

بررسی رابطه بین آزادسازی مالی و رشد اقتصادی: مطالعه موردی منتخبی از کشورهای خاورمیانه

محمد رحمانی^۱

اله کرم صالحی^۲

چکیده- امروزه اهمیت آزادسازی‌های اقتصادی و تقویت بازارهای مختلف ملی و جهانی بر کسی پوشیده نیست. در ادبیات اقتصادی نیز همواره بر ایجاد ثبات و رشد پایدار از طریق توسعه مالی تأکید می‌شود. هدف این مطالعه بررسی رابطه بین آزادسازی مالی و رشد اقتصادی طی دوره ۲۰۰۰-۲۰۱۱ برای کشورهای منتخب خاورمیانه (شامل ۱۲ کشور) به روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) بود. نتایج حاصل از این مطالعه نشان دهنده تاثیر مثبت و معنی‌دار آزادسازی مالی بر رشد اقتصادی در کشورهای مورد مطالعه بود.

کلیدواژه: آزادسازی مالی، رشد اقتصادی، روش GMM، خاورمیانه.

۱- مقدمه

بازارهای مالی کارآمد و قوی از جمله سازوکارهای مهم در عرصه اقتصادی به شمار می‌روند. بدون داشتن یک بخش مالی کارا نمی‌توان به توسعه مالی و در پی آن به توسعه اقتصادی دست یافت. در واقع عملکرد بهینه نظام اقتصادی در هر جامعه‌ای وابسته به وجود دو بخش حقیقی و مالی کارا، قدرتمند و مکمل است. فعالیت این دو بخش در کنار یکدیگر شرط لازم و کافی برای نظام اقتصادی به شمار می‌رود، آزادسازی مالی و درجه باز بودن مالی و تجاری و اثر آن بر توسعه مالی از مباحث مهم سیاست‌های اقتصادی است. پاتریک^۳ (۱۹۶۶) معتقد است که رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی به درجه توسعه یافتگی هر کشور بستگی دارد. در مراحل ابتدایی توسعه، بهبود خدمات مالی و

۱. نویسنده مسئول؛ محمد رحمانی، کارشناسی ارشد حسابداری، ایمیل rahmani266@gmail.com

۲. اله کرم صالحی، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد مسجدسلیمان، مسجدسلیمان، ایران، ایمیل

A.k.salehi@iaumis.ac.ir

3. Patrick

گسترش ابزارهای جدید مالی و تغییر ساختار مالی موجب رشد اقتصادی می‌شود. ولی در ادامه روند توسعه اقتصادی، تحولات مالی دنباله‌روی تقاضا برای آن می‌شود و تقاضا برای انواع جدیدتر ابزارها و خدمات مالی عامل تعیین کننده می‌شود. در چند دهه‌ی اخیر، نقش توسعه‌ی مالی در رشد اقتصادی فراموش شده است که یکی از عوامل اصلی این موضوع کمبود آمار و اطلاعات لازم در این زمینه است. در این میان تأثیر بخش مالی بر رشد اقتصادی به مطالعه‌ی گلدسمیت^۱ (۱۹۶۹) برمی‌گردد که در مطالعه‌ی خود تأکید بر ساختار مالی و توسعه‌ی رشد اقتصادی می‌کند. بخش مالی نقش مرکزی در توسعه و رشد اقتصادی بازی می‌کند و به دلیل ایفا کردن نقش واسطه‌ای در تخصیص منابع به همه بخش‌های اقتصاد، از طریق کاهش هزینه‌های تامین مالی و نیز تشویق پس‌اندازها و استفاده کارا از آن‌ها، سهم عمده‌ای در رشد بلندمدت اقتصادی دارد. دولت در کشورهای صادرکننده نفت با اتکا به درآمد نفتی امکان ورود گسترده به بازارهای مالی و ایجاد تغییرات مختلف در آن را دارد. هدف اصلی سیاست‌گذاران از چنین تغییراتی، تحریک رشد اقتصادی است. بنابراین بخش مالی نقش مرکزی در توسعه و رشد اقتصادی دارد، از این‌رو رابطه میان آزادسازی مالی و رشد اقتصادی مهم و ضروری به نظر می‌رسد. لذا هدف این مطالعه بررسی رابطه بین آزادسازی مالی و رشد اقتصادی در منتخبی از کشورهای خاورمیانه طی دوره زمانی ۲۰۱۲-۲۰۰۰ به روش داده‌های ترکیبی است.

۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

اقتصاددانان در مورد اهمیت سیستم مالی در توسعه اقتصادی و مالی نظرات متفاوتی دارند. هیکس^۲ (۱۹۶۹) معتقد است که سیستم مالی از طریق تجهیز سرمایه برای طرح‌های بزرگ در آغاز انقلاب صنعتی نقش حیاتی داشته است. بانک‌های خوب با شناسایی و تامین مالی کارفرمایانی که بیشترین شانس را برای تولید محصولات جدید و یا اجرای طرح‌های ابتکاری دارند، موجب تقویت نوآوری-های تکنیکی می‌شوند. در مقابل رابینسون (۱۹۵۲)^۳ بر این باور است که سیستم مالی پیرو بخش واقعی اقتصاد است. هرگاه بخش واقعی اقتصاد توسعه یابد، بخش مالی نیز به دنبال آن توسعه خواهد یافت. بر این اساس، توسعه مالی موجب پیدایش انواع خاصی از ترتیبات مالی می‌شود و سیستم مالی به طور

-
1. Goldsmith
 2. Hicks, J
 3. Robinson, J

خودکار به این تقاضا پاسخ می‌دهد. گروهی دیگر از اقتصاددانان، اعتقادی به اهمیت توسعه مالی و نقش آن در توسعه اقتصادی ندارند. لوکاس (۱۹۹۸)^۱ بیان می‌کند که اقتصاددانان بیش از اندازه بر نقش عناصر مالی در رشد و توسعه اقتصادی تاکید دارند. در حالی که اقتصاددانان توسعه در این خصوص تردید دارند و هر از گاهی بخش مالی را در تحلیل‌های خود نادیده می‌گیرند. بالتاجی (۲۰۰۷) معتقدند بازبودن اقتصادی (مالی و تجاری) به عملکرد کلان اقتصادی بهتر و توسعه مالی و اقتصادی سریع‌تر می‌انجامد. مطالعات تجربی فراوان از این دیدگاه حمایت می‌کنند. نهادهای بین‌المللی همانند بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول و سازمان همکاری اقتصادی و توسعه اقتصادی به کشورهای عضو این باور را توصیه می‌کنند که آزادسازی تجارت و سرمایه‌گذاری خارجی بر توسعه مالی تاثیر مثبت دارد. حتی بانک جهانی و صندوق بین‌المللی پول اصلاحات با جهت‌گیری بازار و آزاد سازی تجارت را شرط کمک‌های مالی خود قرار داده‌اند. پیوند مثبت بین باز بودن اقتصادی (مالی و تجاری) و توسعه اقتصادی انگیزه مناسبی برای اصلاحات تجاری طی بیست سال گذشته به وجود آورده است، به طوری که ۱۰۰ کشور جهان به نوعی به آزادسازی تجاری و مالی متعهد شده‌اند (گرین اوی و همکاران،^۲ ۲۰۰۲).

