

توسعه مالی و توسعه اقتصادی، بررسی رابطه علیت در مورد ایران

جناب آقای دکتر محمدعلی قمطیری

دانشیار بخش اقتصاد دانشگاه شیراز

مقدمه:

گرچه نقش و اهمیت توسعه نهادهای مالی در توسعه اقتصادی موضوع چندان تازه‌ای نیست و از اوائل قرن بیستم به خصوص توسط شومپیتر، مورخ اقتصاد و نظریه پرداز توسعه اقتصادی، مورد تأکید قرار گرفته است، اما با طرح مسأله «سرکوب مالی» (Financial Repression) توسط مک کینون و شاو (Mckinnon & Shaw) در دهه هفتاد میلادی تأثیر توسعه مالی و نقش بانک‌ها به عنوان واسطه‌های مالی، در توسعه و رشد اقتصادی مورد توجه جدی اقتصاددانان قرار گرفته است. از یک طرف اثرات سرکوب مالی و نتایج حاصل از آزادسازی مالی بر متغیرهای اصلی اقتصادی مانند سرمایه‌گذاری و پس‌انداز که در توسعه و رشد اقتصادی دارای نقش اساسی هستند مورد بررسی قرار گرفته^۱ (Jacques Morisset, 1993) و از طرف دیگر تجربه ناموفق برخی کشورها از اجرای این سیاست‌ها^۲ (Hasan Ersal, 1995) منجر به طرح این سؤال اساسی گردیده است که آیا توسعه بخش مالی منجر به توسعه و رشد اقتصادی می‌گردد و یا رشد بخش واقعی اقتصاد توسعه بخش مالی را به دنبال خواهد داشت. با وجود این که نقش توسعه مالی در توسعه اقتصادی غیرقابل انکار است اما با طرح سؤال اخیر مسأله نقش توسعه مالی ابعاد تازه‌ای پیدا می‌نماید. در این ارتباط دو دیدگاه مطرح می‌شود^۳ (Woo S. Jung, 1966). در یک دیدگاه توسعه در بخش واقعی به عنوان عاملی برای توسعه مالی مطرح می‌گردد و عدم توسعه مالی را در واقع مبین عدم وجود تقاضا برای خدمات مالی می‌داند. در دیدگاه دیگر برعکس توسعه مالی فراهم‌کننده بستر مناسب برای توسعه در بخش واقعی اقتصاد شناخته می‌شود. گرچه در مراحل مختلف توسعه اقتصادی انتظار این است که توسعه هر بخش توسعه دیگری را تقویت نماید اما از نقطه نظر علیت بدون انجام آزمون‌های لازم نمی‌توان جواب مشخصی را برای این سؤال ارائه نمود.

در این مقاله ضمن طرح علل «سرکوب مالی» در کشورهای در حال توسعه و تجربه کشورهای مختلف در ارتباط با توسعه مالی و نتایج آن برای توسعه اقتصادی، شاخص‌های توسعه مالی و چگونگی تحولات آن در اقتصاد ایران به منظور بررسی رابطه علیت بین رشد اقتصادی و توسعه مالی ارائه می‌گردد. نتایج آزمون‌های علیت در مورد اقتصاد ایران، تحلیل نتایج، جمع‌بندی و ارائه پیشنهادات قسمت‌های دیگر مقاله را تشکیل می‌دهند.

سرکوب مالی و توسعه:

مطالعات موجود حاکی از آن است که تا دهه هفتاد میلادی توسط برخی از نظریه‌پردازان توسعه، سیاست سرکوب مالی برای توسعه اقتصادی توصیه می‌شود.^۴ از آن زمان نیز علیرغم تحولاتی که در رابطه با نظریات مربوط به نقش نهادهای مالی پدید آمده است و به خصوص به سمت آزادسازی مالی تغییر جهت داده‌اند، در برخی از کشورها و از جمله ایران همچنان اعمال سیاست‌هایی که مبتنی بر سرکوب مالی می‌باشد ادامه یافته است. «سرکوب مالی» که معمولاً از طریق تعیین و کنترل نرخ بهره در سطحی کمتر از نرخ تورم و تعیین نرخ‌های بالا برای ذخیره قانونی بانک‌ها و همچنین استفاده از یک روش خاص برای توزیع اعتبارات مالی به مورد اجرا گذاشته می‌شود، در اساس مبتنی بر تئوری‌های کینز و نوکلاسیک در رابطه با سرمایه‌گذاری استوار است. با توجه به این تئوری‌ها انتظار می‌رود که با پائین نگه داشتن نرخ بهره سطح سرمایه‌گذاری افزایش و در نتیجه شاهد افزایش سطح تولید و توسعه باشیم. علاوه بر این طرفداران نظریه «سرکوب مالی» به دلایل زیر اشاره می‌نمایند.

۱- مقابله با پدیده رباخواری ایجاب می‌کند که دولت در تعیین نرخ بهره مداخله نماید و این امر به عهده بازار گذاشته نشود.

۲- نظارت دقیق و سخت‌گیرانه بر عملیات بانکی امکان کنترل حجم پول را فراهم آورده و در نتیجه قابلیت پیش‌بینی سیاست‌های پولی را افزایش می‌دهد.

۳- دولت‌ها از نقطه نظر اجتماعی در رابطه با چگونگی تخصیص منابع پس‌انداز به منظور سرمایه‌گذاری از طریق کنترل نحوه توزیع اعتبارات بهتر از بخش خصوصی عمل می‌نمایند.

۴- سرکوب مالی از طریق کنترل نرخ بهره به طوری که از نرخ‌های بازار کمتر باشد، هزینه‌های استقراض یا بدهی‌های دولت را کاهش می‌دهند.

