



تأثیر پس انداز و آزاد سازی بر توسعه کشورهای عضو اوپک

سعید منصوریان طبائی^۱

سیدمجتبی حسین زاده یوسف آباد^۲

بهزاد زمانی کردشولی^۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۱۰/۲۲ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۱۲/۲۴

چکیده

هدف از این مقاله تحلیل تجربی معمای ارائه شده توسط هوریکا و فلدستاین (Feldstain) و Horioka) در سال ۱۹۸۰ در بین گروه خاصی از اقتصادهای توسعه یافته بر پایه صادرات نفت کشورهای عضو اوپک همانند ایران، ونزوئلا، عراق، لیبی، اندونزی، الجزایر، کویت، قطر و عربستان طی سال‌های ۱۹۷۰ تا ۲۰۰۹ است. در این مقاله به بررسی رابطه میان پس انداز و سرمایه‌گذاری و میزان حساسیت آنها نسبت به دو عامل درجه آزادی و بزرگی اقتصاد هر کدام از این کشورها پرداخته شده است. نتایج تجربی نشان می‌دهد که یک تاثیر سیستماتیک میان اندازه آزادی کشورها و رابطه میان سرمایه‌گذاری و پس انداز وجود دارد. علاوه بر این، برخی از کشورهای موجود در نمونه همانند قطر و امارات دارای تجربه رشد پایدار و همچنین افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورشان هستند، در حالی که برخی دیگر از کشورهای عضو اوپک وابستگی

۱- کارشناس ارشد اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شیراز، شیراز، ایران.

۲- دانشجوی دکتری اقتصاد، پردیس بین‌المللی ارس دانشگاه تهران، تهران، ایران (نویسنده مسئول) smhosseinzadeh@ut.ac.ir

۳- کارشناس ارشد اقتصاد، مدرس دانشگاه پیام نور اقلید، اقلید، ایران.

شدیدی به درآمدهای نفتشان دارند که موجب یک رابطه بلند مدت میان سرمایه گذاری و پس انداز می شود.

واژه های کلیدی: سرمایه گذاری، پس انداز، آزادسازی تجاری داده های پانل، کشورهای عضو اوپک.

طبقه بندی JEL: E66, F21, E44, F43

۱- مقدمه

سرمایه همواره به عنوان یک عنصر اساسی در مسائل توسعه اقتصادی مطرح بوده است. اگر کتاب ثروت و ملل آدام اسمیت را اولین کتاب علمی رشته اقتصاد قلمداد کنیم، ملاحظه می شود که وی پس از توضیح متغیر نیروی کار به مساله تراکم پس انداز پرداخته و رشد اقتصادی را نتیجه تراکم یا تشکیل سرمایه می داند.

از مهم ترین موانع رشد و توسعه اقتصادی اکثر کشورهای جهان سوم و در حال توسعه کمبود سرمایه و وجود شکاف های پس انداز، ارز خارجی و... است که بر رشد اقتصادی بلند مدت این کشورها اثر منفی می گذارد. فقر و عدم تعادل های ساختاری و تاریخی در کشورهای در حال توسعه باعث ایجاد دوره های باطل و تکرار آن در این گونه کشورها شده است. به عبارت بهتر به دلیل نازل بودن سطح درآمدهای قابل تصرف در کشورهای در حال توسعه، تولید، تقاضا و سرمایه گذاری ناکافی است. کمبود درآمد، تقاضا و سرمایه گذاری موجب کاهش تولید کالاهای سرمایه ای می شود که این کمبود را می توان تنها از طریق سرمایه گذاری، آن هم به مقادیر کافی از بین برد. به طور کلی سرمایه گذاری راه حل اساسی در رفع مشکلات پیچیده اقتصاد های در حال توسعه است و می تواند به صورت عاملی در روند توسعه اقتصادی نقش داشته باشد.

در معمای فلدستاین-هوریکا و تحرک سرمایه به بررسی منابع علمی گسترده ای در خصوص چگونگی واکنش اقتصاددانان به ادعای فلدستاین-هوریکا در خصوص اینکه سرمایه نسبتا بی حرکت است می پردازد. آنها این ادعا را بر اساس نتایج حاصل از رگرسیونهای مقطعی سرمایه گذاری بر روی پس انداز (هر دو بعنوان نسبتی از تولید ناخالص داخلی بیان شدند) در میان ۱۶ کشور عضو اوپک در فاصله زمانی ۱۹۶۰-۱۹۷۴ بیان نمودند. بر اساس مدل فلدستاین-هوریکا چنین استدلال می شود که پس انداز و سرمایه گذاری در یک اقتصاد بسته می توانند بطور کامل دارای همبستگی باشند، اما در یک اقتصاد باز که پس اندازها به دنبال دستیابی به بیشترین بازده جهانی هستند، این دو ارتباطی ندارد. دیدگاه مدل F-H مبنی بر تحرک پایین سرمایه یک معمای ناخوشایند را ایجاد می نماید، چرا که در شرایط متعارف چنین بنظر می رسد که در اغلب مدل های اقتصاد باز و نرخ ارز، از سال ۱۹۷۰ تاکنون تحرک سرمایه بالا بوده است. موضوع تحرک سرمایه، برای مباحث مربوط به سیاستهای مختلف از جمله مبحث پول واحد در اتحادیه اروپا یا در

خصوص مالیات بر سرمایه و پس انداز صدق می نماید. اکثر مدلهای و مباحث بررسی شده، مخالف نظریه F-H در خصوص تحرک پایین سرمایه می باشد و به دنبال ایجاد یک نوع ارتباط قوی سرمایه گذاری و پس انداز با تحرک پذیری سرمایه مالی و فیزیکی هستند یا با ارائه دلایل و استدلالهای مبتنی بر اطلاعات داده های اقتصادسنجی معتبر بدنبال رد نظریه F-H می باشند که این مدلها و موارد شامل مدلهای موازنه کلی، چرخه واقعی کسب و کار و بطور ویژه مدلهای موقتی حساب جاری می باشد. برخلاف پیشینه مباحث مطروحه، آنها برخی از نتیجه گیری های صنعتی و موقتی را ارائه می نمایند. نخست اینکه، نتایج مدل F-H در مورد رابطه قوی میان پس انداز و سرمایه گذاری هم چنان در کشورهای اوپک بطور قابل ملاحظه ای قوی مانده است، هر چند که ضرایب پس انداز در طول سالیان اخیر در کاهش می باشند. نتایج موجود در بازه های زمانی متوسط علاوه بر روشهای برآورد مختلف و متغیرهای موجود، نشان دهنده این موضوع می باشند. با این حال، شواهد کمتری در خصوص وجود روابط نزدیک بین سرمایه گذاری و پس انداز در کشورهای غیر از اوپک بخصوص کشورهای کمتر توسعه یافته وجود دارد.

۲- مطالعات تجربی

در مطالعات داخلی بهرامی و اصلانی^۱ (۱۳۸۴) در مقاله ای با عنوان " بررسی عوامل موثر بر پس انداز بخش خصوصی در ایران طی دوره ۱۳۴۸-۱۳۸۰" به تجزیه و تحلیل این موضوع پرداخته اند. هدف نویسندگان از این مقاله بررسی عوامل تعیین کننده ی پس انداز بخش خصوصی در اقتصاد ایران می باشد.

در این مطالعه مدل ارائه شده با استفاده از تکنیک اقتصادسنجی الگوی خود توضیح با وقفه گسترده (ARDL) و روش انگل گرنجر بر آورد شده است. در پایان نویسندگان به این نتیجه می رسند که: وجود آثار مثبت افزایش درآمد قابل تصرف بخش خصوصی، بهبود وضعیت توزیع درآمد و توسعه یافتگی هرچه بیشتر بازارهای مالی و اثر منفی افزایش هزینه های تامین اجتماعی بر پس انداز بخش خصوصی تایید می شود و در نهایت بهترین و مطمئن ترین راه برای افزایش پس انداز بخش خصوصی بهبود وضعیت بازارهای مالی است که این امر موجب افزایش سرمایه گذاری می شود.

