

## آثار درجه باز بودن تجاری و مالی بر عملکردهای اقتصادی: مطالعه موردی کشورهای عضو گروه دی هشت

محمد راستی<sup>۱</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۸۹/۰۵/۱۵ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۰/۰۲/۲۰

### چکیده

مقاله حاضر با استفاده از روش اقتصادسنجی پانل دیتا به بررسی آثار درجه باز بودن تجاری و مالی بر وضعیت عملکردهای اقتصادی در هر دو بخش واقعی و مالی کشورهای عضو گروه دی هشت می‌پردازد. نتایج دلالت بر تایید تاثیرپذیری مثبت توسعه مالی و منفی رشد اقتصادی از درجه باز بودن تجاری و عدم تاثیرپذیری متغیرهای نامبرده از درجه باز بودن مالی دارد. بنابراین به نظر می‌رسد که افزایش تجارت در کشورهای یاد شده موجب افزایش سطح توسعه مالی و کاهش رشد اقتصادی آنها می‌شود. با این وجود از آنجا که تاثیر منفی درجه باز بودن تجاری بر رشد اقتصادی در مقایسه با تاثیر مثبت آن بر توسعه مالی ناچیز است، سیاست افزایش درجه باز بودن تجاری جهت بهبود عملکردهای اقتصادی در میان کشورهای مورد بررسی توصیه می‌شود.

طبقه بندی JEL: O16؛ G10؛ F13.

واژگان کلیدی: درجه باز بودن؛ عملکرد اقتصادی؛ توسعه مالی؛ رشد اقتصادی

\* عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی [نویسنده مسئول]، پست الکترونیکی:

## ۱- مقدمه

در سال‌های اخیر بررسی آثار درجه باز بودن تجاری و مالی بر عملکردهای اقتصادی (به ویژه رشد اقتصادی و توسعه مالی) از اهمیت خاصی برای سیاست‌گذاران برخوردار است. بدین معنی که در صورت برآورد تاثیر مثبت درجه باز بودن تجاری و مالی بر عملکردهای اقتصادی، این مهم حاصل می‌گردد که اعمال سیاست‌هایی منجر به افزایش سطح باز بودن می‌شود، نه تنها موجب محدودیت برای بخش‌های اقتصاد نمی‌گردد، بلکه موجبات توسعه و گسترش بخش‌های یاد شده نیز می‌شود، اما در صورت برآورد تاثیر منفی درجه باز بودن بر وضعیت بخش‌های اقتصادی کشور، سیاست‌گذاران قبل از اقدام به سیاست‌های یاد شده باید اقدامات لازم برای ایجاد رقابت بین بخش‌های اقتصادی (اعم از واقعی و مالی) را در دستور کار قرار دهند.

هر چند که آثار درجه باز بودن تجاری بر رشد اقتصادی (به عنوان یکی از مهمترین مولفه‌های رشد بخش واقعی اقتصاد) به شکل وسیعی مورد مطالعه قرار گرفته؛ اما هنوز این امر از موضوعات مورد بحث و توجه اقتصاددانان و پژوهشگران بوده است. همچنین آثار درجه باز بودن مالی بر توسعه مالی (به عنوان مولفه رشد بخش مالی و روی دوم سکه اقتصاد) در سال‌های اخیر مورد توجه قرار گرفته است. در این میان برخی مطالعات تنها به بررسی آثار درجه باز بودن تجاری (بدون تفکیک آثار درجه باز بودن مالی) بر توسعه مالی پرداختند. این در حالی است که برخی مطالعات صورت گرفته علاوه بر آثار درجه باز بودن تجاری به بررسی آثار درجه باز بودن مالی بر توسعه مالی پرداختند.

بنابراین مقاله حاضر به دنبال این پرسش است که درجه باز بودن تجاری و مالی، وضعیت عملکردهای هر دو بخش اصلی اقتصادی کشورهای در حال توسعه را چگونه متاثر خواهد ساخت. بدین منظور ابتدا مروری بر ادبیات موضوع خواهیم داشت و پس از آن به ارائه الگوی مناسب و برآورد و تحلیل آن به منظور بررسی موضوع مزبور پرداخته می‌شود. در پایان نیز جمع‌بندی و نتیجه‌گیری نهایی ارائه می‌گردد.