با توجه به نکات فوق مطالعات تجربی زیادی در رابطه با آثار سرکوب مالی و همچنین اثرات اجرای سیاست‌های آزادسازی مالی انجام پذیرفته است. نتایج حاصل از این مطالعات یکسان نبوده و در نتیجه به تجدیدنظر و برخورد محتاطانه به اجرای سیاست‌های آزادسازی مالی منجر گردیده است.^۵ مطالعاتی که ادامه سیاست‌های سرکوب مالی را برای رشد اقتصادی مفید نمی‌دانند اتخاذ این سیاست‌ها توسط برخی از کشورهای در حال توسعه را عمدتاً ناشی از تمایل دولت‌های این کشورها

برای استفاده از یک منبع ارزان برای تأمین کسر بودجه می‌دانند.^۶ طرفداران سیاست‌های آزادسازی مالی، که اجرای آن را از طریق افزایش نرخ واقعی بهره عملی می‌دانند، موفقیت این سیاست‌ها را منوط به غیرمتمرکز کردن تصمیم‌گیری‌ها، کاهش جذب اعتبارات توسط بخش دولتی و تخصیص بهینه منابع توسط بخش مالی می‌دانند.^۷

این مباحثات همانطور که در مقدمه اشاره گردید منجر به طرح این سؤال که توسعه بخش مالی یا واقعی کدام یک بر دیگری مقدم است گردید. به منظور پاسخ به این سؤال در مورد اقتصاد ایران لازم است که ابتدا شاخص‌های توسعه مالی مطرح و سپس رابطه آن‌ها از نظر علی با رشد اقتصادی مورد بررسی قرار گیرند. در قسمت‌های بعدی مقاله به طرح این دو موضوع می‌پردازیم.

شاخص‌های توسعه مالی در اقتصاد ایران:

به منظور بررسی وضعیت توسعه مالی در هر کشور معمولاً از شاخص‌های مختلفی استفاده می‌شود که هر کدام جنبه متفاوتی از توسعه مالی را منعکس می‌نماید. لازم است اشاره شود که چون تأکید این مطالعه بر نقش سیستم بانکی در توسعه مالی است شاخص‌های مورد استفاده نیز به نوعی به نحوه عملکرد سیستم بانکی مربوط می‌گردد. در این جا به بررسی حداقل پنج شاخص توسعه مالی در رابطه با اقتصاد ایران می‌پردازیم. آمار و اطلاعات مورد نیاز از نشریه^۸ (IFS) که توسط صندوق بین‌المللی پول منتشر می‌شود گرفته شده است.

۱- نسبت سکه و اسکناس در جریان به تعریف محدود از حجم پول (CMIR)

انتظار می‌رود که رشد اقتصادی در یک کشور همراه با کاهش نسبت سکه و اسکناس در جریان به تعریف محدود از حجم پول باشد. این نسبت در واقع به طور تقریبی نشان دهنده پیچیدگی ساختار مالی در اقتصاد یک کشور است. چرا که کاهش این نسبت منعکس کننده میزان فعالیت نهادهای مالی به خصوص بانک‌ها در روابط اقتصادی است. نمودار شماره (۱) چگونگی تحولات این نسبت را در دوره مورد مطالعه برای اقتصاد ایران نشان می‌دهد. میزان این نسبت که تا سال ۱۳۵۶ به طور متوسط در حدود ۴۳ درصد است پس از یک افزایش ناگهانی به حدود ۶۵ درصد با وقوع انقلاب اسلامی، و به دنبال آن همواره رو به کاهش گذاشته است به طوری که متوسط آن در این دوره به حدود ۴۲ درصد می‌رسد.

۲- نسبت تعریف وسیع از حجم پول به تولید ناخالص داخلی (M2GDPR)

انتظار می‌رود که حجم بخش مالی با میزان ارائه خدمات مالی که توسط واسطه‌های مالی ارائه می‌شود افزایش یابد. اما تقاضا برای خدمات مالی بدون ارتباط با رشد بخش واقعی اقتصاد نیست. به

نظر مک کینون نسبت (M2) به تولید ناخالص داخلی نشان دهنده عمق یا گستردگی بخش مالی (Financial Depth) در یک اقتصاد است و می توان انتظار داشت که چنانچه بخش مالی در مقایسه با بخش واقعی با سرعت بیشتری توسعه یابد این نسبت نیز در طول زمان افزایش یابد. نمودار شماره (۲) تحولات این نسبت را در دوره مطالعه نشان می دهد. میزان این نسبت که تا سال ۶۱ رو به افزایش بوده است، پس از یک دوره افت و خیز از سال ۶۹ رو به کاهش گذاشته است. این نسبت گرچه معیار خوبی برای اندازه گیری حجم بخش مالی در اقتصاد یک کشور است اما نمی تواند به خوبی کیفیت ارائه خدمات توسط واسطه های مالی، بخصوص از نقطه نظر مدیریت ریسک و تحلیل اطلاعات مالی، را نشان دهد.

۳- نسبت اعتبارات اعطائی توسط بانک های تجاری به کل اعتبارات اعطائی توسط سیستم بانکی (BCTCR)

