

تأثیر اعتبارات بانکی بر رشد اقتصادی در ایران

دکتر آزاده محرابیان*

بهزاد شفائی**

چکیده

در بسیاری از کشورهای جهان سوم به دلیل حضور بی‌بدیل دولت در عرصه اقتصاد از ابزار سیاست پولی برای دستیابی به رشد اقتصادی بالا و با ثبات بهره می‌گیرند. بر این اساس هدف از تحقیق حاضر بررسی میزان تأثیر اعتبارات اعطایی بانکی بر رشد اقتصادی در ایران طی سال‌های ۸۷-۱۳۵۸ است. در مدل مورد بررسی به منظور تکمیل مطالعات پیشین و با الهام از مدل‌های رشد درونزا، اعتبارات اعطایی سیستم بانکی به بخش‌های دولتی و غیر دولتی به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته شده است. همچنین هزینه‌هایی که از طرف دولت صرف آموزش نیروی انسانی شده به عنوان مشخصه دانش و عاملی از رشد درونزا وارد مدل شده است. به منظور برآورد تجربی از مدل VAR استفاده شده و این نتیجه بدست آمده که اعتبارات اعطایی بانکی به بخش غیر دولتی و هزینه‌های فصل آموزش اثر مثبت بر رشد اقتصادی به جای گذاشته است. حال آن که اعتبارات بانکی تخصیص یافته به بخش دولتی منجر به کاهش رشد اقتصادی در بلندمدت شده است.

واژه های کلیدی: اعتبارات اعطایی شبکه بانکی، رشد اقتصادی، مدل خود رگرسیون برداری، هم‌انباشتگی، توابع عکس‌العمل‌آنی، تجزیه واریانس

طبقه بندی JEL: O14, O16

*دکتری اقتصاد و استادیار دانشکده اقتصاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی

Email: azi.mehrabian@iauctb.ac.ir

**کارشناس ارشد اقتصاد

www.SID.ir

مقدمه

مهمترین موضوع مورد بحث در اقتصاد طی سال‌های بعد از جنگ جهانی دوم، مسئله رشد اقتصادی بوده است. دستیابی به رشد اقتصادی پایدار، به مفهوم افزایش در آمد ملی مبتنی بر اشتغال کامل یا افزایش «ظرفیت بالقوه نیروی تولیدی» که برای اولین بار در تاریخ بصورت مدلل مطرح شده بود، در اغلب کشورها یکی از اهداف اساسی سیاست‌های اقتصادی را تشکیل داده است.

به جرات می‌توان گفت که در حوزه نظریه اقتصادی، هیچ موضوعی به اندازه رشد اقتصادی بحث انگیز نبوده است و در هر دوره با توجه به خصوصیات ساختار اقتصادی، عوامل مختلفی در این زمینه مورد توجه قرار گرفته‌اند. از جمله مهمترین این عوامل، ایجاد سرمایه است که در این راستا مؤسسات پولی و مالی از طریق اجرای سیاست‌های پولی و اعتباری نقش تعیین کننده و مؤثری را به خود اختصاص داده‌اند. مؤسسات مالی به مجموعه‌ای از واسطه‌ها در بازارهای پول و سرمایه گفته می‌شود که انواع سپرده‌ها، اوراق بهادار و ابزارهای بازار پول و سرمایه را به شکل مورد نظر خود دگرگون کرده و تسهیلات اعطایی را در اختیار بخش واقعی اقتصاد قرار می‌دهند. این مؤسسات سرمایه مورد نیاز خود را با پول‌های مردم تأمین می‌کنند. مؤسسات و نهادهای مالی وجوه حاصله را در دارایی‌های مالی مانند سهام، اوراق قرضه یا سایر اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند. این مؤسسات ممکن است وجوهی را در حساب‌های سپرده بانکی نگه داری کنند یا اینکه به اشخاص وام بدهند. از جمله این مؤسسات و نهادها، بانک‌های تجاری، بانک‌های تخصصی، بانک‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های اجاره، سازمان تأمین اجتماعی، صندوق‌های بازنشستگی، مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری، کارگزاران بورس اوراق بهادار، مؤسسات پس‌انداز و وام مسکن هستند.

حال با توجه به نقش بانکها و موسسات پولی در اقتصاد باید به طور خاص به نقش سیاست‌های پولی در اقتصاد پرداخت. سیاست پولی، استفاده از ابزارهای پولی جهت نیل به اهداف اقتصادی از طریق تحت تأثیر قرار دادن جریان مخارج جامعه بوسیله ابزار پولی است. بر این اساس مقامات پولی قادر می‌باشند که کلیه متغیرهای اقتصادی از قبیل تولید، اشتغال، تورم، رشد اقتصادی، مخارج دولت و... را از طریق تغییر در عرضه پول و یا تغییر در انتظارات عام درباره نرخ بهره یا هر دو تحت تأثیر قرار دهند. در این بین نقش بانک‌ها بعنوان یکی از منابع عمده تأمین سرمایه مورد توجه است.

در دنیای معاصر، بانک‌ها نقش قابل ملاحظه‌ای را در رشد و توسعه نظام‌های اقتصادی برعهده دارند. چرا که امروزه، رشد اقتصادی، افزایش رفاه و بهبود سطح زندگی در هر کشوری به میزان سرمایه‌گذاری‌ها که در حقیقت از طریق جمع‌آوری سپرده‌ها و پس‌اندازهای میلیون‌ها نفر که به دلایل مختلف قدرت و یا امکان سرمایه‌گذاری ندارند، از طریق شبکه و سیستم بانکی بستگی پیدا می‌کند. شبکه بانکی با جمع‌آوری این منابع

پراکنده و قراردادن آن در اختیار سرمایه‌گذاران، زمینه‌های لازم برای رشد سرمایه‌گذاری‌ها و در نهایت رشد درآمد ملی و بهبود رفاه جامعه را فراهم می‌آورد. بدون وجود یک شبکه مناسب بانکی، امکان تجهیز پس‌اندازهای کوچک و انتقال آن جهت سرمایه‌گذاری وجود ندارد. در کشورهای در حال توسعه، نقش این مؤسسات مهمتر خواهد بود. چرا که به علت پایین بودن میزان درآمد سرانه در این کشورها از یک طرف و میل نهایی به مصرف بالا از طرف دیگر، میزان پس‌اندازها و منابع مالی برای تجهیز سرمایه‌ها اندک و پراکنده می‌باشد. لذا بانک‌ها و مؤسسات پولی نقش مهمتری را برای تجهیز منابع داخلی و تخصیص مطلوب آن به سرمایه‌گذاری‌های مولد، ایفا می‌نمایند. از این رو می‌توان گفت که امروزه شبکه بانکی و مؤسسات پولی نقشی برای روان تر نمودن حرکت نظام اقتصادی - در مسیر رشد و توسعه - برعهده دارند. بانک‌های مرکزی با استفاده از مجموعه‌ای از ابزارهای کمی و کیفی با ایجاد تغییرات در پایه پولی و یا تغییر در ضریب فزاینده پولی و حجم پول سعی در رسیدن به اهداف خود می‌نمایند.

