



## تحلیل تأثیر پذیری عملکرد اقتصادی ایران از فعالیت بانک‌های خصوصی

فرشاد مومنی<sup>۱</sup>

عباس شاکری<sup>۲</sup>

جواد طاهرپور<sup>۳</sup>

بهنام عزتی اختیار<sup>۴</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۱/۰۴ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۳/۰۶

### چکیده

اقتصاددانان همواره بر نقش توسعه مالی در رشد و توسعه اقتصادی تأکید کرده‌اند و موضوع ارتقاء توسعه مالی از طریق خصوصی‌سازی بانک‌های دولتی و اعطای مجوز تأسیس بانک‌های خصوصی همواره از مهمترین برنامه‌ها و استراتژی‌های رشد در کشورهای مختلف بوده است. هرچند نتایج برای کشورهای مختلف متفاوت بوده است. در اقتصاد ایران نیز پس از تجربه نه‌چندان موفق ملی شدن بانک‌ها اجازه فعالیت بانکهای خصوصی جهت فعالیت در سیستم بانکی با هدف رفع مشکلات نظام بانکداری ملی صادر شد. اینکه حضور این بانک‌ها چه اثری بر تولید اقتصادی ایران داشته است از طریق روش خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی (ARDL) و برای دوره زمانی ۹۴-۱۳۸۲ بر پایه داده‌های فصلی مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج مطالعه نشان داد که اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی ایران مثبت بوده که به معنای این است که با بهبود توسعه مالی و روان‌سازی تسهیلات، تولید در کشور افزایش یافته است. اما در خصوص بحث بانکداری خصوصی و اثر آن بر رشد اقتصادی باید گفت، که با افزایش سهم بانکداری خصوصی از تسهیلات، که به عنوان شاخصی از حضور و سهم بانکداری خصوصی در نظر گرفته شده، تولید کاهش یافته است. علت این موضوع را باید در انجماد منابع در املاک و مستغلات و تسهیلات پرداختی به دولت،

۱- استاد، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. farshad.momeni@gmail.com  
۲- استاد، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. نویسنده مسئول. abbas.shakeri@gmail.com  
۳- دانشیار، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. taherpoor.j@atu.ac.ir  
۴- دکتری اقتصاد، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) bezati@gmail.com

توزیع تسهیلات به ضرر بخش‌های صنعتی و کشاورزی، بنگاهداری و واسطه‌گری در بازار دارایی‌ها جستجو نمود.

**واژه‌های کلیدی:** تامین مالی، بانک‌های خصوصی، رشد اقتصادی، بازارهای مالی، توسعه مالی.

**طبقه بندی JEL:** G21, N1, G23

### ۱- مقدمه

اقتصاددانان همواره بر نقش توسعه مالی در رشد و توسعه اقتصادی تأکید کرده‌اند (راجان و زینگالس (۱۹۹۸) و کینگ و لوین (۱۹۹۳)) و موضوع ارتقاء توسعه مالی همواره از مهمترین برنامه‌ها و استراتژی‌های رشد در کشورهای مختلف بوده است. در این راستا، استراتژی خصوصی‌سازی بانک‌های دولتی و اعطای مجوز تأسیس بانک‌های خصوصی از سوی مقامات سیاسی و اقتصادی مورد توجه قرار گرفته است و علی‌رغم در پیش گرفتن استراتژی فوق از سوی مقامات کشورهای مختلف، نتایج برای کشورها متفاوت بوده است.

بانکها به عنوان یکی از مهمترین نهادهای مالی، وظایف مهمی را در اقتصاد به عهده دارند که شامل تجهیز سپرده‌ها، واسطه‌گری و تسهیل جریانات پرداخت، تخصیص اعتبارات و ... است. در کشورهای کمتر توسعه یافته و اقتصادهای در حال گذار که دارای بازارهای مالی توسعه یافته نیستند، بانکها عموماً تنها نهادهایی هستند که قادر به واسطه‌گری مالی بوده و میتوانند با ارائه روشهای گوناگون اعتباری به کاهش ریسک سرمایه‌گذاری کمک کنند. (صفری و رافتی، ۱۳۹۸)

از سوی دیگر ارتباط صحیح بین نظامهای مالی و تولیدی در هر کشوری از مهمترین عوامل رشد و توسعه اقتصادی محسوب می‌شود. همراه با توسعه اقتصادی، توسعه مداوم و رو به رشد صنعت اعتباردهی موجبات افزایش نقش ابزارهای اعتباری را به وجود آورده است. بانکها به عنوان بخش اصلی نظام مالی، نقش اصلی را در تأمین مالی بخش‌های تولیدی و تجاری و مصرفی ایفا می‌کنند. در ایران نیز با توجه به ساختار اقتصادی و مالی کشور و توسعه نیافتگی بازار سرمایه، تأمین مالی در بخشهای اقتصادی بیشتر بر عهده بانک‌های کشور می‌باشد. (محقق نیا، دهقان و بایی، ۱۳۹۷)

در اقتصاد ایران نیز پس از تجربه نه‌چندان موفق ملی شدن بانکها اجازه فعالیت بانکهایی خصوصی جهت فعالیت در سیستم بانکی با هدف رفع مشکلات نظام بانکداری ملی صادر شد. در این راستا و در قالب ماده ۹۸ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور به منظور افزایش شرایط رقابتی در بازارهای مالی و تشویق پس انداز و سرمایه‌گذاری و ایجاد زمینه رشد و توسعه اقتصادی کشور و جلوگیری از ضرر و زیان جامعه با توجه به ذیل اصل ۴۴ قانون

اساسی و در چارچوب ضوابط، قلمرو و شرایط تعیین شده، اجازه تاسیس بانک توسط بخش غیر دولتی به اشخاص حقیقی و حقوقی داخلی داده شده است. حوزه اختیارات بانکها در قالب ماده ۱۰ برنامه چهارم توسعه نیز فراتر گشته است. اما نگاهی کلی بر عملکرد بانکهای غیر دولتی ایجاد شده بیانگر عدم تحقق اهداف تصریح شده مقام سیاست گذار پولی در قالب برنامه سوم توسعه می باشد. شرایط اقتصادی، سیاسی و اجتماعی در زمان ایجاد، ورود و توسعه بانکهای خصوصی به اقتصاد ایران در کنار تصمیماتی که دولتمردان اتخاذ نمودند موجب شده تا بخش پولی و بانکی کشور با تاکید صرف بر سودهای کوتاه مدت و ایجاد استقلال از نیازهای بخش حقیقی اقتصاد، سبب حرکت جریان اعتباری به سمت فعالیتهای غیرتولیدی، ایجاد بی ثباتی، انباشت حجم بالای مطالبات غیر جاری و ... شده که نتیجه آن ایجاد تضاد منافع بین سرمایه گذاری مالی و سرمایه گذاری صنعتی مورد نیاز برای اعتلای بخش حقیقی اقتصاد می باشد.

باید توجه داشت که بانکها و به خصوص بانکهای خصوصی به عنوان یکی از پایه های اصلی هر اقتصادی بسته به فضایی که در آن فعالیت می کنند می توانند اثرات تقویتی یا تخریبی بر جای گذارند. تحت شرایطی که چارچوب نهادی کشورها تولیدمحور است، فعالیت بانکها و تأمین مالی تولید توسط آنها می تواند به ارتقای توان تولیدی منجر شود که در نهایت افزایش رفاه را برای جامعه به ارمغان خواهد آورد. اما در شرایطی که چارچوب نهادی تولیدمحور نبوده و تشویق کننده فعالیتهای واسطه گری و دلالی است و به بازتوزیع درآمد موجود بدون افزایش درآمد تمرکز دارد، نظام بانکی نیز به عنوان جزئی از این چارچوب نهادی مشوق فعالیتهای غیرتولیدی خواهد بود. بنابراین اینکه بانکها در چه فضای نهادی ظهور کرده و به فعالیت می پردازند تعیین کننده اثر آنها بر رشد اقتصادی است: «ماتریس نهادی مشوق تولید»، اثر مثبت نظام بانکی بر رشد اقتصادی را موجب خواهد شد و «ماتریس نهادی تخریب کننده تولید» اثر نظام بانکی بر رشد اقتصادی را منفی خواهد نمود. با توجه به مطالب فوق سوال این است که فعالیت بانکهای خصوصی در اقتصاد ایران افزایش دهنده تولید اقتصادی بوده یا کاهش دهنده آن؟

