

فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی
سال دوم، شماره ۸، زمستان ۱۳۹۳، صفحات ۴۰-۲۱

تأثیر اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی بر صادرات: شواهدی از ۴۵ کشور در حال توسعه

کاظم بیابانی خامنه

دانشجوی کارشناسی ارشد اقتصاد دانشگاه شهید بهشتی (نویسنده مسئول)

biabany@outlook.com

حسین صادقی

دانشیار دانشکده اقتصاد و مدیریت دانشگاه تربیت مدرس

sadeghiih@modares.ac.ir

هدف از این پژوهش بررسی نقش اعتبارات اعطای شده به بخش خصوصی در میزان سهم صادرات از تولید یک اقتصاد و تأثیر آن بر عملکرد و پویایی‌های صادراتی بنگاه‌های فعال در بازارهای خارجی است. بر اساس ادبیات جدید تجارت بین‌الملل انتظار داریم با رفع محدودیت‌های اعتباری و سهولت بنگاه‌ها در تأمین مالی حضور مؤثرتر آنها در بازارهای صادراتی افزایش یابد. به این جهت با استفاده از داده‌های ۴۵ کشور و بهره‌گیری از روش همانباستگی و علیت گرنجر پانلی این ارتباط در سطح کلان بررسی و با استفاده از روش گشتاورهای تعیین‌یافته تأثیر اعتبارات اعطایی بر رفتارها و عملکرد صادراتی بنگاه‌ها ارزیابی شده است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهند افزایش اعتبارات به افزایش سهم صادرات از تولید منجر می‌شود، همچنین این تأثیر مثبت بر تعداد صادرکنندگان، تعداد بازارهای مقصد و نرخ ورود بنگاه‌ها به بازارهای صادراتی نیز تأیید می‌گردد، در نتیجه دسترسی بهتر به اعتبارات می‌تواند به عنوان یک مزیت نسبی در جریان تجارت بین‌الملل تلقی شود.

طبقه‌بندی JEL: F14, G20.

واژه‌های کلیدی: اعتبارات، توسعه مالی، صادرات، مقاصد صادراتی، مزیت نسبی.

۱. مقدمه

نظریه‌های کلاسیک تجارت بین‌الملل اغلب به توصیف مزیت نسبی کشورها در قالب تفاوت‌های تکنولوژیکی و موهاب تولیدی مانند نیروی کار، زمین و سرمایه می‌پردازند. در تئوری ریکاردویی تجارت زمانی شکل می‌گیرد که کشوری بتواند با هزینه کمتر بدلیل مزیت تکنولوژیکی کالایی را تولید و صادر نماید و کالای دیگر را که هزینه فرصت بیشتری برای آن دارد وارد می‌کند. در تئوری هکشور-اوهلین این تفاوت در شدت کاربرد عوامل تولید کشورهاست که زمینه‌ساز شکل‌گیری تجارت می‌شود.

در نظریه‌های کلاسیک اساس تحلیل‌ها وجود بازدهی ثابت نسبت به مقیاس، بازارهای رقابتی، قیمت‌پذیر بودن^۱ کشورها و همگنی بنگاه‌ها بود، اما جهان واقع مسائلی خلاف این را نشان داده است و مدل‌های کلاسیک از عهده توضیح برخی الگوهای تجاری و نظم‌های آماری برنمی‌آیند، در نتیجه تئوری‌های دیگری مطرح شدند که دلایل ایجاد جریان تجاری را به مواردی از قبیل وجود صرفه‌های ناشی از مقیاس، وجود رقابت ناقص و تجارت محصولات همگن متمایز (یا تجارت درون صنعت)، تفاوت در بهره‌وری بنگاه‌ها و تجارت بر اساس تفاوت‌های فناوری پویا^۲ نسبت دادند، حتی مباحثی مانند آثار شبکه‌ای، سیاست‌های استراتژیک تجاری و مزیت نسبی ساختگی نیز در این دسته قرار می‌گیرند.

نظریات کلاسیک الگوهای تجاری را یک بازی رقابتی بین کشوهای مختلف می‌بینند. اگر کالایی از کشور مفروض ارزان شود و تقاضا بی‌کشش نباشد تولید کنندگان این کشور مقدار بیشتری صادر خواهند کرد. تغییرات تعادل عمومی نیز در تعديل تراز تجاری خلاصه می‌شود، اما در کوتاه‌مدت و میان‌مدت اینگونه نخواهد بود و تأثیرات عواملی بجز عوامل متداول ادبیات اقتصاد بین‌الملل نیز چشمگیر خواهد بود. به عنوان مثال، یکی از مسائلی که بنگاه‌ها برای حضور در بازار جهانی با آن مواجه‌اند تأمین مالی هزینه‌های ورود به بازارها و فعالیت در محیطی ریسکی آن است، در این راستا منووا (۲۰۰۸) نشان می‌دهد که محدودیت‌های مالی و ناهمگنی در هزینه‌ها و بهره‌وری بنگاه‌ها باعث بزرگنمایی آثار سایر عوامل مؤثر بر الگوهای تجاری می‌شود.

1. Price Taker

2. این نظریات مباحث بنگاه مبتکر، امتیازات انحصاری ابداعات و تجارت بر مبنای دوران عمر محصول را مطرح می‌کنند.

بنگاه‌ها به صورت جهانی ۱۶ تریلیون دلار کالا در سال ۲۰۰۸ صادر کردند و اغلب صادرات را با حساب باز^۱ تأمین مالی نموده‌اند. واردکنندگان نیز بهای کالاها را پس از دریافت پرداختند که این امر حالت پریسک برای صادرکننده است. منابع گزارش می‌دهند حدود ۴۰ تا ۸۰ درصد از تجارت جهانی از طریق حساب باز انجام شده است. تأمین مالی از طریق بانک حدود ۱۰ تا ۵۰ درصد تجارت را پوشش داده و اغلب آن اعتبارات اسنادی^۲ بوده که امنیت بیشتری را برای صادرکننده در پی دارد، همچنین صادرکنندگان می‌توانند با خرید بیمه ریسک را کاهش دهند که این امر حدود ۹ درصد تجارت جهانی را در سال ۲۰۰۸ شامل شده است (اسکوشی‌بانک، ۲۰۰۷ و اتاق بازرگانی بین‌الملل، ۲۰۰۹). از اینجا نقش بخش مالی در معاملات بین‌المللی برای عرضه اعتبارات، ضمانت، بیمه‌های اعتباری و تأمین مالی پررنگ می‌شود.