ابزارهای کمی ابزارهایی هستند که حجم پول را در اقتصاد تغییر می‌دهند. این ابزارها عمدتاً جنبه عمومی داشته و در اکثر کشورها مورد استفاده قرار می‌گیرند. از مهمترین این ابزارها، می‌توان به نسبت سپرده‌های قانونی، نرخ تنزیل مجدد، عملیات بازار باز و تغییر در نسبت‌های مالی بانک‌ها اشاره کرد. ابزارهای پولی کیفی نیز، ابزارهایی هستند که مقامات پولی با استفاده از این ابزارها به تخصیص اعتبارات بانکی بین بخش‌های اقتصادی و تعیین سهم مصرف‌هریک از بخش‌های اقتصادی از کل اعتبارات می‌پردازند. پس اعطای اعتبارات بانکی به عنوان یکی از ابزارهای سیاست پولی می‌تواند با افزایش حجم پول و در نهایت افزایش سرمایه منجر به افزایش رشد اقتصادی شود.

با توجه به موارد مطرح شده هدف از این تحقیق بررسی تأثیر اعتبارات بانکی بر رشد اقتصادی در ایران است. این مطالعه به لحاظ نحوه برآورد، دوره مورد بررسی و تفکیک اعتبارات تخصیصی بین دو بخش خصوصی و دولتی و اثر آن بر رشد اقتصادی با سایر مطالعاتی که تاکنون در این ارتباط صورت گرفته تفاوت دارد. بر این اساس سوال اساسی که در این تحقیق به آن پرداخته می‌شود این است که آیا اعتبارات بانکی تخصیص یافته به بخش‌های دولتی و غیر دولتی اثر مثبت بر رشد اقتصادی به جای می‌گذارد یا خیر؟ فرضیاتی که در این تحقیق مطرح می‌شود و به لحاظ تجربی برای اقتصاد ایران مورد آزمون قرار می‌گیرد به شرح ذیل می‌باشد:

- ۱- رابطه مثبت و معناداری بین اعتبارات بانکی و رشد اقتصادی وجود دارد.
- ۲- اعتبارات بانکی سهم زیادی از تغییرات رشد اقتصادی در بلند مدت را در ایران توجیه می‌کند.
- ۳- اگر شوکی بر اعتبارات بانکی وارد شود اثرات این شوک بر رشد اقتصادی در بلند مدت پایدار و

بادوام است.

ادبیات موضوع در ارتباط با رشد اقتصادی و توسعه بازارهای مالی

از زمان انقلاب صنعتی به این سو، درآمد سرانه در کشورهای پیشرفته صنعتی افزایش شایانی داشته است. مطالعات موجود بیان گر آن است که رشد درآمد سرانه را نمی‌توان به تنهایی حاصل افزایش نیروی کار شاغل و موجودی سرمایه سرانه تلقی کرد. همگان بر این نکته توافق دارند که بخش مهمی از رشد مشاهده شده در کشورهای صنعتی، نتیجه بی چون و چرای پیشرفت فنی است. به رغم اهمیت انکارناپذیر پیشرفت فنی در رشد بهره‌وری سرانه نیروی کار و درآمد سرانه تا این زمان راه حل رضایت بخش در مورد نحوه وارد کردن این عامل در الگوهای رشد اقتصادی پیدا نشده است.

در الگوی رشد نئوکلاسیکی که نخستین بار توسط سولو مطرح شد عامل تکنولوژی به صورت برونزا در نظر گرفته شده است.^۱ در الگوی رشد درونزا بر این نکته تأکید می‌شود که عامل تکنولوژی محصول عملکرد نظام اقتصادی است و باید به صورت درونزا در الگوی رشد وارد شود. لذا در این تحقیق ارتباط نظری بین مدل های رشد و توسعه بازارهای مالی در قالب مدل های رشد درونزا صورت می‌گیرد.

نقش پس‌انداز و به تبع آن سرمایه‌گذاری در رشد اقتصادی کشورهایی مانند ژاپن و به ویژه دیگر کشورهای آسیای جنوب شرقی غیر قابل کتمان می‌باشد. اگر پس‌انداز را بخشی از درآمد ملی که مصرف نمی‌شود در نظر گرفت می‌توان گفت که پس‌انداز از دو مجرا شکل می‌گیرد: ۱- پس‌انداز بخش دولتی. ۲- پس‌انداز بخش خصوصی. از عوامل مهم تأثیرگذار در ایجاد پس‌انداز و هدایت آن به سمت سرمایه‌گذاری، توسعه و گسترش بازارهای مالی می‌باشد.

بخش مالی را می‌توان مشتمل بر بازار پول و اوراق بهادار در نظر گرفت. براین اساس نظام‌های مالی از دو جنبه بانک محور^۲ و پایه - اوراق محور تشکیل شده اند در کشور ایران نظام مالی مبتنی بر بانک محور می‌باشد.

تأثیر بازارهای مالی بر رشد اقتصادی از مسائل مهمی است که بخش عظیمی از تئوری‌های اقتصادی را از دهه ۷۰ به بعد به خود اختصاص داده است.

به طور کلی بحث نظری آثار توسعه مالی بر رشد بر این پایه استوار است که چنانچه سیستم مالی بتواند به وظایف اصلی خود در مورد کاهش هزینه اطلاع رسانی در تسهیل مبادلات و بررسی دقیق تر هزینه‌ها عمل نماید منجر به افزایش رشد اقتصادی خواهد شد. به عبارت دیگر تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی به نقش واسطه‌های مالی در ارزیابی و برآورد توان کارفرمایان و بنگاه‌هایی که اقدام به نوآوری می‌کنند بستگی مستقیم دارد. تجهیز منابع جهت برآوردن نیازهای مالی طرح‌های نوآورانه، ایجاد

^۱ صادقی زنجانی، فردین، (۱۳۷۴).

^۲ Bank – Based Financial System

مدیریت ریسک و نقش واسطه‌های مالی در تنوع بخشیدن دارائی‌ها، کاهش ریسک و بالاخره پیش‌بینی سود انتظاری که صنعت، در اثر بهره‌گیری از تکنولوژی جدید حاصل از فعالیت‌های نوآورانه به دست می‌آورد تمامی این عوامل، می‌تواند زمینه‌های مناسب جهت افزایش رشد اقتصادی را فراهم آورد.