## ۲- مبانی نظری

### ۲-۱- توسعه مالی و رشد اقتصادی

بطور کلی توسعه مالی مفهومی است که در شش بعد مختلف شامل توسعه بخش بانکی، توسعه بخش مالی غیربانکی، توسعه بخش پولی و سیاست گذاری پولی، مقررات و نظارت بانکی، باز بودن بخش مالی و محیط نهادی می توان به آن پرداخت. (شریفی، حقیقت، ابراهیمی و امینی فرد،

(۱۳۹۷)

از طرفی دیگر درباره رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی دیدگاههای متعددی وجود دارد: دیدگاه اول مرسوم به دیدگاه راهبری عرضه است. در این دیدگاه توسعه مالی پیش شرط لازم برای رشد اقتصادی است، به این صورت که عملکرد خوب مؤسسات مالی می‌تواند باعث ارتقای کارایی کل اقتصاد، خلق و گسترش نقدینگی، تحرک پس‌اندازها و افزایش سرمایه شود. مک‌کینون<sup>۱</sup> (۱۹۷۳)، شاول<sup>۲</sup> (۱۹۷۳)، کینگ و لوین<sup>۳</sup> (۱۹۹۳)، بک<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۰۳) و لوین<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۰۰) از این دیدگاه حمایت می‌کنند. در این دیدگاه همچنین فرض می‌شود بازارهای مالی کارآمد، عرضه خدمات مالی را افزایش می‌دهند و سبب گسترش تقاضا برای بخش حقیقی می‌شوند. به عبارتی در این رویکرد، توسعه بخش مالی مقدم بر توسعه بخش حقیقی اقتصاد است (عصاری و همکاران، ۱۳۸۷). لوین<sup>۶</sup> (۱۹۹۸) به دو کانال انباشت سرمایه و ابداعات تکنولوژیکی اشاره می‌کند و معتقد است کاستی‌های بازار<sup>۷</sup> شامل هزینه‌های اطلاعات و مبادلات باعث به وجود آمدن بازارها و واسطه‌های مالی می‌شود. بازارها و واسطه‌های مالی نیز با انجام وظایف خود از قبیل جمع و تجهیز پس‌اندازها، تخصیص منابع، کنترل مشارکتی، تسهیل مدیریت ریسک و تسهیل مبادلات کالاها، خدمات و قراردادها، از طریق کانال‌های انباشت سرمایه و تغییرات تکنولوژیکی بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارند.

در ارتباط با رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی، دیدگاه دنباله‌روی تقاضا به عنوان دیدگاه دوم مطرح می‌شود. براساس این دیدگاه تغییر بازارهای مالی واکنش انفعالی به رشد اقتصادی است. موافقان این دیدگاه از جمله یانگ<sup>۸</sup> (۱۹۸۶) و ایرلند<sup>۹</sup> (۱۹۹۴) معتقدند رشد بخش حقیقی که با پیشرفت تکنولوژی و ارتقای بهره‌وری نیروی کار افزایش می‌یابد، تقاضای جدید را برای خدمات مالی به دنبال خواهد داشت. بر این اساس، توسعه و پیشرفت بازارهای مالی ناشی از افزایش تقاضا برای خدمات این بازارهاست که از رشد بخش حقیقی اقتصاد نشأت می‌گیرد.

در دیدگاه سوم که با نام «فرضیه پاتریک» مطرح است، جهت علیت دو طرفه است. به طوری که جهت علیت در مسیر توسعه مالی به رشد اقتصادی و برعکس تغییر می‌کند. به طوری که در مراحل اولیه رشد اقتصادی، بخش مالی از طریق گسترش بازارهای مالی و ایجاد مؤسسات مالی و عرضه دارایی‌های مالی، نقش مهمی در رشد اقتصادی ایفا می‌کند (سازگار با دیدگاه طرف عرضه) و در سطوح بالای رشد اقتصادی، گسترش بخش مالی، تحت تأثیر رشد اقتصادی قرار می‌گیرد (سازگار با دیدگاه طرف تقاضا). گرینوود و اسمیت<sup>۱۰</sup> (۱۹۹۷) و لوینتل و خان<sup>۱۱</sup> (۱۹۹۹) از این دیدگاه حمایت می‌کنند.

در طرف مقابل دیدگاه‌های فوق، گروهی دیگر از اقتصاددانان از جمله میر و سیرز<sup>۱۲</sup> (۱۹۸۴) و استرن<sup>۱۳</sup> (۱۹۸۹)، رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی را نفی می‌کنند و معتقدند سیاست‌هایی که

در راستای توسعه مالی اتخاذ می‌شود، موجب ائتلاف منابع کمیاب می‌شوند و تأکید غیرضروری بر توسعه مالی در کشورهای در حال توسعه به دلیل وجود نااطمینانی ذاتی در فرآیند قیمت‌گذاری‌ها نه تنها تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی نخواهند داشت بلکه موجب انحراف توجه از سایر سیاست‌هایی<sup>۱۴</sup> که می‌توانند رشد اقتصادی را بهبود بخشند، می‌شود. سینگ<sup>۱۵</sup> (۱۹۹۷) ادعا می‌کند که توسعه مالی ممکن است به دلایل زیر برای رشد اقتصادی سودمند نباشد:

(۱) ناپایداری و آشفتگی ذاتی فرایند قیمت‌گذاری بازار سرمایه در کشورهای در حال توسعه، راهنمای خوبی برای نشان دادن تخصیص کارای سرمایه‌گذاری نیست.

(۲) ممکن است که شوک‌های نامطلوب اقتصادی به دلیل ارتباط متقابل بین بازارهای پول و سرمایه باعث بی‌ثباتی کلان اقتصادی و کندی رشد اقتصادی بلندمدت شود.

(۳) بخش بانکی در برخی از کشورهای در حال توسعه به ویژه برخی از کشورهای جنوب شرق آسیا دارای مزیت‌هایی است که توسعه بازار سرمایه ممکن است که نظام بانکی این کشورها را ضعیف کند.

مجموعه مباحث فوق این نکته را گوشزد می‌کند که نمی‌توان حکمی واحد در خصوص اثرگذاری توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشورها در نظر گرفت و جهت و اندازه این اثرگذاری به عوامل زیادی بستگی دارد که در بخش بعد تلاش می‌شود به آن پرداخته شود.

### ۲-۳- اجلاس جهانی داووس<sup>۱۶</sup> و ستون‌های توسعه مالی

براساس گزارش اجلاس جهانی داووس (۲۰۱۲) توسعه مالی بر هفت ستون محیط نهادی، محیط کسب و کار، ثبات مالی، خدمات مالی بانکی، خدمات مالی غیربانکی، بازارهای مالی و دسترسی مالی استوار است. این گزارش بر این باور است که کیفیت بالای این ستون‌ها بستر و فضای لازم را به منظور بهره‌برداری حداکثری از آثار مثبت توسعه بازارهای مالی بر تمامی جنبه‌های توسعه اقتصادی از جمله رسیدن به سطوح بالاتر رشد اقتصادی فراهم می‌آورد. اگر بخواهیم این بحث را به بحث نقش و جایگاه بانکداری خصوصی ارتباط دهیم باید گفت جدای از نوع مالکیت بانک‌ها این کیفیت این ستون‌ها است که مشخص می‌کند نتیجه عملکرد نظام بانکی به خصوص از نوع بانکداری خصوصی چه خواهد بود. کیفیت بالای این موارد باعث حداکثر بهره‌برداری از بانکداری خصوصی خواهد شد و تحت این شرایط خصوصی‌سازی بانک‌ها یا ایجاد بانک‌های خصوصی قدمی مثبت و شتاب‌دهنده در مسیر رشد و توسعه اقتصادی کشورها خواهد بود. هفت ستون فوق‌الذکر به شرح ذیل قابل‌ارایه است:

### ستون محیط نهادی

محیط نهادی شامل سیاست‌های صلاح‌دیدگی کلان در سیستم‌های مالی است، مانند مقررات‌زدایی‌هایی<sup>۱۷</sup> که امکان توسعه واسطه‌ها، بازارها و خدمات مالی کارا را فراهم می‌کنند. این ستون شامل قوانین کلی و نظارت بر بخش مالی مانند کیفیت اجرای قراردادها و حاکمیت شرکتی است. در این راستا لوین<sup>۱۸</sup> معتقد است محیط نهادی قوی موجب کاهش هزینه‌های اطلاعاتی و مبادلاتی می‌شود و ظهور نهادهای قانونی که از منافع سرمایه‌گذاران حفاظت می‌کنند، جزء اساسی توسعه مالی می‌باشد. همچنین بکرت<sup>۱۹</sup> و همکاران (۲۰۰۵) بیان می‌کنند اصلاحاتی که قوانین محیطی کشور را تقویت می‌کند و از سرمایه‌گذاران دفاع می‌کند به احتمال زیاد دلیل واقعی چشم‌انداز رشد بهتر می‌باشند.