جعفرحقیقت^۲ (۱۳۸۴) در مقاله‌ای با عنوان " اثرات شرایط مالی بر پس انداز، سرمایه گذاری و رشد اقتصادی " به بررسی آثار شرایط مالی بر پس انداز، سرمایه گذاری و رشد اقتصادی پرداخته است. هدف نویسنده از نگارش این مقاله، بررسی آثار شرایط مالی بر پس انداز، کارایی سرمایه گذاری و نرخ رشد اقتصادی در ایران می باشد که از آمار سالیانه و طی دوره زمانی سال‌های ۱۳۵۰ تا ۱۳۸۰ و از سیستم معادلات همزمان به صورت سیستمی (2SLS) استفاده کرده است.

نویسنده بعد از تخمین الگو به نتایج زیر دست می یابد: اثر نرخ بهره اسمی و حقیقی بر روی نسبت سرمایه گذاری به تولید ناخالص ملی و نسبت پس انداز ملی به تولید ناخالص ملی اولاً در سطح بالا معنی دار نمی باشند، ثانیاً اثر نرخ بهره حقیقی بر روی نسبت پس انداز به تولید ناخالص ملی منفی بوده است.

مصطفی نجاری فروشانی (۱۳۸۸) در مقاله ای با عنوان "شناسایی تاثیر سرمایه گذاری مستقیم خارجی و آزادسازی اقتصادی در کشورهای منتخب ۲۰۰۰-۱۹۹۴" به بررسی تاثیر آزادسازی اقتصادی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر روی رشد اقتصادی با استفاده از مدل های ارائه شده توسط بنگوا و سانجز لانداسترم در ۶۶ کشور منتخب که تلفیقی از کشورها با درآمد بالا، درآمد متوسط، درآمد پایین هستند طی سالهای ۲۰۰۴-۱۹۹۹ پرداخته است. در این مقاله از دو مدل بهره گیری شده است در مدل اول اثر اجزا شاخص آزادی اقتصادی (اندازه دولت، ساختار قضایی، پول سالم، مبادله تجاری و شاخص ضوابط قوانین و مقررات اعتبار، کسب و نیروی کار) به همراه سرمایه گذاری مستقیم خارجی، میزان نیروی کار، نرخ تورم و سرمایه گذاری داخلی را بر روی رشد اقتصادی تحقیق نموده و در مدل دوم به جای پنج شاخص مذکور از شاخص کل آزادی اقتصادی استفاده نموده است و اثر این شاخص بررسی شده است. در مدل اول نتایج بیانگر اثر مثبت و معنی دار سرمایه گذاری مستقیم خارجی، سرمایه گذاری داخلی و دو جزء اصلی آزادی اقتصادی (ساختار قضایی و امنیت حقوق مالکیت و شاخص قوانین مقررات اعتبار، کسب کار و نیروی کار) بر رشد اقتصادی است، همچنین اثر دیگر جزء آزادی اقتصادی (اندازه دولت) بر رشد اقتصادی دارای اثر منفی و معنی دار بر رشد اقتصادی است. نیروی کار، نرخ تورم و دو جز باقی مانده از اجزا آزادی اقتصادی (پول سالم، آزادی مبادله تجاری با خارجی ها) بر روی رشد اقتصادی معنی دار نمی باشد. در مدل دوم اثر شاخص کل آزادی اقتصادی، سرمایه گذاری مستقیم

خارجی و سرمایه گذاری داخلی بر روی رشد اقتصادی مثبت و معنی دار و نرخ تورم، نیروی کار بر روی رشد اقتصادی اثر معنی داری ندارد.

یوسفی و عزیز نژاد^۳ (۱۳۸۸) در مقاله ای با عنوان "بررسی عوامل تعیین کننده سرمایه گذاری خصوصی در ایران با روش خود توضیح برداری" به بررسی عوامل تأثیر گذار بر سرمایه گذاری خصوصی پرداخته است.

نویسندگان در این مقاله با استفاده از روش تجزیه واریانس و خود توضیح برداری (VAR) به بررسی تأثیر متغیرهای تولید ناخالص داخلی، سرمایه گذاری دولتی، نرخ تورم و نقش نهادهایی مثل امنیت، حقوق مالکیت قوانین و مقررات، فساد اداری و امنیت اجتماعی بر روی سرمایه گذاری خصوصی ایران طی سال های ۱۳۶۳-۱۳۸۳ مورد بررسی قرار گرفته است.

نتایج حاصل از این مطالعه نشان میدهد که تولید ناخالص داخلی و زیر ساخت ها تأثیر مثبت بر سرمایه گذاری خصوصی داشته اند، مهم ترین عامل بازدارندگی سرمایه گذاری خصوصی در ایران مربوط به مسائل حقوقی و قضایی، نبودن امنیت سرمایه گذاری حقوق مالکیت و فساد و رانت بوده اند.

احمد مجتهد-اعظم احمدیان (۱۳۸۸) در مقاله ای اثر آزادسازی مالی را بر رشد اقتصادی و برخی از متغیرهای کلان اقتصادی برای دوره های ۱۹۹۶-۲۰۰۷ برای ده کشور از منطقه منا با استفاده روش داده های تابلویی بررسی می کند. این مدل بر اساس مدل هرنان رینکان برآورد شده است. شاخص بالقوه آزادسازی مالی استفاده شده است. شاخص بالقوه آزادسازی مالی، متغیر مجازی آزادسازی مالی است که هر ساله توسط بنیاد هریتیج اندازه گیری می شود. شاخص بالفعل آزادسازی مالی مجموع جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی و سرمایه گذاری سبد دارایی می باشد.

یافته های این مقاله نشان می دهد که آزادسازی مالی با رشد اقتصادی و سرمایه گذاری، رابطه مثبت و با مصرف بخش خصوصی، رابطه منفی دارد.

مطالعات انجام شده خارج کشور

باکستر و کروسینی (۱۹۹۳) در مقاله ای با عنوان " تفسیر همبستگی پس انداز - سرمایه گذاری" به بررسی ارتباط میان پس انداز ملی و نرخ سرمایه گذاری پرداخته اند. داده های مورد استفاده در این مطالعه مربوط به دوره زمانی سال های ۱۹۶۰ تا ۱۹۸۴ می باشد و این مطالعه برای ۲۴ کشور عضو OECD انجام شده است. همچنین داده های مورد استفاده در این مطالعه از منابع آماری مانند IMF, IFS استخراج شده است. شایان توجه است که آمار تمامی متغیرها به جز جمعیت به صورت فصلی استخراج شده است که داده های جمعیت به صورت نیمه سالیانه بوده که نویسندگان از روش درون یابی این متغیر نیز به فصلی تبدیل کرده اند.

نویسندگان در پایان به این نتایج دست می یابند که همواره یک همبستگی مثبت و قوی بین پس انداز ملی و سرمایه گذاری وجود دارد. همچنین رابطه ی بین سرمایه گذاری، مخارج دولت، مخارج مصرفی با تولید ناخالص داخلی مثبت و معنی دار است. از این رو افزایش در هر یک از متغیرهای فوق باعث افزایش در تولید ناخالص داخلی کشورهای عضو OECD می شود.

فتاک و همکاران (۱۹۹۵) در مطالعه ای به بررسی تأثیر آزاد سازی تجاری بر رشد در ترکیه می پردازد. چارچوب نظری مطالعه ی وی براساس تئوری رشد (درونزای ازو^۴ (۱۹۶۱)) قرار دارد و در قالب رویکرد نوین اقتصادسنجی سری های زمانی دو متغیره و چند متغیره با استفاده از داده های سالانه ی ۱۹۵۵-۱۹۹۰ تجزیه و تحلیل شده است. نتایج وی در مدل تک متغیره و مرکب حاکی از اثر مثبت باز بودن اقتصاد بر رشد اقتصادی است.