ریتاب^۳، (۲۰۰۷) در مطالعه‌ای با عنوان "آزادسازی مالی و رشد پایدار اقتصادی در بازارهای هم‌گرایی منطقه‌ای"، به بررسی توسعه بازارهای مالی (بخش بانکی) و رشد اقتصادی برای هفت کشور خاورمیانه و شمال آفریقا در دوره‌ی زمانی ۱۹۶۵ تا ۲۰۰۲ پرداخت. او به این نتیجه رسید که در شش کشور از این هفت کشور توسعه بخش بانکی سبب افزایش رشد اقتصادی می‌شود. هم‌چنین در سه کشور از این هفت کشور، رشد اقتصادی نیز توسعه بخش بانکی را آن‌ها با استفاده از تحلیل هم‌جمعی، نشان دادند که یک رابطه تعادلی بلندمدت بین توسعه بخش مالی و رشد اقتصادی در هفت کشور وجود دارد اما با توجه به نتایج حاصل از برآورد مدل تصحیح خطای برداری، در کوتاه-مدت توسعه بخش بانکی تأثیر قابل توجهی بر رشد اقتصادی در این کشورها ندارد. سلیمان و آمر^۴ (۲۰۰۷)، در مطالعه‌ی خود با عنوان "اعتبارات پرداختی و رشد اقتصادی تجربه کشور مصر"، به

-
1. Lucas,R
 2. Greenaway et al
 3. Ritab
 4. Suleiman and Amer

بررسی و تجزیه و تحلیل رابطه‌ی بین توسعه‌ی بخش مالی و رشد اقتصادی در کشور مصر در دوره‌ی زمانی ۱۹۶۰ تا ۲۰۰۱ پرداختند. نتایج حاصل حاکی از رابطه‌ی متقابل اعتبارات داخلی پرداخت شده توسط بانک‌ها و رشد اقتصادی در کشور مصر است هم‌چنین آن‌ها اثبات کردند که اعتبارات از طریق افزایش منابع برای سرمایه‌گذاری و افزایش کارآیی سرمایه‌گذاری سبب رشد اقتصادی در این کشور می‌شود. آن‌ها پیشنهاد کردند که اگر اصلاح ساختارهای مالی که از سال ۱۹۹۱ در این کشور شروع شده، تسریع شود، سبب تحریک سرمایه‌گذاری و پس‌انداز و در نتیجه رشد بلندمدت اقتصادی را موجب می‌شود. بن ناصر و غازونی^۱ (۲۰۰۷) در مطالعه‌ای تحت عنوان "بازار سهام، بانک‌ها و رشد اقتصادی: شواهد تجربی منطقه‌ی خاورمیانه و شمال آفریقا"، با استفاده از یک مدل داده‌های تابلویی نامتوازن به بررسی رابطه‌ی بین توسعه‌ی بازارهای مالی و رشد اقتصادی در یازده کشور خاورمیانه و شمال آفریقا پرداختند. نتایج حاصل از مطالعه مذکور نشان می‌دهد که ارتباط معنی‌داری بین توسعه‌ی بخش بانکی و بازار سهام و رشد اقتصادی در این کشورها وجود ندارد. حتی بعد از کنترل کردن توسعه‌ی بازار سهام، وابستگی بین توسعه‌ی بخش بانکی و رشد اقتصادی در این کشورها منفی است. فقدان این ارتباط، به توسعه نیافتگی بازارها و سیستم‌های مالی در این منطقه مربوط می‌شود که رشد اقتصادی آن‌ها را مختل کرده است. بنابراین، به منظور بهبود رشد اقتصادی در این منطقه، عملکرد سیستم و مؤسسات مالی باید بهبود یابد. براساس نتایج حاصل از این مطالعه مذکور، سایر مناطق نظیر آفریقا، اروپای شرقی یا آمریکای لاتین که وضعیت بازارهای مالی مشابهی دارند، باید عملکرد سیستم مالی خود را بهبود بخشند، تا از تأثیر منفی نوسانات بازار سهام بر رشد اقتصادی این کشورها کاسته شود. راستی^۲ (۲۰۰۹) در مقاله‌ای با عنوان "بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک: آزمون فرض پاتریک" به بررسی رابطه بین توسعه مالی بر رشد اقتصادی پرداخته است. وی به بررسی ارتباط میان توسعه مالی و رشد اقتصادی با استفاده از الگوی خود توضیحی برداری و آزمون علیت گرنجری در کشورهای عضو اوپک می‌پردازد. نویسنده مذکور در پایان چنین نتیجه می‌گیرد که کشورهای عضو اوپک، کشورهای در حال توسعه هستند و این امر، درخصوص وجود پدیده راهبری عرضه یا جهت علیت از توسعه مالی به رشد اقتصادی در ابتدای مراحل توسعه - در