### ستون محیط کسب و کار

این ستون شامل وجود سرمایه انسانی (افراد ماهری که در بخش مالی استخدام می‌شوند و انتظار می‌رود خدمات مالی کاراتری را ارائه دهند)، وجود سرمایه فیزیکی (تکنولوژی) و نیز ابعاد دیگر محیط کسب و کار شامل سیاست‌های مالیاتی و هزینه‌های مختلف انجام کسب و کار، ارزیابی محیط کسب و کار در یک کشور و نیز محدودیت‌هایی که کسب و کار با آن‌ها مواجه است، می‌شود. این عقیده وجود دارد که هرچه محیط کسب و کار بهتر باشد، عملکرد مؤسسات مالی بهبود یافته و به توسعه یافتگی مالی منجر می‌شود. از این رو ایجاد و بهبود سرمایه انسانی نیز از طریق بهبود کیفیت آموزش در مدارس، ایجاد فضای پژوهشی و آموزشی برای افراد و آموزش کارکنان از جمله عوامل مؤثر در اثربخشی محیط کسب و کار از توسعه مالی می‌باشند.

### ستون ثبات مالی

ثبات مالی به وضعیتی گفته می‌شود که بحران‌های مالی سیستماتیک، ثبات اقتصادی را تهدید نکنند. این ستون سه نوع بحران پول در گردش<sup>۲۰</sup>، بحران بانکی سیستماتیک و بحران بدهی‌های دولت<sup>۲۱</sup> را در نظر می‌گیرد. هرچه ریسک این بحران‌ها بیشتر باشد، تسریع در نرخ‌های رشد اقتصادی کمتر خواهد بود (ابوترابی، ۱۳۹۳). لازم به ذکر است این عقیده وجود دارد که سیستم مالی مقررات‌زایی شده ممکن است بسیار باثبات باشد و هیچگاه در معرض بحران مالی قرار نگیرد، اما به دلیل وجود محدودیت‌ها و قوانین می‌تواند توسعه مالی و نوآوری را مختل سازد و آثار مثبت آن از جمله افزایش بازدهی‌ها، اختصاص منابع به سرمایه‌گذاری‌های با بیشترین بازده را با مشکل مواجه کند.

### ستون خدمات مالی بانکی

بانک‌ها می‌توانند نقش اساسی در رشد اقتصادی ایفا کنند. سیستم‌های مالی بانکی برای بهبود دستیابی به اطلاعات مالی و کاهش هزینه‌های معاملاتی و نیز تخصیص کاراتر منابع مالی ایجاد شده‌اند. در واقع بانک‌ها با جذب سپرده‌های مردم و به جریان انداختن وجوه جمع‌آوری شده به کارکردهای خود می‌پردازند. چنانچه جذب، تخصیص و به جریان انداختن این منابع به صورت کارا صورت گیرد، می‌تواند در نهایت رشد اقتصادی را بهبود بخشد. اما اگر شیوه جذب و به‌کارگیری سپرده‌ها نامطلوب باشد، نه تنها منجر به رشد اقتصادی نمی‌شود بلکه باعث بروز بحران و انحراف اقتصاد از مسیر رشد و توسعه می‌گردد (هادیان و عظیمی، ۱۳۸۳).

### ستون خدمات مالی غیربانکی

واسطه‌های مالی غیر بانکی از جمله کارگزاران و شرکت‌های بیمه می‌توانند مکمل بانک‌ها و یک جایگزین بالقوه برای آن‌ها باشند. نقش مکمل آن‌ها در تلاششان برای پرکردن هرگونه خلأ ایجاد شده توسط بانک‌ها نهفته است. رقابت آن‌ها با بانک‌ها منجر می‌شود که هر دو به صورت کاراتری عمل کنند و سعی در رفع کاستی‌های خود نمایند. از این‌رو، درجه توسعه واسطه‌های مالی غیربانکی یکی از مشخصه‌های توسعه مالی کشورها محسوب می‌شود (گزارش اجلاس داووس، ۲۰۱۲).

### ستون بازارهای مالی

معمولاً همراه با افزایش رشد اقتصادی، تقاضا برای خدمات ارائه شده توسط بازارهای مالی به طور نسبی در مقایسه با خدمات ارائه شده توسط بانک‌ها افزایش می‌یابد، به عبارتی همراه با رشد اقتصاد، بازارهای مالی نسبتاً مهم‌تر می‌شوند. بازارهای اوراق قرضه (اوراق قرضه دولتی و اوراق قرضه شرکتی)<sup>۲۲</sup>، بازار سهام، بازار ارز و بازار مشتقات، چهار نوع عمده بازارهای مالی هستند که همزمان با رشد اقتصادی گسترش می‌یابند. در این میان بازار مشتقات نقش تعیین‌کننده‌ای در پوشش ریسک بازیگران اقتصادی بازی می‌کند. در واقع سرمایه‌گذاران و فعالان اقتصادی می‌توانند ریسک مربوط به فعالیت خود را مدیریت کنند. برای مثال گروهی از فعالان اقتصادی که نگران افزایش قیمت مواد اولیه مورد نیاز خود یا کاهش قیمت محصولات تولید شده در آینده هستند، از ابزارهایی برای حداقل‌سازی ریسک استفاده می‌کنند که این ابزارهای مدیریت ریسک، به مشتقات معروف هستند و به قرارداد سلف<sup>۲۳</sup>، قرارداد آتی<sup>۲۴</sup>، قرارداد اختیارات<sup>۲۵</sup> و معاوضات<sup>۲۶</sup> تقسیم شده‌اند. به کارگیری ابزارهای مشتقه به دلیل انتقال ریسک از افراد ریسک‌گریز به افراد ریسک‌پذیر، می‌تواند

نااطمینانی در بازارهای مالی را کاهش دهد. بنابراین بازارهای مشتقات توسعه یافته تر می‌توانند اعتماد سرمایه‌گذاران بین‌المللی و مؤسسات مالی را نیز افزایش دهند و آنها را برای شرکت در چنین بازارهایی تشویق نمایند (ابوترابی، ۱۳۹۳).

### ستون دسترسی مالی

دسترسی مالی در دو سطح دسترسی تجاری و دسترسی خرد مطرح می‌شود. دسترسی تجاری شامل معیارهایی از جمله دسترسی به وام‌های تجاری و بازارهای مشترک داخلی می‌شود. دسترسی خرد نیز شامل دسترسی به حساب‌های بانکی و دستگاه‌های خودپرداز و همچنین دسترسی به تأمین مالی خرد می‌شود. دسترسی به اعتبارات، عامل شتاب‌دهنده توسعه اقتصادی خانوار و کل اقتصاد تلقی می‌شود، گرچه دسترسی به منابع مالی توسط برخی عوامل درونی و بیرونی محدود می‌شود. برای مثال خانوارها با مقیاس کوچک به لحاظ عوامل درونی ممکن است به دلیل عدم مدیریت کافی، در تأمین وجوه لازم برای فعالیتشان با مشکلاتی مواجه شوند. همچنین به لحاظ عوامل بیرونی، ممکن است به‌عنوان اشخاص نامطمئن شناخته شوند و ظرفیت جذب مبالغ اندکی وجوه از مؤسسات مالی را داشته باشند.