شفا الدین (۱۹۹۴) در مطالعه ای به بررسی اثر آزاد سازی تجاری بر صادرات و رشد اقتصادی در کشورهای کمتر توسعه یافته ی آفریقایی می پردازد. نتایج نشان می دهد که وی کشورها را براساس طبقه بندی آزاد سازی با درجه ی بالا، متوسط و پایین طبقه بندی کرده است. این نتایج حاکی از آن است که در طول دهه ی ۱۹۸۰ شاخص های تنوع گرایی صادرات نسبت صادرات اصلی به کل صادرات، کاهش یافته است.

فلدستاین و هوریکا(۱۹۹۸) در این مقاله از روش های اخیر کشف شده در زمینه پانل های همگرای ناهمگون در جهت بررسی این موضوع که آیا رابطه بلند مدتی بین پس انداز و سرمایه گذاری های ملی و آزادسازی تجاری در کشور های عضو اوپک وجود دارد یا نه، یک رابطه چشم

گیر و مستحکم و مثبتی بین نرخ سرمایه گذاری ناخالص داخلی در GDP در ۱۱ کشور عضو اوپک مشاهده شده است. شواهد بدست آمده بنحوی بیانگر این مطلب هستند که یک تاخیر سیستماتیک بین اندازه کشورها و آزادسازی آنها با رابطه پس انداز و سرمایه گذاری وجود دارد. علاوه بر این برخی از کشورها (همانند قطر، امارات) رشد پایدار و FDI داخل در حال رشد راتجربه کرده اند و این در حالی است که دیگر کشورهای عضو اوپک به شدت به نفت وابسته هستند که این منجر به یک رابطه بلند مدت بین سرمایه گذاری و پس انداز می شود.

جنکینز (۱۹۹۷) نیز در مطالعه پیرامون اثرات آزادسازی تجاری بولیوی در سال ۱۹۸۵ بر روی تخصیص منابع، رشد بهره وری عملکرد صادراتی نشان داد آثار چنین سیاست تجاری در چنین کشوری با درآمد پایین اندک است.

بجورک و دروال (۱۹۹۸) به تجزیه و تحلیل برنامه ی تعدیل ساختاری ESAP زیمبابوه می پردازد. اینان برای ارزیابی موضوع بهره وری کل عوامل تولید را برای ۳۱ زیربخش صنعتی طی دوره ی ۱۹۸۰-۱۹۹۵ برآورد می کنند و سپس با استفاده از روش های داده های پنل اثر متغیرهای تجاری و سایر متغیرها مرتبط با ESAP را مورد آزمون قرار می دهند. به طور کلی نرخ های رشد در طول بخش ها و در طول زمان متفاوت می باشند.

نتیجه کلی آن است که به طور متوسط در طول دوره ی اجرای ESAP رشدی در بهره وری کل عوامل تولید مشاهده نشده است؛ اما در طول دو سال آخر ۱۹۹۵-۱۹۹۴ اغلب زیر بخشها افزایش در بهره وری کل عوامل تولید تجربه کردند.

هیوبون (۲۰۰۰) در مقاله ای با عنوان "پس انداز، سرمایه گذاری و جریان سرمایه: یک مطالعه تجربی بر اقتصاد آسیایی" به بررسی رابطه بین پس انداز و سرمایه گذاری پرداخته است. نویسنده در این مطالعه به نقش رابطه ی بین سرمایه گذاری و پس انداز پرداخته است و این دو را از مهم ترین شاخص های تعیین کننده ی تحرک سرمایه بین المللی و مهم ترین عامل تعیین در توسعه ی کشورهای آسیایی دانسته است. وی در این مطالعه به بررسی ارتباط پویای بین پس انداز و سرمایه گذاری و درجه ی تحرک سرمایه ی بین المللی بر اساس داده ای سری زمانی و با استفاده از روش هم جمعی و تصحیح خطای برداری (VECM) پرداخته است. این مطالعه برای کشورهایی مانند: اندونزی، مالزی، فیلیپین، سنگاپور و تایلند انجام شده است.

این مطالعه به صورت سری زمانی و طی دوره ی سالهای ۱۹۶۸ تا ۱۹۹۷ می باشد. در پایان نویسنده نتایج حاصل از مطالعه ی خود را چنین بیان می کند که در نمونه ی مورد مطالعه اقتصاد کشور تایلند در سال ۱۹۹۷ به وسیله ی بحران مالی ضربه خورد. همچنین بین پس انداز و رمایه گذاری یک رابطه ی مثبت وجود دارد و در بلند مدت یک رابطه ی علیت از پس انداز به سرمایه گذاری وجود دارد. و به وسیله ی تخمین نتایج حاصل از مدل تصحیح خطای برداری می توان نتیجه گرفت که درجه ی بالایی از تحرک سرمایه در کوتاه مدت وجود دارد. بهمنی اسکویی و اوئیک چاکرا بارتی (۲۰۰۵) در مقاله ای با عنوان، "ارتباط بین اندازه آزاد سازی اقتصادی، پس انداز-سرمایه گذاری"، به بررسی ارتباط بین پس انداز و سرمایه گذاری در ۱۲۶ کشور و با استفاده از داده های پانل پرداخته اند.

نویسندگان با این بیان که بر طبق باورهای معمول اقتصاد که پس انداز منبعی برای تامین سرمایه گذاری است و هرگونه سیاستی که منجر به پس انداز بیشتر شود می تواند، سرمایه گذاری بیشتری را در پی داشته باشد، ضرورت این مقاله را بیان می کنند. در این مقاله از آمار سالانه ۱۲۶ کشور در طی سالهای ۱۹۶۰ تا ۲۰۰۰ و از نمونه ای متشکل از ۷۰ کشور با داده های با مدت زمان سری زمانی یکسان، ۱۰۷ کشور، کشورهایی بدون درآمد نفتی، ۶۶ کشور، دارای رتبه پایین کیفیت، و یک دسته بندی نیز از لحاظ درآمدی که بیان کننده منظور نویسندگان در عنوان مقاله از اندازه می باشد بدین صورت که کشورهایی با درآمد پایین (۴۷ کشور)، کشورهایی با درآمد متوسط (۵۳ کشور) و کشورهایی با درآمد بالا (۲۶ کشور)، می باشد و از طرفی کشورها از لحاظ آزاد سازی اقتصادی به ۳ طبقه تقسیم شده است، کشورهایی با آزادسازی کامل (۲۶ کشور)، کشورهایی که بعد از دوره زمانی مشخصی سیاست آزاد سازی اقتصادی را در پیش گرفته اند (۴۲ کشور) و کشورهایی که هنوز سیاست

نتیجه این تحقیق این است که همواره یک رابطه مثبت و معنی داری بین نسبت سرمایه گذاری به تولید ناخالص داخلی و نسبت پس انداز به تولید ناخالص داخلی وجود دارد و هم چنین نتایج تجربی بدست آمده توجیهی قوی بر تاثیر متقارن اندازه درآمدی کشورها و تاثیر آزادسازی اقتصادی بر رابطه سرمایه گذاری - پس انداز دارد.

وحید و همکاران (۲۰۰۸) در مقاله ای با عنوان، "همبستگی پس انداز- سرمایه گذاری در آسیای جنوبی-یک روش داده های تلفیقی"، به بررسی و تجزیه و تحلیل ارتباط بین پس انداز و سرمایه گذاری پرداخته اند. در این مقاله با استفاده از داده های تلفیقی طی دوره زمانی ۱۹۷۳-۲۰۰۲ و برای کشورهای پاکستان، سریلانکا، هند، بنگلادش و نپال به بررسی این موضوع پرداخته شده است. این موضوع به این دلیل مهم است که با ثابت در نظر گرفتن دیگر عوامل و مشخص شدن ارتباط مثبت بین پس انداز و انباشت سرمایه، می توان میزان تاثیرافزایش پس انداز بر رشد اقتصادی را مشخص کرد؟

در این مقاله این نتیجه حاصل شده است که هرچند در این کشورها، میزان سرمایه گذاری به اندازه کافی زیاد نمی باشد، و این میزان تاثیر زیادی را بر درآمد ملی نداشته است، اما با این وجود بین سرمایه گذاری و پس انداز ارتباطی مثبت و معنی دار وجود دارد.