در کشورهایی که خدمات مالی توسط بانک های تجاری که توسط بخش خصوصی اداره می شوند، ارائه می شود. از مدیریت قوی تر از نقطه نظر تحلیل ریسک و اطلاعات در جهت ارائه خدمات در مقایسه با خدمات بانک مرکزی برخوردارند و با توجه به نقش بانک مرکزی انتظار می رود که نسبت کل اعتبارات اعطائی توسط بانک های خصوصی به کل اعتبارات اعطائی توسط سیستم بانکی همراه با توسعه اقتصادی افزایش یابد. اما در کشورهایی که بانک ها به صورت دولتی اداره می شوند و علاوه بر این بانک ها تنها منبع تأمین اعتبارات نیستند تفاوت بین عملکرد بانک های تجاری و بانک مرکزی از نقطه نظر مدیریت ریسک چندان روشن نیست و همچنین این نسبت به طور دقیق چگونگی توزیع اعتبارات را نیز نشان نمی دهد. علیرغم این اشکالات این نسبت همراه با سایر نسبت ها می تواند به شناخت چگونگی توسعه مالی در اقتصاد یک کشور کمک نماید. نمودار شماره (۳) وضعیت این نسبت را برای اقتصاد ایران نشان می دهد. این نسبت که در سال ۱۳۵۶ به حداکثر خود در حدود ۶۸ درصد می رسد در سال ۶۷ به کمترین مقدار خود در حدود ۳۴ درصد رسیده و سپس رو به افزایش گذاشته است. این نسبت به طور متوسط در دوران بعد از انقلاب در حدود ۴۳ درصد و قبل از انقلاب در حدود ۶۱ درصد می باشد.

۴- نسبت اعتبارات اعطائی به بخش خصوصی به کل اعتبارات داخلی (PSTCR)

در کشورهایی که فعالیت اقتصادی دولت قابل ملاحظه است طبیعی است که اعتبارات اعطائی بین بخش دولتی و بخش خصوصی توزیع می شود. اما در یک سیستم مالی که اعتبارات عمدتاً به بخش دولتی و یا واحدهای وابسته به بخش دولتی تخصیص می یابد لزوماً پیچیدگی های یک سیستم از نقطه نظر ارزیابی ریسک و مدیریت مالی در مقایسه با زمانی که این اعتبارات عمدتاً به بخش

خصوصی اعطا می‌شود را نخواهد داشت. پرداخت وام‌های تکلیفی در ایران نمونه‌ای از این واقعیت می‌باشد. نمودار شماره (۴) تحولات مربوط به این نسبت را نشان می‌دهد. این نسبت در سال ۵۳ پس از تحولات اولیه در قیمت نفت به حدود ۹۲ درصد می‌رسد و در سال ۶۴ به حداقل خود به حدود ۲۸ درصد کاهش می‌یابد. متوسط این نسبت قبل از انقلاب اسلامی در حدود ۶۷ درصد و پس از آن در حدود ۳۹ درصد می‌باشد. این تحولات منعکس‌کننده دولتی‌تر شدن اقتصاد بعد از انقلاب اسلامی می‌باشد.

۵- نسبت اعتبارات اعطائی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی (PSGDPR)

این نسبت نیز مانند شاخص قبلی چگونگی توزیع اعتبارات بین بخش دولتی و خصوصی را نشان می‌دهد. اما علاوه بر آن روند این نسبت کارائی نسبی این اعتبارات را نیز نشان می‌دهد. با وجود کم بدون سهم نسبی اعتبارات اعطائی به بخش خصوصی در مقایسه با بخش دولتی نسبت این اعتبارات به تولید ناخالص داخلی حاکی از یک روند افزایشی در طول دوره مورد مطالعه می‌باشد. نمودار شماره (۵) روند تغییرات این نسبت را نشان می‌دهد.

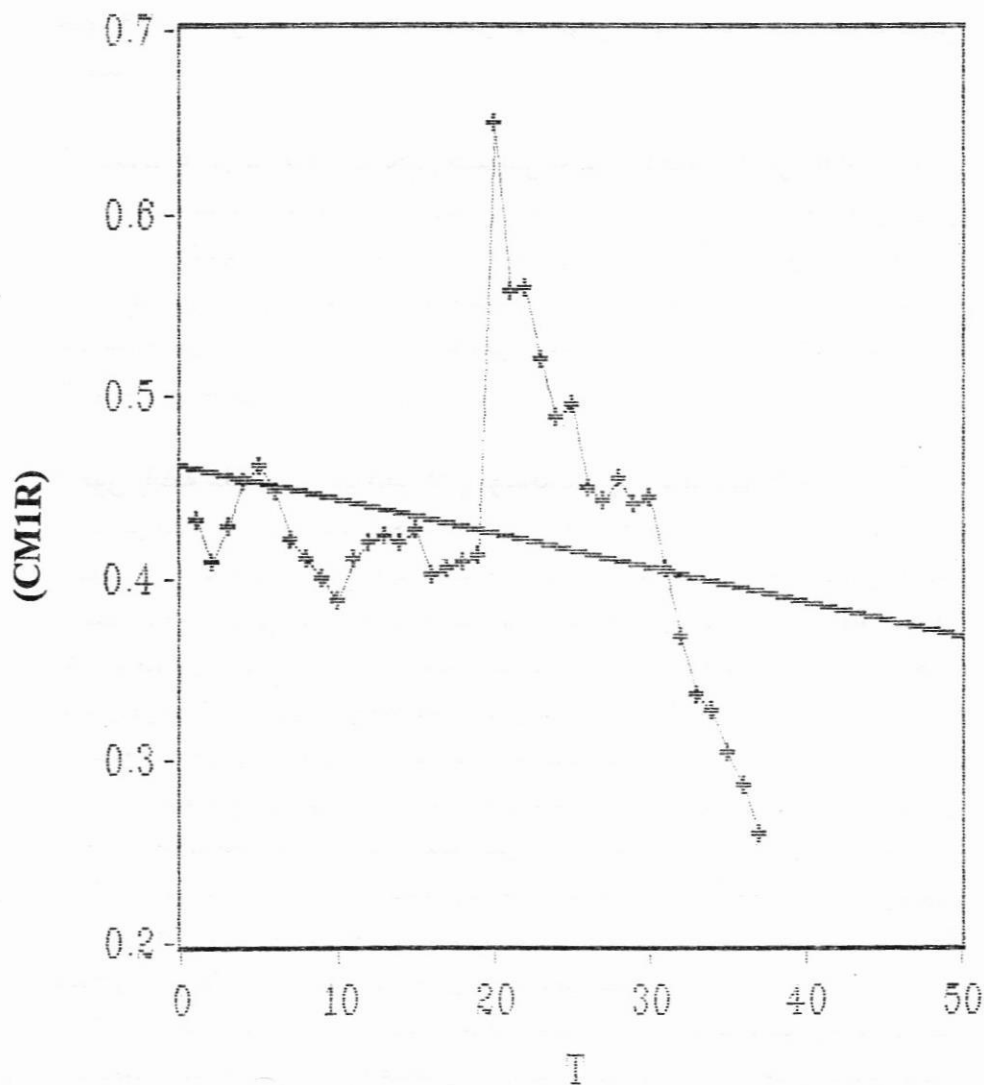
آزمون رابطه علیت بین شاخص‌های توسعه مالی و رشد اقتصادی:

در این مطالعه از آزمون علیت گرنجر (Granger Causality) به منظور بررسی رابطه علیت بین توسعه مالی و رشد اقتصادی استفاده شده است. برای این منظور هر یک از شاخص‌ها به طور جداگانه در مقابل نرخ رشد واقعی تولید ناخالص داخلی مورد آزمون قرار گرفته‌اند. برای این منظور ابتدا هر یک از متغیرهای ساکن‌سازی و سپس رابطه علیت بین آنها و نرخ رشد واقعی تولید ناخالص داخلی مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج حاصله در جداول شماره (۱) و (۲) آمده است.

نتایج زیر را می‌توان از آماره‌های آزمون علیت استنباط نمود:

- ۱- این فرضیه که نرخ رشد تولید ناخالص داخلی علت گرنجری نسبت سکه و اسکناس در جریان به تعریف محدود حجم پول می‌باشد در سطح بیش از ۹۵ درصد قبول می‌شود.
- ۲- این فرضیه که نسبت سکه و اسکناس در جریان به تعریف محدود حجم پول علت گرنجری نرخ رشد واقعی تولید ناخالص داخلی نیست رد نمی‌شود و بر این اساس رابطه علی از توسعه اقتصادی به توسعه مالی با استفاده از شاخص اول تأیید می‌شود.
- ۳- رابطه علیت گرنجری از رشد تولید ناخالص داخلی به نسبت تعریف وسیع از حجم پول به رشد واقعی تولید ناخالص داخلی و همچنین از این نسبت به رشد تولید ناخالص داخلی تأیید نمی‌شود و بنابراین نمی‌توان با استفاده از شاخص دوم در مورد رابطه علیت بین توسعه اقتصادی و توسعه مالی قضاوت نمود.

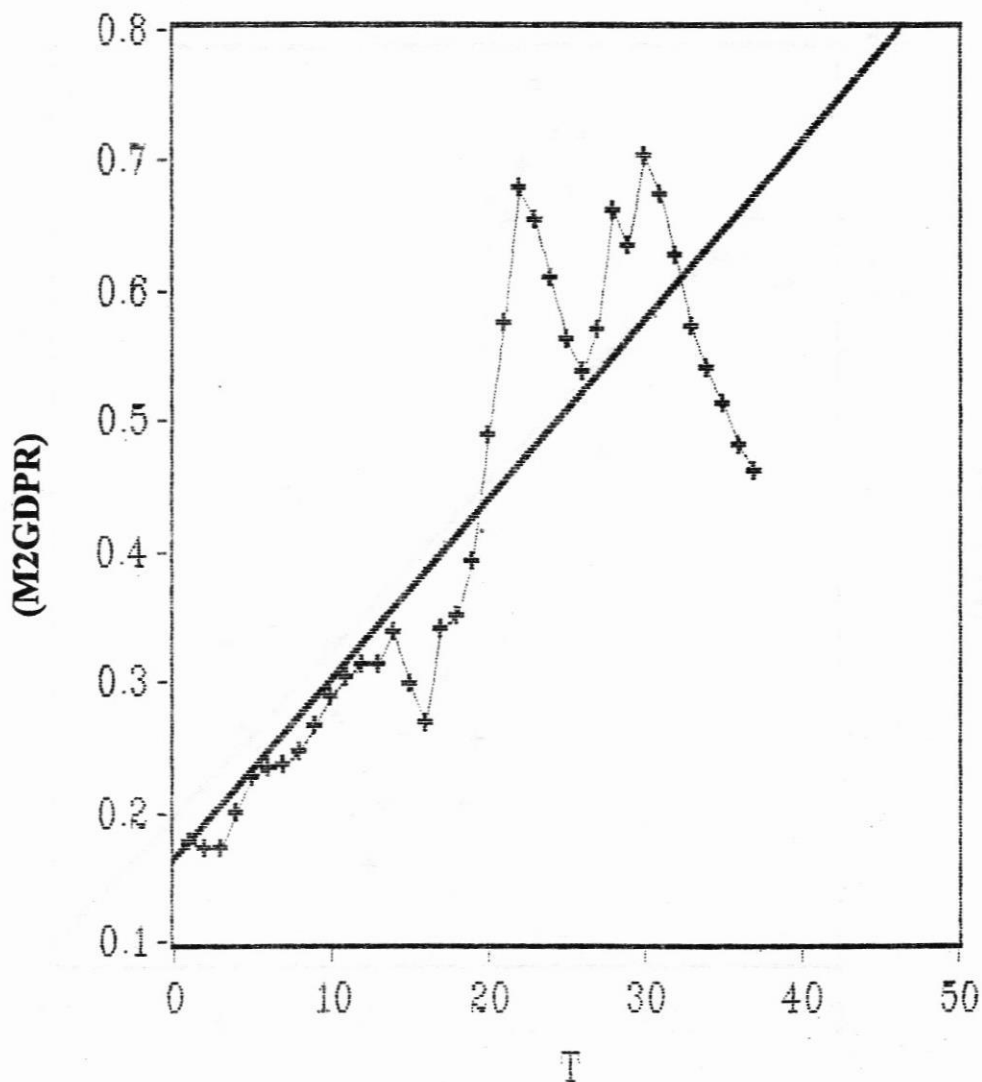
نمودار شماره (۱)
نسبت سکه و اسکناس در جریان به تعریف محدود از حجم پول
(CMIR)