-
1. Ben Naceur and Ghazouani
 2. Rasti

مورد این کشورها تایید نمی‌گردد. جیمز^۱، (۲۰۱۰)، در مطالعه‌ای با عنوان "مکانیسم ارتباط توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی در مالزی چیست؟" به بررسی تأثیر توسعه‌ی مالی بر رشد اقتصادی در کشور مالزی از کانال‌های گوناگون پرداخته است. وی برای بررسی این مکانیسم‌ها در مطالعه‌ی خود شش معادله را برآورد کرده است. نتایج حاصل از تخمین این معادلات نشان داد که توسعه‌ی مالی از طریق افزایش پس‌انداز و و اعتبارات پرداختی، موجب رشد اقتصادی بالا در کشور مالزی شده است. نتایج حاصل از مطالعات وی، فرضیه‌ی درون‌زایی توسعه‌ی مالی و رشد، مبنی بر این‌که توسعه‌ی مالی از طریق افزایش کارایی سرمایه‌گذاری سبب رشد اقتصادی شده است را نیز تایید کرد. راسخی و رنجبر (۱۳۸۸) در مقاله‌ای با عنوان "اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی" به بررسی اثر توسعه مالی بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی پرداخت. نویسندگان چنین نتیجه می‌گیرند که توسعه مالی اثر مثبت بر رشد اقتصادی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی داشته است. همچنین توسعه مالی توسط بخش خصوصی در مقایسه با توسعه مالی توسط بخش بانکی اثر بزرگتری بر رشد اقتصادی داشته است. کشورهای دارای توسعه مالی بالاتر، اعتبارات پرداختی بیشتر، تجارت بازر، نرخ سرمایه‌گذاری فیزیکی و انسانی بالاتر، و نرخ رشد نیروی کار بالاتر و اندازه دولت کوچکتر، توانسته‌اند رشد سریعتری را طی دوره زمانی مورد بررسی تجربه کنند. عصار و همکاران (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با عنوان "توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی: مقایسه‌ی کشورهای نفتی عضو اوپک و غیر نفتی در حال توسعه، با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته" به بررسی ارتباط میان توسعه مالی و رشد اقتصادی پرداخته‌اند. در مطالعه مذکور رابطه‌ی توسعه‌ی مالی و رشد اقتصادی با توجه به درآمدهای نفتی و در نظر گرفتن سرمایه‌گذاری برای کشورهای عضو اوپک مورد بررسی قرار می‌گیرند. نتایج حاصل از تحقیق، دال بر تأثیر منفی توسعه‌ی مالی بر رشد اقتصادی در کشورهای نفتی عضو اوپک است در حالی که همین رابطه در کشورهای در حال توسعه‌ی غیر نفتی، مثبت است. تأثیر توسعه‌ی مالی بر نرخ سرمایه‌گذاری در کشورهای عضو اوپک، با توجه به نتایج حاصل از تخمین منفی است، در حالی که درآمدهای نفتی تأثیر مثبتی بر رشد سرمایه‌گذاری داشت. در میان شاخص‌های توسعه مالی اثر اعتبارات پرداختی بر رشد اقتصادی مثبت بوده است.