شومپتر^۱ اولین بار ارتباط بین نوآوری و مقولات مالی و رشد اقتصادی را مطرح کرده است. پس از او اقتصاددانانی نظیر گلداسمیت^۲ مک کینون^۳ و شاو^۴ بر این باور بودند که رشد اقتصادی و توسعه بازارهای مالی دارای نقشی کلیدی هستند. به اعتقاد آنها تفاوت در کمیت و کیفیت خدمات ارایه شده توسط موسسات مالی می‌تواند بخش مهمی از تفاوت نرخ رشد در بین کشورها را توضیح دهد. در مقابل نگرشی قرار داشت که به مقولات مالی تنها به عنوان یک خادم صنعت نظر می‌کرد. پیروان این مکتب که از نظر رایینسون^۵ الهام می‌گرفتند معتقد بودند که مقولات مالی در مقایسه با دیگر عوامل که بر تفاوت رشد اقتصادی بین کشورها اثر می‌گذارد حالتی انفعالی دارند. به عبارت دیگر واسطه‌های مالی به صورتی کاملاً منفعل تنها کانال برای هدایت پس‌انداز خانواده‌ها به سمت فعالیت‌های سرمایه‌گذاری می‌باشند و عوامل اصلی را باید همان موجودی و نرخ سرمایه‌گذاری محسوب نمود و سیاست‌های بخش عمومی باید عمدتاً معطوف به انباشت سرمایه فیزیکی باشند.

در آثار مکتوب جدید مربوط به رشد اقتصادی، سازمان‌های مالی بازیگر فعال و شاید مسلط در زمینه فعالیت‌های صنعتی هستند. در این سازمان‌ها براساس ماهیت وظایف‌شان به موضوعات مهمی نظیر بقاء و ادامه فعالیت بنگاههای اقتصادی، کارفرمایان کنترل‌کننده این بنگاهها، نوع و مقدار سرمایه‌گذاری‌هایی که باید انجام شود، پرداخته می‌شود.

۲. مروری بر مطالعات تجربی پیرامون موضوع

در ارتباط با موضوع تحقیق تاکنون پژوهش‌ها و تحقیقات متعددی در عرصه داخلی و خارجی انجام گرفته که به نتایج بعضاً متضاد منجر شده است، به طوری که می‌توان ادعا کرد موضوع تأثیر ساختارهای مالی بر رشد اقتصادی به یکی از مباحث بسیار مهم در عرصه سیاست‌گذاری تبدیل شده است. یکی از ابتدائی‌ترین تحقیقات در رابطه با تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی توسط گلد اسمیت (۱۹۶۹) انجام گرفته است. این تحقیق مبنا و شروعی برای تحقیقات بعدی بوده است. ایشان با استفاده از داده‌های ۳۵ کشور طی سال‌های ۱۸۶۰ تا ۱۹۶۰ و انجام آزمون تجربی نتیجه گرفته است که رابطه‌ای

¹ Schumpeter, J.A., (1911)

² Goldsmith, R. W., (1969)

³ Mckinon, (1975)

⁴ Shaw, E., (1973)

⁵ Robinson, J., (1952)

مثبت و معنادار بین توسعه مالی و رشد اقتصادی وجود دارد.

کینگ و لوین (۱۹۹۳)^۱، با مطالعه در داده‌های ۸۰ کشور در دوره زمانی ۱۹۶۰ تا ۱۹۸۹ بر خلاف گلد اسمیت اثر سایر متغیرها بر رشد انباشت سرمایه و رشد بهره وری را لحاظ کرده‌اند. این دو با انجام ۱۲ مرحله رگرسیون در قالب مدل‌های تابلویی بصورت بین کشوری، مدعی شدند که یک رابطه مثبت و معناداری بین شاخص‌های توسعه مالی و شاخص‌های رشد وجود دارد.

دیمتریادس و خالد حسین (۱۹۹۶)^۲ در مقاله‌ای به مطالعه «رابطه علیت میان رشد اقتصادی و توسعه مالی» برای ۱۶ کشور در حال توسعه پرداخته‌اند. در این تحقیق از نسبت سپرده‌های بانکی به تولید ناخالص داخلی و نسبت مطالبات سیستم بانکی از بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی اسمی برای اندازه‌گیری توسعه بخش مالی و از GDP سرانه برای اندازه‌گیری رشد اقتصادی استفاده شده است. با انجام آزمون یوهانسون شواهدی دال بر رابطه پایدار بین حداقل یکی از شاخص‌های توسعه مالی و رشد اقتصادی در ۱۳ کشور از ۱۶ کشور وجود دارد.

آلن و نیکومانا (۱۹۹۸)^۳ در مطالعه‌ای به بررسی اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی برای کشورهای آفریقای جنوبی طی دوره زمانی ۱۹۷۰-۹۵ به روش Panel Data می‌پردازد. در این مطالعه نرخ رشد اقتصادی تابعی از شاخص‌های توسعه مالی یعنی نسبت اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به GDP،

نسبت اعتبارات اعطایی توسط بانک‌ها به GDP و نسبت نقدینگی به GDP (GDI) در نظر گرفته

شده است. نتایج حاصل از این مطالعه نشان داده که اثر $\frac{M_3}{GDP}$ بر رشد اقتصادی مثبت و معنادار است ولی اثر متغیرهای دیگر توسعه مالی بر رشد اقتصادی مثبت اما از نظر آماری معنی‌دار نیست.

بک، لوین و لویزا (۲۰۰۰)^۴ به بررسی علیت واسطه‌های مالی و رشد اقتصادی برای ۷۱ کشور به روش Panel data در دوره زمانی ۱۹۶۰-۹۵ می‌پردازند. در این مطالعه نسبت تعهدات نقدی سیستم مالی به GDP، نسبت دارایی بانک‌های تجاری به مجموع دارایی بانک‌های تجاری و بانک مرکزی و نسبت اعتبارات اعطایی بانک‌ها و واسطه‌های مالی به بخش خصوصی به GDP به عنوان شاخص‌های مالی در نظر گرفته شده‌اند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که بهبود واسطه‌های مالی اثر بزرگ و معنی‌داری بر رشد اقتصادی دارند.

¹ King & Levine, (1993)

² Demetriades and Khaled hossein, (1996)

³ Allen & Ndikumana, (1998)

⁴ Beak , Levin & Loayza, (2000)

راد (۲۰۰۰)^۱ رابطه تجربی رشد اقتصادی و توسعه مالی و به طور دقیق تر جهت علیت را برای کشورهای جنوب مدیترانه (شامل مصر، اردن، لبنان، مراکش، تانزانیا و ترکیه) طی سال‌های ۱۹۷۲ تا ۱۹۹۹ بررسی کرده است. ایشان در این مقاله با در نظر گرفتن دو شاخص مالی (نسبت سپرده بانکی به GDP اسمی و نسبت مطالبات بانک از بخش خصوصی به GDP اسمی) و شاخص رشد اقتصادی (GDP حقیقی سرانه) جهت علیت را برای کشورهای مورد نظر بررسی می‌کند. نتایج حاکی از وجود رابطه دو طرفه برای کشور ترکیه است. همچنین در رابطه با کشورهای مراکش، تانزانیا و لبنان توسعه بخش مالی باعث رشد اقتصادی می‌شود.