نمودار شماره (۲)

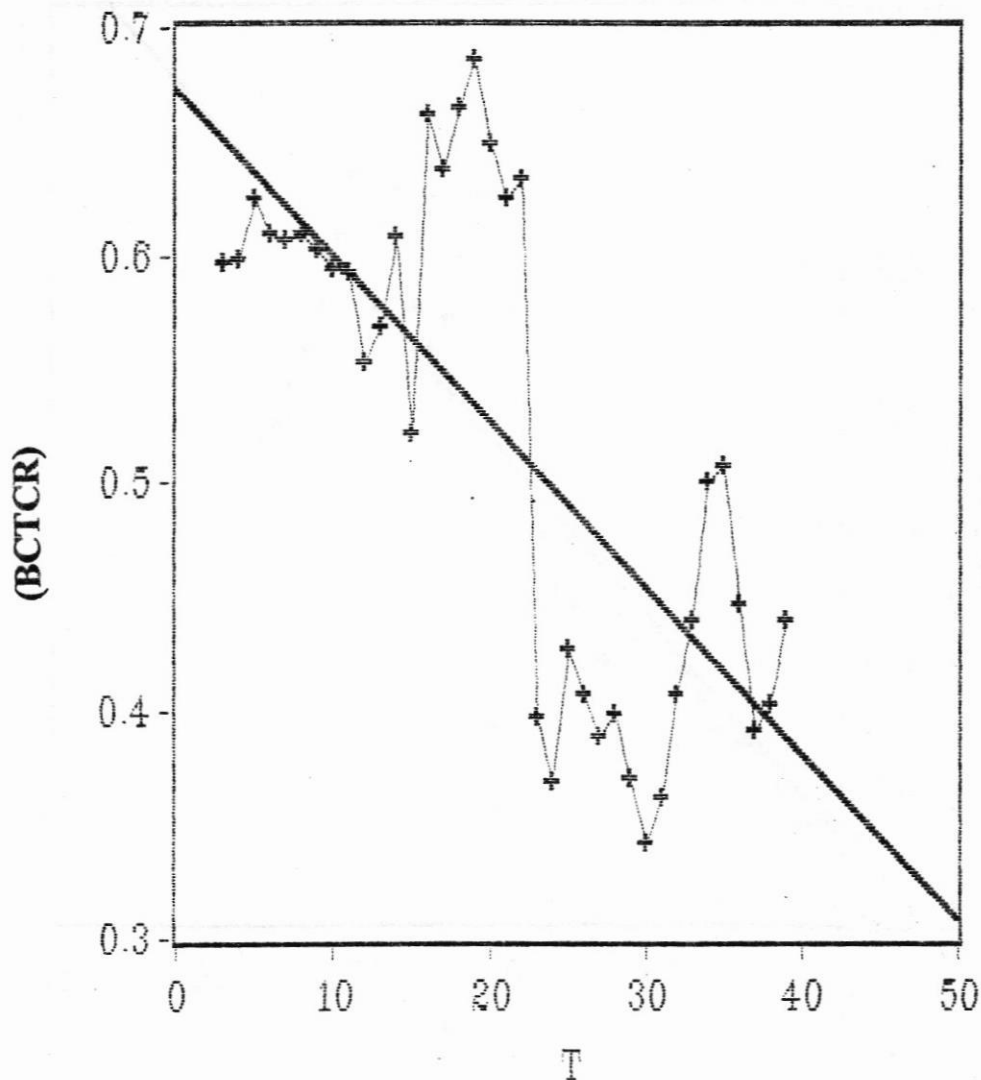
نسبت تعریف وسیع از حجم پول به تولید ناخالص داخلی

(M2GDPR)