1. James

۳- روش‌شناسی تحقیق

این تحقیق از نظر ماهیت کاربردی و از روش پس از وقوع و از داده‌های موجود (ثانویه) استفاده می‌شود. جامعه آماری این مطالعه منتخبی از کشورهای خاورمیانه (طبق جدول پیوست) و دوره زمانی ۲۰۱۲-۲۰۰۰ است. فرضیه اصلی این مطالعه نیز به صورت زیر بیان می‌شود:

آزادسازی مالی تاثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب خاور میانه دارد. مدلی که در این مطالعه مورد بررسی قرار می‌گیرد به صورت زیر است که از مطالعه ادین^۱ و همکاران (۲۰۱۴) اقتباس شده است:

$$LPIT = \beta_1 LPIT_{t-1} + \beta_2 FDI_{it} + \beta_3 LDF_{if} + \beta_4 Trade_{it} + \beta_5 Inf_{it}$$

در مدل بالا LPIT، رشد اقتصادی، LDF، شاخص آزادی مالی، Trade، تجارت خارجی به صورت سهمی از GDP، FDI سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و Inf، نرخ تورم است.

در این مطالعه از روش پنل پویا^۲ برای حل مشکلات مربوط به خودهمبستگی^۳ و ناهمگنی^۴ استفاده شده است. به عنوان یک روش جایگزین می‌توانستیم از مدل اثرات تصادفی استفاده کنیم که به وسیله هانسون (۱۹۹۹) پیشنهاد شده است اما مسائل مربوط به درون‌زایی^۵ برای بعضی از متغیرهای توضیحی هنوز هم حل نشده باقی خواهد ماند (بلاندل و بوند، ۱۹۹۸، ۲۰۰۰ و ویندمیجر، ۲۰۰۵). این همان علت اصلی است که در این مقاله از روش گشتاورهای تعمیم یافته^۶ (GMM) استفاده شده است. روش پانل ایستا در زمینه همبستگی سریالی^۷، ناهمسانی واریانس^۸، درون‌زایی^۹ برای بعضی از متغیرهای توضیحی دارای مشکلاتی است. برآوردگر سیستم GMM (GMM-SYS)، این امکان را برای پژوهشگران ایجاد می‌کند که بتوانند مشکلات مربوط به همبستگی سریالی، ناهمسانی واریانس و درون‌زایی را برای بعضی از متغیرها رفع کنند. برای برآورد مدل پویا، از روش‌شناسی استفاده شده توسط بلوندل و

1. Eddin
2. Dynamic panel
3. Autocorrelation
4. Heterogeneity
5. Hndogeneity
6. Generalized Method of Moment
7. Serial correlation
8. Heteroskedasticity
9. endogeneity

بوند (۲۰۰۰ و ۱۹۹۸) و ویندمیجر (۲۰۰۵) استفاده شده است تا بتوانیم تصحیح نمونه کوچکی را برای تصحیح خطاهای استاندارد بلوندل و بوند (۲۰۰۰ و ۱۹۹۸) به کار ببریم. در معادلاتی که در تخمین آن‌ها اثرات غیرقابل مشاهده خاص هر کشور و وجود وقفه متغیر وابسته در متغیرهای توضیحی مشکل اساسی است از تخمین زن گشتاور تعمیم یافته (GMM) که مبتنی بر مدل‌های پویای پانلی است استفاده می‌شود (بارو و لی، ۱۹۹۶).

آزمون سارگان (۱۹۵۸) از محدودیت‌های از پیش تعیین شده است و برای تعیین هر نوع همبستگی بین ابزارها و خطاها به کار برده می‌شود. برای این که ابزارها معتبر باشند، باید بین ابزارها و جملات خطا همبستگی وجود نداشته باشد. فرضیه صفر برای این آزمون این است که ابزارها تا آنجا معتبر هستند که با خطاها در معادله تفاضلی مرتبه اول همبسته نباشند. عدم رد فرضیه صفر می‌تواند شواهدی دال بر مناسب بودن ابزارها فراهم آورد. به عبارتی مدل سیستم GMM در صورتی سازگار است که هیچ‌گونه همبستگی سریالی از مرتبه دوم در مقادیر باقیمانده وجود نداشته باشد. اگر برآوردگر GMM سازگار بوده و ابزارهای آن معتبر باشند، مدل داده‌های پانل پویا نیز معتبر خواهد بود.