چاندانا کولاراتنه (۲۰۰۱)^۲ در مقاله خود اثرات عمق مالی را بر رشد بلند مدت اقتصادی در آفریقای جنوبی طی ۹۲-۱۹۵۴ بررسی می‌کند. در این مقاله دو الگو با استفاده از آزمون هم‌انباشتگی یوهانسون مورد بررسی قرار گرفته‌اند. در الگوی اول این سوال مطرح می‌شود که آیا نظام مالی از طریق نرخ سرمایه‌گذاری (بطور مستقیم یا غیرمستقیم) بر تولید سرانه اثر می‌گذارد؟ در الگوی دوم نیز امکان وجود مکانیزم بازخور بین بخش مالی و بخش واقعی اقتصاد بررسی می‌شود. نتایج حاصل از برآورد در این مطالعه نشان می‌دهد که هر دو بعد نظام مالی، یعنی واسطه‌گری مالی و سهام، رشد اقتصادی را در هر دو الگو تحت تأثیر قرار می‌دهند. از این گذشته هر دو الگو نشان می‌دهند که نظام مالی بطور غیر مستقیم از طریق سرمایه‌گذاری بر رشد اقتصادی اثر می‌گذارد و اثرات بازخور بین بخش واقعی و بخش مالی وجود دارد.

ریوجا و والو (۲۰۰۳)^۳ به بررسی رابطه بین رشد و توسعه مالی در ۷۴ کشور طی ۹۵-۱۹۶۱ به روش Panel Data می‌پردازند. آن‌ها در مقاله خود عنوان می‌کنند که بین رشد و توسعه مالی رابطه یکنواخت یک به یک وجود ندارد و ارتباط بین آنها به سطح توسعه مالی در هر کشور بستگی دارد. به طوریکه در کشورهای با سطح توسعه مالی پایین، برخی از شاخص‌های توسعه مالی اثر منفی و گروه دیگر اثر مثبت ولی بسیار کم و قابل چشم‌پوشی بر رشد دارند. همچنین شاخص‌های توسعه مالی کشورهای با سطح توسعه مالی متوسط، نسبت به کشورهای با سطح توسعه مالی پیشرفته اثر مثبت و بزرگتری بر رشد اقتصادی دارند.

چا و تیا (۲۰۰۴)^۴ نیز به بررسی رابطه علیت گرنجر بین توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای

1 rad, (2000)

2 C. Kularatne, (2001)

3 Rioja & Valev, (2003)

4 Chauh & Thaj, (2004)

GCC^۱ (شامل کشورهای امارات متحده عربی، بحرین، کویت، قطر و عمان) برای سال‌های ۲۰۰۲ -

۱۹۷۳ می‌پردازد. برای این منظور شاخص‌های توسعه مالی شامل $\frac{M_2}{GDP}$ و اعتبارات بانکی به بخش خصوصی به GDP می‌باشد. شاخص‌های رشد اقتصادی نیز شامل تولید ناخالص داخلی واقعی، تولید ناخالص داخلی واقعی سرانه و نسبت سرمایه‌گذاری به GDP است. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که ارتباط بین شاخص‌های رشد اقتصادی و توسعه مالی در ۵ کشور دو طرفه است و تنها در کشور عمان بخش مالی هدایت‌کننده رشد است.

هو نجا وا (۲۰۰۵)^۲ در کشور مراکش و در بازه زمانی ۲۰۰۴ - ۱۹۸۶ تأثیر اعتبارات بانکی بر رشد اقتصادی را مورد مطالعه قرار داد. تحقیقات ایشان نشان می‌دهد که به طور متوسط به ازاء هر یک درصد رشد اعتبارات بانکی، GDP به میزان ۰/۰۷۰۱ درصد رشد داشته است.

همچنین مجموعه مطالعاتی پیرامون موضوع تحقیق در داخل کشور صورت گرفته است که برخی از آن‌ها به شرح ذیل مطرح می‌شوند.

محمود ختایی^۳ (۱۳۷۸) در مطالعه‌ای رابطه میان گسترش بازارهای مالی و رشد اقتصادی ایران را در طی سال‌های ۱۳۷۳ - ۱۳۳۸ به روش 2SLS بررسی می‌کند. براساس نتایج بدست آمده از مطالعه ایشان می‌توان گفت که نرخ رشد اقتصادی رابطه مثبت و معناداری با حجم اعتبارات بانکی داخلی و تجاری به اعتبارات داخلی بانک‌های تجاری و بانک مرکزی و همچنین با مطالبات سیستم بانکی از بخش غیر مالی خصوصی به کل اعتبارات داخلی و رابطه منفی با نسبت نقدینگی (M2) به GDP و مطالبات سیستم بانکی از بخش غیر مالی خصوصی به GDP دارد.

مهدی راستاد^۴ (۱۳۸۰)، در تحقیقی با عنوان "توسعه مالی و توسعه اقتصادی": مطالعه مقایسه‌ای کشورهای صادرکننده نفت با کشورهای آسیای جنوب شرقی"، ابتدا تأثیر شاخص‌های توسعه مالی بر شاخص‌های تجمیع سرمایه و بهره‌وری سرمایه را مورد مطالعه قرار داده و در نهایت به بررسی تأثیر شاخص‌های جدید بر رشد اقتصادی پرداخته است. نتایج حاصله نشان می‌دهد که رابطه معنادار و مثبتی بین توسعه مالی و رشد اقتصادی وجود دارد. این اثر در کشورهای نفتی ضعیف‌تر از کشورهای آسیای جنوب شرقی می‌باشد.

^۱ Gulf Cooperation Council

^۲ Ho Ngai wa, (2005)

^۳ ختایی، محمود، (۱۳۷۸)

^۴ راستاد، مهدی، (۱۳۸۰)

هاشم نیکومرام^۱ (۱۳۸۲) نیز در تحقیقی تحت عنوان "تحلیل متغیرهای اثرگذار بر رشد اقتصادی" عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی ایران را طی سال‌های ۱۳۷۹-۱۳۳۸ مورد آزمون قرار داد. نتایج حاصل از مطالعه نشان می‌دهد که اثر بخشی رشد اعتبارات و تسهیلات بانک‌های تجاری به بخش خصوصی بر رشد اقتصادی معنادار ولی اثر بخشی رشد اعتبارات و تسهیلات اعطایی بانک‌های تجاری به بخش دولتی بر رشد اقتصادی به لحاظ آماری بی معنا است.