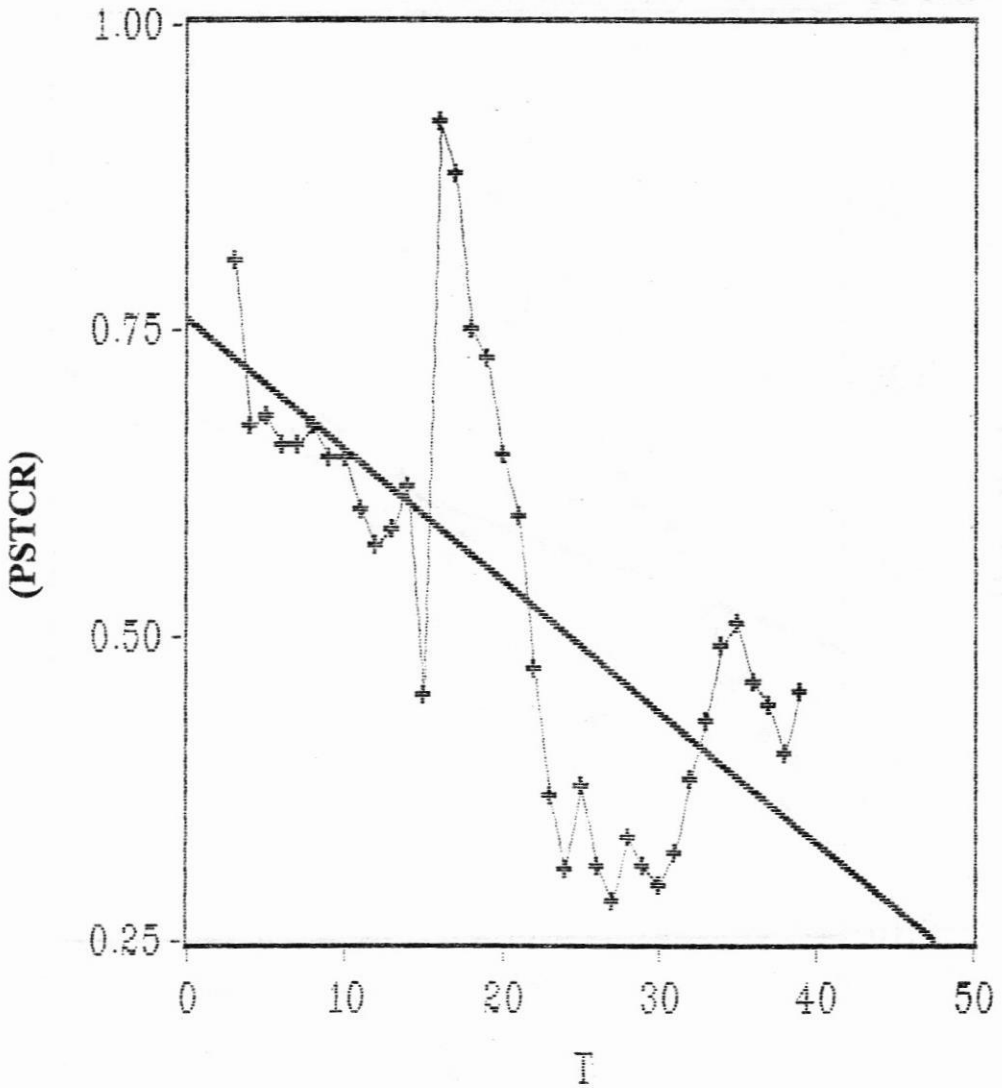
نمودار شماره (۳)

نسبت اعتبارات اعطائی توسط بانکهای تجاری به کل اعتبارات اعطائی
توسط سیستم بانکی (BCTCR)

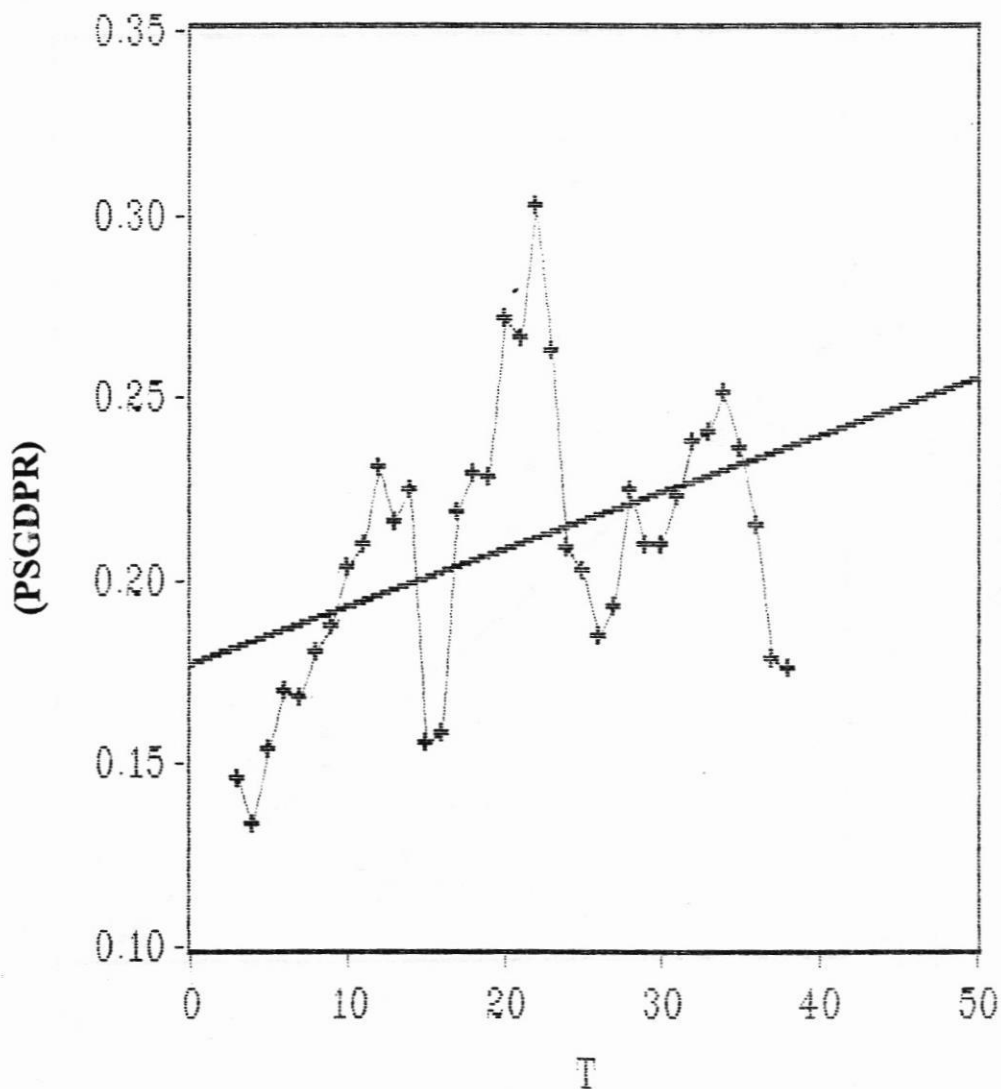


نمودار شماره (۴)

نسبت اعتبارات اعطائی به بخش خصوصی به کل اعتبارات داخلی
(PSTCR)



نمودار شماره (۵)
نسبت اعتبارات اعطائی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی
(PSGDPR)