### ۲-۲- توسعه مالی، مالکیت بانکی و بانکداری خصوصی

در بخش‌های قبلی بحث شد که نمی‌توان حکم واحدی در خصوص اثر توسعه مالی بر رشد اقتصاد داد و نتیجه به عوامل زیادی بستگی دارد که به تشریح در هفت ستون مطرح شده در اجلاس داووس ذکر شده است. وقتی نمی‌توان حکم واحدی در خصوص اثر توسعه مالی و اثرات آن بر اقتصاد داد، پس نمی‌توان حکم واحدی در خصوص اثر بانکداری خصوصی بر رشد اقتصادی نیز داد. با مرور دیدگاه موافقان و مخالفان بانکداری خصوصی نیز نمی‌توان به جمع بندی واحدی در خصوص نقش و اثر بانکداری خصوصی در عملکرد اقتصادی کشورها دست یافت. تجربه کشورها در خصوص بانکداری خصوصی نیز به گونه‌ای است که جمع بندی از نتایج تجربی عملکرد آنها نیز قابل استخراج نیست: برخی کشورها بسیار مفید از ظرفیت بانک‌های خصوصی بهره برده‌اند و در هموارسازی مسیر رشد و توسعه خود حداکثر بهره را از فعالیت بانک‌های خصوصی بدست آورده‌اند و در طرف مقابل کشورهایی نیز به واسطه عملکرد نامناسب بانک‌های خصوصی نه تنها بر چالش‌های قبلی اقتصاد خویش فائق نیامده‌اند بلکه عملکرد این بانک‌ها مشکلات جدیدی را نیز بر این کشورها تحمیل نموده است. اینها همه باعث شده است تا در ادبیات اقتصادی همواره خصوصی سازی بانک‌ها یا تأسیس بانک‌های خصوصی با پیش شرط‌هایی مشروط شود و ادعا شود که در



صورت تحقق این موارد عملکرد بانک داری خصوصی کمک کننده فرآیند رشد و توسعه اقتصادی کشور خواهد بود. به بیان دیگر هرگونه تغییر در ساختار نظام بانکی در صورتی که با پیش شرط‌هایی از جمله ثبات اقتصاد کلان، ساختار حقوقی صحیح و مناسب، اطلاعات مالی دقیق و تعهد دولت به ایجاد فضای بانکداری رقابتی، همراه باشد می‌تواند موثر واقع شود. می‌توان بانکداری خصوصی را به عنوان یک هدف و سیاست مطلوب پیگیری کرد، ولی به شرطی که مقررات قانونی بانکی مناسبی وضع و اجرا گردد. برقراری نظم از طریق وضع مقررات شایسته و اجرای دقیق و محتاطانه آن مقررات، موجب می‌شود که منافع نصیب همگان شود (دانایی، ۱۳۸۴).

همچنین تصمیم درباره این که آیا یک بانک دولتی، باید خصوصی شود و چه زمانی باید این کار انجام شود، متضمن دلایل اقتصادی، حقوقی و به ویژه سیاسی است و دولت نیاز دارد که منافع و هزینه‌های خصوصی‌سازی را مورد توجه قرار دهد (نش، نتر و بوهمر<sup>۲۷</sup>، ۲۰۰۵). بر اساس پژوهش‌های پیشین در کشورهای توسعه یافته، بانک‌های دولتی که به طور معمول برای خصوصی‌سازی انتخاب می‌شوند، در گذشته عملکرد ضعیفی از خود نشان داده‌اند (کلاپر و همکاران<sup>۲۸</sup>، ۲۰۰۵) و بنابراین، بانک‌های با کارکرد ضعیف، بسیار بیشتر در معرض خصوصی‌سازی قرار گرفته است.

عقلایی بودن وضع مقررات بانکی، نکته مهمی در مبحث خصوصی‌سازی است. به طور کلی دو هدف عمده، لازمه ذاتی تمام مقررات‌گذاری‌ها برای بانک‌ها است. مورد اول، حمایت از مصرف‌کننده است که در این‌جا منظور، حمایت از سپرده‌گذاران است و مورد دوم، مسئله ثبات نظام بانکی است (دراگومیر<sup>۲۹</sup>، ۲۰۱۰). برای مثال طی فرآیند خصوصی‌سازی بانک‌ها در کشور مکزیک که در سال ۱۹۹۱ انجام شد، بر اساس بررسی‌های انجام شده، دولت مذکور گرچه به کسب اطمینان از فرآیند صحیح و شفاف از طریق روند خصوصی‌سازی بانک توجه نشان می‌داد، اما فقدان یک ساختار حقوقی و قانون‌گذاری و نیز ممیزی سست و ضعیف، در مدت کوتاهی بعد از خصوصی‌سازی، نظام مالی کشور مکزیک را با بحران بانکی مواجه کرد (هالوک و ناوارو<sup>۳۰</sup>، ۱۹۹۹).

در بحث خصوصی‌سازی بانک‌ها، کارایی و ایجاد فضای رقابتی بانکی نیز مطرح می‌شود. چراکه کلید نظریه فرآیند خصوصی‌سازی بانک‌ها این است که کارایی بخش بانکی، بهبود می‌یابد (سروش، ۱۳۸۶). در بررسی انجام شده در شش کشور در حال‌گذار یعنی بلغارستان، جمهوری چک، کرواسی، مجارستان، لهستان و رومانی، عملکرد بانک‌های با مالکیت خارجی<sup>۳۱</sup> کاراترین و بانک‌های با مالکیت دولتی<sup>۳۲</sup> با حداقل کارایی برآورد شده است (بونین<sup>۳۳</sup> و همکاران، ۲۰۰۵). به طور معمول زمانی که دولت به طور کامل نظارت خود بر بانک‌های دولتی کنار گذارد، زمانی که به بانک‌های خارجی اجازه مشارکت در فرآیند خصوصی‌سازی داده شود و زمانی که دولت رقابت را محدود

نمی‌کند، خصوصی‌سازی بانک، موجب ارتقای کارایی و سودآوری آن خواهد شد (کلارک و همکاران، ۲۰۰۵). تا زمانی که دلیل اصلی فقدان انگیزه رقابت در بانک‌های دولتی که بیشتر ناشی از ساختار دولتی حاکم بر آن‌ها، به ویژه در بخش مدیریت و نیروی انسانی است، مورد توجه قرار نگیرد، صرفاً ایجاد بانک‌های خصوصی، موجب پویایی بانک‌ها نخواهد شد (محرابیان، ۱۳۸۲).

بر اساس دیدگاه مرسوم در آثار اقتصادی، تناسبی میان کارایی و ثبات در بخش بانکداری وجود دارد. رقابت بیشتر، کارایی را افزایش می‌دهد، اما موجب کاهش ثبات می‌شود. از دلایل مهم بی‌ثباتی بانکی این است که بانک‌ها به دلیل نقشی که به عنوان واسطه و رابط ایفا می‌کنند، بالقوه نهادهای بی‌ثباتی هستند (دیتریچ<sup>۳۴</sup>، ۲۰۰۹). مفهوم ثبات، پدیده جدیدی است و حرفه بانکداری نیز به طور اساسی حرفه‌ای بی‌ثبات است، زیرا بانک مبتنی بر اعتماد سپرده‌گذارانش به این موضوع است که بانک قادر به بازپرداخت سپرده‌هایشان در هر زمان دلخواه باشد، گرچه بانک سپرده‌ها را به طور بلندمدت قرض داده باشد. یکی از مشکلات مربوط به بی‌ثباتی بانک‌ها، جریان‌های مسری<sup>۳۵</sup> است که هسته مرکزی مفهوم ریسک فراگیر<sup>۳۶</sup> است. جریان‌های مسری به معنی مشکلات بانکی از یک بانک به نظام بانکی است، برای مثال، ورشکستگی یک بانک، موجب ورشکستگی سایر بانک‌ها در یک نظام مالی می‌شود (دراگومیر<sup>۳۷</sup>، ۲۰۱۰).