فاطمه نظیفی^۲ (۱۳۸۳)، در یک کار تحقیقی تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی در ایران را در بازه زمانی (۱۳۸۱-۱۳۳۸) مورد بررسی قرار داد. نتایج حاصل از این مطالعه حاکی از وجود تأثیر منفی توسعه مالی بر رشد اقتصادی طی سال‌های ۸۱-۱۳۳۸ است.

سید احمد میرمطهری^۳ (۱۳۸۶) رابطه میان ساختار مالی و رشد اقتصادی ایران را در دوره زمانی ۱۳۷۰ تا ۱۳۸۴ مورد آزمون قرار داد. وی نتیجه گرفت که رابطه آماری معناداری میان ساختار مالی کشور و رشد اقتصادی وجود دارد. به بیان دیگر ساختار مالی اثر معنی داری بر سطح تولید بلندمدت دارد.

۳. بررسی تجربی تأثیر اعتبارات بانکی بر رشد اقتصادی کشور

هدف از این بخش مطالعه بررسی تجربی تأثیر اعتبارات بانکی بر رشد اقتصادی در ایران است. مدل مورد استفاده در این تحقیق برگرفته از کار هو نجا و (۲۰۰۵) و دیمتریادس و خالدحسین (۱۹۹۶) با تکیه بر مدل‌های رشد درونزا می‌باشد. در این مدل به منظور تکمیل مطالعات پیشین، از اعتبارات اعطایی سیستم بانکی^۴ به بخش‌های دولتی و غیردولتی^۵ به عنوان شاخص توسعه مالی استفاده شده است. چرا که بیشترین توجه سیاست‌گذاران اقتصادی کشور برای گسترش و توسعه مالی معطوف به سیستم بانکی کشور است. همچنین با الهام از مدل‌های رشد درونزا، هزینه‌هایی که صرف آموزش شده به عنوان عاملی از رشد درونزا به مدل مورد نظر در این کار تحقیقی اضافه شده است. بر این اساس مدل مورد نظر به صورت زیر معرفی می‌شود:

$$\ln GDP = f(\ln GC + \ln UGC + \ln EDU) \quad (1)$$

که در آن GDP تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶، GC و UGC به ترتیب

^۱ نیکومرام، هاشم، (۱۳۸۲)

^۲ نظیفی، فاطمه، (۱۳۸۳)

^۳ میرمطهری، سید احمد، (۱۳۸۶)

^۴ سیستم بانکی شامل بانک مرکزی، بانک‌های تجاری و تخصصی، مؤسسات پولی و اعتباری غیر بانکی (از سال ۱۳۷۶) و بانک‌های خصوصی (از سال ۱۳۷۹) می‌باشد.

^۵ بخش غیر دولتی شامل بخش خصوصی و بخش تعاونی می‌باشد.

اعتبارات اعطایی سیستم بانکی به بخش دولتی و غیر دولتی و EDU نیز هزینه های دولتی در فصل آموزش^۱ است. تمامی متغیرهای مورد استفاده در این مطالعه برحسب میلیارد ریال و به صورت سالیانه طی ۱۳۵۸ تا ۱۳۸۷ در ایران می باشد که به صورت لگاریتمی در نظر گرفته شده‌اند. به منظور برآورد معادله فوق از آزمون هم انباشتگی یوهانسون یوسیلیوس و مدل خود رگرسیون برداری (VAR) استفاده می شود.

آزمون ریشه واحد

در این تحقیق برای بررسی ایستایی سری‌های زمانی از آزمون دیکی - فولر گسترش یافته^۲ استفاده می شود. این آزمون برای کلیه متغیرهای درون مدل انجام شده و نتایج آن در جدول شماره (۱) منعکس شده است. نتایج بیانگر این است که تمامی متغیرهای مدل در سطح داده‌ها غیرایستا بوده اما پس از یک بار تفاضل‌گیری فرضیه ناپیستایی را حداقل در سطوح ۵ درصد و ۱۰ درصد رد کرده و ایستا می‌شوند. بنابراین بر اساس این آزمون، کلیه متغیرهای انتخابی، انباشته از درجه یک بوده یا به عبارتی $I(1)$ هستند.

جدول شماره (۱): آزمون ریشه واحد دیکی - فولر گسترش یافته برای سطح و تفاضل داده‌ها

نام سری	ADF	مقادیر بحرانی مک کینون		
		۱٪	۵٪	۱۰٪
LnGDP	-۲/۰۸	-۴/۳۱	-۳/۵۷	-۳/۲۲
LnGC	-۲/۴۵	-۳/۶۸	-۲/۹۷	-۲/۶۲
LnUGC	-۱/۷۹	-۴/۳۲	-۳/۵۸	-۳/۲۲
LnEDU	-۱/۸۸	-۴/۳۱	-۳/۵۷	-۳/۲۲
D(LnGDP)	-۲/۸۴	-۲/۶۵	-۱/۹۵	-۱/۶۱
D(LnGC)	-۳/۸۷	-۳/۶۹	-۲/۹۷	-۲/۶۳
D(LnUGC)	-۳/۶۱	-۴/۳۲	-۳/۵۸	-۳/۲۲
D(LnEDU)	-۴/۶۹	-۳/۶۹	-۲/۹۷	-۲/۶۳

^۱ فصل آموزش شامل بودجه آموزش و پرورش عمومی، آموزش فنی و حرفه‌ای و آموزش عالی در دو سطح ملی و استانی می باشد.

^۲ Augmented Dickey - Fuller Test

آزمون هم‌انباشتگی یوهانسون یوسیلیوس و استخراج رابطه بلند مدت رشد اقتصادی

در این مطالعه از روش یوهانسون - یوسیلیوس برای یافتن رابطه بلندمدت بین متغیرهای موجود در مدل استفاده شده است. در این روش ابتدا تعداد وقفه‌های بهینه در مدل تعیین، سپس تعداد بردارهای همگرا برآورد می‌شوند. به منظور تعیین تعداد وقفه‌های بهینه در مدل از معیار شوارتز بیزین استفاده شده که بر اساس آن وقفه بهینه ۲ در نظر گرفته شده است.

برای بدست آوردن تعداد رابطه‌های بلندمدت بین متغیرها از آزمون حداکثر مقادیر ویژه ($\lambda \max$) و آزمون اثر ($\lambda \text{ trace}$) استفاده شده است.