کلتز و بردهان (۱۹۸۷) با تأکید بر نقش مؤسسات مالی و بازارها در کanal‌دهی تأمین مالی خارجی به صنایع نیازمند و با بسط یک مدل هکشور-اوهلین بیان می‌کنند با وجود نواقص بازار اعتبار حتی در صورت یکسان بودن موهاب و تکنولوژی کشورها اختلاف در هزینه‌های نسبی آنها پیش می‌آید و نقش نهادهای مالی در الگوهای تجاری نمایان می‌شود. در واقع، از آنجا که بیش از ۹۰ درصد مبادلات تجاری از برخی اشکال اعتباری، بیمه یا ضمانت‌ها بهره می‌برند اعتبارات بازرگانی را می‌توان شاهراه تجارت دانست. تولیدکنندگان و بازرگانان در کشورهای در حال توسعه به جریانات اعتباری کافی و بیمه برای صادرات و واردات درنتیجه ادغام با تجارت جهانی نیاز دارند. از این منظر سیستم مالی کارامد از زیرساخت‌های ضروری است که انجام تجارت را تسهیل می‌کند (آبوین و انگمان، ۲۰۱۰). همانطور که آمیتی و وینشن (۲۰۰۹) اذعان دارند دلیل عدمه ناتوانی مدل‌های کلان و تجارت در پیش‌ینی افول بزرگ تجارت در خلال سال‌های بحران مالی ساده‌انگاری آنها در لحاظ نمودن نقش بخش مالی در تجارت بین‌الملل است.

به این ترتیب هدف اصلی این پژوهش بررسی ارتباط اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و سهم صادرات در تولید ناخالص داخلی کشورهای است، سپس به عنوان هدف دوم این تأثیر را مشخصاً بر عملکرد صادراتی بنگاه‌های کشورهای نمونه مطالعه بررسی خواهیم نمود. در این راستا ابتدا نگاهی به پیشینه تحقیقات خواهیم داشت، سپس روش‌شناسی و مدل تجربی را برای آزمون

1. Open Account
2. Letter of Credit

فرضیه تحقیق معرفی نموده و در انتها نتایج به دست آمده از آزمون‌ها را تجزیه و تحلیل و نتیجه‌گیری خواهیم نمود.

۲. پیشینه پژوهش

مقالات نظری فراوانی به تحلیل آثار تأمین مالی اعتبارات بازرگانی توسط بانک‌ها پرداختند. این ادبیات نشان می‌دهد اعتبارات بازرگانی منجر به مزیت در بازار کالا برای فروشنده‌گانی می‌شود که دسترسی به سرمایه به ویژه در بازارهای غیررقابتی دارند، تخصیص بهتری از اعتبارات را زمانی که سیستم مالی کارایی اطلاعاتی ندارد فراهم می‌کند و تضمین‌های ضمنی را در صورت کارا نبودن سیستم قانونی برای مشتریان ارائه می‌نماید. پژوهشگران بسیاری نیز نقش انگیزه‌ای اعتبارات بازرگانی برای کسب و کار را مطالعه نمودند. اعتبارات یکی از راه‌های کاهش هزینه‌های مبادلاتی است که به بنگاه‌ها اجازه اعمال تعیض قیمتی را می‌دهد یا تضمینی ضمنی برای کیفیت ارائه می‌نماید (برنان، ماکسیموویچ و زچنر، ۱۹۸۸).

برخی دیگر از مطالعات بر جنبه تأمین مالی اعتبارات بازرگانی تأکید دارند. امری (۱۹۸۴) نشان می‌دهد زمانی که نرخ استقراض و وام با تفاوت‌های بنگاه‌ها مواجه می‌شود اعتبارات بازرگانی می‌تواند منجر به آربیتری این تفاوت شود.

روننسی (۲۰۰۴) به بررسی اعتبارات بازرگانی و جریانات تجاری پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان می‌دهد اعتبارات بازرگانی اثر مثبتی بر میزان واردات و صادرات و قیمت‌های نسبی و درآمد در کوتاه‌مدت دارد و بحران‌های بانکداری داخلی می‌تواند منجر به کاهش قابل توجهی در تجارت شود. نیمن و اشمیت-اسهلور (۲۰۱۳) شواهدی ارائه می‌کنند که شوک‌های عرضه اعتبارات بازرگانی اثر علیتی بر صادرات آمریکا دارد و این اثر برای صادرات به مقاصد ریسکی و کوچک و با ناطمنی‌باز بالا بیشتر است.

مطالعات بسیاری شواهدی بر رابطه میان توسعه مالی و صادرات یک کشور ارائه نموده‌اند. مطالعات انجام شده در سطح صنعت نشان می‌دهند کشورها با سیستم مالی توسعه یافته می‌توانند مزیت نسبی را در صنایعی که وابستگی به تأمین مالی خارجی دارند ایجاد نمایند یا تمایل به داشتن سهم کمتری از دارایی‌های ملموس^۱ خواهند داشت (منوا، ۲۰۰۸ و بک، ۲۰۰۳). از سوی دیگر،

1. Tangible Assets

در صورتی که بازارهای مالی بقدرت کافی توسعه نیافته باشند صنایع با سهم بالاتری از دارایی‌های ملموس در دسترسی به تأمین مالی مزیت دارند و نشان داده شده است در کشورهای با سیستم مالی کمتر توسعه یافته بخش‌هایی که وابستگی بیشتری به اعتبارات بازرگانی دارند به دنبال رشد نسبی سریعتری می‌باشند (فیسمن و لاو، ۲۰۰۳).