۴- رابطه علیت گرنجری از رشد واقعی تولید ناخالص داخلی به نسبت اعتبارات اعطائی توسط بانک‌های تجاری به کل اعتبارات اعطائی توسط سیستم بانکی در سطح حدود ۹۷ درصد و رابطه علیت از این نسبت به رشد واقعی تولید ناخالص داخلی در سطح حدود ۹۳ درصد تأیید می‌شود. چنانچه نتیجه آزمون مربوط به رابطه علی بین این شاخص و رشد راکه کمتر از ۹۵ درصد است بپذیریم، با احتیاط می‌توان رابطه علی دو طرفه بین توسعه اقتصادی و توسعه مالی را بر اساس این شاخص تأیید نمود. اما رابطه علی از طرف رشد اقتصادی به توسعه مالی با احتمال قوی‌تری پذیرفته می‌شود.

۵- بین نسبت اعتبارات اعطائی به بخش خصوصی به کل اعتبارات پرداختی و نرخ واقعی رشد تولید ناخالص داخلی و همچنین بین نسبت اعتبارات اعطائی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی و نرخ واقعی رشد تولید ناخالص داخلی و برعکس رابطه علیت گرنجری تأیید نمی‌گردد. بدین ترتیب تنها با توجه به دو شاخص اول و سوم با احتمال بیش از ۹۵ درصد رابطه علی از رشد اقتصادی به توسعه مالی پذیرفته می‌شود.

جدول شماره (۱) آزمون دیکي فولر تعمیم یافته (ADF) برای متغیرهای مورد مطالعه

سایکس در سطح	مقدار آماره بدست آمده	مقدار آماره جدول در سطح			نام متغیر
		%۱۰	%۵	%۱	
%۹۹	-۴/۱۰۰۹	-۲/۶۱۲۳	-۲/۹۳۹۹	-۳/۶۳۵۳	(CMIR)
%۹۹	-۲/۸۲۴۰	-۱/۶۲۰۹	-۱/۹۵۱۰	-۲/۶۳۲۱	(M2GDDR)
%۹۹	۴/۴۶۳۰	-۱/۶۲۰۹	-۱/۹۵۱۰	-۲/۶۳۲۱	(BCTCR)
%۹۹	-۴/۷۰۳۴	-۱/۶۲۰۹	-۱/۹۵۱۰	-۲/۶۳۲۱	(PSTCR)
%۹۹	-۴/۰۲۲۷	-۱/۶۲۱۱	-۱/۹۵۱۴	-۲/۶۳۴۴	(PSGDDR)
%۹۹	-۴/۵۸۹۴	-۱/۶۲۱۱	-۱/۹۵۱۴	-۲/۶۳۴۴	(GRGDDP)

تفاضل مرتبه اول کلیه متغیرها به جز (GRGDDP) به منظور آزمون در نظر گرفته شده است.

جدول شماره (۲)

نتایج آزمون علیت گرنجری بین شاخص های توسعه مالی و توسعه اقتصادی

رابطه علیت	احتمال عدم وجود رابطه علیت	آماره F	جهت علیت
وجود دارد	0.073	2.877	CMIR → GRGDP
وجود ندارد	0.68	3.390	GRGDP → CMIR
وجود دارد	0.013	5.023	M2GDPPR → GRGDP
وجود ندارد	0.35	1.064	GRGDP → M2GDPPR
وجود ندارد	0.48	0.741	BCTCR → GRGDP
وجود دارد	0.013	5.027	GRGDP → BCTCR
وجود ندارد	0.81	0.210	PSTCR → GRGDP
وجود ندارد	0.43	0.862	GRGDP → PSTCR
وجود ندارد	0.67	0.399	PSGDPR → GRGDP
وجود ندارد	0.86	0.148	GRGDP → PSGDPR

تحلیل نتایج:

همانطور که در مقدمه اشاره گردید لزوم توجه به توسعه در بخش مالی به منظور دستیابی به رشد واقعی در ابتدا به صورت یک نظریه و سپس به عنوان یک سؤال قبال بررسی مطرح می‌گردد. آیا توسعه مالی در نتیجه ایجاد تقاضا در بخش واقعی به دنبال خواهد آمد و یا توسعه خدمات مالی به عنوان موتور محرکه بخش واقعی عمل می‌نماید. پاسخ به این سؤال را برخی از اقتصاددانان از جمله پاتریک مربوط به سطح توسعه یک کشور می‌دانند به طوری که در مراحل اولیه توسعه مالی می‌تواند با عرضه منابع مالی لازم نقش مهمی را در توسعه بخش واقعی ایفا نماید. اما در مراحل بعدی توسعه بخش واقعی با ایجاد تقاضا منجر به توسعه بخش مالی می‌گردد.