بر اساس نتایج حاصل از آزمون‌های اثر و حداکثر مقادیر ویژه وجود یک بردار هم‌انباشتگی که به معنای وجود رابطه بلندمدت و پایدار بین متغیرهای موجود در مدل است، تأیید می‌شود. این بردار به صورت زیر می‌باشد:

$$\text{LnGDP} = -0.09 \text{LnGC} + 0.16 \text{LnUGC} + 0.08 \text{LnEDU}$$

$$(-4.95) \quad (3.57) \quad (2.48)$$

اعداد داخل پرانتز آماره t را نشان می‌دهد و بیان‌گر آن است که ضرایب به لحاظ آماری معنادار می‌باشند. رابطه فوق نشان می‌دهد که اگر اعتبارات تخصیص یافته به بخش دولتی یک درصد رشد یابد تولید ناخالص داخلی به میزان ۰/۰۹ درصد کاهش خواهد یافت (به شرط ثابت بودن سایر عوامل). ضریب LnUGC بیانگر آن است که اگر اعتبارات تخصیص داده شده به بخش غیر دولتی به میزان یک درصد افزایش یابد تولید ناخالص داخلی ۰/۱۶ درصد افزایش می‌یابد (با توجه به ثابت در نظر گرفتن سایر عوامل). تأثیر مثبت افزایش اعتبارات تخصیص یافته به بخش غیر دولتی بر رشد اقتصادی بلندمدت در مقایسه با تأثیر منفی افزایش اعتبارات تخصیص یافته به بخش دولتی بر رشد اقتصادی بلندمدت، می‌تواند ناشی از بهره‌وری بیشتر عوامل تولید در بخش غیردولتی نسبت به بخش دولتی باشد.

ضریب LnEDU نیز در این رابطه نشان می‌دهد که اگر هزینه‌های فصل آموزش یک درصد افزایش یابد تولید ناخالص داخلی ۰/۰۸ درصد افزایش می‌یابد (با توجه به ثابت در نظر گرفتن سایر شرایط).

در کل نتایج حاصل از برآورد مدل بیانگر آن است که در بلندمدت بین اعتبارات تخصیص یافته به بخش غیر دولتی و هزینه‌هایی که صرف آموزشی می‌شود با رشد اقتصادی رابطه‌ای مثبت و پایدار برقرار بوده در حالیکه بین اعتبارات تخصیص یافته به بخش دولتی و رشد اقتصادی رابطه‌ای معکوس وجود دارد. همچنین اعتبارات اعطائی به بخش غیر دولتی در مقایسه با هزینه‌های فصل آموزش تأثیر مثبت و بزرگتری بر رشد تولید ناخالص داخلی در بلند مدت دارد.

شوک‌ها و تجزیه واریانس خطای پیش‌بینی

در این بخش از مطالعه به منظور آزمون فرضیات دوم و سوم تحقیق از روش‌های تابع عکس‌العمل آنی^۱ و تجزیه واریانس خطای پیش‌بینی^۲ استفاده می‌شود.

توابع عکس‌العمل آنی نشان می‌دهد که اگر شوکی به اندازه یک انحراف معیار بر هر یک از متغیرهای درونزای مدل وارد شود، چه اثری بر مقادیر جاری و آینده آن متغیر و سایر متغیرهای دیگر دارد. یا به عبارتی دیگر تابع عکس‌العمل آنی، واکنش متغیرها به شوک وارد شده بر سیستم را مورد بررسی قرار داده، زمان بندی شوک‌ها و مدت زمان استهلاک (میرا شدن) یا به تعادل رسیدن آن‌ها را معلوم می‌کند. در این تحقیق، عکس‌العمل تولید ناخالص داخلی نسبت به یک انحراف معیار شوک وارد شده بر هر یک از متغیرهای درونزای مدل، طی ده دوره در نمودار شماره (۱) به نمایش گذاشته شده است. روی محور افقی زمان به صورت دوره و روی محور عمودی درصد تغییرات قرار گرفته است. نتایج بیانگر آن است که:

۱- عکس‌العمل تولید ناخالص داخلی نسبت به شوک‌های وارده از طرف لگاریتم اعتبارات اعطائی سیستم بانکی به بخش دولتی در کوتاه مدت منفی و کاهشی بوده و در دوره سوم به پائین‌ترین حد خود می‌رسد. از دوره سوم تا دوره ششم (میان مدت) روند آن افزایشی خواهد بود. در بلندمدت نیز اثر آن مثبت و در تعادل بلندمدت قرار می‌گیرد.

۲- پاسخ تولید ناخالص داخلی بر اثر شوک‌های وارده از طریق لگاریتم اعتبارات اعطائی سیستم بانکی به بخش غیر دولتی تا دوره دوم منفی و نزولی خواهد بود، سپس روند آن به شدت افزایشی شده و اثر آن از اواخر دوره دوم مثبت می‌شود. در میان مدت اثر آن مثبت و توأم با نوسان خواهد بود و در نهایت در بلندمدت اثر آن مثبت و روندی تقریباً با ثبات خواهد داشت.

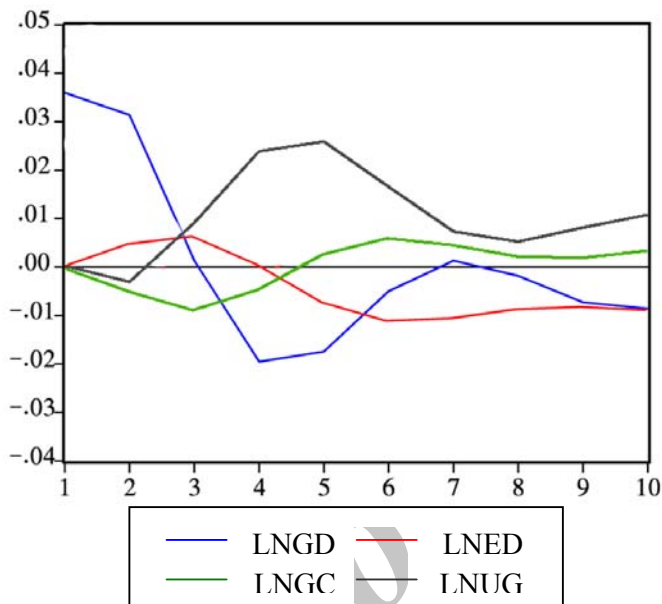
۳- واکنش تولید ناخالص داخلی بر اثر شوک‌های وارده از طرف لگاریتم هزینه‌های فصل آموزش در کوتاه مدت مثبت و از دوره چهارم به بعد اثر آن منفی می‌شود. در بلندمدت نیز روند آن فاقد نوسان و تقریباً با ثبات است.

به طور کلی نتایج حاکی از آن است که شوک وارد شده بر لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش غیر دولتی دارای بیشترین تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی در بلند مدت می‌باشد. همان‌طور که مشاهده می‌شود این فرضیه که اعتبارات بانکی سهم زیادی از تغییرات رشد اقتصادی در بلند مدت را در ایران توجیه می‌کند تأیید می‌شود.