بالدوین (۱۹۸۹) یکی از نخستین مدل‌های را بسط داد که در آن بازارهای مالی منبعی برای مزیت‌های نسبی هستند. وی نشان داد در اقتصادهایی با بازارهای مالی توسعه یافته که توانایی تنوع‌بخشی ریسک ناشی از شوک‌های تقاضا را دارند بنگاه‌های تولید کننده کالاها با ریسک کمتر و هزینه نهایی کمتری مواجه خواهند بود.

راجان و زینگالس (۱۹۹۸) در مطالعه خود نشان می‌دهند توسعه مالی برای صنایعی که وابسته به تأمین مالی خارجی هستند منافع بیشتری خواهد داشت و این صنایع به نرخ‌های رشد بالاتری در کشورهای با صنعت مالی توسعه یافته‌تر دست می‌بابند.

بک (۲۰۰۲) با بهره‌گیری از مدل توسعه یافته‌تر هکشور-اوهلین نقش نواقص بازار اعتبار را در تجارت بین‌الملل بررسی نمود. مدل وی پیش‌بینی می‌کند کشوری با بخش مالی توسعه یافته‌تر در بخش تولیدات کارخانه‌ای تخصص بیشتری نسبت به بخش کشاورزی می‌یابد، در نتیجه توسعه مالی می‌تواند نقش مزیت نسبی را در صنایع با تأمین مالی خارجی ایفا نماید. وی نشان می‌دهد در شرایط یکسان با وجود واسطه‌های مالی داخلی با هزینه‌های جستجوی بالا نسبت به خارج اقتصاد صادر کننده غذا و واردکننده خالص کالاهای کارخانه‌ای مطابق با مدل تجارت ریکاردو خواهد بود. سیستم مالی توسعه یافته به تعبیری مزیت تکنولوژیکی در تولید کالاهاست، بنابراین توسعه مالی مزیت نسبی در تولید است. سیستم مالی کارا نه تنها باعث افزایش سهم نسبی تولید کالاهای کارخانه‌ای در وضعیت اقتصاد بسته می‌شود، بلکه سهم صادرات و تراز تجاری را نیز متأثر می‌سازد، همچنین بیان می‌کند در اغلب تئوری‌های جدید تجارت اگر هر دو کشور اندازه یکسانی داشته باشند کشور با هزینه‌های جستجوی پایین مالی انباره سرمایه بزرگتری خواهد داشت و کشور را در شرایط بهره‌مندی از صرفه‌های ناشی از مقیاس قرار می‌دهد. به عبارتی، خدمات مالی را می‌توان بخشی از تکنولوژی تولید یا سرمایه فیزیکی یک اقتصاد تعبیر نمود.

ملیت (۲۰۰۳) مبحث ناهمگنی بنگاهها^۱ را یکی از عوامل اصلی ایجاد جریان تجاري دانست. وی در مقاله خود عنوان می‌کند تنها بنگاههای با بهره‌وری بالاتر وارد تجارت و بازار صادرات می‌شوند و بنگاههای با بهره‌وری کمتر تنها برای بازارهای داخلی تولید نموده و حتی آنها را واردار به خروج از بازار خواهد نمود. در واقع، بنگاههای با بهره‌وری کافی می‌توانند هزینه‌های ورود به بازارهای خارجی را تأمین و قدرت کافی برای حضور در بازارهای فرامرزی را داشته باشند. چانی (۲۰۰۵) با بهره‌گیری از مدل ملیت بیان می‌کند محدودیت‌های نقدینگی بنگاهها می‌تواند بر صادرات بنگاهها اثر گذار باشد، در صورتی که بنگاهها برای دسترسی به بازارهای خارجی با هزینه‌های ورود موافق باشند و اگر محدودیت نقدینگی در تأمین مالی هزینه برای بنگاهها وجود داشته باشد تنها بنگاههای با نقدینگی کافی وارد بازار صادرات می‌شوند.

منووا (۲۰۰۸) نیز با بهره‌گیری از مدل ناهمگنی بنگاهها نشان می‌دهد توسعه مالی به صورت مشبت باشد و گستره نهایی تجارت مرتبط است و این ارتباط در صنایع با وابستگی مالی شدیدتر است. وی بیان می‌کند تفاوت در سطوح مختلف توسعه مالی بین کشورها و آسیب‌پذیری مالی متفاوت میان بخش‌های اقتصادی تغییرات سیستماتیک در حجم تجارت، تنوع و گردش محصول، مشارکت در صادرات و شرکای تجاري را نشان می‌دهد و شواهد تجربی را ارائه می‌نماید که محدودیت‌های اعتباری عامل مهم تعیین‌کننده الگوهای تجارت بین‌الملل است.

برمن و هریکورت (۲۰۱۰) با مطالعه بیش از ۵۰۰۰ هزار بنگاه در ۹ کشور در حال توسعه و در حال ظهور به این نتیجه دست یافتند عوامل مالی بر تصمیمات صادراتی بنگاه و میزان صادرات آنها اثر دارد و بهره‌وری بنگاهها زمانی عامل تعیین‌کننده تصمیمات صادراتی آنها خواهد بود که دسترسی کافی به تأمین مالی خارج از بنگاه^۲ داشته باشند. بوکیس و فالوی (۲۰۱۱) در مدل دو بخشی خود با عوامل ناهمگن نقش اختلاف‌های مالی را در تجارت بین‌الملل بررسی نمودند. آنها بیان می‌کنند سطح تخصص در اقتصاد به کیفیت نهادهای مالی متکی است؛ یعنی اگر نهادهای مالی توانایی مقابله با مشکل کژمنشی را داشته باشند جریانات سرمایه و الگوی تجاري می‌تواند تحت تأثیر قرار گیرد، همچنین تفاوت در کیفیت سیستم مالی اثری شبیه به تفاوت‌های تکنولوژیکی خواهد داشت.