۴- یافته‌های تحقیق

در جدول (۱) زیر ضریب همبستگی دو به دوی متغیرها را نشان می‌دهد. مقدار p-value در پرانتز نشان داده شده است.

جدول (۱): ضریب همبستگی بین متغیرها

متغیر	LPIT	INFLATION	TRADE	DF	FDI
LPIT	-				
INFLATION	۰.۴۳ (۰.۸۲)	-			
TRADE	۰.۳۴ (۰.۳۹)	۰.۴۶ (۰.۴۲)	-		
DF	۰.۰۱ (۰.۸۴)	۰.۰۳ (۰.۵۲)	۰.۱ (۰.۰۳)	-	
FDI	۰.۳۱ (۰.۹۱)	۰.۱۴ (۰.۹۰)	۰.۵۳ (۰.۲۳)	۰.۴۸ (۰.۹۵)	-

با توجه به مقدار p-value برای ضرایب همبستگی متغیرها، ضریب همبستگی بین مثبت است و همخطی شدیدی بین متغیرها دیده نمی‌شود.
 با توجه به آنچه بیان شد الگوی مورد نظر با استفاده از رویکرد GMM برآورد می‌شود. نتایج تخمین مدل برآوردی در جدول (۲) آمده است.

جدول (۲): نتایج تخمین مدل (متغیر وابسته LGDP)

متغیر	ضریب	Z	احتمال
C		۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
LGDP(-1)	۱/۰۲۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
LDF	۰/۰۱۱۲	۰/۰۸۶	۰/۰۸۶
LFDI	۰/۲۹۹	۰/۰۱۹	۰/۰۱۹
Inf	-۰/۱۵۰	۰/۰۱۹	۰/۰۱۹
Trade	۰/۱۳۶	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
آزمون‌های آماری		<u>آماره</u>	
Sargan Test	۱۳/۴۷	۰/۴۷	
Arellano-Bond Test for AR(1)	-۱/۰۲۰	۰/۳۰	
Arellano-Bond Test for AR(2)	-۱/۰۰۳	۰/۳۱	
Hansen	۳۹/۵۳	۰/۰۸۵	

منبع: نتایج تحقیق

جدول (۲) نشان می‌دهد فرضیه صفر آزمون سارگان (متغیرهای ابزاری استفاده شده با پسماندها همبسته نیستند) را نمی‌توان رد کرد و از این رو می‌توان گفت که متغیرهای ابزاری استفاده شده در این مدل مناسب هستند. همچنین فرضیه صفر آزمون همبستگی سریالی که در آن جملات خطا در رگرسیون تفاضلی مرتبه اول همبستگی سریالی مرتبه دوم را نشان نمی‌دهند را نمی‌توان رد کرد. براساس سایر نتایج این مطالعه آزادسازی مالی دارای اثر مثبت و معنی‌دار بر رشد اقتصادی است. به عبارتی افزایش دسترسی به منابع مالی، رشد اقتصادی در کشورهای مورد مطالعه را به صورت مثبتی تحت تاثیر قرار می‌دهد. اعتبارات مالی به عنوان رویکردی در توسعه اقتصادی با هدف دسترسی افراد به منابع اعتباری، به منظور ایجاد فرصت‌های شغلی برای بهبود وضعیت اقتصادی و اجتماعی آنان، به

عنوان ابزاری برای کسب درآمد و سرمایه‌گذاری است و زمینه‌ساز افزایش تولید و به تبع آن رشد اقتصادی است.

