



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

(۱۲۶)

واسطه‌های مالی و رشد اقتصادی در ایران

مجری طرح:

دکتر محمد علی احسانی

احسانی، محمدعلی، مجری طرح
واسطه‌های مالی و رشد اقتصادی در ایران / مجری طرح محمدعلی
احسانی - تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۳.
۱۴۰ ص: جدول.

ISBN: 964-8257-09-4

پشت جلد به انگلیسی: Financial intermediaries and economic growth in IRAN (I.R.I)

فهرست‌نویسی بر اساس اطلاعات فیبا.

کتابنامه: ص. ۱۴۰-۱۴۳.

۱. سازمانهای مالی - ایران. ۲. رشد اقتصادی. ۳. سازمانهای مالی. ۴. سازمانهای

مالی - الگوهای ریاضی. ۵. سیاست مالی - ایران.

الف. پژوهشکده پولی و بانکی. ب. عنوان.

۲۳۲/۱۰۹۵۵

HQ۱۸۷/الف ۲

۳۸۵۹۸-۸۳ م

کتابخانه ملی ایران

شابک: ۹۶۴-۸۲۵۷-۰۹-۴



نام کتاب: واسطه‌های مالی و رشد اقتصادی در ایران

مجری طرح: دکتر محمدعلی احسانی

ناشر: پژوهشکده پولی و بانکی - بانک مرکزی ج.ا.ا.

نوبت چاپ: اول

تاریخ انتشار: زمستان ۱۳۸۳

تیراژ: ۱۰۰۰ نسخه

قطع: وزیری

نشانی: تهران، خیابان پاسداران، ضرابخانه، نگارستان هفتم (شهید بهرام جعفر)، پلاک ۱

کد پستی: ۱۶۶۱۹

تلفن: ۲۸۵۵۶۰۸-۲۸۵۵۶۰۷

فاکس: ۲۸۵۰۴۵۷

پست الکترونیکی: E-mail: LIB @ MBRA-CBI.org

(کلیه حقوق برای ناشر محفوظ است)

فهرست مطالب

صفحه	موضوع
ز	پیشگفتار
ط	دبیاچه
۱	فصل اول - توسعه مالی و رشد اقتصادی
۱	۱-۱- مقدمه
۲	۱-۲- وظایف یک سیستم مالی
۳	۱-۲-۱- تسهیل در مبادلات کالاها و خدمات
۳	۱-۲-۲- تجهیز پس اندازها
۴	۱-۲-۳- تخصیص منابع
۵	۱-۲-۴- نظارت بر مدیران و کنترل بنگاه‌ها
۶	۱-۲-۵- تسهیل در کاهش ریسک
۸	۱-۳- بررسی تاریخی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی
۹	۱-۳-۱- ویژگی‌های یک سیستم مالی خوب
۱۰	۱-۳-۲- سیستم‌های مالی خوب در تاریخ
۲۵	فصل دوم - مروری بر الگوهای واسطه‌های مالی و رشد اقتصادی
۲۵	۲-۱- مقدمه
۲۷	۲-۲- مدل توسعه مالی « مکینون - شاو »
۳۱	۲-۳- مدل « کاپور - ماسیسون »
۳۱	۲-۳-۱- مدل کاپور
۳۴	۲-۳-۲- مدل ماسیسون
۳۷	۲-۴- مدل فرای
۴۱	۲-۵- نتیجه‌گیری