-
1. Firm's Heterogeneity
 2. External Finance

اشمیت-اسهولور (۲۰۱۳) نشان می‌دهند الگوهای تجاری را می‌توان با در نظر گرفتن خصوصیات بازارهای مالی و محیط قراردادها بین کشور مبدأ و مقصد مطالعه نمود و در صورت افزایش هزینه‌های تأمین مالی میزان تجارت کاهش خواهد یافت.

کاگلایان و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند عمق مالی می‌تواند نقش بهبوددهنده تجارت را ایفا نماید. منوا (۲۰۱۳) بیان می‌کند ۲۰ تا ۲۵ درصد تأثیر محدودیت‌های اعتباری بر تجارت ناشی از کاهش تولید کل هستند، همچنین نشان می‌دهد اقتصادهای توسعه یافته مالی صادرات بیشتری در بخش‌های آسیب‌پذیر مالی دارند، زیرا به بازارهای بیشتری وارد می‌شوند و کالاهای بیشتری به هر مقصد ارسال شده و می‌فروشنند.

بکر و همکاران (۲۰۱۴) استدلال می‌کنند یک سیستم مالی توسعه یافته صادرات را تسهیل می‌بخشد. آنها شواهدی نشان می‌دهند که توسعه مالی همراه با صادرات بیشتر در صنایع با هزینه‌های ثابت بالا و وارداتی که هزینه‌های بیشتری نیاز دارد همراه بوده و تجارت توسط توسعه مالی متأثر می‌شود. ومبوی و موکرجی (۲۰۱۴) با بیان اینکه میزان اعتبارات اعطای شده به بخش خصوصی پر و کسی مناسبی برای اندازه‌گیری توسعه بخش مالی است رابطه میان توسعه مالی و صادرات کالاهای کارخانه‌ای را برای برخی کشورهای آفریقایی بررسی نمودند. نتایج نشان می‌دهد توسعه مالی در برخی کشورها علت گرنجری صادرات و در برخی کشورها معلوم صادرات بوده است.

برخی مطالعات نیز تجارت بین‌الملل را در توسعه بخش مالی مؤثر می‌دانند. هونگ و تمپل (۲۰۰۵) با مطالعه بین کشوری و سری زمانی نشان می‌دهند افزایش در باز بودن بازار کالاهای توسعه بیشتر بخش مالی را در پی دارد. دو و لوچنکو (۲۰۰۷) در پژوهش خود عنوان می‌کنند کشورهایی با بخش‌های متکی بر بخش مالی از توسعه مالی بیشتری نیز برخوردارند و توسعه مالی به شدت بر الگوی تجاري یک کشور متکی است. در واقع، جهت علیت از تجارت بین‌الملل به توسعه مالی است.

بالاتجی و همکاران (۲۰۰۸) نشان می‌دهند باز بودن تجاري سطح توسعه یافته‌گی بخش بانکداری را متأثر می‌نماید. سامبا و یان (۲۰۰۹) نیز به بررسی رابطه توسعه مالی و مزیت نسبی کشورهای آسیای شرقی در تجارت بین‌الملل پرداختند. نتایج تحقیق آنها با استفاده از روش خودرگسیون برداری نشان می‌دهد تجارت بین‌الملل کالاهای کارخانه‌ای باعث توسعه بخش مالی می‌شود، زیرا بخش مالی وابستگی بسیاری به صنایع تولید کننده کالاهای دارد.

جعفری‌صمیمی و پیکانی (۱۳۸۱) نقش اعتبارات صادراتی در توسعه صادرات غیرنفتی در ایران را مثبت ارزیابی نموده و بیان می‌کنند اعطای اعتبارات صادراتی مهم‌ترین و مؤثرترین اهرم توسعه در جهش صادرات می‌باشد.

اسلاملوئیان و همکاران (۱۳۹۰) رابطه علی میان توسعه مالی و رشد صادرات در استان فارس را ارزیابی نموده و نتیجه گرفته افزایش صادرات استان فارس بهدلیل نیاز به تأمین مالی برای ورود مواد اولیه و تکنولوژی جدید و نیاز به حمایت بیشتر برای مقابله با تکانه‌ها و انواع عدم اطمینان‌ها در اقتصاد بین‌الملل بهدلیل خود گسترش بخش مالی را طلب می‌نماید.

کاوند و حسنوند (۱۳۹۲) تأثیر توسعه مالی بر عرضه صادرات غیرنفتی ایران را با استفاده از رویکرد ARDL مورد ارزیابی قرار داده و نتیجه می‌گیرند گرچه در کوتاه‌مدت توسعه مالی بر عرضه صادرات غیرنفتی تأثیر دارد، اما در بلندمدت تأثیری بر آن ندارد. محققین عدم تأثیرگذاری توسعه مالی بر عرضه صادرات را بهدلیل افعالی بودن بخش مالی می‌دانند.

جلاثی و همکاران (۱۳۹۳) تأثیر توسعه مالی بر فرایند جهانی شدن اقتصاد در ایران را با استفاده از روش GMM بررسی و نتیجه می‌گیرند توسعه مالی می‌تواند از کanal رشد اقتصادی سبب افزایش صادرات و تسريع در فرایند جهانی شدن شود.