همچنین اثر تجارت خارجی بر رشد اقتصادی مثبت و از لحاظ آماری معنی‌دار است. تجارت بین‌الملل به کارآیی بیشتر عوامل تولید در سطح بین‌المللی می‌انجامد. تجارت بین‌الملل با بسط و گسترش بازار کالا و خدمات منجر به ارتقاء سطح فرآیند تولید می‌شود. به عبارتی تجارت باعث انتقال تکنولوژی از طریق واردات کالاهای سرمایه‌ای پیشرفته می‌گردد. این گونه واردات کالاهای سرمایه‌ای با تکنولوژی برتر همچنین باعث بالا بردن رشد با دریافتی‌های صادراتی و بالا بردن جریان‌ات ورودی سرمایه خارجی می‌گردند. بررسی نظریات رشد عمدتاً مؤید رابطه مثبت بین تجارت خارجی و رشد اقتصادی است. در چارچوب نظریات رشد درون‌زا، تجارت خارجی از طریق مبادله‌ی کالاها و خدمات، به ویژه کالاهای سرمایه‌ای و واسطه‌ای منجر به انتقال دانش و فناوری می‌شود. تجارت خارجی با بهبود تخصیص منابع، دسترسی به تکنولوژی‌ها (فناوری) و کالاهای واسطه‌ای بهتر، استفاده از صرفه‌های ناشی از مقیاس تولید، افزایش رقابت داخلی و ایجاد محیط مناسب ابداعات بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارند (کروگر، ۲۰۰۶).

همچنین اثر نرخ تورم بر رشد اقتصادی منفی و از لحاظ آماری معنی‌دار است. از آثار مخرب تورم می‌توان به افزایش نااطمینانی و بی‌ثباتی در اقتصاد کلان و کاهش سرمایه‌گذاری در اقتصاد اشاره کرد که دارای اثر منفی بر تولید و رشد اقتصادی دارد.

همچنین اثر سرمایه‌گذاری خارجی بر رشد اقتصاد مثبت و از لحاظ آماری معنی‌دار است. افزایش سرمایه در اقتصاد منابع کافی برای سرمایه‌گذاری و تولید را فراهم می‌آورد و به تبع آن رشد اقتصادی نیز افزایش خواهد یافت.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادات

در مورد رابطه رشد اقتصادی و توسعه بخش مالی نظریات مختلفی وجود دارد. نخست، توسعه مالی به رشد اقتصادی می‌انجامد که به نظریه عرضه معروف است. دوم، رشد اقتصادی تقاضای خدمات مالی و نیاز به ابزارهای جدید مالی را به وجود می‌آورد. بنابراین، رشد اقتصادی عامل شکل‌گیری توسعه بخش مالی است. سوم، رابطه بااهمیتی بین رشد اقتصادی و توسعه بخش بانکی وجود ندارد.

چهارم، رابطه رشد اقتصادی و توسعه بخش مالی هم‌زمان و دوسویه است و یا به عبارتی هم‌تثوری عرضه و هم‌تثوری تقاضا در جریان است. برای تشخیص صحیح‌تر هریک از این روابط در هر اقتصاد نیاز به مطالعه تجربی است. هدف این مطالعه بررسی اثر آزادسازی مالی بر رشد اقتصادی، طی دوره ۲۰۱۲-۲۰۰۰ برای کشورهای منتخب خاورمیانه (شامل ۱۲ کشور) به روش گشتاورهای تعمیم یافته بود. نتایج حاصل از این مطالعه نشان دهنده تاثیر مثبت و معنی‌دار آزادسازی مالی بر رشد اقتصادی در کشورهای مورد مطالعه بود. با توجه به نتایج این مطالعه در پایان پیشنهاد می‌شود که بهبود و توسعه بخش مالی و سهولت دسترسی به منابع مالی به منظور ایفا کردن نقش فعال این بخش در فرایند رشد اقتصادی و نیز تخصیص بهینه منابع مالی لازم و ضروری به نظر می‌رسد. بنابراین توصیه می‌شود دولت نظام مالی را در کشورهای مورد مطالعه تقویت کرده تا از این طریق به تخصیص بهینه منابع مالی کمک کند و منابع مالی بیشتر به سمت طرح‌های سرمایه‌گذاری مولد بخش سوق داده شوند.