## ۲- ادبیات موضوع

با توجه به بررسی‌های صورت گرفته همواره ارتباط میان درجه باز بودن تجاری و رشد اقتصادی، یکی از موضوعات قابل بحث در ادبیات توسعه و رشد اقتصادی بوده که هنوز این موضوع حل نشده و به صورت یکی از مباحث چالش برانگیز باقی مانده است و مطالعات نظری رشد در بهترین وضعیت دلالت بر یک ارتباط مبهم و پیچیده میان محدودیت‌های تجاری و رشد اقتصادی دارد (یانیکایا<sup>۱</sup> ۲۰۰۳). ادبیات رشد درون‌زا به اندازه کافی در معرفی الگوهای متفاوتی که محدودیت‌های تجاری منجر به افزایش یا کاهش رشد اقتصادی می‌گردد، وسیع و متنوع است (رومر<sup>۲</sup> ۱۹۹۰، گراسمن و هلپمن<sup>۳</sup> ۱۹۹۰ و ماتسویاما<sup>۴</sup> ۱۹۹۲). در این میان اقتصاددانان کلاسیک و نئوکلاسیک بر این باور هستند که افزایش درجه باز بودن تجاری موتور محرکه رشد و توسعه اقتصادی است و این مهم منجر به تشویق کشورهای جهان در افزایش همگرایی اقتصادی‌شان از طریق افزایش صادرات و واردات می‌گردد. به طور کلی این امر از طریق افزایش سطح تخصص‌گرایی و بهره‌وری کشورها صورت می‌پذیرد. لازم به ذکر است که حتی با وجود پذیرش این امر که همگرایی اقتصادی و افزایش تجارت موجب افزایش رشد اقتصادی جهان می‌گردد، همواره این ارتباط در کشورهای مختلف به علت تفاوت در تکنولوژی و فراوانی‌های عوامل تولید به شکل یکسان نبوده و در واقع در برخی کشورها تاثیر منفی بر رشد اقتصادی داشته است (لوکاس<sup>۵</sup> ۱۹۸۸ و یوانگ<sup>۶</sup> ۱۹۹۱).

در خصوص آثار درجه باز بودن تجاری و مالی بر توسعه مالی، ذکر این نکته ضروری است که مطالعاتی که این موضوع را مورد بررسی قرار می‌دهد بدیع بوده و در سال‌های اخیر مورد توجه قرار گرفته است. در این میان نتایج مطالعه دو و لوچنکو<sup>۷</sup> (۲۰۰۴) دلالت بر تاثیر مثبت درجه باز بودن تجاری بر ارتقاء رشد سیستم مالی در کشورهای ثروتمندتر و عکس آن در کشورهای فقیرتر دارد. یافته‌های لا و دمتریادس<sup>۸</sup> (۲۰۰۴) در خصوص ارتباط میان توسعه مالی، باز بودن تجاری و ورود سرمایه در کشورهای در حال توسعه نشان دهنده‌ی این امر است که توسعه مالی در هر دو حالت باز شدن تجاری و همچنین جریان

<sup>۱</sup>. Yanikkaya

<sup>۲</sup>. Romer

<sup>۳</sup>. Grossman and Helpman

<sup>۴</sup>. Matsuyama

<sup>۵</sup>. Lucas

<sup>۶</sup>. Young

<sup>۷</sup>. Do and Levchenko

<sup>۸</sup>. Law and Demetriades

ورود سرمایه بهبود می‌یابد.

ایتو<sup>۹</sup> (۲۰۰۵) به بررسی آثار آزادسازی مالی بر سطح توسعه مالی در کشورهای آسیایی پرداخت و نتایج مطالعه وی بر تاثیر مثبت آزادسازی مالی بر سطح توسعه مالی دلالت دارد. ایشان هم چنین به طرح این سوال پرداختند که آیا باز بودن تجاری پیش نیاز آزادسازی مالی است؟ مطابق با فرضیه مکینون<sup>۱۰</sup> (۱۹۹۱) آزادسازی حساب سرمایه آخرین مرحله آزادسازی اقتصادی است و تنها بعد از فرایند آزادسازی تجاری باید اجرا گردد. در مجموع نتایج تحقیق وی دلالت بر اولویت و پیش درآمد بودن باز، تجاری بر باز بودن مالی دارد و تنها در صورتی باز بودن مالی بر توسعه مالی اثر مثبت خواهد داشت که کشور به سطح توسعه یافته بالایی از باز بودن تجاری و زیرساخت های قانونی و نهادی برسد.