۳. روش‌شناسی و تحلیل تجربی

۳-۱. اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و سهم صادرات از تولید
 برای دستیابی به هدف نخست پژوهش از رویکرد همانباشتگی و علیت گرنجر پانلی دو متغیره استفاده می‌نماییم. رویکرد داده‌های پانل با ترکیب مشاهدات مقطعی و سری زمانی به صورت قابل ملاحظه‌ای قدرت و معناداری آزمون‌های ریشه واحد و همانباشتگی را بهبود می‌بخشد. به علاوه، توانایی تحلیل پویایی‌های سیستم اقتصادی بهدلیل بهره‌گیری از مشاهدات ترکیبی یکی از مزایای عمده این رویکرد در مقایسه با روش‌های مقطعی و سری زمانی سنتی است. با توجه به این موارد معادله (۱) را خواهیم داشت:

$$\text{Export}_{i,t} = \psi + \varphi \text{Credit}_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (1)$$

که در آن، i : کشورها (مقاطع) و t : هر دوره (سال زمانی) است. β اثرات ثابت هر مقطع و $\mu_{i,t}$ نیز اجزا اخلاق حاصل از تخمین هستند. از میزان اعتبارات داخلی اعطایی به بخش خصوصی نسبت GDP به عنوان متغیر مستقل و از نسبت صادرات کالاهای خارجی به خدمات به برای متغیر وابسته بهره خواهیم گرفت. داده‌های مورد نیاز پژوهش از بانک اطلاعاتی نسخه ۲۰۱۳ بانک جهانی استخراج گردیده و ۴۵ کشور^۱ را بر اساس موجودیت اطلاعات در بانک جهانی و دوره زمانی (۱۹۶۰-۲۰۱۱) شامل می‌شود.

برای بررسی خصوصیات مانایی متغیرها از آزمون‌های ریشه واحد پانلی لوین، لین و چو (۲۰۰۲) و ایم، پسران و شین (۲۰۰۳) استفاده خواهیم نمود. در روش لوین، لین و چو (۲۰۰۲) فرض می‌شود ضریب خودهمبستگی میان مقاطع یکسان بوده و یک ریشه واحد وجود دارد. در روش ایم، پسران و شین (۲۰۰۳) ضریب خودهمبستگی میان مقاطع می‌تواند تغییر نماید. نتایج آزمون‌های ریشه واحد با منظور نمودن جزء عرض از مبدأ در آزمون‌ها در جدول (۱) ارائه شده است. وقفه بهینه در آزمون‌های مذکور از طریق معیار شوارتز-بیزین تعیین شده است.

جدول ۱. آزمون مانایی متغیرها

متغیر	آماره ایم، پسران و شین		
	آماره لوین، لین و چو	تفاضل مرتبه اول	در سطح
	در سطح	تفاضل مرتبه اول	آماره ایم، پسران و شین
الصادرات	-۱/۵۶	*-۴۰/۳۵	-۱/۵۲
اعتبارات اعطایی	۳/۳۷	*-۲۵/۹۴	۴/۰۰

* نشان‌دهنده مانایی در سطح اطمینان ۹۵ درصد

مأخذ: نتایج تحقیق.

پدرونی (۱۹۹۹ و ۲۰۰۴) با گسترش رویکرد همانباشتگی انگل و گرنجر (۱۹۸۷) آزمونی را بر اساس بررسی خواص مانایی اجزا اخلاق برای داده‌های پانل ارائه نمود. پیرو این روش معادله (۱)

1. Iran, Islamic Rep, Albania, Bangladesh, Belgium, Botswana, Brazil, Bulgaria, Burkina Faso, Cambodia, Cameroon, Chile, Colombia, Costa Rica Dominican Republic Ecuador, Egypt, Arab Rep., El Salvador Estonia, Guatemala, Jordan, Kenya, Kuwait, Lao PDR, Lebanon, Macedonia, FYR, Malawi, Mali, Mauritius, Mexico, Morocco, New Zealand, Nicaragua, Niger, Norway, Pakistan, Peru, Portugal, Senegal, South Africa, Spain, Sweden, Tanzania, Turkey, Uganda, Yemen, Rep

با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی تخمین زده خواهند شد، سپس اجزای اخلال آن را به دست آورده و در نهایت این اجزا اخلال را در رگرسیون معادله (۲) وارد می‌کنیم:

$$\hat{\mu}_{i,t} = \rho_i \hat{\mu}_{i,t-1} + \sum_{j=1}^n \phi_{i,t} \Delta \hat{\mu}_{i,t-j} + w_{i,t} \quad (2)$$

که در آن، ρ_i : پارامترهای خودرگرسیونی، n طول وقفه‌ها در حالت تعیین‌یافته و $w_{i,t}$ اجزای اخلال مانا هستند. در فرضیه صفر عدم وجود همانباشتگی، $\hat{\mu}_{i,t-1}$ مانا از درجه (۱) خواهند بود، به معنای اینکه $H_0: \rho_i = 1, i = 1, \dots, N$ و در این حالت عدم وجود همانباشتگی به معنای عدم رد فرضیه صفر خواهد بود.

پدرونی (۱۹۹۹ و ۲۰۰۴)، ۷ آزمون را ارائه نموده است که در تمام آنها فرض صفر به صورت فوق است. با در نظر گرفتن فرضیه جانشین آزمون‌ها را می‌توان به ۲ کلاس تقسیم نمود. در آزمون‌های درون بعدی^۱ فرضیه جانشین N بوده و در مقابل فرضیه صفر آزمون‌های میان بعدی^۲ به صورت $N, \dots, H_1: (\rho_i = \rho) < 1, i = 1, \dots, N$ است.

پس از اینکه آزمون‌های همانباشتگی پانلی یک رابطه همانباشته معنادار را گزارش کنند از روش‌های حداقل مربعات کاملاً اصلاح شده (FMOLS)^۳ و حداقل مربعات پویا (DOLS)^۴ ارائه شده توسط پدرونی (۲۰۰۰ و ۲۰۰۱) برای برآورد رابطه بلندمدت بهره خواهیم گرفت. هر دو نوع تخمین‌زننده‌های فوق امکان استباط نرمال استاندارد را به دلیل منظور نمودن اصلاحات تورش درون‌زایی متغیرهای مستقل و همبستگی سریالی در روش FMOLS و حذف مشکل همبستگی میان پسماندها و متغیرهای مستقل در روش DOLS دارا می‌باشد. تخمین‌زننده‌های FMOLS از یک روش تصحیح نیمه‌پارامتریک و تخمین‌زننده‌های DOLS از روش پارامتریک و افزودن اجزای وقفه‌ای و پیش‌روندی به معادلات بلندمدت بهره می‌برند. نتایج آزمون همانباشتگی میان متغیرهای پژوهش در جدول (۲) ارائه شده است. آماره‌های حاصل از آزمون‌ها درون بعدی و میان بعدی شواهدی معنادار با سطح اطمینان ۹۵ درصد مبنی بر وجود رابطه همانباشته ارائه و پسماندهای حاصل از رابطه همانباشته را مانا گزارش می‌کنند.