بانک‌ها واسطه‌های خاصی هستند. ریسکی که آن‌ها متحمل می‌شوند، متفاوت با ریسکی است که سایر واسطه‌های مالی می‌پذیرند. این وصف ریسک خاص بانک‌ها، به ماهیت ویژه سپرده‌ها مربوط می‌شود، بدین معنی که در خصوص اوراق بهادار انصراف دارنده از داشتن اوراق، با خرید اوراق مزبور توسط سرمایه‌گذار دیگر همراه است. در حالی که در خصوص بانک‌ها این گونه نیست و در صورت انصراف عمده سپرده‌گذاران و خارج کردن سرمایه‌های خود از بانک، ممکن است بانک به دلیل عدم ایجاد نقدینگی و متعاقب آن، ناتوانی در ایفاء تعهدات خود، با مشکلات اساسی مواجه شود.

توسعه یافتگی هرچه بیشتر بخش مالی، زمینه مساعدی است که تخصیص بهینه منابع، نظارت بهتر، حداقل‌رسانی اطلاعات نامتقارن و رشد هر چه بیشتر اقتصادی را فراهم می‌کند. بنابراین، صنعت بانکداری در مرکز رشد اقتصادی قرار دارد (لی<sup>۳۸</sup>، ۲۰۰۹). بانکداری خصوصی به ویژه می‌تواند نقش مؤثری در تأمین سه عامل مهم رشد اقتصادی یعنی سرمایه، نیروی انسانی و فناوری داشته باشد، ولی نقش آن‌ها در تأمین سرمایه، مستقیم‌تر و اساسی‌تر از تأمین دو عامل دیگر است (خامه‌ای، ۱۳۵۶).

### ۳- معرفی و تخمین مدل

#### ۳-۱- معرفی مدل و متغیرها

با الگوبرداری از مدل استفاده شده در پژوهش لاپورتا، لوپز دو سیلان و اشلیفر (۲۰۰۲) دارد، در این مطالعه الگوی ریاضی زیر جهت تخمین معرفی شده است.

$$LGDP_t = \beta_0 + \beta_1 LK_t + \beta_2 LL_t + \beta_3 LFDI_t + \beta_4 LPBI(SBF)_t + \mu_t \quad (1)$$

که در آن  $LGDP_t$  لگاریتم تولید ناخالص داخلی حقیقی،  $LK_t$  لگاریتم موجودی سرمایه حقیقی،  $LL_t$  لگاریتم تعداد نیروی کار شاغل،  $LFDI_t$  لگاریتم شاخص توسعه مالی،  $LPBI_t$  لگاریتم شاخص مشخص کننده جایگاه بانکداری خصوصی است. تعاریف عملیاتی و منبع آماری متغیرهای مدل به شرح زیر می باشد.

$GDP_t$ : تولید ناخالص داخلی حقیقی (به قیمت ۱۳۸۳) که از بانک اطلاعات سری زمانی (فصلی) بانک مرکزی حاصل شده است.

$K_t$ : موجودی سرمایه حقیقی که از بانک اطلاعات سری زمانی (فصلی) بانک مرکزی حاصل شده است.

$L_t$ : تعداد نیروی کار شاغل که از داده های سری زمانی (فصلی) مرکز آمار ایران بدست آمده است.  $FDI_t$ : شاخص توسعه مالی که از نسبت مانده تسهیلات کل به تولید ناخالص داخلی به قیمت جاری حاصل شده است، اطلاعات مورد نیاز از بانک اطلاعات سری زمانی (فصلی) بانک مرکزی حاصل شده است.

$LPBI(SBF)_t$ : شاخص بانکداری خصوصی است که از نسبت مانده تسهیلات بانک ها و موسسات مالی خصوصی به بانک های دولتی حاصل شده است.

#### ۳-۲- آزمون ریشه واحد

در مدل سازی های اقتصادسنجی چنانچه متغیرهای سری زمانی مورد استفاده در برآورد پارامترهای مدل نامانا باشند، احتمال این که رگرسیون به دست آمده جعلی ۳۹ باشد بسیار بالاست که در این صورت استفاده از آماره های  $F$  و  $t$  گمراه کننده خواهد بود. لذا ضروری است که در کارهای تجربی قبل از انجام هر گونه آزمون و استنتاج آماری از مانا بودن متغیرهای مورد مطالعه مطمئن شد. در حقیقت در الگوهای مقطعی که زمان موضوعیتی ندارد، لزومی به بررسی سکون متغیرهای مورد بحث وجود ندارد ولی در تحلیل های مبتنی بر سری زمانی این امر جایگاه ویژه ای دارد. قبل از انجام آزمون همگرایی باید مطمئن شد که متغیرهای مورد بررسی، دارای درجه هم جمعی بیشتر از یک،

$I(1)$ ، نیستند. در حالتی که متغیرها انباشته از درجه دو  $I(2)$  یا بیشتر باشند، مقدار آماره  $F$  محاسبه شده قابل اعتماد نیست.

برای برآورد مدل، ابتدا آزمون ریشه واحد با استفاده از آزمون کیاتواسکی، فیلیپس، اسمید و شین ۴۰ بر روی متغیرها در دوره ۱۳۸۲-۱۳۹۴ انجام شده است و نتایج در جدول (۱) ارائه شده است. فرضیه  $H_0$  در این آزمون عدم وجود ریشه واحد یا به عبارتی مانایی متغیر است (عکس آزمون دیکی فولر تعمیم یافته و فیلیپس-پرون). بنابراین چنانچه آماره آزمون کمتر از مقدار بحرانی شود فرضیه  $H_0$  مبنی بر عدم وجود ریشه واحد رد نمی شود و می توان ادعا نمود که متغیر مورد نظر مانا است. همان گونه که در جدول (۱) آمده است نتایج آزمون مانایی متغیرها نشان می دهد که برای همه متغیرها به غیر از متغیرهای  $LGDP$  و  $LK$  در سطح معنی داری ۵ درصد، فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد را رد می کنیم و در نتیجه تمامی متغیرها به جز  $LGDP$  و  $LK$  در سطح مانا یا به عبارتی  $I(0)$  هستند. در ادامه برای تعیین درجه هم جمعی متغیرهای  $LGDP$  و  $LK$  آزمون ریشه واحد را برای تفاضل این متغیرها انجام می دهیم (جدول (۲)). همان طور که مشاهده می شود تفاضل این متغیرها مانا است که نشان از درجه هم جمعی  $I(1)$  دارد.

جدول (۱): نتایج مانایی سری ها با استفاده از آزمون KPSS

وضعیت سری	با عرض از مبدأ و روند		با عرض از مبدأ		نام متغیر
	آماره KPSS	نقطه بحرانی (۵ درصد)	آماره KPSS	نقطه بحرانی (۵ درصد)	
نامانا	۱/۵۷۵	۰/۱۴۶	۰/۳۲۵	۰/۴۶۳	LGDP
نامانا	۱/۹۵۵	۰/۱۴۶	۰/۹۵۵	۰/۴۶۳	LK
مانا	۰/۱۴۷	۰/۱۴۶	۰/۴۲۱	۰/۴۶۳	LL
مانا	۰/۳۳۱	۰/۱۴۶	۰/۲۲۰	۰/۴۶۳	LFDI
مانا	۰/۰۷۷	۰/۱۴۶	۰/۳۸۳	۰/۴۶۳	LPBI(SBF)

مأخذ: یافته های پژوهشگر

جدول (۲): نتایج مانایی تفاضل مرتبه اول سری ها با استفاده از آزمون KPSS

وضعیت سری	با عرض از مبدأ و روند		با عرض از مبدأ		نام متغیر
	آماره KPSS	نقطه بحرانی (۵ درصد)	آماره KPSS	نقطه بحرانی (۵ درصد)	
مانا	۰/۰۶۵	۰/۱۴۶	۰/۴۳۸	۰/۴۶۳	D(LGDP)
مانا	۰/۰۸۸	۰/۱۴۶	۰/۴۱۶	۰/۴۶۳	D(LK)

مأخذ: یافته های پژوهشگر

نتیجه‌ای که از آزمون مانایی سری‌ها بدست می‌آید این است که متغیرها LL، LFDI و LPBI(SBF) در سطح مانا هستند یا به عبارتی درجه هم‌جمعی آنها  $I(0)$  است و برای دو متغیر LGDP و LK تفاضل مرتبه اول آنها مانا است و درجه هم‌جمعی آنها  $I(1)$  است. قبل از تخمین مدل برای اطمینان از کاذب نبودن رگرسیون برآوردی از روش هم‌انباشتگی<sup>۴۱</sup> کمک گرفته می‌شود تا بتوان رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل را تأیید کرده و مدل مورد نظر را بر اساس سطح متغیرهای سری‌زمانی برآورد کرد.