فصل سوم - سرکوب مالی و رشد اقتصادی در یک مدل نسل‌های

تداخلی

- ۴۳ ۳-۱- مقدمه
- ۴۴ ۳-۲- یک مدل نسل‌های تداخلی ساده
- ۴۴ ۳-۲-۱- زندگی در دو دوره
- ۴۵ ۳-۲-۲- مسأله حداکثر نمودن مطلوبیت افراد
- ۴۶ ۳-۲-۳- مسأله بنگاه‌ها
- ۴۶ ۳-۲-۴- تعادل در بازار کالا
- ۴۷ ۳-۲-۵- پویایی و وضعیت یکنواخت
- ۵۰ ۳-۳- اصول تأمین مالی در واسطه‌های مالی (تعاونی اسلامی)
- ۵۱ ۳-۳-۱- عملیات بانک‌های اسلامی
- ۵۲ ۳-۳-۲- مقایسه واسطه‌های مالی اسلامی با بانک‌های متعارف
- ۵۳ ۳-۳-۳- برخی از مؤسسات مالی متعارف که مبتنی بر اصل مشارکت در سود و زیان هستند
- ۵۴ ۳-۴- یک مدل ساده نسل‌های تداخلی با واسطه‌های مالی
- ۵۴ ۳-۴-۱- فروش
- ۵۵ ۳-۴-۲- تولید
- ۵۵ ۳-۴-۳- بازار کار
- ۵۶ ۳-۴-۴- تخصیص دارایی
- ۶۰ ۳-۴-۵- رفتار واسطه‌های مالی
- ۶۲ ۳-۴-۶- انباشت سرمایه
- ۶۳ ۳-۴-۷- مدل با سهمیه‌بندی اعتبار
- ۶۹ ۳-۵- تابع مطلوبیت انتظاری
- ۷۰ ۳-۵-۱- وضعیت رقابتی
- ۷۲ ۳-۵-۲- سهمیه‌بندی اعتبار توسط دولت
- ۷۸ ۳-۶- نتیجه‌گیری

ایران

فهرست جداول

صفحه

موضوع

۱۹	جدول (۱-۱): مقایسه وضعیت متغیرهای کلان اقتصادی در کشورهای آسیای جنوب شرقی
۵۷	جدول (۳-۱): مقایسه نرخ بازدهی سپرده‌های بانکی، پول و سرمایه‌گذاری‌های مستقیم
۷۴	جدول (۳-۲): ضرایب تمایل به سپرده‌گذاری نزد بانک‌ها، بر اساس نسبت اختصاص اعتبارات به طرح‌های کم‌بازده
۷۷	جدول (۳-۳): ضرایب تمایل به سرمایه‌گذاری نزد بانک‌ها، بر اساس نسبت اختصاص اعتبارات به طرح‌های کم‌بازده در بلندمدت
۹۳	جدول (۴-۱): آزمون پایایی سطح متغیرها
۹۴	جدول (۴-۲): آزمون مرتبه اول متغیرهای مدل
۱۰۰	جدول (۴-۳): برآورد بردار همگرایی (روش OLS)
۱۰۱	جدول (۴-۴): رگرسیون همگرایی (روش 2SLS)
۱۰۳	جدول (۴-۵): آزمون همگرایی جزء اختلال مدل
۱۰۴	جدول (۴-۶): آزمون همگرایی جزء اختلال مدل رگرسیونی (۴-۳)
۱۰۵	جدول (۴-۷): ضرایب بلندمدت (رویکرد ARDL)
۱۰۷	جدول (۴-۸): آزمون رتبه ماتریس (Maximum Eigen Value)
۱۰۷	جدول (۴-۹): آزمون رتبه ماتریس (Trace)
۱۰۸	جدول (۴-۱۰): بردارهای همگرایی (روش ML)
۱۰۹	جدول (۴-۱۱): آزمون رتبه ماتریس (Maximum Eigen Value)
۱۰۹	جدول (۴-۱۲): آزمون رتبه ماتریس (Trace)
۱۰۹	جدول (۴-۱۳): بردار همگرایی (روش ML)
۱۱۰	جدول (۴-۱۴): آزمون رتبه ماتریس (Maximum Eigen Value)