-
1. Within-Dimension
 2. Between-Dimension
 3. Fully Modified OLS
 4. Dynamic OLS

۳۱ تأثیر اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی بر صادرات...

جدول ۲. آزمون‌های همانباشتگی پانلی پدروونی

روش	آزمون‌های میان بعدی			آزمون‌های درون بعدی			ناموزون	موزون
	احتمال	آماره	روش	احتمال	آماره			
Group rho-Statistic	-۱/۸۱	۰/۰۳	Panel v-Statistic	۱/۵۱	۰/۰۶	۰/۷۹	۰/۲۱	
Group PP-Statistic	-۳/۴۹	۰/۰۰	Panel rho-Statistic	-۴/۲۸	۰/۰۰	-۴/۶۹	۰/۰۰	
Group ADF-Statistic	-۵/۰۵	۰/۰۰	Panel PP-Statistic	-۳/۸۳	۰/۰۰	-۴/۳۳	۰/۰۰	
			Panel ADF-Statistic	-۴/۲۹	۰/۰۰	-۵/۰۳	۰/۰۰	

مأخذ: نتایج تحقیق.

پس از تأیید وجود رابطه بلندمدت با بهره‌گیری از روش‌های پانلی DOLS و FMOLS رابطه بلندمدت را برآورد می‌نماییم. نتایج تخمین معادله (۱) در جدول (۳) ارائه شده است. نتایج برآوردهای رابطه بلندمدت شواهدی قوی در سطح اطمینان ۹۹ درصد مبنی بر رابطه مثبت و معنادار میان اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و صادرات ارائه می‌کند. به این صورت با افزایش یک درصدی اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی نسبت به GDP به طور متوسط ۰/۳۱ درصد سهم صادرات در تولید کشورها افزایش می‌یابد.

جدول ۳. نتایج تخمین رابطه همانباشته بلندمدت

روش	ضریب اعتبارات اعطایی	t آماره	احتمال
FMOLS	۰/۳۱۲	۵/۸۹	۰/۰۰
DOLS	۰/۳۱۸	۵/۲۲	۰/۰۰

مأخذ: نتایج تحقیق.

رابطه همانباشته بلندمدت میان متغیرها لزوماً علیت گرنجر حداقل یک سویه را نشان خواهد داد، در نتیجه با استفاده از فرایند انگل گرنجر دو مرحله‌ای بر اساس مدل تصحیح خطای برداری پانلی PVECM رابطه علیت میان متغیرهای مدل تجربی را به عنوان گام آخر آزمون خواهیم نمود. معادلات تصحیح خطای به صورت رگرسیون‌های معادلات (۳) و (۴) خواهند بود:

$$\Delta \text{Export}_{i,t} = \gamma_{1,i} + \beta_{1,i} \text{ECT}_{i,t-1} + \sum_{j=1}^k \theta_{11,i,j} \Delta \text{Export}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \theta_{12,i,j} \Delta \text{Credit}_{i,t-j} + \omega_{1,i,t} \quad (3)$$

$$\Delta \text{Credit}_{i,t} = \gamma_{2,i} + \beta_{2,i} \text{ECT}_{i,t-1} + \sum_{j=1}^k \theta_{21,i,j} \Delta \text{Credit}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \theta_{22,i,j} \Delta \text{Export}_{i,t-j} + \omega_{2,i,t} \quad (4)$$

که در آن، $\text{ECT}_{i,t-1}$ جزء تصحیح خطا که همان اجزای اخلال به دست آمده از تخمین روابط بلندمدت است و k نیز طول وقفه‌هاست که به صورت خودکار از طریق معیار شوارتز-بیزین تعیین خواهد شد. برای بررسی علیت گرنجری بلندمدت می‌توان ضرایب β و برای علیت گرنجری کوتاه‌مدت ضرایب θ را با آزمون معناداری و مخالف صفر بودن به وسیله آزمون والد آزمون نمود. در گام آخر برای انجام آزمون علیت گرنجر پانلی پسماندهای به دست آمده از تخمین‌های بلندمدت را وارد مدل تصحیح خطای برداری پانلی می‌کنیم و رگرسیون‌های (۳) و (۴) را برآورد خواهیم نمود. نتایج حاصل از آزمون علیت گرنجر کوتاه‌مدت و بلندمدت در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول ۴. آزمون علیت گرنجر پانلی حاصل از FMOLS

آزمون والد	علیت کوتاه‌مدت			علیت بلندمدت		
	F	آماره t	احتمال	آماره t	احتمال	فرضیه صفر
قیمت‌واریشه	۹/۵۵	-۹/۷۶	۰/۰۰	$\theta_{12,i,j}=0$	۰/۰۰	$\beta_{1,i}=0$
اعتبارات اعطایی	۳/۰۷۵	۵/۳۹	۰/۰۴۶	$\theta_{22,i,j}=0$	۰/۰۰	$\beta_{2,i}=0$

مأخذ: نتایج تحقیق.

نتایج آزمون علیت گرنجر پانلی رابطه علیت بازخوردی معنادار را میان اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و صادرات در بلندمدت نشان می‌دهد، در صورتی که اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی را شاخصی از توسعه بخش مالی اقتصاد بدانیم با این نتیجه می‌توان اذعان داشت که بخش مالی توسعه یافته می‌تواند باعث افزایش میزان سهم صادرات از تولید در

کوتاه‌مدت و بلندمدت شود. افزایش عرضه اعتبارات و اعطای بیشتر اعتبار به بخش خصوصی می‌تواند به کاهش هزینه‌های استقراض، هزینه‌های مبادله‌ای، بهبود تأمین مالی و پوشش ریسک بهتر و کاراتر منجر شده و در نهایت باعث ایجاد مزیت نسبی برای یک کشور شود. این نتیجه سازگار با نتایج روسی (۲۰۰۴)، اشمیت-اسهنهلور (۲۰۱۳) و منوا (۲۰۰۸) نشان می‌دهد میزان صادرات کشورها از طریق بخش مالی آنها متأثر خواهد شد.