### ۳-۳- آزمون هم‌انباشتگی

مفهوم اقتصادی هم‌انباشتگی آن است که وقتی دو یا چند متغیر سری‌زمانی بر اساس مبانی نظری با یکدیگر ارتباط داده می‌شوند تا یک رابطه تعادلی بلندمدت را شکل دهند، هر چند ممکن است خود این سری‌های زمانی دارای روندی باثبات (نامانا) نباشند اما در طول زمان یکدیگر را به خوبی دنبال می‌کنند به گونه‌ای که تفاضل بین آن‌ها باثبات (مانا) است. بنابراین مفهوم هم‌انباشتگی تداعی کننده وجود یک رابطه تعادلی بلندمدت است که سیستم اقتصادی در طول زمان به سمت آن حرکت می‌کند.

آزمون باند<sup>۴۲</sup>، روشی برای بررسی هم‌انباشتگی متغیرها است. مقادیر بحرانی آماره F توسط نارایان<sup>۴۳</sup> تعیین شده است. بر اساس این آزمون اگر مقدار آماره F محاسبه شده بین حد بالا و پایین مقادیر بحرانی آماره F باشد، نمی‌توان به طور قطع در این زمینه اظهار نظر کرد. در صورتی که مقدار آماره محاسبه شده از حد بالا بیشتر باشد، فرض صفر رد شده و فرضیه مقابل مبنی بر وجود رابطه بلندمدت بین متغیرها در مقادیر سطح پذیرفته می‌شود. اگر مقدار آماره محاسبه شده کمتر از حد پایین باشد، فرض صفر مبنی بر عدم وجود رابطه بلندمدت بین متغیرها در مقادیر سطح را نمی‌توان رد کرد. آماره F حاصل از آزمون کرانه‌ها برای مدل در جدول (۳) نشان داده شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود آماره F محاسباتی بزرگ‌تر از کران بالا است و بنابراین می‌توان گفت متغیرها هم‌انباشته هستند یا به عبارتی بین آنها رابطه بلندمدت وجود دارد. در واقع متغیرها روی یک طول موج حرکت می‌کنند و رابطه رگرسیون‌های فوق می‌تواند کاملاً بامفهوم باشد (کاذب نباشد).

جدول (۳): نتایج حاصل از آزمون کرانه‌ها بین متغیرهای مدل

نتیجه	آماره آزمون	مقدار بحرانی (۵ درصد)	
		I(1)	I(0)
وجود رابطه بلندمدت	۳/۷۸	۳/۴۸	۲/۲۶

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

## ۳-۴- برآورد ضرایب کوتاه‌مدت و تفسیر آن‌ها

مدل مورد استفاده در این پژوهش را براساس روش اتورگرسیون با وقفه توزیعی، ARDL، برآورد می‌کنیم. در این بررسی از معیار آکائیک (AIC) به منظور تعیین بهینه وقفه‌های مدل استفاده کرده‌ایم. نتایج حاصل از تخمین کوتاه‌مدت مدل در جدول (۴) آورده شده است. قبل از تفسیر ضرایب کوتاه‌مدت، آزمون‌های تشخیص را برای مدل برآوردی انجام می‌دهیم. بر اساس آزمون‌های تشخیص که در جدول (۵) ارائه شده، فرضیه عدم وجود خودهمبستگی<sup>۴۴</sup> و عدم وجود ناهمسانی واریانس<sup>۴۵</sup> را در سطح ۵ درصد نمی‌توان رد نمود و بنابراین مدل تخمینی با مشکل همبستگی سریالی و ناهمسانی واریانس مواجه نیست.

جدول (۴): نتایج برآورد کوتاه‌مدت مدل

(متغیر وابسته: تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳)

نام متغیر	ضریب	انحراف معیار	t آماره	Prob
LGDP(-1)	۱/۶۹۵	۰/۰۸۰	۲۱/۱۰۵	۰/۰۰۰
LGDP(-2)	-۰/۷۸۱	۰/۰۵۸	-۱۳/۲۴۹	۰/۰۰۰
LK	۰/۰۴۲	۰/۰۲۲	-۱/۹۳۷	۰/۰۵۹
LL	۰/۰۵۸	۰/۰۲۶	۲/۱۸۹	۰/۰۳۴
LFDI	-۰/۰۰۸	۰/۰۱۰	-۰/۷۹۳	۰/۴۳۱
LFDI(-1)	۰/۰۳۱	۰/۰۰۷	۴/۴۴۶	۰/۰۰۰
LPBI(SBF)	-۰/۰۱۳	۰/۰۰۱	-۹/۲۲۳	۰/۰۰۰
LPBI(SBF)(-1)	۰/۰۰۹	۰/۰۰۲	۴/۴۳۲	۰/۰۰۰

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

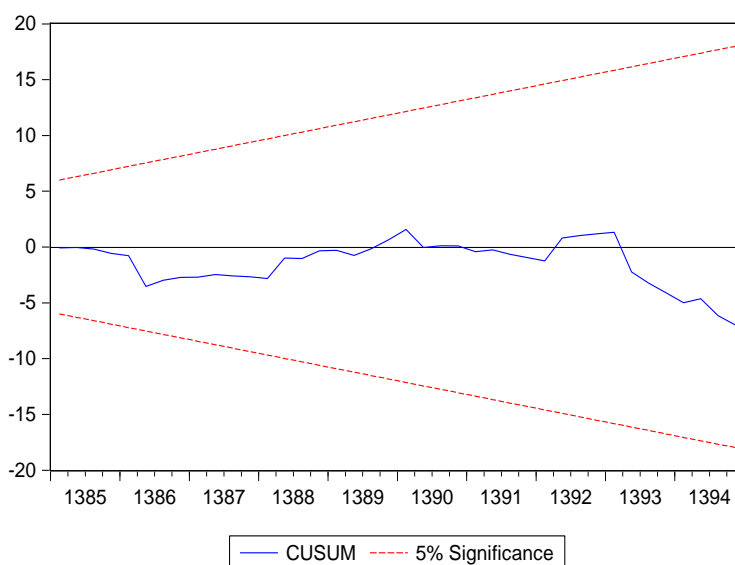
جدول (۵): نتایج آزمون‌های تشخیص مدل

آزمون‌ها	آماره	prob
Serial correlation (Breusch-Godfrey)	$F(۲,۴۰) = ۰/۰۹۵$	۰/۹۰۸
Heteroscedasticity (Breusch-Pagan-Godfrey)	$F(۸,۴۱) = ۱/۰۲۱$	۰/۴۳۵

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

همچنین به منظور بررسی ثبات ضرایب مدل از آزمون پسماند تجمعی CUSUM<sup>۴۶</sup> استفاده شده است. در این آزمون فرضیه صفر، ثبات پارامترها را در سطح معناداری ۵ درصد و در طول زمان مورد آزمون قرار می‌دهد. فاصله اطمینان در این آزمون دو خط مستقیم است که سطح

اطمینان ۹۵ درصد را نشان می‌دهند. چنانچه آماره آزمون در بین این دو خط قرار گیرند، نمی‌توان فرضیه صفر مبنی بر ثبات ضرایب را رد کرد. همان‌طور که نمودار نشان می‌دهد، آماره این آزمون بر در داخل خطوط مستقیم قرار دارد که این خود به معنی ثبات ضرایب در سطح معناداری ۵ درصد هست؛ به عبارتی نمی‌توان فرضیه صفر مبنی بر ثبات ضرایب را در سطح اطمینان ۹۵ درصد را رد کرد.