نیلز هرمز و روبرت لنسینگ (۲۰۰۵) اثر آزادسازی مالی را بر پس انداز و سرمایه گذاری و رشد اقتصادی بررسی کردند. یافته های آنها حاکی از این است که آزادسازی مالی اثری بر سرمایه گذاری کل ندارد، ولی باعث افزایش سرمایه گذاری بخش خصوصی و کاهش سرمایه گذاری بخش دولتی می شود و پس انداز خصوصی نیز کاهش می یابد و این ممکن است به دلیل جریان سرمایه در سطح بین الملل باشد. همچنین آزاد سازی مالی باعث افزایش رشد اقتصادی می شود. کیا (۲۰۰۹) در مقاله ای با عنوان "ارتباط سرمایه گذاری و پس انداز در ترکیه" به بررسی و تجزیه و تحلیل تاثیر سرمایه گذاری و پس انداز بر یکدیگر با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی پرداخته است. از طرفی ایشان با این بیان که دانستن ارتباط بین سرمایه گذاری و پس انداز در طی دوره زمانی ۱۹۸۴-۲۰۰۷ در کشور ترکیه به چه صورتی بوده است و این موضوع می تواند به سیاستمداران در رابطه به رسیدن به رشد اقتصادی بیشتر کمک کند، مهم می باشد. نکته مهم دیگر در این مقاله از نظر تفکیک ارتباط بین پس انداز داخلی و ملی و همچنین سرمایه گذاری داخلی و ملی از یکدیگر می باشد.

در این بخش این نتیجه حاصل شده است: در بلند مدت یک ارتباط قوی و معنی داری میان سرمایه گذاری ملی و پس انداز ملی وجود دارد و هم چنین در بلند مدت ارتباط معنی داری میان پس انداز داخلی و سرمایه گذاری داخلی وجود ندارد.

۳- مبانی نظری

بر اساس نظریه کلاسیک، پس انداز عبارت است از چشم پوشی مصرف حال که به خاطر افزایش مصرف آینده انجام می شود. افراد به ازای چشم پوشی از حق خرید کالاها و خدمات در حال حاضر پاداشی به صورت بهره دریافت می کنند. هر چه این پاداش بیشتر باشد و به بیان دیگر هر چه نرخ بهره بالاتر رود، تمایل بیشتری به پس انداز و تمایل کمتری به مصرف خواهند داشت. برعکس کاهش نرخ بهره به کاهش حجم پس انداز منجر خواهد شد. به نظر آنان نقش مهم و حیاتی در ترقی اقتصادی به عهده پس انداز است زیرا که تراکم سرمایه به معنای افزایش روزافزون پس انداز، نیروی محرکه رشد اقتصادی است.^۵ برای سرمایه گذاری بیشتر باید از مصرف فعلی صرف نظر کرد و بخش بیشتری از درآمد جاری را به پس انداز اختصاص داد. رشد ناشی از انباشت سرمایه به سادگی بدست نمی آید. برای دست یابی به این هدف، جامعه باید از مصرف کالاها و خدمات در دوره فعلی به منظور مصرف بیشتر در آینده صرف نظر کرد.^۶

اقتصاددانان کلاسیک معتقدند که بعضی از کارگران و سازندگان محصولات از ساختن کالاهایی که مستقیماً قابل مصرف است به ساختن وسایل تولیدی روی می آورند. انتقال کارگران از بخش مصرفی به بخش تولیدی اقتصاد موجب می شود که کمبود کالاهای مصرفی به وجود آید و قیمت آنها بالا برود. هر قدر نیروی انسانی بیشتری از بخش مصرفی به بخش تولیدی اقتصاد انتقال یابد، فقدان مصرفی در بخش اول بیشتر محسوس می شود و تورم شدیدتر می شود.^۷ در این وضعیت، قدرت خرید مصرف کنندگان شدیداً کاهش می یابد و به ناچار از خرید کالاهای مصرفی صرف نظر می کنند. حتی آن دسته از مصرف کنندگانی که مایلند این کالاهای قیمتهای تورمی خریداری کنند. موفق به خرید آنها نمی شوند و هر دو گروه مجبور می شوند که درصدی از درآمد خود را پس انداز کنند. بدین ترتیب بخشی از قدرت خرید مصرف کنندگان عملاً به سرمایه گذاران منتقل می شود و کالاهای سرمایه ای افزایش می یابد و در دوره های بعد حجم کل تولید زیاد می گردد. از این طریق پس انداز قسمتی از نیروهای تولیدی مملکت را از خدمت مستقیم در راه تولید کالاهای مصرفی منحرف کرده و به سمت کالاهای سرمایه ای متوجه می سازد. آنان وجود پس انداز را بیان کننده سرمایه گذاری و در نتیجه رشد اقتصادی می دانند به عبارت دیگر رشد اقتصادی را از نتایج حتمی تمایل افراد به پس انداز می دانند. همچنین معتقدند که اگر پس

انداز افزایش یابد بر اثر قانون عرضه و تقاضا، سرمایه گذاری نیز افزایش می یابد و ترقی اقتصادی حتمی خواهد بود.

اقتصاددانان نئوکلاسیک به پیروی از ریکاردو، بر این اعتقادند که در حقیقت پس انداز نوعی خرج است، اما خرج برای خرید کالاهای سرمایه ای، افرادی که درآمدشان بیش از مصارف جاری آنهاست، بخشی از درآمد خود را پس انداز می کنند. این پس اندازها به بانک سپرده می شود و در ازای آنها بهره دریافت می گردد. بهره در حقیقت پاداشی است که به افراد پرداخت می شود تا بخشی از درآمد خود را فعلاً مصرف نکرده بلکه به آینده موکول کنند. بانکها نیز این پولها را با بهره بیشتر به کسانی که معمولاً برای سرمایه گذاری نیاز به پول دارند وام می دهند تا برای خرید کالاهای مختلف مصرف کنند. بدین ترتیب پس اندازهای مردم نیز سریعاً برای خرید کالاهای مختلف و خدمات عرضه شده، خرج می شوند، اگرچه نوع کالاهای خریداری شده و هدف از خرید آنها در این مورد با خرج کردنهای مصرفی صرف متفاوت باشد.^۸

به بیان دیگر اقتصاددانان نئوکلاسیک معتقدند که هر کس قسمتی از درآمد خود را خرج و قسمت دیگر را پس انداز می کند. اما افراد با پس انداز خود نیز کار و کالا خریداری می کنند، بدین صورت که اگر شخصی از کالاها و خدمات در زمان حال برخوردار شود گفته می شود که خرج می کند و اگر کالاها و خدمات را به تولید ثروت اختصاص می دهد به این امید که از این عمل وسایل برخوردار آید را بدست آورد، می گویند که پس انداز می کند.^۹

کینز با الهام از عقاید مالتوس، بر خلاف اقتصاددانان کلاسیک به افزایش بیش از حد مطلوب پس انداز خوشبین نبود و کنترل میزان پس انداز را توصیه می کرد.^{۱۰} او در کتاب "پایان آزادی کسب و کار" می نویسد: «تصور می کنم که لازم است نوعی نظم و ترتیب و ارزیابی صحیح بر میزان پس انداز و درباره آن جزء از پس انداز که در خارج سرمایه گذاری می شود حاکم باشد و همچنین قضاوت می کند که آیا سازمان واقعی بازار، پس انداز را درجایی که قابلیت تولید بیشتر دارد توزیع می نماید.»^{۱۱} تا زمانی که بحرانهای اقتصادی، بخصوص بحران بزرگ سالهای ۱۹۲۹-۳۳ در اقتصاد پیشرفته سرمایه داری بروز نکرده بود، فقط جنبه مثبت پس انداز درک می شد و اقتصاد دانان پیش از کینز افزایش پس انداز را در هر حال و تحت هر گونه شرایطی مفید می پنداشتند، ولی در اواخر سالهای فوق جنبه منفی پس انداز توسط کینز آشکار شد. کینز به عنوان