از سوی دیگر، نتایج آزمون‌ها حاکی از وجود رابطه علیت گرنجری از سهم صادرات به سمت نسبت اعطای اعتبارات داخلی به در بلندمدت GDP است. این نتیجه سازگار با پژوهش دو و لوچنکو (۲۰۰۷) و سامبا و یان (۲۰۰۹) نشان می‌دهد جریان‌های تجاری نیز می‌توانند دلیل توسعه بخش مالی کشورها باشند. افزایش صادرات می‌تواند منجر به تقاضای بیشتر برای خدمات بخش‌های مالی کشورها شود (به عنوان مثال، اتکای بیشتر عاملان اقتصادی بر شیوه‌های تأمین مالی، گشاپیش اعتبارات استنادی بیشتر، افزایش تقاضای خدمات بیمه‌ای و...) و گسترش فعالیت‌های صادراتی می‌تواند کشورها را در جهت تغییر قوانین و بهبود کیفیت نهادها سوق دهد که در نهایت هر دو این آثار علاوه بر گسترش بخش مالی کشورها می‌تواند میزان عرضه اعتبارات به بخش خصوصی را نیز متأثر کند.

۳-۲. اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و رفتارهای صادراتی

در این بخش برای دستیابی به هدف دوم پژوهش با استفاده از داده‌های مرتبط با بنگاه‌های کشورهای مورد مطالعه تأثیر اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی را بر رفتارهای صادراتی بنگاه‌ها بررسی خواهیم نمود. داده‌های مورد استفاده در این بخش نیز از بانک اطلاعاتی بانک جهانی نسخه ۲۰۱۳ و پایگاه EDD^۱ نسخه ۲۰۱۲ استخراج گردیده و مطابق بخش قبل ۴۵ کشور را طی دوره ۲۰۱۱-۲۰۰۵ در بر می‌گیرد.^۲

در این بخش تأثیر اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی نسبت به GDP را بر ۳ شاخص تعداد صادرکنندگان هر کشور، نرخ ورود بنگاه‌ها به بازارهای صادراتی و میانگین تعداد مقاصد صادراتی به‌ازای هر صادرکننده ارزیابی می‌کنیم. به این جهت علاوه بر متغیر اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی

1. Exporter Dynamics Database

2. پایگاه EDD در آدرس مقابل قابل دسترسی است: <http://go.worldbank.org/DPRD8JT3E0>

از هزینه‌های صادراتی (دلار بهزای هر کانیتیر)، زمان لازم برای صادرات (روز)، استاد مورد نیاز برای صادرات (تعداد) و نرخ موزون تعرفه مؤثر (درصد) به عنوان متغیرهای کترولی در مدل‌های تجربی بهره خواهیم برد. بدلیل اینکه فرایند تجارت بین‌الملل نیز مانند هر پدیده اقتصادی دیگر یک رفتار پویاست و فعالان این بخش نه تنها به شرایط و عوامل مؤثر فعلی که به وضعیت‌های گذشته نیز واکنش نشان می‌دهند از وقفه‌های متغیر وابسته نیز برای منظور نمودن این مسئله در مدل تجربی استفاده می‌کنند. به علاوه، افزودن وقفه‌های متغیر وابسته به متغیرهای توضیحی می‌تواند جایگزینی برای متغیرهای حذف شده نیز باشد.

با این حال هیچ‌یک از روش‌های سنتی در تخمین مدل‌های پویای داده‌های پانل و با وجود رگرسورهای درونی تخمین‌های سازگاری ارائه نخواهد نمود (بالاتاجی، ۲۰۰۸). روش گشتاورهای تعمیم‌یافته تفاضلی ارائه شده توسط آرلانو و باند (۱۹۹۱) از تفاضل گیری متغیرها و تبدیل آنها بهره برد. سپس با تخمین یک متغیر ابزاری از مقادیر گذشته رگرسورهای درونی به حل این مسئله می‌پردازد. تفاضل گیری مرتبه اول متغیرها به حذف همبستگی احتمالی موجود میان متغیرهای توضیحی و جملات اخلاق نیز کمک می‌نماید. از جمله مزیت‌های این روش عدم نیاز به اطلاعات دقیق در خصوص توزیع جملات اختلال (تنها تأمین شرایط گشتاوری آن کافی است)، لحاظ نمودن ناهمسانی انفرادی، مناسب بودن برای داده‌های پانل با تعداد T (سری زمانی) کوچک و N (مقاطع) بزرگ است. روش GMM تفاضلی از ماتریس متغیرهای ابزاری برای ایجاد تخمین‌زننده‌های سازگار بهره می‌برد. در این روش بدلیل پویا بودن رگرسیون پانلی شرایط گشتاوری در وضعیت عدم وجود همبستگی سریالی ویژه در جملات اختلال تأمین می‌گردد، در نتیجه آرلانو و باند (۱۹۹۱) بیان می‌کنند جملات اختلال می‌بایست AR(1) بوده و AR(2) نباشند. در این حالت جملات اختلال دارای توزیع یکنواخت و مستقل خواهند بود، اما در صورتی که جملات اختلال فرایندی AR(2) را داشته باشند به این معناست که شرایط گشتاوری تأمین نشده است (گرین، ۲۰۱۲ و بالاتاجی، ۲۰۰۸). نتایج برآورده مدل‌ها از روش GMM و آزمون‌های لازم جهت اطمینان از صحت برآوردها در جدول (۵) ارائه شده است.

۳۵ تأثیر اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی بر صادرات...