نمودار (۱): آزمون ثبات ساختاری مدل: آزمون CUSUM

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

حال که از صحت مدل براساس جدول (۵) و آزمون ثبات ساختاری اطمینان حاصل شد می‌توان به تفسیر ضرایب پرداخت. مشاهده می‌شود که ضریب وقفه اول تولید ناخالص داخلی مثبت و وقفه دوم آن منفی حاصل شده است که با مبانی تئوریک در خصوص نوسانات کوتاه‌مدت تولید همخوانی دارد. ضریب متغیرهای موجودی سرمایه و تیروی کار نیز همان‌طور که انتظار می‌رود مثبت حاصل شده است. همچنین ضریب متغیر توسعه مالی تنها در وقفه اول معنی‌دار و مثبت حاصل شده است. در واقع مدل تخمینی به ما می‌گوید که وقتی تسهیلات بانکی افزایش می‌یابد اثرات آن در دوره بعد حاصل شده و تولید را افزایش می‌دهد. از آنجا که داده‌ها فصلی هستند این بدان معناست که اثرات مثبت بهبود توسعه مالی بعد از یک فصل نمایان می‌شود و سریعاً اثر

نمی‌گذارد. اما در خصوص ضریب شاخص بانکداری خصوصی، همان‌طور که ملاحظه می‌شود ضریب متغیر در زمان جاری منفی و اما ضریب وقفه متغیر مثبت حاصل شده است. از آنجا که ضریب زمان جاری متغیر بزرگ‌تر از ضریب با وقفه است به طور خالص اثر بانکداری خصوصی بر تولید اقتصادی کشور منفی حاصل شده است. البته در تخمین‌های بلندمدت اثر این ضریب به طور خالص تعیین می‌شود و در خصوص آن اظهار نظر خواهیم کرد.

### ۳-۵- برآورد ضرایب بلندمدت و تفسیر آن‌ها

نتایج حاصل از تخمین بلندمدت مدل در جدول (۶) ارائه شده است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود، ضریب شاخص توسعه مالی، FDI، مثبت و معنادار حاصل شده که نشان از اثر مثبت توسعه مالی بر تولید اقتصادی کشور دارد، اما اثر بانکداری خصوصی بر تولید اقتصادی منفی شده است. پر واضح است که وقتی بانکهای خصوصی فعالیت‌ها و تسهیلات خود را معطوف به بخش خدمات و بازرگانی کرده و خود نیز در بازار دارایی‌ها به سفته بازی می‌پردازند، و از طرفی به بنگاهداری پرداخته و همچنین بخش قابل توجهی از منابع خود را در املاک و مستغلات منجمد می‌کنند، نه تنها نمی‌توانند مشکل بنگاه‌های تولیدی در تأمین مالی را مرتفع سازند بلکه با کمک به گسترش فعالیت‌های سفته بازی و دلالی به ضرر بخش‌های تولیدی عمل می‌کنند.

جدول (۶): نتایج برآورد بلندمدت مدل

(متغیر وابسته: تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳)

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	prob
LK	۰/۴۹۶	۰/۱۱۵	۴/۲۸۴	۰/۰۰۰
LL	۰/۶۷۸	۰/۱۸۲	۳/۷۱۷	۰/۰۰۰
LFDI	۰/۲۶۷	۰/۰۳۸	۶/۹۲۹	۰/۰۰۰
LPBI(SBF)	-۰/۰۴۸	۰/۰۱۵	-۳/۰۹۸	۰/۰۰۳

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

### ۳-۶- الگوی تصحیح خطا

در جدول (۷) برآورد الگوی تصحیح خطا آورده شده است. مشاهده می‌شود که ضریب تصحیح خطا منفی حاصل شده که نشان از به تعادل رسیدن مدل دارد. نکته جالب این است که ضریب تصحیح خطا کوچک حاصل شده است که علت آن فصلی بودن داده‌ها می‌تواند باشد. به هر حال مدل نشان



فرشاد مومنی، عباس شاکری، جواد طاهرپور و بهنام عزتی اختیار / ۱۷

می‌دهد که با وارد شدن شوک به اقتصاد با سرعت تقریباً کوچکی اقتصاد بالاخره به تعادل بازمی‌گردد. البته اگر سرعت تعدیل سالانه و نه فصلی مدنظر باشد سرعت تعدیل حداقل چهار برابر مقدار حاصله باید باشد که رقم متوسطی است.

جدول (۷): نتایج حاصل از برآورد الگوی تصحیح خطا مدل  
(متغیر وابسته: تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳)

نام متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	Prob
D(LGDP(-1))	۰/۷۸۱	۰/۰۵۸	۱۳/۲۴۹	۰/۰۰۰
D(LK)	۰/۰۴۲	۰/۰۲۲	۱/۹۳۷	۰/۰۵۹
D(LL)	۰/۰۵۸	۰/۰۲۶	۲/۱۸۹	۰/۰۳۴
D(LFDI)	-۰/۰۰۸	۰/۰۱۰	-۰/۷۹۳	۰/۴۳۱
D(LPBI(SBF))	-۰/۰۱۳	۰/۰۰۱	-۹/۲۲۳	۰/۰۰۰
ECM(-1)	-۰/۰۸۶	۰/۰۳۶	-۲/۳۸۶	۰/۰۲۱

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

#### ۴- جمع‌بندی

نتایج مطالعه حاضر نشان داد که اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی ایران طی دوره مورد بررسی (۱۳۸۲ الی ۱۳۹۴) مثبت بوده که به معنای این است که با بهبود توسعه مالی و روان‌سازی تسهیلات تولید اقتصادی کشور افزایش یافته است. این نتیجه همخوانی کاملی با استدلال مک‌کینون (۱۹۷۳)، شاو (۱۹۷۳)، کینگ و لوین (۱۹۹۳)، بک و همکاران (۲۰۰۰)، لوین و همکاران (۲۰۰۰)، رابینسون (۱۹۸۶)، یانگ (۱۹۸۶) و ایرلند (۱۹۹۴) در خصوص اثرگذاری مثبت توسعه مالی بر رشد اقتصادی دارد. بنابراین چنانچه دولت در جهت ارتقای توسعه مالی تلاش نمایند می‌توانند تولید اقتصادی را افزایش دهند.

اما در خصوص بحث بانکداری خصوصی و اثر آن بر رشد اقتصادی باید گفت، که با افزایش سهم بانکداری خصوصی از تسهیلات، که به عنوان شاخصی از حضور و سهم بانکداری خصوصی در نظر گرفته شده، تولید اقتصادی کاهش یافته است. علت این موضوع را باید در نحوه عمل بانک‌های خصوصی (غیردولتی) به خصوص در توزیع تسهیلات جستجو نمود. انجماد منابع در املاک و مستغلات و تسهیلات پرداختی به دولت، توزیع تسهیلات به ضرر بخش‌های صنعتی و کشاورزی و در طرف مقابل به نفع فعالیتهای بازرگانی و خدمات که عموماً بر پایه واسطه‌گری فعالیت می‌کنند،

بنگاه‌داری و دلالی و واسطه‌گری در بازار دارایی‌ها مجموعه اقداماتی هستند که می‌توانند تأثیر منفی بانک‌داری خصوصی بر تولید اقتصادی کشور را توضیح دهند. بنابراین نتایج مطالعه با نظرات اندروز (۲۰۰۵)، استیگلیتز (۱۹۹۴)، کلارک و همکاران (۲۰۰۵) و دیتریچ (۲۰۰۹) که بر بانک‌داری دولتی تأکید دارند همخوانی دارد. البته علت تأثیر منفی بانک‌داری خصوصی به نحوه کار بست آن در اقتصاد ایران برمی‌گردد و اگر شرایط نهادی مناسب و پیش‌شرط‌های آن را فراهم شود می‌توان از بانک‌داری خصوصی در جهت اعطای رشد کشور کمک گرفت.