بنیانگذار مکتب فکری جدیدی در اقتصاد به این نکته وقوف پیدا کرد که افزایش بدون قید و شرط پس انداز تحت هر گونه شرایط اقتصادی نه تنها مفید نیست بلکه گاهی مضر نیز هست.^{۱۲} بر خلاف نظر اقتصاددانان کلاسیک که معتقد بودند پس انداز و سرمایه گذاری تابع نرخ بهره است و سازوکار نرخ بهره را تضمین کننده تساوی میان پس انداز و سرمایه گذاری می دانستند، او چنین نقشی برای نرخ بهره قابل نبود. به عقیده وی سازوکار تعادل بخش نرخ بهره دارای پایه درستی نبود. کاملاً محتمل بود که عده ای بفروشدن بی آنکه چیزی بخرند و همچنین پس اندازهای آنها سرمایه گذاری نشود. در حقیقت، کمبود تقاضای مؤثر به دلیل فزونی پس انداز بر سرمایه گذاری نه تنها ناممکن نبود بلکه حتی خلاف قاعده هم به شمار نمی رفت.^{۱۳} کینز پس انداز افراد را تابعی از درآمد های آنها و نه نرخ بهره می دانست و معتقد بود که در مجموع، مقدار پس انداز در هر جامعه رابطه مستقیم با سطح درآمد مردم آن جامعه دارد. با افزایش سطح درآمد مقدار پس انداز هم بیشتر می شود و با کاهش آن، تنزل می کند. او به ارتباط بین مقدار سرمایه گذاری و نرخ بهره معتقد بود و بر آن بود که تصمیم های مربوط به سرمایه گذاری بر دو عامل مبتنی هستند: ابتدا کارایی نهایی سرمایه (r) و دیگری نرخ بهره ای که باید برای وجه مورد نیاز سرمایه گذاری پرداخت شود. طبق فرضیه کینز که پس انداز به سطح درآمد وابسته است و نه به نرخ بهره، افزایش در پس انداز موجب کاهش در تقاضا برای کالاهای مصرفی می شود و این کاهش ممکن است کاهش در تقاضای کالاهای سرمایه ای را حتی در نرخ بهره پایینی که به علت ازدیاد پس انداز بوجود آمده است بدنبال داشته باشد و در نتیجه سطح درآمد ملی و اشتغال کاهش یابد.^{۱۴}

بنابراین در تحلیل کینز پس انداز و سرمایه گذاری بر سطح درآمد و اشتغال اثر می گذارند، لیکن این تأثیر در تجزیه و تحلیل کلاسیک نادیده گرفته می شود، زیرا در آمد ملی پیوسته در سطح اشتغال کامل ثابت است.^{۱۵}

به نظر او فرض کلاسیک مبنی بر این که پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران یک گروه هستند و به خاطر یک عامل مشترک پس انداز و سرمایه گذاری می کنند، منطقی نیست. او معتقد است که در قرن بیستم پس انداز کنندگان و سرمایه گذاران دو گروه مختلف هستند و بخاطر عوامل مختلف پس انداز و سرمایه گذاری می کنند. او همچنین تأیید می کند که پس انداز و سرمایه گذاری از حیث مقدار لزوماً مساوی هستند زیرا هر یک مساوی بامازاد درآمد بر مصرف است.^{۱۶}

بنابر اعتقاد کینز سازوکار نرخ بهره متعادل کننده پس انداز و سرمایه گذاری نیست بلکه درآمد ملی است که این وظیفه اقتصادی را انجام می دهد. به عبارت دیگر بازار پس انداز و سرمایه گذاری در اقتصاد کنز نظریه نرخ بهره نیست بلکه نظریه تولید یا درآمد ملی است.^{۱۷}

جامعه آماری و ویژگی های آن

در این مطالعه از آمار سالانه ۱۹۷۰ تا ۲۰۰۹ میلادی برای کشورهای عضو اوپک استفاده شده است. اما به علت کامل نبودن و در دسترس نبودن داده های آماری، برخی از کشورها از نمونه مورد بررسی حذف گردیده اند. نمونه مورد مطالعه شامل کشورهای ایران، عربستان سعودی، عراق، قطر، نیجریه، کویت، اندونزی، الجزایر، لیبی، ونزوئلا، امارات متحده عربی می باشد. شایان توجه است است که برای جمع آوری داده های مورد نیاز از بانک های آماری رسمی بین المللی مانند سی دی آماری WDI2010 استفاده شده است.

۴- تصریح مدل و تخمین مدل

در این مطالعه با استفاده از داده های ترکیبی و روشهای برآورد این نوع داده ها که شامل روش های اثرات ثابت و روش اثرات تصادفی می باشد، الگوی مورد نظر برآورد می گردد. لازم به ذکر است که ابتدا ایستایی و هم جمعی بودن متغیرهای الگو را با روشهای پدرونی و ایم پسران شین برای داده های ترکیبی و با استفاده از نرم افزار مناسب تخمین می کنیم.

رابطه میان پس انداز ملی و سرمایه گذاری را می توان در قالب های تحلیلی گوناگونی بررسی کرد. در این بخش یک مدل نئوکلاسیک ساده شهودی براساس تعریف ارائه شده توسط فلدستاین در سال ۱۹۸۳ ارائه شده است. در اینجا پس انداز ملی (S) و سرمایه گذاری ناخالص داخلی (I) و سرمایه خارجی (B) تابعی از نرخ بهره (r) و شوکهای تصادفی هستند. فرض کنید Y تولید ناخالص داخلی (GDP) را اندازه گیری نماید. برای یک اقتصاد آزاد n، توازن در t بصورت زیر بیان می شود:

$$\frac{I}{Y}_t = -\gamma_1(r_t) + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\left(\frac{S}{Y}\right)_t = \gamma_2(r_t) + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\left(\frac{B}{Y}\right)_t = -\gamma_3(r_t) + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\left(\frac{S}{Y}\right)_t - \left(\frac{I}{Y}\right)_t - \left(\frac{B}{Y}\right)_t = 0 \quad (4)$$

شوکه‌های تصادفی که در آن بعنوان انحراف مالی بیان می‌شود. در اینجا $\frac{B}{Y}, \frac{S}{Y}, \frac{I}{Y}$ و Γ بیان‌کننده انحراف از میانگین و ε_k شوکه‌های تصادفی هستند. همچنین $\gamma_i \geq 0$ است. حل معادلات (۱-۵) تا (۵-۵) منجر به تعادل نرخ بهره واقعی می‌شود. در اینجا فرض بر این است که شوکه‌های تصادفی مستقل هستند.

$$r_t^e = \Gamma^{-1}(\varepsilon_1 + \varepsilon_3 - \varepsilon_2) \quad (5)$$

که در اینجا $\Gamma(r_t^e) = \gamma_1(r_t^e) + \gamma_2(r_t^e) + \gamma_3(r_t^e)$ در حقیقت مشتق r_{it}^e در (۱) است.

$$\left(\frac{I}{Y}\right)_t = -\gamma_1(\Gamma^{-1}(\varepsilon_1 + \varepsilon_3 - \varepsilon_2)) + \varepsilon_1 \quad (6)$$

در ادامه اثبات رابطه تئوری بین پس‌انداز و سرمایه‌گذاری اکنون سعی داریم $\forall k \neq k', \partial k = 0$ ، $\text{cov}(\varepsilon_k, \varepsilon_k)$ آن را بررسی کنیم. تأثیری که شوک در پس‌انداز ε_S بر روی سرمایه‌گذاری خواهد گذاشت بصورت زیر داده شده است.

$$\gamma = \gamma_1(r_t^e) \Gamma^{-1}(r_t^e)$$

در اینجا $\gamma \in [0, 1]$

گام اول در اعمال هر روش همگرایی، انجام آزمایش‌هایی جهت پیدا کردن هر گونه غیرایستایی در داده‌ها است. برای اینکار از آزمایش ریشه واحد پانل Ips استفاده شده است. آزمایش ریشه

واحد پانل ips بر پایه میانگین گروهی از آزمایش های ریشه واحد هر کدام از اعضا بنا نهاده شده است. جهت استفاده از آزمایش ips معادلات زیربکار گرفته شده اند.