- ۱۱۰ جدول (۴-۱۵): آزمون رتبه ماتریس (Trace)
- ۱۱۱ جدول (۴-۱۶): بردارهای همگرایی (روش MI)
- ۱۱۲ جدول (۴-۱۷): ضرایب بلندمدت و گریسیون همگرایی (روش ARDL)

www.ketab.ir

فهرست نمودارها

صفحه

موضوع

- نمودار (۲-۱): پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در حالت وجود سقف نرخ بهره ۲۷
- نمودار (۲-۲): درآمد، مصرف، و پس‌انداز در چرخه زندگی ۳۷
- نمودار (۳-۱): روند تشکیل و انباشت سرمایه در الگوهای بین نسلی ۴۸
- نمودار (۳-۲): الگوی تعادل پایدار تشکیل سرمایه در الگوهای بین نسلی ۵۰
- نمودار (۳-۳): قانون حرکت سرمایه در شرایط رقابتی ۶۳
- نمودار (۳-۴): مقایسه معادله حرکت سرمایه در دو وضعیت رقابتی و سهمیه‌بندی اعتبار توسط دولت ۶۸
- نمودار (۴-۱): مقایسه روند نسبت تعهدات نقدی سیستم مالی از GDP و درآمد سرانه واقعی غیر نفتی (۱۳۳۸-۱۳۷۸) ۱۱۶
- نمودار (۴-۲): مقایسه روند درآمد سرانه واقعی و سهم اعتبارات اعطایی بانک‌ها به بخش خصوصی از GDP (۱۳۳۸-۱۳۷۸) ۱۱۷
- نمودار (۴-۳): مقایسه روند متغیر شاخص جهت‌گیری اعتبارات و سرمایه‌گذاری‌ها (۱۳۳۸-۱۳۷۸) ۱۱۸
- نمودار (۴-۴): مقایسه شاخص مخارج دولت از GDP و نسبت دارایی‌های بانکی به مجموع بانک‌های تجاری و مرکزی (۱۳۳۸-۱۳۷۸) ۱۱۹
- نمودار (۴-۵): مقایسه روند درآمد سرانه واقعی و سهم ارزش افزوده مؤسسات پولی و مالی از GDP (۱۳۳۸-۱۳۷۸) ۱۲۰

پیشگفتار

امروز مراکز تحقیقاتی یا به عبارت دیگر مؤسسات R&D نقش قابل توجهی را در عرصه برنامه‌های رشد و توسعه اقتصادی کشورها ایفا می‌نمایند. این مؤسسات با معرفی ابداعات و نوآوری‌های علمی بسترهای لازم را برای افزایش کارایی و بهره‌وری در بخش‌های تولیدی کشور و نهایتاً افزایش توان و استعدادها بالقوه و بالفعل اقتصادی فراهم می‌آورند.

پژوهشکده پولی و بانکی به عنوان یکی از مراکز فوق‌الذکر در سال‌های اخیر از جایگاه ویژه‌ای و قابل قبولی در عرصه معرفی نوآوری‌ها و ابداعات مالی و پولی در نظام بانکی و اقتصادی کشور برخوردار گردیده است. این مرکز با اتکاء بر تجربه نسبتاً بلندمدت خود بیش از ۱۴ سال فعالیت در عرصه‌های تحقیقاتی از قبیل برگزاری کنفرانس‌های سالانه و ماهانه پولی، برپایی کارگاه‌های پژوهشی متعدد و انتشار بیش از ۱۵۰ عنوان کتاب و انتشار دو مجله تخصصی اقتصادی به زبان‌های فارسی و انگلیسی و همچنین تأمین نیازهای آماری و اطلاعاتی محققان، اساتید و دانشجویان از طریق توسعه مرکز کتابخانه و اطلاع‌رسانی سهم به سزایی را در تحقق اهداف اقتصادی کشور خصوصاً در بخش‌های پولی و بازار سرمایه داشته است چرا که بسیاری از سیاست‌گذارهای برنامه‌های اصلاحی در اقتصاد کشور خصوصاً در بخش‌های پولی و سرمایه از نتایج سمینارها و مطالعات انجام شده در این پژوهشکده برگرفته شده است.