### فهرست منابع

- ۱) ابوترابی، محمدعلی (۱۳۹۳). مطالعه زیر ساختارهای تعیین کننده اثربخشی توسعه مالی بر رشد اقتصادی در ایران. رساله دکتری، دانشگاه فردوسی مشهد.
- ۲) خامه‌ای، انور (۱۳۵۶)، بانکداری خصوصی و نقش آن در رشد اقتصادی ایران، تحقیقات اقتصادی، شماره ۳۷ و ۳۸، صص ۲۱-۳۵.
- ۳) دانایی، محمدحسین (۱۳۸۴). هنوز برای خصوصی سازی بانک ها زود است. ماهنامه بانک و اقتصاد، شماره ۵۹، صص ۳۰-۳۱.
- ۴) سروش، ابوذر (۱۳۸۶). بررسی عملکرد بانک های دولتی پس از واگذاری به بخش خصوصی (مورد کاوی بانک های خارجی). بورس اقتصادی، شماره ۶۵، صص ۷۳-۵۴.
- ۵) شاکری، عباس (۱۳۹۵). مقدمه‌ای بر اقتصاد ایران، نشر رافع
- ۶) شریفی، محمدرضا، حقیقت، ابراهیمی و امینی فرد (۱۳۹۷). ارزیابی تاثیر توسعه مالی بر اقتصاد زیرزمینی در ایران مبتنی بر چارچوب مدل TVP-FAVAR. فصلنامه اقتصاد مالی، سال سیزدهم، شماره ۴۶، بهار ۱۳۹۸، صص ۷۱-۴۱
- ۷) صفری، سعیده و رافتی (۱۳۹۸). بررسی تأثیر عوامل اقتصادی بر حجم سپرده های بانک های خصوصی منتخب در ایران. فصلنامه اقتصاد مالی، سال سیزدهم، شماره ۴۷، تابستان ۱۳۹۸، صص ۲۱۶-۱۹۹
- ۸) عساری، عباس، ناصری، و آقایی خوندابی (۱۳۸۷). توسعه مالی و رشد اقتصادی مقایسه کشورهای نفتی عضو اوپک و غیراوپک درحال توسعه با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM). مجله تحقیقات اقتصادی.
- ۹) محرابیان، کتایون (۱۳۸۲). تاثیر حضور بانک های خصوصی بر بانک های دولتی. مجله بانک و اقتصاد، شماره ۳۷، صص ۵۴-۵۲.
- ۱۰) محقق نیا، محمدجواد، دهقان دهنوی و بائی (۱۳۹۷). تاثیر عوامل درونی و بیرونی صنعت بانکداری بر ریسک اعتباری بانک ها در ایران. فصلنامه اقتصاد مالی، سال سیزدهم، شماره ۴۶، بهار ۱۳۹۸، صص ۱۴۴-۱۲۷
- ۱۱) نورث، داگلاس (۱۳۷۹). ساختار و دگرگونی در تاریخ اقتصادی. تهران: نشر نی.
- ۱۲) نورث، داگلاس (۱۳۷۷). نهادها، تغییرات نهادی و عملکرد اقتصادی. تهران: سازمان برنامه و بودجه.

۱۳) هادیان، ابراهیم و عظیمی حسینی (۱۳۸۳). محاسبه کارایی نظام بانکی در ایران با استفاده از روش تحلیل فراگیر داده ها (DEA). فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران، دوره ۶، شماره ۲۰، صص ۱-۲۵

- 14) Andrews, A. Michael. (2005). State-Owned Banks, Stability, Privatization, and Growth: Practical Policy Decisions in a World Without Empirical Proof. IMF working paper
- 15) Barth, James R., Gerard Caprio Jr., and Ross Levine. (2000). Banking Systems Around the Globe: Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability? World Bank Working Paper No. 2325.
- 16) Beck, Thorsten, Robert Cull, and Afeikhena Jerome. (2003). Bank Privatization in Nigeria. Working paper, World Bank Group, Washington, DC.
- 17) Bekaert, Geert., Campbell R. Harvey and Christian lundblad. (2005). Does financial liberalization spur growth? Journal of Financial Economics, Vol. 77, 3-55.
- 18) Boehmer, Ekkehart, Nash, Robert C. & Netter, Jeffrey M. (2005). Bank Privatization in Developing and Developed Countries: Cross-Sectional Evidence on the Impact of Economic and Political Factors. Journal of Banking & Finance, 29, 1981-2013.
- 19) Bonin, John P., Hasan, Iftekhar & Wachtel, Paul. (2005). Privatization Matters: Bank Efficiency in Transition Countries. Journal of Banking & Finance, 29, 2155-2178.
- 20) Clarke, George R. G., Cull, Robert & Shirley, Mary M. (2005). Bank Privatization in Developing Countries: A Summary of Lessons and Findings. Journal of Banking & Finance, 29, 1905- 1930.
- 21) Dietrich, Benjamin H. (2009). German Banking Structure, Pricing and Competition: Implications and International Policy Perspectives. Internationaler Verlag der Wissenschaften: Peter Lang.
- 22) Dragomir, Larisa (2010). European Prudential Banking Regulation and Supervision: The Legal Dimension. Routledge Research in Finance and Banking Law. Routledge.
- 23) Greenwood, Jeremy and Bruce Smith. (1997). Financial markets in development, and the development of financial markets. Journal of Economic Dynamics and Control, vol. 21, issue 1, 145-181.
- 24) Ireland, Peter.N. (1994). Economic growth, financial evolution, and the long-run behavior of velocity. Journal of Economic Dynamics and Control, Vol.18, 815-848.
- 25) Jung, Woo S. (1986). Financial Development and Economic Growth: International Evidence. Journal of Economic Development and Cultural Change, Vol. 34, No.2.
- 26) King, Robert, and Ross Levine. (1993). Finance, entrepreneurship and growth: Theory and evidence. Journal of Monetary Economics, Vol.32, pages 513-542.
- 27) Berger, Allen N., George R. G. Clarke, Robert Cull, Leora Klapper and Gregory F. Udell. (2005). Corporate Governance and Bank Performance: A Joint Analysis of the Static, Selection, And Dynamic Effects of Domestic, Foreign, And State Ownership. Policy Research Working Paper, World Bank.
- 28) Lee, Seok Weon. (2009). Determinants of dividend policy in Korean banking industry. Banks and Bank Systems, Vol.4, issue 1.

- 29) Levine, Ross. (1998). The legal Environment, Banks, and Long-Run Economic Growth. *Journal of Money, credit and Banking*, Vol.30, No.3, 596-613
- 30) McKinnon, Ronald I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*, Washington, DC: Brookings Institution.
- 31) Meier, Gerald.M, and Dudley Seers. (1984). *Pioneers in Development*. New York: Oxford University Press for The World Bank.
- 32) Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales. (1998). Financial Dependence and Growth, *The American Economic Review*, Vol. 88, No. 3
- 33) Shaw, Edward S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. New York, Oxford University Press.
- 34) Singh, A. (1997). Financial Liberalization, Stock Markets and Economic Development, *Economic Journal*, 107(442): 771- 782.
- 35) Stern, Nicholas. (1989). The Economics of Development: A Survey. *The Economic Journal*, Volume 99, Issue 397, 1 September 1989, Pages 597-685.
- 36) Stiglitz, Joseph. (1994). *The Role of the State in Financial Markets*. Washington, D.C.: The World Bank.
- 37) Unal, Haluk and Miguel Navarro. (1999). The Technical Process of Bank Privatization in Mexico. *Journal of Financial Services Research*, Vol.16, 61-83.

#### یادداشت‌ها

1. Mackinnon
2. Shaw
3. King and Levine
4. Beck et al
5. Levine et al
6. Levine
7. Market Imperfections
8. Jung
9. Ireland
10. Greenwood and Smith
11. Luintel and Khan
12. Meier and Seers
13. Stern

۱۴. سیاست‌هایی نظیر ارتقای آموزش نیروی‌کار جهت افزایش بهره‌وری، اصلاحات مالیاتی برای هدایت سرمایه‌گذاری و ارتقای صادرات.

15. Singh
16. World Economic Forum
17. Regulations
18. Levine
19. Bekaert et al
20. Currency Crises
21. Sovereign Debt Crises
22. Corporate bonds
23. Forward Contract
24. Futures Contract.
25. Option Contract
26. Swaps

27. Boehmer, Nash, & Netter
28. Klapper et al
29. Dragomir
30. Haluk & Navarro
31. Foreign-Owned Banks
32. Government-Owned Banks
33. Bonin, Hasan & Wachtel, Paul
34. Dietrich
35. Contagion Channels
36. Systemic Risk
37. Dragomir
38. Lee
- 39- Spurious Regression
- 40- Kwiatkowski, Phillips, Schmidt and Shin
41. Cointegration
42. Bounds Test
43. Narayan, P. K.
44. Serial Correlation
45. Heteroscedasticity
46. Cumulative Sum of Recursive Residuals