(۸)

$$\Delta\left(\frac{I}{Y}\right)_{it} = \mu_1 + \lambda_1\left(\frac{I}{Y}\right)_{it-1} + \sum_k \theta_{1,k}\Delta\left(\frac{I}{Y}\right)_{it-k} + \delta_1 t + \varepsilon_{1,t}$$

(۹)

$$\Delta\left(\frac{S}{Y}\right)_{it} = \mu_2 + \lambda_2\left(\frac{S}{Y}\right)_{it-1} + \sum_k \theta_{2,k}\Delta\left(\frac{S}{Y}\right)_{it-k} + \delta_2 t + \varepsilon_{2,t}$$

که اینجا $\frac{I}{Y}$ نرخ سرمایه گذاری ناخالص داخلی به GDP و $\frac{S}{Y}$ نرخ پس انداز ناخالص داخلی به GDP است. درگام بعدی γ_i از تخمین زده شده است. و آزمایش این مطلب که هیچ گونه غیر همگرایی وجود ندارد بر اساس معادلات زیر بررسی شده است:

(۱۰)

$$\left(\frac{I}{Y}\right)_{it} = \alpha + \gamma_1\left(\frac{S}{Y}\right)_{it} + \gamma_3 OPEN_{it} + e_{it}$$

OPEN: شاخص آزاد سازی اقتصادی (که این شاخص بر اساس مطالعه یانی کایا^۱(۲۰۰۳) به صورت مجموع کل صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی $LOPEN_t = L\left(\frac{X_t + M_t}{Y_t}\right)$ در نظر گرفته می شود.) شایان توجه است تمامی متغیرها به کار رفته در این مطالعه به صورت حقیقی به کار می روند.

که در آن α_i ثابتهای تاثیرگذاری را نشان می دهد که بین کشورها متفاوت است، و e_{it} ثابت خطا و *open* شاخص آزاد سازی تجاری می باشد.

برای این منظور ما از تست co-integration و تخمین Fmols استفاده کرده ایم که توسط pedroni (۱۹۹۹ و ۲۰۰۰) ارائه شده است.

۴-۱- آزمون ریشه واحد دیکی- فولر تعمیم یافته^{۱۹}

پیش از برآورد الگوی خود همبسته برداری باید متغیرهای مورد نظر از نظر ساکن پذیر بودن مورد آزمون قرار بگیرند و درجه هم جمعی آنها مشخص شود. بدین منظور از آزمون ایم پسران شین^{۲۰} (ISP) و ADF فیشر استفاده شده که در آن وقفه‌های بهینه توسط معیار شوارتز^{۲۱} تعیین شده است. این آزمونها در دو حالت انجام شده است: ۱- در شرایطی که هر داده مقطعی دارای یک مقدار ثابت است ۲- در شرایطی که هر داده مقطعی علاوه بر مقدار ثابت دارای متغیر روند نیز هست.

شایان توجه است که در این آزمون فرضیات صفر و مقابل به صورت زیر می باشد:

ریشه واحد وجود دارد. (متغیر غیر ساکن است). H_0 :

ریشه واحد وجود ندارد. (متغیر ساکن است). H_1 :

بنابراین در صورت پذیرفته شدن فرضیه ی مقابل و یا رد فرضیه ی صفر می توان نتیجه گرفت متغیر ساکن می باشد.

جدول شماره ۱ آزمون IM شین و پسران

Variable	Critical values (1%)	Prob.
I/Y	0.08 (without time trend)	0.26 (with time trend)
S/Y	0.007 (without time trend)	0.22 (with time trend)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۱ نتایج حاصل از تست IPS برای متغیرها و احتمالات مربوطه را نشان می دهد. این جدول نشان می دهد که هم نسبت سرمایه گذاری محلی و هم نسبت پس انداز محلی در GDP تاثیر منفی می پذیرد از ساکن ماندن.

جدول ۲- نتایج آزمایش های همگرایی پانل

Test statistic	Without time dummies	With time dummies
Within-dimension		
Variance ratio statistic	0.2924	0.8822
Rho statistic	0.0016	0.1991
Phillips Perron t-statistic	0.0113	0.0048
ADF t-statistic	0.0006	0.0000
Between-dimension		
Rho statistic	0.4273	0.7471
Phillips Perron t-statistic	0.2730	0.0990
ADF t-statistic	0.0340	0.0038

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در جدول ۲ نتایج آزمایش های همگرایی پانل ارائه شده است و همانطور که مشاهده می شود هیچ گونه همگرایی در میان متغیرها وجود ندارد سطر ها نشان دهنده مقادیر محاسبه شده از وضعیت آزمایش هفت پانل است که در دو دسته قرار گرفته اند. درون بعد و بین بعد در میان بعد. سطرهای که بعنوان درون بعد نامگذاری شده اند مقادیر محاسبه شده برای آماره ها را براساس تخمین زنده هایی بصورت موثری ضریب اتو رگرسیون را در بین کشورهای مختلف در آزمایش های ریشه واحد صورت گرفته بررسی و سطر های که بعنوان بین بعد نامگذاری شده اند، مقادیر محاسبه شده برای آماره ها را براساس تخمین زنده هایی که ضرایب تخمین زده شده برای هر کشور را به صورت جداگانه میانگین گیری می کند، نشان می دهد. آماره ها هم بصورت Without time dummies و هم بصورت with time dummies محاسبه شده اند که در آخری هرگونه تغییرات "اغتشاشات" معمول که بر روی همه کشوره در پانل تاثیر می گذارند لحاظ شده است. بر اساس فرضیه جایگزین نرخ واریانس بسمت $+\infty$ وگرا می شود و در نتیجه بخش سمت راست توزیع نرمال برای رد فرضیه ختنی (فرضیه صفر یا تهی) استفاده شده است. هرکدام از آماره دیگر تحت فرضیه جایگزین به سمت $-\infty$ و اگر می شود و بنابراین بخش سمت چپ توزیع نرمال برای رد فرضیه صفر استفاده شده است. واضح است که نرخ سرمایه گذاری ناخالص داخلی به GDP و نرخ پس انداز ناخالص داخلی به GDP، همگرا هستند و هرگونه غیر

همگرایی با استفاده از آماره های آزمون ADF در سطح ۵ درصد بدون و یا با time dummies رد شده است.

جدول ۳- نتایج حاصل از تخمین (FMOLS)

Panel	Estimate
Full (11 countries)	0.38 (0.00)
Low income (4 countries)	0.4 (0.00)
High income (7 countries)	0.38 (0.00)
Open (2 countries)	0.33 (0.00)
Close (9 countries)	0.38 (0.00)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۳ نتایج حاصل از تخمین Fmols مربوط به معادله (۶) را نشان می دهد. مقدار محاسبه شده پارامتر t، تحت شرایطی که کارای صفر است، در پراکنش آمده است. از این جدول برداشت می شود که اولاً، تخمین ضعیف رابطه مثبت عظیمی (در محدوده ۱۵/لیبی تا ۶۳/اندونزی) را بین نسبت سرمایه گذاری محلی در GDP و نسبت ذخیره محلی در GDP نشان می دهد. دوماً، فلستاینهوریکا (۱۹۸۰) اثر اندازه کشور بر روی رابطه ذخیره سرمایه گذاری را با استفاده از این مطلب که کشور بزرگتر شانس بیشتری برای اتکا به خود دارد و بنابراین می تواند سهم بزرگتری از ذخیره های محلی خود را سرمایه گذاری کند، نشان دارند. اما شواهدی بر این مطلب که ارتباط با قدرت اقتصادی تغییر می کند پیدا نکردند.

