع در فرآیند جهانی‌شدن اقتصاد شود. همچنین افزایش رشد ناشی از توسعه‌ی مالی می‌تواند از طریق آثار تکاثری مصرف و سرمایه‌گذاری سبب افزایش مجدد رشد اقتصادی شود. همچنین نتایج، نشان‌دهنده‌ی یک فرآیند تعدیل جزئی در رفتار مصرفی است که مؤید فرضیه‌های درآمد دائمی فریدمن، درآمد نسبی دوزنبیری و سیکل زندگی مودیگلیانی است. به‌علاوه نتایج نشان‌دهنده‌ی رفتار سرمایه‌گذاری شتاب انعطاف‌پذیر است. بنابراین، با توجه به نتایج به‌دست آمده، اهمیت مباحث مربوط به توسعه‌ی مالی در فرآیند جهانی‌شدن در ایران به اثبات می‌رسد. همچنین با توجه به نتایج این پژوهش، می‌توان با فعال‌تر نمودن بخش خصوصی در کشور و افزایش سرمایه‌گذاری این بخش از طریق افزایش اعتبارات اعطایی، شرایط رشد اقتصادی و افزایش صادرات و واردات را فراهم نمود که افزایش صادرات و واردات به‌عنوان نماینده‌ی اقتصاد باز می‌تواند موجبات تسریع در فرآیند جهانی‌شدن را فراهم آورد.

منابع

- راستاد، مهدی و نیلی، مسعود (۱۳۸۸): توسعه مالی و رشد اقتصادی: مقایسه کشورهای صادرکننده نفت و آسیای شرقی. فصلنامه برنامه و توسعه موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه ریزی، دوره ۳، شماره ۳، ۴۰۳-۲۱۴.
- سلمانی، بهزاد و امیری، بهزاد (۱۳۸۸): توسعه مالی و رشد اقتصادی: مورد کشورهای در حال توسعه. فصلنامه اقتصاد مقداری (بررسی های اقتصادی سابق)، دوره ۶، شماره ۴، ۱۲۵-۱۴۵.
- فخرحسینی، سیدفخرالدین و شهابی، علی (۱۳۸۶): بررسی اثر توسعه بازار بورس بر رشد اقتصادی در ایران. پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی «علوم اقتصادی»، سال هفتم، شماره ۲۴.
- نظیفی، فاطمه. (۱۳۸۳): توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران. پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۱۴، ۹۷-۱۲۹.
- Anwar, S., & Nguyen, L. P. (2011); Financial development and economic growth in Vietnam. *Journal of Economics and Finance*, 35(3), 348-360.
- Bangake, C., & Eggoh, J. C. (2011); Further evidence on finance-growth causality: A panel data analysis. *Economic Systems*, 35(2), 176-188.
- Choong, C. K. (2012); Does domestic financial development enhance the linkages between foreign direct investment and economic growth? *Empirical Economics*, 1-16.
- Hassan, M. K., Sanchez, B., & Yu, J. S. (2011); Financial development and economic growth: New evidence from panel data. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 51(1), 88-104.
- Hoa, T. (2005); Modelling the Impact of China's WTO Membership on Its Investment and Growth: A New Flexible Keynesian Approach. *WTO and World Trade*, 251-265.
- Hung, F. S. (2009); Explaining the nonlinear effects of financial development on economic growth. *Journal of Economics*, 97(1), 41-65.
- Kendall, J. (2009); Local financial development and growth. *World Bank Policy Research Working Paper Series*, Vol.
- Lee, C. C., & Chang, C. P. (2009); FDI, financial development, and economic growth: International evidence. *Journal of Applied Economics*, 12(2), 249-271.
- Mahutga, M. C., & Smith, D. A. (2011); Globalization, the structure of the world economy and economic development. *Social Science Research*, 40(1), 257-272.
- Mayanja, J. B. (2012); Determinants of Domestic Private Investment in Sub-Saharan African (SSA) Countries: The Role of Foreign Direct Investment. Department of Economics Johannes Kepler University Linz Austria.
- Mendoza, E. G., & Quadrini, V. (2010); Financial globalization, financial crises and contagion. *Journal of Monetary Economics*, 57(1), 24-39.
- Mishkin, F. S. (2009); Globalization and financial development. *Journal of development Economics*, 89(2), 164-169.

- Nyamongo, E. M., Misati, R. N., Kipyegon, L., & Ndirangu, L. (2011); Remittances, financial development and economic growth in Africa. *Journal of Economics and Business*, 64(3), 240-260.
- Obadan, M. I. (2006); Globalization of finance and the challenge of national financial sector development. *Journal of Asian Economics*, 17(2), 316-332.
- Oxelheim, L. (2010); Globalization, transparency and economic growth: The vulnerability of Chinese firms to macroeconomic shocks. *Journal of Asian Economics*, 21(1), 66-75.
- Read, R. (2004); The implications of increasing globalization and regionalism for the economic growth of small island states. *World Development*, 32(2), 365-378.

Archive of SID