نتایج هوانگ و تمپل<sup>۱۱</sup> (۲۰۰۵) دلالت بر تاثیر مثبت افزایش تجارت بر توسعه مالی بانک محور در کشورهای با درآمد بیشتر و نه در کشورهای با درآمد کمتر دارد. بالتاجی، دمتریادس و لا<sup>۱۲</sup> (۲۰۰۷) با استفاده از روش پانل دیتا به بررسی این فرضیه که باز شدن هم زمان تجاری و مالی باعث افزایش توسعه مالی می‌گردد، پرداختند. در واقع آنها این فرضیه را بر اساس نظرات راجان و زینگالس<sup>۱۳</sup> (۲۰۰۳) مطرح کردند که مطابق با نظرات آنها باز بودن تجاری بدون باز بودن مالی احتمالاً منجر به سرکوب مالی بیشتر بنگاه های جدید و نیز افزایش یارانه های تسهیلاتی می‌گردد و از این رو متصدیان بنگاه های صنعتی از تامین مالی ارزان برای رقابت کردن برخوردار می‌شوند. نتایج مطالعه بالتاجی، دمتریادس و لا (۲۰۰۷) حاکی از اهمیت معنی دار باز بودن تجاری و مالی در ایجاد اختلاف میان سطح توسعه مالی است. بر اساس یافته های آنها باز شدن تجاری و مالی به طور هم زمان تاثیر بسیار مثبتی بر توسعه مالی کشورهایی که به طور نسبی اقتصاد بسته دارند، دارد. به علاوه مطابق با نتایج آنها باز بودن مالی - نسبت به باز بودن تجاری - تاثیر بیشتری بر توسعه مالی دارد.

### ۳- تصریح مدل

در این قسمت به ارائه و معرفی الگوی مناسب به منظور بررسی آثار درجه باز بودن تجاری

<sup>۹</sup> Ito

<sup>۱۰</sup> McKinnon

<sup>۱۱</sup> Huang and Temple

<sup>۱۲</sup> Baltagi, Demetriades and Law

<sup>۱۳</sup> Rajan and Zingales

و مالی بر دو مولفه عملکردهای اقتصادی و مالی (رشد اقتصادی و توسعه مالی) در کشورهای عضو گروه دی هشت پرداخته می‌شود. با توجه به تنوع مباحث ذکر شده در بخش پیشین و هم چنین وجود محدودیت‌های آماری در استفاده از سری‌های زمانی (به خصوص در مورد شاخص درجه باز بودن مالی)، از روش اقتصادسنجی پانل دیتا و حداقل مربعات معمولی استفاده می‌شود. بدین منظور الگوی زیر برای دوره زمانی ۲۰۰۶-۱۹۷۵ اجرا می‌شود:

$$Finance_i = S_1 + S_2 d(LGDP_i) + S_3 TO_i + S_4 FO_i + S_5 TOFO_i + v_i + u_i \quad (1)$$

$$d(LGDP_i) = S_1 + S_2 Finance_i + S_3 TO_i + S_4 FO_i + S_5 TOFO_i + v_i + u_i \quad (2)$$

به طوری که Finance نسبت اعتبارات تخصیص یافته به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص توسعه مالی،  $d(LGDP)$  تفاضل لگاریتم تولید ناخالص داخلی واقعی سرانه به قیمت ثابت به عنوان شاخص رشد اقتصادی، TO متغیر درجه باز بودن تجاری است. FO متغیر درجه باز بودن مالی است که در این مقاله شاخص معکوس تفاضل نرخ بهره واقعی آمریکا از نرخ بهره واقعی کشورهای مزبور در نظر گرفته شده است. متغیر TOFO نیز اثر مضروب درجه باز بودن اقتصاد بر باز بودن مالی است. همچنین  $i=1,2,\dots,n$  و  $t=1,2,\dots,T$  است که n تعداد کشورها و T بیانگر تعداد مشاهدات سری زمانی سالانه است. گفتنی است دوره مورد بررسی سال‌های ۱۹۸۱ تا ۲۰۰۵ است که آمارهای مربوط از WDI 2008 گردآوری شده است.

لازم به ذکر است که شاخص باز بودن مالی مذکور به دلیل عدم دسترسی به داده‌های نسبت جریان کل ورود و خروج حساب سرمایه به تولید ناخالص داخلی در نظر گرفته شده است. هر چند که باز بودن تجاری و مالی نمی‌تواند مستقل از هم باشند و مطابق با نظریات برخی اقتصاددانان نظیر آیزنمن و نوی<sup>۱۴</sup> (۲۰۰۳)، آیزنمن (۲۰۰۴) و چین و ایتو<sup>۱۵</sup> (۲۰۰۵) درجه باز بودن حساب سرمایه اغلب به دنبال آزادسازی تجارت کالا پیش می‌آید. این امر به این علت است که همگرایی تجاری موجب مشکل‌تر شدن محدودیت بر جریان‌های سرمایه می‌گردد. در مجموع هر چند که بهتر است که شاخص باز بودن تجاری

<sup>14</sup>. Aizenman and Noy

<sup>15</sup>. Chinn and Ito

به عنوان جانشین متغیر باز بودن مالی به ویژه برای کشورهای در حال توسعه منظور گردد، به منظور تفکیک آثار دقیقتر باز بودن تجاری و مالی این تفکیک متغیرها صورت پذیرفته است.