(Harbertger 1980) این بحث را مطرح می کند که کشورهای بزرگ نیاز کمتری به قرض گرفتن

از خارج از مرزهایش دارد

(Murphy 1984) بیان می کند که کشورهای کوچک برخلاف کشورهای بزرگ قادر نیستند که بر

روی نرخ ها و قیمت های جهانی اثر بگذارند.

مشابه این طرز تفکر در و مورد کشورهای بزرگ در کارهای (Tobin 1983), (obstfeld 1986)

و (crucini 1993) و baxter مطرح شده است.

براساس طبقه بندی WDI، نیجریه، اندونزی، ایران و عراق در نیمه پایین طبقه بندی و بقیه کشورها در نیمه بالای طبقه بندی قرار می گیرند. در آخر، فلدستاین و هوریکا بیان می کنند که ارتباط بین پس انداز و سرمایه گذاری می تواند بدرجه اقتصاد تغییر کند چون اقتصاد بکار رفته در مبادلات بین المللی می تواند ارتباط ضعیفی بین پس انداز و سرمایه گذاری محلی داشته باشد.

۵- نتیجه گیری

دراین مقاله از روش های اخیر کشف شده در زمینه پانل های همگرای ناهمگون در جهت بررسی این موضوع که آیا رابطه بلند مدتی بین پس انداز و سرمایه گذاری های ملی و آزادسازی تجاری در کشور های عضو اوپک وجود دارد یانه. یک رابطه چشم گیر و مستحکم و مثبتی بین نرخ سرمایه گذاری ناخالص داخلی در GDP در ۱۱ کشور عضو اوپک مشاهده شده. مدارک (شواهد) بدست آمده بنحوی بیانگر این مطلب هستند که یک تاخیر سیستماتیک بین اندازه کشورها و آزادسازی آنها با رابطه پس انداز و سرمایه گذاری وجود دارد. علاوه براین، برخی از کشورها (همانند قطر، امارات) رشد پایدار و FDI داخل در حال رشد را تجربه کرده اند و این در حالی است که دیگر کشورهای عضو اوپک به شدت به نفت وابسته هستند که این منجر به یک رابطه بلند مدت بین سرمایه گذاری و پس انداز می شود.

فهرست منابع

- ۱) ابریشمی، حمید و محسن رحیم زاده نامور. (۱۳۸۵)، "عوامل تایین کننده پس انداز خصوصی با تاکید بر عملکرد بازارهای مالی در ایران"، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۷۳، ص ۱-۳۵.
- ۲) گریگوری منکیو: (۱۳۸۷)، مبانی علم اقتصاد ترجمه عباس شاکری چاپ اول نشر نی
- ۳) برانسون، ویلیام اچ. (۱۳۸۶)، تئوری و سیاستهای اقتصاد کلان، ترجمه: عباس شاکری، چاپ یازدهم، تهران: نشرنی.
- ۴) بهرامی، جاوید و پروانه اصلانی. (۱۳۸۴)، "بررسی عوامل موثر بر پس انداز بخش خصوصی در ایران طی دوره ۱۳۴۸-۱۳۸۰"، فصلنامه پژوهشهای اقتصادی ایران، شماره ۲۳، ص ۱۱۹-۱۴۵.
- ۵) حقیقت، جعفر. (۱۳۸۴)، "اثرات شرایط مالی بر پس انداز، سرمایه گذاری و رشد اقتصادی"، فصلنامه پژوهشهای اقتصادی، شماره ۳، ص ۳۷-۶۶.
- ۶) رحمانی، تیمور. (۱۳۸۵)، اقتصاد کلان، چاپ یازدهم، جلد اول. تهران: انتشارات برادران.
- ۷) رحیمی بروجردی، عیوضا. (۱۳۸۶)، آزاد سازی اقتصادی از تئوری تا عمل، چاپ اول، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهها(سمت).
- ۸) سیادت، کریم. (۱۳۸۷)، بررسی مدل جاذبه در همگرایی منطقه ای کشورهای عضو منا، پایان نامه کارشناسی ارشد گروه اقتصاد دانشگاه اصفهان.
- ۹) عباس عرب زاده، عباس. (۱۳۶۹)، اقتصاد سنجی عمومی، تهران: نشر قاصدک.
- ۱۰) عظیمی، حسین. (۱۳۸۵)، مدارهای توسعه نیافتگی در اقتصاد ایران، چاپ پنجم، تهران: نشر نی.
- ۱۱) فریدون تفضلی، (۱۳۸۱)، اقتصاد کلان، نظریه ها و سیاستهای اقتصادی، چاپ ششم، تهران نشرنی.
- ۱۲) فریدون تفضلی. (۱۳۸۲)، تاریخ عقاید اقتصادی از افلاطون تا دوره ی معاصر، چاپ اول، تهران نشر نی.

۱۳) قربانی، محمد و الهام شکری مرضیه مطالعی. (۱۳۸۶)، "کاربرد تصحیح خطای نامقید در تعیین عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری خصوصی در ایران"، مجله و دانش و توسعه (علمی-پژوهشی)، شماره ۲۰، ص ۱۱۱-۱۲۴.

۱۴) قره باغیان، مرتضی. (۱۳۸۶)، اقتصاد رشد و توسعه، چاپ هشتم، جلد اول. تهران: نشر نی.

۱۵) کرمی، افشین. (۱۳۸۷)، "ارزیابی اثر رشد نقدینگی بر نرخ پس انداز ملی در ایران"، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۴۶، ص ۲۳۱-۲۵۴.

۱۶) کینز، جان مینارد. (۱۳۷۸)، تئوری عمومی اشتغال، پول و بهره، ترجمه منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران: انتشارات دانشگاه تهران.

۱۷) مجتهدی، احمد و افشین کرمی. (۱۳۸۲)، "ارزیابی متغیرهای مؤثر بر رفتار پس انداز ملی در اقتصاد ایران"، فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۲۷، ص ۱-۲۸.

۱۸) موریس رآ. (۱۳۷۳)، نقدی بر تئوری عمومی اشتغال، بهره و پول. ترجمه، منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران انتشارات دانشگاه تهران.

۱۹) نوفرستی، محمد (۱۳۷۸)، ریشه واحد و هم جمعی در اقتصاد سنجی، چاپ اول، تهران: موسسه خدمات فرهنگی رسا.

۲۰) هوشمند، حمید. (۱۳۸۷)، "بررسی عوامل مؤثر بر پس انداز ملی در ایران"، فصلنامه مدل سازی اقتصادی، شماره ۲، ص ۱۷۷-۲۰۴.

۲۱) یاسری، خسرو. (۱۳۷۳)، نقش پس انداز در اقتصاد، پایان نامه کارشناسی ارشد اقتصاد، دانشکده اقتصاد و سیاسی، دانشگاه تهران.

۲۲) یوسفی، محمد قلی و صمد عزیز نژاد (۱۳۸۸)، "بررسی عوامل تعیین کننده سرمایه گذاری خصوصی در ایران با روش خود توضیح برداری"، فصلنامه پژوهش های اقتصادی، شماره ۱، ص ۷۹-۱۰۰.

23) Abi-Aad, N. (2009): Energy in the Mediterranean and the Gulf: Opportunities for synergies, Documenti IAI 0935, Istituto Affari Internazionali, December.

24) Albatel, A.H. (2005): Government budget deficits and the crowding out of private sector investment in Saudi Arabia, Journal of King Saud University, Administrative Sciences, 17, 1-

25) Amuzegar, J. (1983). Oil Exporters' Economic Development in an Interdependent World, Occasional Paper No. 18, (Washington: International Monetary Fund).

26) Amuzegar, J. (2001). Managing The Oil Wealth, I.B. Tauris Publishers, London.