¹ Impulse Response Functions

² Variance Decomposition

نمودار شماره (۱): توابع عکس العمل آنی



در نهایت به منظور بررسی فرضیه سوم رساله از تجزیه واریانس خطای پیش بینی استفاده می‌شود. تجزیه واریانس این امکان را می‌دهد که سهم هر متغیر در مقابل شوک وارد شده بر متغیرهای دیگر تعیین شده و اثر هر متغیر بر نوسانات متغیر دیگر در طول زمان بررسی شود. به عبارت دیگر تجزیه واریانس به ما نشان می‌دهد که چند درصد واریانس خطای پیش بینی بوسیله خود متغیر و چند درصد ناشی از سایر متغیرهاست. نتایج حاصل از تجزیه واریانس خطای پیش بینی در جدول شماره (۲) منعکس شده است.

جدول شماره (۲): جدول واریانس خطای پیش‌بینی متغیرها

Period	S.E.	LNGDP	LNGC	LNUGC	LNEDU
1	0.035940	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.048268	97.59660	1.015822	0.459532	0.928048
3	0.050252	90.11409	3.939902	3.531894	2.414116
4	0.059055	76.19962	3.441207	18.60504	1.754134
5	0.067167	65.68036	2.829318	28.94765	2.542675
6	0.070455	60.20028	3.319911	31.64878	4.831031
7	0.071766	58.05648	3.630551	31.47081	6.842162
8	0.072536	56.89446	3.661770	31.27364	8.170126
9	0.073823	55.89782	3.614016	31.34122	9.146942
10	0.075684	54.48813	3.657095	31.75209	10.10268

Cholesky Ordering: LNGDP LNGC LNUGC LNEDU

همان طور که در جدول فوق مشاهده می شود در دوره اول صد در صد نوسانات رشد اقتصادی توسط خودش توجیه می شود. این مقدار در دوره های بعد مرتباً کاهش یافته بطوریکه در دوره دوم حدود ۹۷ درصد و در دوره دهم به حدود ۵۴ درصد کاهش می یابد.

همچنین در دوره دوم حدود ۱/۰۲ درصد نوسانات لگاریتم تولید ناخالص داخلی مربوط به لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش دولتی ۰/۴۶ درصد مربوط به لگاریتم اعتبارات تخصیص داده شده به بخش غیر دولتی و ۰/۹۳ درصد مربوط به لگاریتم هزینه های فصل آموزش می باشد.

این روند در بلندمدت تغییر می کند. در دوره دهم بیشترین درصد خطای پیش بینی لگاریتم تولید ناخالص داخلی، صرف نظر از خود متغیر به ترتیب مربوط به لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش غیر دولتی (۳۱/۷۵ درصد)، لگاریتم هزینه های فصل آموزش (۱۰/۱۰ درصد) و لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش دولتی (۳/۶۶ درصد) می باشد.

نتایج مربوط به دوره دهم نشان می دهد که در این دوره حدود ۴۵ درصد از تغییر رفتار تولید ناخالص داخلی توسط متغیرهایی غیر از متغیر وابسته توضیح داده می شود که بیانگر تأثیر قابل ملاحظه عوامل مذکور بر فرایند تولید است.

در مجموع از یافته های این بخش از تحقیق می توان نتیجه گرفت که در کوتاه مدت لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش دولتی و در بلند مدت لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش غیر دولتی بیشترین سهم را در تغییرات و نوسانات لگاریتم رشد تولید ناخالص داخلی دارا هستند.

نتیجه گیری

هدف از این تحقیق بررسی تاثیر اعتبارات بانکی بر رشد اقتصادی در ایران طی سال های ۱۳۸۷-۱۳۵۸ است. مدل مورد استفاده در این تحقیق برگرفته از کار هو نجا وا (۲۰۰۵) و دیمتریادس و خالدحسین (۱۹۹۶) با تکیه بر مدل های رشد درونزا بوده است. در این مطالعه به منظور تکمیل مطالعات پیشین، از اعتبارات اعطائی سیستم بانکی^۱ به بخش های دولتی و غیردولتی^۲ به عنوان شاخص توسعه مالی استفاده شده است. چرا که بیشترین توجه سیاستگذاران اقتصادی کشور برای گسترش و توسعه مالی معطوف به سیستم بانکی کشور است. همچنین با الهام از مدل های رشد درونزا، هزینه هایی که صرف آموزش شده به عنوان عاملی از رشد درونزا به مدل مورد نظر در این کار تحقیقی اضافه شده است.

^۱ سیستم بانکی شامل بانک مرکزی، بانک های تجاری و تخصصی، مؤسسات پولی و اعتباری غیر بانکی (از سال ۱۳۷۶) و بانک های خصوصی (از سال ۱۳۷۹) می باشد.

^۲ بخش غیر دولتی شامل بخش خصوصی و بخش تعاونی می باشد.

به منظور برآورد مدل تجربی از روش خودرگرسیون برداری (VAR) استفاده شده است. نتایج نشان داد که در بلندمدت بین اعتبارات تخصیص یافته به بخش غیر دولتی و هزینه‌هایی که صرف آموزش می‌شود با رشد اقتصادی رابطه‌ای مثبت و پایدار برقرار بوده در حالی که بین اعتبارات تخصیص یافته به بخش دولتی و رشد اقتصادی رابطه‌ای معکوس وجود دارد. همچنین اعتبارات اعطائی به بخش غیر دولتی در مقایسه با هزینه‌های فصل آموزش تأثیر مثبت و بزرگتری بر رشد تولید ناخالص داخلی در بلند مدت دارد. دلیل تأثیر منفی اعتبارات تخصیص یافته بانکی به بخش دولتی بر رشد اقتصادی عدم استفاده بهینه دولت از این اعتبارات و عدم کارایی موجود در بخش دولتی است. اکثر پروژه‌های دولتی که وام یا اعتبارات بانکی گرفته‌اند به دلیل طولانی شدن زمان انجام طرح و پروژه عملاً کارایی خود را در اقتصاد از دست داده‌اند و فقط هزینه سنگینی از جنبه مالی بر اقتصاد وارد نموده‌اند.

در ادامه با توجه به مدل VAR جهت تفسیر پویائی‌های کوتاه مدت، تابع عکس العمل آنی (اثر شوک‌ها) و تجزیه واریانس خطای پیش‌بینی مورد مطالعه قرار گرفت. نتایج تابع عکس العمل آنی نشان داده است که شوک وارد شده بر لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش غیر دولتی دارای بیشترین تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی در بلند مدت می‌باشد. همان‌طور که مشاهده می‌شود این فرضیه که اعتبارات بانکی سهم زیادی از تغییرات رشد اقتصادی در بلند مدت را در ایران توجیه می‌کند تأیید می‌شود. نتایج حاصل از تجزیه واریانس نیز نشان داده است که در کوتاه مدت لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش دولتی و در بلند مدت لگاریتم اعتبارات اعطائی به بخش غیر دولتی بیشترین سهم را در تغییرات و نوسانات لگاریتم رشد تولید ناخالص داخلی دارا هستند.