لازم به ذکر است که روش پانل دیتا مزایای بسیاری نسبت به روش‌های داده‌های مقطعی یا سری زمانی دارد. مهم‌ترین مزیت آن این است که الف) تعداد مشاهدات و داده‌ها در اولی عموماً بیشتر است و باعث می‌شود اعتماد به برآوردها بیشتر شود.

ب) به محققان تجربی اجازه می‌دهد مدل‌های پیشرفته‌تری را تبیین کرده و آزمون کنند که فرضیه‌های مقید کننده کمتری در برداشته باشد.

ج) زیاد بودن تعداد مشاهدات، مسئله هم خطی در اقتصادسنجی را نیز تا حدود زیادی حل می‌کند. چون داده‌ها هم در طول زمان و هم در میان افراد تغییر می‌کنند، و احتمال کمتری می‌رود متغیرها با یکدیگر هم خطی زیادی داشته باشند.

د) با این مجموعه داده‌ها، می‌توان اثراتی را شناسایی و اندازه‌گیری کرد که در داده‌های مقطعی محض یا سری زمانی خالص قابل شناسایی نیست. گاهی استدلال می‌شود داده‌های مقطعی، رفتارهای بلندمدت را نشان می‌دهد (زیرا از افراد مختلف داده جمع‌آوری می‌کند که در یک برش زمانی، نشان دهنده رفتارهای بلند مدت آنهاست یا تحت تاثیر عادات و گرایشات بلند مدت قرار دارد)، در حالی که در داده‌های سری زمانی بر اثرات کوتاه مدت تاکید می‌شود (زیرا حرکت از یک سال به سال دیگر تحت تاثیر تجدید نظرانی قرار می‌گیرد که فرد در کوتاه مدت در رفتار خود ایجاد می‌کند، بنابراین پویایی میان دوره‌ای را به نمایش می‌گذارد و نه گرایش استاتیک یا ایستای داده‌های مقطعی را). با ترکیب این دو خصوصیت در داده‌های پانل، که خصوصیت متمایز پانل دیتاست، ساختار عمومی‌تر و پویاتری را می‌توان تصریح و برآورد کرد. (اشرف‌زاده و مهرگان، ۱۳۸۷)

#### ۴- نتایج تجربی

نتایج حاصل از تخمین الگوی معرفی شده با استفاده از روش پانل دیتا و آزمون هاسمن در چارچوب این روش به منظور شناسایی اثر ثابت و یا اثر تصادفی در جدول (۱) آمده است. نتایج آزمون هاسمن، دلالت بر عدم تایید اثر تصادفی و تایید اثر ثابت در اجرای روش پانل دیتا در هر دو الگوی استفاده از متغیرهای توسعه مالی و رشد اقتصادی به عنوان متغیر

وابسته دارد که نتایج آنها در جداول (۲ و ۳) ارائه شده است.

جدول ۱: نتایج آزمون هاسمن

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: POOL01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross section random	124.816478	۴	0.0000
Cross section random	14.626760	۳	0.00۲۲

با توجه به جدول (۲) ملاحظه می‌شود که درجه باز بودن تجاری با ضریب ۰/۲۷ تاثیر مثبت و معنادار بر توسعه مالی کشورهای یاد شده دارد. این در حالی است که تاثیر معناداری توسط درجه باز بودن مالی و اثر مضروب درجه باز بودن تجاری و مالی بر توسعه مالی مشاهده نمی‌شود.

جدول ۲: نتایج برآورد الگوی پانل دیتا (اثرات ثابت) و در حالت استفاده از توسعه مالی به عنوان متغیر وابسته

متغیر وابسته: ?FINANCE				
دوره نمونه: ۱۹۸۱-۲۰۰۵				
تعداد سال: ۲۵				
تعداد کشورها: ۷				
کل مشاهدات: ۱۱۱				
متغیر مستقل	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
C	27/70710	5/047946	5/488787	0/0000
D(?LGDP)	58/29808	34/45597	1/691959	0/0938
?TO	0/267052	0/067154	3/976720	0/0001
?FO	-0/543845	0/435767	-1/248017	0/2149
?TOFO	0/002517	0/003763	0/668863	0/5051
R2	0/858689		R2 تعدیل شده	0/844557

هم چنین با توجه به جدول (۳) ملاحظه می‌گردد که درجه باز بودن تجاری با ضریب منفی ۰/۰۰۰۵ تاثیر منفی و معنادار بر رشد اقتصادی کشورهای مزبور دارد. این در

حالی است که تاثیر معناداری توسط درجه باز بودن مالی و اثر مضروب درجه باز بودن تجاری و مالی بر رشد اقتصادی (به مانند توسعه مالی) مشاهده نمی‌شود.