کتاب حاضر نیز یکی از تحقیقات کاربردی اجراء شده در این پژوهشکده می‌باشد که در پنج فصل به بررسی و نقش نهادهای واسطه‌ای مالی بر رشد اقتصادی شود پرداخته است. در فصل اول مطالعه در رابطه توسعه بخش مالی و رشد اقتصادی مورد اشاره قرار گرفته است. در فصل دوم و سوم ادبیات و مدل‌های تئوریک مربوط به نقش واسطه‌های مالی و رشد اقتصادی مورد بررسی قرار گرفته است. فصل چهارم به بررسی وضعیت توسعه بازارهای مالی در اقتصاد ایران و تأثیرگذاری آن بر رشد اقتصاد در کشور طی سال‌های ۸۰ - ۱۳۲۹ مورد بررسی قرار گرفته است و نهایتاً در فصل پنجم با عنایت به نتایج برآوردهای مدل‌های اقتصادی توصیه‌های سیاسی برای توسعه بازارهای مالی ارائه گردیده است.

کتابی که مطالعه می‌فرمایید؛ تحت فرآیند ویرایش فنی و ادبی قرار گرفته، و در پی تلاش دیگر همکاران این پژوهشکده، به زیور طبع آراسته گشته‌است؛ و جا دارد که از همکاری و کوشش ایشان تشکر و قدردانی نمایم.

پژوهشکده پولی و بانکی امیدوار است که انتشار این کتاب مورد استفاده علاقه‌مندان، مسئولین و کارشناسان قرار گرفته و نقطه شروعی برای پژوهش‌های تکمیلی در این زمینه باشد.

دکتر احمد مجتهد

مشاور رئیس کل بانک مرکزی ج.ا.ا.

9

رئیس پژوهشکده پولی و بانکی

دیباچه

در مورد تأثیر واسطه‌های مالی بر رشد اقتصادی، نظریات مختلفی وجود دارد. عده‌ای معتقدند که بر نقش واسطه‌های مالی در رشد اقتصادی، بیش از اندازه تأکید شده است. برخی دیگر اعتقاد دارند که واسطه‌های مالی تابع رشد اقتصادی هستند. به عبارت دیگر، با گسترش فعالیت در بخش حقیقی اقتصاد، واسطه‌های مالی به تبع آن رشد می‌کنند. البته، این در صورتی است که مانعی برای توسعه آنها وجود نداشته باشد. اکثر اقتصاددانان معتقدند که توسعه مالی نقش مهمی در رشد اقتصادی داشته است. این گروه مدعی هستند که انقلاب صنعتی در انگلستان، مدیون یک انقلاب مالی است؛ زیرا بسیاری از اختراعات و ابداعات، پیش از انقلاب مالی صورت گرفته بود؛ ولی بدون تأمین مالی موجب توسعه صنعتی نشد.

بانک در ایران، اندکی پیش از سده ۱۳۰۰ هجری شمسی تأسیس شد. در فاصله دو دهه (۱۳۳۰-۵۰) بانکداری در ایران توسعه قابل توجهی پیدا کرد. با افزایش قیمت نفت، همزمان با برنامه پنجم قبل از انقلاب، درآمدهای نفتی افزایش یافت و موجب رشد پایه پول و توسعه اعتبار شد؛ که به نایسامانی در بازار مالی منجر گشت. پس از انقلاب، سه اتفاق مهم، بخش مالی را تحت تأثیر خود قرار داد. ملی شدن بانک‌ها موجب فراهم آوردن زمینه تخصیص اعتبار توسط دولت شد. جنگ تحمیلی، تکیه دولت را به تأمین کسری بودجه از سیستم بانکی افزایش داد. تصویب قانون عملیات بانکداری بدون ربا موجب کنار گذاشتن روش‌های متعارف تجهیز و تخصیص منابع شد، و به کارگیری ابزارهای سیاست پولی متعارف را محدود نمود. از سوی دیگر، به نظر می‌رسد که این قانون به خوبی اجرا نشده و آثار مثبت آن در اقتصاد ایران ظاهر نگشته است. در مجموع، این سه رویداد مهم موجب تشدید تخصیص اعتبار توسط دولت و وضع نرخ‌های بهره ترجیحی شده است. در واقع، سیردها به طرح‌های (کم بازده) مورد نظر دولت اختصاص یافته است. در نتیجه، بازده سپرده‌ها تنزل یافته و نمایل مردم برای سپرده‌گذاری در بانک را کاهش داده است.