- 27) Apergis, N. and Tsoumas, C. (2009). A survey of the Feldstein-Horioka puzzle: What has been done and where we stand, *Research in Economics* 63, 64-76.
- 28) Badinger, H. (2001), "Growth Effects of Economic Integration : The Case of the EU Member State (1950 – 2000)", IEF Working paper. 40,4-15 .
- 29) Bahmani-Oskooee, M. and A. , Chakrabarti. (2005), "Openness, size, and the saving–investment relationship" , *Economic Systems*, 29, 283–293 .
- 30) Baldwin, R. E. and E., Seghezza. (1996), "Growth and European integration : Towards an Empirical Assessment", CEPR Discussion paper , 93,50-75
- 31) Baxter, M. and M. , Crucini. (1993), " Explaining saving-investment correlation", *The American Economic Review* , 83, 416-436 .
- 32) Davidco, E. L. and A. W. , Hoffmaister. (1994), "North-South R&D Spillovers", IMF Working Paper, 144,1-25.
- 33) Duesenberry, J. S. (1967), "Income saving and the theory of consumer behavior", New York , Oxford University Press, 12, 42,52 .
- 34) Easterly, W. and R. , Levine. (2001), " It's not factor accumulation: Stylized facts and growth models", *World Bank Econ. Rev*, 15, 177–219 .
- 35) Engle, R. and C. W. J. , Granger. (1987), "Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation ,and Testing", *Econometrica* , 55, 251–276.
- 36) Fridman, M. (1957), "A theory of the consumption function", Princeton University Press, 10, 257-274 .
- 37) George, M. and V. , Furstenberg. (1979), "Social security versus private saving", London, Ballinger Publishing Co, 1 , 359-370 .
- 38) Hui Boon, T. (2000), "Savings, investment and capital flows: An empirical study on the ASEAN Economies", Department of Economics Faculty of Economics and Management Universiti Putra Malaysia, Web Site: <http://www.econ.upm.edu.my/report/ecn0003.pdf>
- 39) Im, K. S. , M. H. , Pesaran and Y. , Shin. (2003), " Testing for unit root in heterogeneous panels", *Journal of Econometrics*, 115, 53-74 .
- 40) Kaya, H. (2009), "Saving-investment association in Turkey", *International Journal of Finance and Economics* , 3, 169-188 .
- 41) Knut, W. (1965), " Interest and prices", *Trans, Richard F. Kahn*, New York, 12, 123-150.
- 42) Maddala, WU. (1999), *Econometric* , New York, Mc Graw-Hill.
- 43) Nowak, L. (2000), "Trade Policy and its impact on Economic Growth : Can Openness Speed Up Output Growth ?" , *Economic Modelling*, 19, 8-17.
- 44) Odhiambo, N, M. (2008), " Financial depth, savings and economic growth in Kenya: A dynamic causal linkage", *Economic Modelling* , 25, 704–713 .
- 45) Odhiambo, N, M. (2009), "Savings and economic growth in South Africa: A multivariate causality test", *Journal of Policy Modeling*, 31, 708–718 .
- 46) Pedroni, P. (1999), "Critical Values for Cointegration Tests in Heterogeneous Panels with Multiple Regressors" , *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61, 653–70.
- 47) Romer, P. M. (1987), " Growth Based on increasing Returns to Specialisation" , *Journal of Political Economy* , 10, 94-125 .

- 48) Simon, K. (1946), "National income: A summary of findings", New York NBER, 12, 35-50.
- 49) Singh, T. (2010), "Does domestic saving cause economic growth? A time-series evidence from India", Journal of Policy Modeling, 32, 231-253.
- 50) Wacziarg, R. (1998), "Measuring the dynamic gains from trade", World Bank Working Paper, 8, 1-14.
- 51) Wahid, A. N. M., M., Salahuddin and A., Noman. (2008), "Saving-investment correlation in south Asia- a panel approach", European Journal of Economics, 11, 1450-2275.
- 52) Win Lin, C.H. and K. Y., Wong. (1997), "Economic growth and international trade: The case of Hong - Kong", Journal of Political Economy, 14, 75-52.
- 53) Yanikkaya, H. (2003), "Trade openness and economic growth: A cross-country empirical investigation", Journal of Development Economics, 72, 57-89

یادداشت‌ها

- ^۱ بهرامی، جاوید و پروانه اصلانی. (۱۳۸۴). "بررسی عوامل موثر بر پس انداز بخش خصوصی در ایران طی دوره ۱۳۴۸-۱۳۸۰"، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۳۳، ص ۱۱۹-۱۴۵.
- ^۲ حقیقت، جعفر (۱۳۸۴). اثرات شرایط مالی بر پس انداز، سرمایه گذاری و رشد اقتصادی، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، شماره ۳، ص ۳۷-۶۶.
- ^۳ یوسفی، محمد قلی و صمد عزیز نژاد (۱۳۸۸). "بررسی عوامل تعیین کننده سرمایه گذاری خصوصی در ایران با روش خود توضیح برداری"، فصلنامه پژوهش های اقتصادی- سال نهم، شماره اول، ص ۷۹-۱۰۰.
4. Arrow (1961)
- ^۵ فریدون تفضلی، (۱۳۸۱)، اقتصاد کلان، نظریه ها و سیاستهای اقتصادی، چاپ ششم، تهران نشر نی، ص ۲۵۸-۲۶۰.
- ^۶ گریگوری منکیو ترجمه حمیدرضا ارباب ص ۴۲۷
- ^۷ فریدون تفضلی، (۱۳۸۱)، اقتصاد کلان، نظریه ها و سیاستهای اقتصادی، چاپ ششم، تهران نشر نی، ص ۲۵۸-۲۶۰.
- ^۸ تفضلی، (۱۳۸۱)، اقتصاد کلان، نظریه ها و سیاستهای اقتصادی، چاپ ششم، تهران نشر نی، ص ۲۷۰-۲۵۸.
- ^۹ تفضلی، (۱۳۸۱)، اقتصاد کلان، نظریه ها و سیاستهای اقتصادی، چاپ ششم، تهران نشر نی، ص ۲۷۰-۲۵۸.
- ^{۱۰} تفضلی. (۱۳۸۲). تاریخ عقاید اقتصادی از افلاطون تا دوره ی معاصر، چاپ اول، تهران نشر نی. ص ۳۲۲-۳۲۷.
- ^{۱۱} موریس رأ. (۱۳۷۳). نقدی بر تئوری عمومی اشتغال، بهره و پول. ترجمه، منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران انتشارات دانشگاه تهران، ص ۳۵-۴۰.
- ^{۱۲} موریس رأ. (۱۳۷۳). نقدی بر تئوری عمومی اشتغال، بهره و پول. ترجمه، منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران انتشارات دانشگاه تهران، ص ۳۵-۴۰.
- ^{۱۳} موریس رأ. (۱۳۷۳). نقدی بر تئوری عمومی اشتغال، بهره و پول. ترجمه، منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران انتشارات دانشگاه تهران، ص ۳۵-۴۰.
- ^{۱۴} موریس رأ. (۱۳۷۳). نقدی بر تئوری عمومی اشتغال، بهره و پول. ترجمه، منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران انتشارات دانشگاه تهران، ص ۳۵-۴۰.
- ^{۱۵} جان مینارد کینز، (۱۳۷۸)، تئوری عمومی اشتغال، پول و بهره، ترجمه منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران: انتشارات دانشگاه تهران، ص ۸۶-۸۷.
- ^{۱۶} جان مینارد کینز، (۱۳۷۸)، تئوری عمومی اشتغال، پول و بهره، ترجمه منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران: انتشارات دانشگاه تهران، ص ۸۶-۸۷.
- ^{۱۷} جان مینارد کینز، (۱۳۷۸)، تئوری عمومی اشتغال، پول و بهره، ترجمه منوچهر فرهنگ، چاپ اول، تهران: انتشارات دانشگاه تهران، ص ۸۶-۸۷.
18. Yanikkaya, H. (2003). Trade openness and economic growth: a cross-country empirical investigation. Journal of Development Economics, 72-57-89.
19. Augmented Dickey_Fuller Test
20. Im, Pesaran and Shin (2003)
21. SHovartez (1997)