بر اساس مطالعات موجود این نظریه به طور محدود برای برخی از کشورها تأیید می‌گردد در مطالعه حاضر همانطور که در قسمت قبل مطرح گردید رابطه علیت گرنجری از بخش واقعی به بخش مالی با استفاده از برخی از شاخص‌های توسعه مالی در مورد اقتصاد ایران مورد تأیید قرار می‌گیرد. این نتیجه بدین معنی است که در شرایط ایران ایجاد تقاضا در بخش واقعی یک پیش شرط لازم برای توسعه بخش مالی است و یا به عبارت دیگر رشد اقتصادی مقدم به توسعه مالی قرار می‌گیرد. البته این نتیجه بدین معنی نیست که ایجاد اصلاحات در بخش مالی نباید مورد تأکید قرار گیرد. وجود شرایط سرکوب مالی در بخش مالی اقتصادی ایران مسلماً یکی از موانع توسعه بخش واقعی است. در واقع نتیجه حاصل از این تحقیق می‌تواند گویای تأثیر شرایط سرکوب مالی در اقتصاد ایران باشد. بدین صورت که در این شرایط بخش مالی نتوانسته است نقش خود را در توسعه بخش واقعی ایفا نماید. اما با توجه به مفهوم علیت گرنجری آنچه که از مطالعه حاضر می‌توان استنباط نمود این است که عدم توسعه در بخش واقعی اقتصاد ایران را نباید صرفاً در وجود شرایط سرکوب مالی جستجو کرد. این نتیجه وقتی از اهمیت بیشتری برخوردار می‌گردد که به نتایج حاصل از آزادسازی مالی در برخی از کشورها و همچنین شرایط لازم برای موفقیت آزادسازی مالی با دقت بیشتری توجه نمائیم. این مطالعات نشان می‌دهند که با آزادسازی مالی به وسیله از میان برداشتن سقف نرخ بهره در برخی از کشورها عملاً از یک حالت غیربهبینه به یک حالت غیربهبینه دیگر حرکت نموده‌اند. در رابطه با اصلاحات مالی در ایران باید اطمینان حاصل نمود که اولاً با توجه به روند رو به افزایش نسبت اعتبارات اعطائی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، اعتبارات بیشتری به این بخش تخصیص یابد و اعتبارات عمدتاً توسط بخش دولتی جذب نگردد. ثانیاً تخصیص منابع توسط بخش مالی بر اساس اطلاعات کامل و به طور بهینه انجام پذیرد و بالاخره تخصیص تکلیفی اعتبارات متوقف گردد.

خلاصه و جمع‌بندی:

در این مطالعه با توجه به شرایط سرکوب مالی رابطه علیت گرنجری بین توسعه مالی و توسعه اقتصادی در رابطه با اقتصاد ایران مورد مطالعه قرار گرفته است. بدین منظور ابتدا پنج شاخص مختلف به منظور شناخت وضعیت توسعه در بخش مالی مورد بررسی قرار گرفته است. شاخص‌های به کار گرفته شده منعکس‌کننده درجه پیچیدگی ساختار مالی، عمق یا گستردگی بخش مالی، اهمیت نسبی بانک‌های تجاری در فعالیت‌های مربوط به اعطای اعتبارات در مقایسه با کل سیستم بانکی و چگونگی توزیع اعتبارات بین بخش خصوصی و دولتی می‌باشد. روند کلی شاخص‌های مورد مطالعه در مورد ایران نشان دهنده افزایش درجه پیچیدگی ساختار مالی، افزایش عمق یا گستردگی بخش مالی، کاهش اهمیت نسبی بانک‌های تجاری در اعطای اعتبارات در مقایسه با کل سیستم مالی و تغییر توزیع اعتبارات به سمت بخش دولتی می‌باشد.

آزمون‌های مربوط به رابطه علیت بین شاخص‌های توسعه مالی و نرخ واقعی رشد تولید ناخالص داخلی تنها در دو مورد رابطه علیت از طرف رشد اقتصادی به توسعه مالی را به طور قوی تأیید می‌نماید و تنها در یک مورد با احتمال کمتر از ۹۵ درصد رابطه علیت از طرف توسعه مالی به رشد اقتصادی تأیید می‌گردد و در سایر موارد رابطه علی مورد قبول قرار نمی‌گیرد.

از نتایج حاصله می‌توان استنباط نمود که در شرایط اقتصاد ایران ایجاد تقاضا در بخش واقعی اقتصاد یک پیش شرط لازم برای توسعه بیشتر بخش مالی است. البته با توجه به شرایط سرکوب مالی در بخش مالی اقتصاد ایران، این نتیجه بدان معنی نیست که ایجاد اصلاحات در بخش مالی نباید مورد توجه قرار گیرد. گرچه شرایط سرکوب مالی یکی از موانع اصلی توسعه در ایران به شمار می‌رود اما عدم توسعه در بخش واقعی را نباید صرفاً به واسطه وجود این شرایط دانست. علاوه بر این با توجه به تجربه اصلاحات مالی در سایر کشورها نباید انتظار داشت که با از میان برداشتن سقف نرخ بهره به منظور آزادسازی مالی بتوان مشکلات توسعه بخش واقعی را حل نمود. در کنار آزادسازی مالی لازم است که به سایر اصلاحات لازم در بخش واقعی نیز توجه نمود.

منابع و یادداشت‌ها:

- 1- Morisset, J., Does Financial Liberalization Really Improve Private Investment in Developing Countries, *Journal of Development Economics* 40, 1993 pp.133-150
- 2- Eresel, H., Risk - Taking Behavior of Banks, Credit Rationing and Structural adjustment in "Development of Economic Research Fourn, Cairo, 1995.
- 4- Fry M.J., (1988). *Money, Interest and Banking in Economic Development*, the Johns Hopkins University Press.
- 5- از جمله مطالعاتی که با تأثیر منفی سرکوب مالی بر توسعه می‌پردازد به منابع زیر مراجعه شود.
Agrawala, R., (1983), *Price distortions and Growth in Developing Countries* World Bank, Washington DC.
- Gelb, A., (1988). *Money Financial Policies, Efficiency, and Growth: An Analysis of Broad Cross - Section Relationships*, World Bank, Washington DC.
- منبع شماره ۲ نیز تجربه ناموفق برخی از کشورها را از سیاست‌های آزادسازی مالی مورد بررسی قرار می‌دهد.
- 6- Roubini N., & Xavier Sala - i - Morthin, (1992), *Financial Repression and Economic Growth*, *Journal of Development Economics*, 39, pp.5-30
- ۷- منبع شماره ۱ صفحه ۱۴۹.
- 8- *International Financial Statistics*.
- 9- Patrick H. (1966), "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries" *Economic Development and Cultural Change* 14, pp. 147-89.