جدول ۳: نتایج برآورد الگوی پانل دیتا (اثرات ثابت) و در حالت استفاده از رشد اقتصادی به عنوان متغیر وابسته

متغیر وابسته: D(?LGDP)				
دوره نمونه: ۱۹۸۱-۲۰۰۵				
تعداد سال: ۲۵				
تعداد کشورها: ۷				
کل مشاهدات: ۱۱۱				
متغیر مستقل	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
C	0/064719	0/002645	24/46847	0/0000
?TO	-0/000506	3/62E-05	-13/96653	0/0000
?FO	0/001818	0/001173	1/549424	0/1244
?TOFO	-1/07E-05	1/83E-05	-0/585009	0/5598
R2		0/755539	R2 تعدیل شده	0/733755

## ۵- نتایج و پیشنهادها

در مجموع بررسی آثار درجه باز بودن تجاری و مالی بر متغیرهای عملکرد اقتصادی (شاخص‌های توسعه مالی و رشد اقتصادی) دلالت بر تایید تاثیرپذیری مثبت توسعه مالی و منفی رشد اقتصادی از درجه باز بودن تجاری و عدم تاثیرپذیری متغیرهای نامبرده از درجه باز بودن مالی دارد. بنابراین این مهم استنباط می‌گردد که افزایش تجارت در کشورهای در حال توسعه منتخب موجب افزایش سطح توسعه مالی و کاهش رشد اقتصادی آنها می‌گردد. بدین ترتیب این موضوع که ارتباط میان تجارت و رشد اقتصادی در کشورهای مختلف به علت تفاوت در تکنولوژی و فراوانی‌های عوامل تولید به شکل یکسانی نبوده و در واقع در برخی کشورها تاثیر منفی بر رشد اقتصادی داشته است، مورد تایید قرار می‌گیرد. با این وجود از آنجا که تاثیر منفی درجه باز بودن تجاری بر رشد اقتصادی با ضریب منفی ۰/۰۰۰۵ (در مقایسه با تاثیر مثبت آن بر توسعه مالی با ضریب ۰/۲۷) ناچیز است، سیاست افزایش درجه باز بودن تجاری جهت بهبود عملکردهای اقتصادی در میان کشورهای مورد بررسی توصیه می‌گردد.



## منابع

- Ashrafzadeh, S. Hamid Reza and Nader Mehregan (2008) .Econometrics of Panel Data. Research Institute of Cooperatives, University of Tehran, Tehran.
- Baltagi, Badi H.; Law, S. H. and P. Demetriades (2007). Openness, institutions and financial development. University of Leicester, working paper no.05/08.
- Do, Quy-Toan and Andrei A. Levchenko (2004). Trade and Financial Development, the World Bank.
- Grossman, G.M. and Helpman, E.(1990). Comparative advantage and long-run growth. American Economic Review 80, 796–815.
- Huang Y. and Temple, J. (2005). Does External Trade Promote Financial Development?. CEPR Discussion Paper No. 5150 (July).
- Ito, Hiro (2006). Financial development and financial liberalization in Asia: Thresholds, institutions and the sequence of liberalization. North American Journal of Economics and Finance, 17(3): 303-327.
- Law, S. H. and Demetriades, P. (2004). Capital Inflows, Institutions and Financial Development in Developing Economies. University of Leicester, working paper no. 05/08.
- Lucas, R.E., (1988). On the mechanics of economic development. Journal of Monetary Economics, 22, 3 –42.
- Matsuyama, K., (1992). Agricultural productivity, comparative advantage, and economic growth. Journal of Economic Theory 58, 317–334.
- Romer, P.M., (1990). Endogenous technical change, Journal of Political Economy. 98, S71–S102.
- Rajan, Raghuram, and Luigi Zingales (2003). The Great Reversals: the Politics of Financial Development in the 20th Century. Journal of Financial Economics, 69, 5-50.
- World Development Indicators (2008). The World Bank.
- Yanikkaya, Halit (2003). Trade openness and economic growth: a cross-country empirical investigation. Journal of Development Economics, 7257– 89.
- Young, A. (1991). Learning by doing and the dynamics effects of international trade. Quarterly Journal of Economics, 106, 369– 405.