در این حال، مردم به دو گروه تقسیم شدند: یک گروه که توان هیچ نوع فعالیتی را نداشتند و علی‌رغم بازده حقیقی منفی سپرده‌ها، همچنان وجوه خود را در بانک سپرده‌گذاری کردند؛ و گروه دوم که تا حدی توان استفاده از وجوه خود را در زمینه‌های

مختلف دارا بودند؛ که این گروه، خود به سه دسته تقسیم شدند. یک دسته از آنها، به سرمایه‌گذاری مستقیم (خودتأمین مالی) در طرح‌های کوچک روی آوردند؛ که یا به ورشکستگی آنها انجامیده و یا اینکه در صورت ادامه فعالیت آنها، اقتصاد ایران از مزایای بازدهی به مقیاس طرح‌های بزرگ محروم شد. دسته دوم، به بازار مالی حاشیه‌ای روی آوردند، که با توجه به وجود ریسک زیاد در این بازار، اندازه آن نمی‌تواند خیلی بزرگ باشد. به علاوه، دریافت‌کنندگان وجوه در این بازار، همچنان با مشکل سرمایه‌گذاری در طرح‌های کوچک مواجه هستند. دسته سوم، به سفته‌بازی در زمین، مسکن، اتومبیل، و ارز روی آوردند؛ که به نظر می‌رسد، بازده انتظاری آن نسبتاً بیشتر بوده است. بدیهی است که این نوع فعالیت‌ها، به تولید حقیقی اقتصاد نمی‌افزاید.

بنابراین، سرکوب مالی در ایران موجب شده است که بخش مالی نتواند به اندازه پتانسیل خود در اقتصاد ایران فعالیت نماید؛ و در نتیجه، رشد اقتصادی ایران را به تعویق انداخته است. به نظر می‌رسد که ساماندهی بخش مالی در اقتصاد ایران، موتور رشد اقتصاد ایران است. به عبارت دیگر، اگر اداره بانک‌ها اصلاح گردد و به بانک‌ها اجازه داده شود که به اندازه پتانسیل خود، در چهارچوب نهادهای استاندارد شده کنونی، وظایف خود را در اقتصاد انجام دهند؛ می‌توانند رشد اقتصادی را برای کشور به ارمغان آورند. البته، بدیهی است که در این میان باید اصول قراردادهای مالی اسلامی، به‌طور کامل مورد توجه قرار گیرد.

این تحقیق در پنج فصل صورت گرفته است. در فصل اول، چگونگی تأثیر وظایف سیستم مالی بر رشد اقتصادی مورد بررسی قرار می‌گیرد. در فصل دوم، برخی از الگوهای واسطه‌های مالی و رشد اقتصادی مرور می‌گردد. در فصل سوم، سرکوب مالی و رشد اقتصادی در قالب یک مدل نسل‌های تداخلی مطالعه می‌شود. در این فصل، نشان داده می‌شود که سهمیه‌بندی اعتبار توسط دولت (حتماً در یک الگوی بانک‌های تعاونی که با اصول مشارکت در سود و زیان مطابقت دارد) موجب کاهش انباشت سرمایه و کاهش تولید می‌شود. در فصل چهارم، توسعه مالی و رشد اقتصادی در ایران، یا روش‌های کمی مورد آزمون قرار می‌گیرد. در فصل پنجم، خلاصه تحقیق و مهمترین نتایج آن ارائه می‌گردد.

لازم است از کمک قابل توجه و راهنمایی‌های مفید و ارزنده آقایان: دکتر سید احمد رضا جلالی‌نائینی و دکتر اسدا... فرزین‌وش، در انجام این تحقیق تقدیر نمایم. همچنین، از جناب آقای مرتضی‌یکی‌حسکویی به دلیل کمک ایشان در بخشی از تحقیق تشکر می‌نمایم.

بدعلاوه، از کمک مالی پژوهشکده پولی و بانکی و شکیبایی ریاست پژوهشکده، جناب آقای دکتر احمد مجتهد و سایر همکاران ایشان در به انجام رسیدن این تحقیق سپاسگزارم.

دکتر محمدعلی احسانی

زمستان ۱۳۸۳