در کل با توجه به نتایج مقاله پیشنهاد می‌شود که سهم بیشتری از اعتبارات بانکی به بخش غیر دولتی اختصاص یابد چرا که به دلیل کارایی بیشتر این بخش و استفاده بهینه از اعتبارات گرفته شده، منجر به رشد اقتصادی در بلندمدت می‌شود.

منابع

۱. ابراهیمی، فرزانه، (۱۳۸۴)، "بررسی سرکوب مالی بر سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری در زیر بخش‌ها"، رساله کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد- دانشگاه علامه طباطبایی.
۲. آزادسازی مالی و رشد اقتصادی، (۱۳۸۷)، روند جهانی و تجربه ایران، مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی.
۳. حق پرست، حسین، (۱۳۷۷)، "تأثیر تسهیلات بانکی بر رشد ارزش افزوده بخش صنعت و معدن"، رساله کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد- دانشگاه علامه طباطبایی.
۴. ختایی، محمود، (۱۳۷۸)، "گسترش بازارهای مالی و رشد اقتصادی"، مؤسسه تحقیقات بانکی، پژوهشکده بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
۵. راستاد، مهدی، (۱۳۸۰)، "توسعه مالی و توسعه اقتصادی: مطالعه مقایسه‌ای کشورهای صادر کننده نفت با کشورهای آسیای جنوب شرقی"، پایان نامه کارشناسی ارشد، مؤسسه عالی پژوهش در برنامه‌ریزی و توسعه.
۶. صادقی زنجانی، فردین، (۱۳۷۴)، "بررسی شکل ضعیف کارایی بازار سرمایه در بورس اوراق ۷. بهادار ایران"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد- دانشگاه علامه طباطبایی.
۷. صمدی، علی حسین، (۱۳۷۹)، "گسترش مالی و رشد اقتصادی"، مجله برنامه و بودجه، شماره ۵۸ و ۵۹، صص ۱۳۲-۱۰۵، انتشارات سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی.
۸. قوانین بودجه کل کشور، معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی ریاست جمهوری (سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی سابق)، سنوات مختلف.
۹. گزارشات اقتصادی و ترازنامه‌های بانک مرکزی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، سال‌های مختلف.
۱۰. مجتهد، احمد و حسن زاده، علی، (۱۳۸۷)، پول و بانکداری و نهادهای مالی، چاپ دوم، پژوهشکده پولی و بانکی - بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
۱۱. میرمطهری، سید احمد، (۱۳۸۶)، "آزمون رابطه میان رشد اقتصادی و ساختار مالی ایران"، فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۲۴، صص ۱۱۶-۱۰۳، پژوهشکده امور اقتصادی.
۱۲. نظیفی، فاطمه، (۱۳۸۳)، "توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران"، فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۱۴، صص ۹۷-۱۲۹، پژوهشکده امور اقتصادی.
۱۳. نماگرهای اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، دوره‌های مختلف.
۱۴. نیکومرام، هاشم، (۱۳۸۲)، "تحلیل متغیرهای اثرگذار بر رشد اقتصادی"، فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۱۰ و ۱۱، صص ۲۸۰-۲۵۵، پژوهشکده امور اقتصادی.

15. Beck, T., Levin, King, Loayza (2000), "Financial Intermediation and Growth Causality and Causes", *Journal of Monetary Economic*, Vol. 46, PP 31-773.
16. Bernanke, B.S. and Blinder, A.S, (1978), *Credit, Money and Aggregate Demand*, American Economic Association Papers and Proceedings, PP: 345-344.
17. Chuah, L.H. and Thai, Van-Can(2004), "Financial Development and Economic Growth : Evidence from Causality Tests for GCC Countries", IMF Working paper.
18. Demetriades, Panicoso, & Hussien Khaled A. (1996), "Does Financial Development Cause Economic Growth? Time Series Evidence Form 16Countries", *Journal of Development Economic*, Vol.51, 387-411.
19. Dornbusch R. and Reynoso A. (1993), "Financial Factors in Economic Development", in: R. Dornbusch (ed.) *Policymaking in an open Economy*, Oxford University Press.
20. Goldsmith, R.W, (1969), "Financial Structure and Development", Yell University, New Haven Ct.
21. Ho, N, Wa, (2005), "Finance and Growth : the Case of Macao", *AMCM Quarterly Bulletin Issue No. 2, January*, 42-62.
22. King R. and Leving R. (1993) ,"Finance and Growth : Schumpeter Might be Right", *Quarterly Journal of Economics*.
23. King, Robert & Levine, Ross, (1993a), "Finance, Entrepreneur ship and Growth", *Journal of Monetary Economics*, vol. 32, 513-542.
24. Kularatne, C. (2001), *An Examination of the Impact of Financial Deepening ,on Long Run Economic Growth : An Application of a VECM Structure to a Middle Income Country Context*. University of the Witwatersrand, Johannesburg, South Africa , September .
25. Lucas, R.E. (1973) "Some International Evidence on Output-Inflation Trade Off", *American Economic Review*, Vol 63.
26. McKinnon, (1973), *money and Capital in Economic Development*, the Brookings institute, Washington.
27. Ross Levin, (1997), "Financial Development and Economic Growth", *Journal of Economic Literature*, Vol 4.

28. Raymo-James. (1995) ,“Are Investment in Higher productive: Evidence form Japanese Time Series Data”., Osaka City University Economic Review, Vol.30, No.1.
29. Rioja, F. and valev, N. (2003), “Finance and the Sources of Growth of Various Stages of Economic Development”, Economic Inquiry.
30. Robinson, J, (1952), Generalization of the General Theory in the Rate of Interest and Other Essays, Mc Milan, London.
31. Romer, P, M., (1995), “Capital Labor and Productivity”, Brooking paper, Economic Activity.
32. Roubini, Nouriel & Sala-I-Martin, Xavier (1992), “Financial Repression and Economic Growth”, Journal of Development Economics, 39(1), 5-30.
33. Schumpeter, J.A., (1911), Theory Economics Development, Translated by Redvers Opie, Cabridge, Harward University Press.
34. Shaw, E.S., (1973), Financial Deepening in Economic Development, Oxford University Press.
35. Stiglitz, J, (1988), Money Credit and Business Fluctuation, Economic Record, Vol 64, PP: 307-322.
36. Tobin,J, (1982), “Money and Finance in Macroeconomic Process”, Journal of Money , Credit and Banking, PP: 171-204.