پیوست یک: لیست کشورهای مورد مطالعه

شماره	کشور	شماره	کشور
۱	ایران	۷	مصر
۲	اردن	۸	کویت
۳	امارات متحده عربی	۹	عربستان سعودی
۴	بحرین	۱۰	عمان
۵	قطر	۱۱	لبنان
۶	سوریه	۱۲	یمن

فهرست منابع

- سلمانی بهزاد، امیری بهزاد. (۱۳۸۸). "توسعه مالی و رشد اقتصادی: مورد کشورهای در حال توسعه" فصلنامه اقتصاد مقداری (فصلنامه بررسیهای اقتصادی) شماره ۴. صص ۱۴۵-۱۲۴
- عصارى، عباس، ناصرى، علیرضا و مجید آقایی خوندابی. (۱۳۸۷). "توسعه مالی و رشد اقتصادی مقایسه کشورهای نفتی عضو اوپک و غیر اوپک در حال توسعه با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM)", مجله تحقیقات اقتصادی.

- فطرس، محمدحسین، نجارزاده، ابوالفضل و حسین محمودی (۱۳۸۹)، "بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران: با استفاده از روش تحلیل عاملی"، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال ۱۸، شماره ۵۶.

- Aghion P, Howitt P, Mayer-Foulkes D (2005). The effect of financial development on convergence: theory and evidence. *Quarterly Journal of Economics*. 120(1): 173-222.
- Arellano M., Bond S (1991). Some test of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*. 58: 277-297.
- Arellano M, Bover O (1995). Another look at instrumental variable estimation of error- components models. *Journal of Econometrics*. 68: 29-51.
- Blundell R, Bond S (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics Review*. 87: 115-143.
- Blundell R, Bond S (2000). GMM estimation with persistent panel data: an application to production functions. *Econometrics Review*. 19: 321-340
- Fountas S, Karanasos M, Kim J (2006). Inflation Uncertainty, Output Growth Uncertainty and Macroeconomic Performance. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. 68(3): 319- 334.
- Gillman M, Kejak M (2005). Inflation and Balanced-Path Growth with Alternative Payment Mechanisms. *Economic Journal*. 115(500): 247-270.
- Goldsmith RW (1969). *Financial structure and development*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Grossman G, Helpman E (1991). Quality ladders in the theory of growth. *Review of Economic Studies*. 58: 43-61.
- Hansen B (1999). Threshold effects in non-dynamic panels: Estimation, testing and inference, *Journal of Econometrics*. 81: 594-607.
- Hassan MK, Sanchez B, Yu SJ (2011). Financial development and economic growth: New evidence from panel data. *The Quarterly Review of Economic and Finance*. 51: 88-104.
- Khan A (2001). Financial development and economic growth. *Macroeconomics Dynamics*. 5: 413-433.
- King RG, Levine R (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *Quarterly Journal of Economics*. 108 : 717-737.
- Koch S, Schoeman N, Tonder J (2005). Economic growth and the structure of taxes in South Africa: 1960-2002. *The South African Journal of Economics*. 73(2): 190-210.

-
- La Porta R, Lopez de Silanes F, Shleifer A, Vishny RW (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*. 106: 1113-1155.
 - Lai M, Peng S, Bao Q (2006). Technology Spillovers, Absorptive Capacity and Economic Growth. *China Economic Review*. 17(3): 300-320.
 - Lee Y, Gordon RH (2005). Tax structure and economic growth. *Journal of Public Economics*. 89(5-6): 1027-1043.
 - Leitão NC (2010). Financial development and economic growth: A panel data approach. *Theoretical and Applied Economics*. XVII 5(511): 15-24.