جدول ۵. نتایج برآورد GMM مدل‌های تجربی

متغیر وابسته			متغیر مستقل
تعداد صادر کنندگان	نرخ ورود بنگاهها	مقاصد صادراتی	
* ۰/۴۴۰	* ۰/۴۴۹	* ۰/۷۰۵	وقفه اول متغیر وابسته
-	* -۰/۱۳۸	-	وقفه دوم متغیر وابسته
* -۰/۰۰۰۸	۰/۱۴۶	* -۰/۵۳۷	هزینه‌های صادراتی
* -۰/۰۰۲	* -۶/۷۹۲	۶/۸۴۱	زمان لازم برای صادرات
-	-	* ۱۷/۲۷۴	نرخ موزون تعریف مؤثر
-	* -۲۸۰/۴۴	* -۲۵۵/۵۶۱	استاد مورد نیاز برای صادرات
* ۰/۰۰۱۸	* ۴/۸۹	* ۳۵/۷۷۱	GDP اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی نسبت به
۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	ارزش احتمال آزمون والد
۲۹/۳۴	۱۹/۵۷	۲۶/۱۴	J آماره آزمون سارگن
۰/۵۵	۰/۴۸۴	۰/۵۱	ارزش احتمال
*** -۲/۳۶	*** -۱/۷۳	*** -۲/۲۴	AR(1)
۰/۰۱۸	۰/۰۸۳	۰/۰۲۴	ارزش احتمال آزمون آرلانو-باند
۱/۶۱	۱/۶۱	۰/۹۸۶	AR(2)
۰/۱۰۶	۰/۱۰	۰/۳۲۳	ارزش احتمال

* نشان‌دهنده معناداری در سطح اطمینان ۹۹ درصد

** معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد

*** معناداری در سطح اطمینان ۹۰ درصد است و آزمون والد جهت آزمون معناداری همزمان رگرسورهاست.

مأخذ: نتایج تحقیق.

همانطور که از نتایج ارائه شده در جدول (۵) ملاحظه می‌شود ضرایب متغیرها مطابق با انتظارات نظری به دست آمده است و افزایش هزینه‌ها زمان لازم برای صادرات و استاد مورد نیاز تأثیر منفی بر متغیرهای وابسته دارند و برای نرخ تعریف مؤثر نیز علامت مثبت گزارش شده است. نتایج آزمون‌های والد، سارگن و آرلانو-باند نیز صحت مدل‌های برآورده را تأیید نموده، متغیرهای ابزاری با اجزای اختلال همبسته نبوده و اجزای اختلال نیز از یک فرایند AR(2) تبعیت نمی‌کنند، در نتیجه ضرایب قابل تفسیر بوده و تخمین‌ها دچار خطای تصویری نیستند. ضرایب به دست آمده اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی نسبت به GDP در هر ۳ مدل علامت مثبت داشته و رابطه‌ای مستقیم میان اعتبارات اعطایی با تعداد صادر کنندگان، نرخ ورود بنگاهها به

بازارهای صادراتی و میانگین تعداد مقاصد صادراتی بهزای هر صادرکننده را نشان می‌دهند، در نتیجه افزایش اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی نسبت به GDP در کشورهای مورد مطالعه نه تنها با افزایش تعداد صادرکنندگان و وارد شدن بنگاههای جدید به بازارهای صادراتی همراه می‌شود حتی باعث ورود بنگاهها به بازارهای هدف پیشتر شده و مقاصد صادراتی هر بنگاه را نیز افزایش می‌دهد. نقش افزایش اعتبارات اعطایی بخش خصوصی در گسترش و بسط عملکردهای صادراتی کشورهای مورد مطالعه در سطوح بنگاهها نیز تأیید می‌شود.

۴. نتیجه‌گیری

در دنیای واقع برخلاف نظریات کلاسیک تجارت عواملی بجز فاکتورهای حقیقی یک کشور نیز می‌توانند بر جریان‌های تجاری و مزیت‌های نسبی کشورها تأثیرگذار باشد. سیستم مالی یک کشور با ارائه خدمات مالی به تخصیص وجهت‌دهی اعتبارات و پساندازها به‌سمت فرصت‌های سرمایه‌گذاری به تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی می‌پردازد. بنگاهها نیز از طریق بخش مالی اقدام به تأمین سرمایه به عنوان یک نهاده مهم تولید می‌کنند، در صورتی که بخش مالی یک کشور نسبت به کشور دیگر توانایی تأمین ارزان، آسان و کارای سرمایه و اعتبارات را دارا باشد آن کشور می‌تواند در نهاده سرمایه مزیت نسبی یابد. از سوی دیگر، بخش مالی خدماتی از قبیل یمه‌ها، ضمانتهای، اعتبارات تجاری و خدمات پوشش ریسک نیز به عاملان اقتصادی عرضه می‌کنند. توجه به این نکته که تحويل و جابجایی بین‌المللی کالا پروسه زمانبر و ریسکی بوده و شرکای تجاری برای پوشش ریسک و شکاف زمان بین فرایند تولید و فروش و تسویه وجوه نیازمند بهره‌مندی از بازارهای مالی و اعتبارات بازرگانی هستند اهمیت پیشتر و روزافزون بخش مالی و نقش تعیین‌کننده اعتبارات را در تجارت بین‌الملل نمایان می‌کند.

هدف از این پژوهش بررسی رابطه میان میزان اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و صادرات بود.

در این راستا ابتدا با بهره‌گیری از یک رویکرد همانباشتگی و علیت گرنجر پانلی و تکیه بر اطلاعات آماری ۴۵ کشور طی دوره (۱۹۶۰-۲۰۱۱) این ارتباط را در سطح کلان با بررسی نسبت صادرات و کالاهای خدمات به تولید ناخالص داخلی کشورها بررسی و تأثیر اعتبارات اعطایی را با منظور نمودن رفتار و عملکرد صادراتی بنگاههای کشورهای مورد مطالعه در مدل‌های تجربی با استفاده از روش GMM تخمین زده و ارزیابی نمودیم. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که یک رابطه بلندمدت مثبت و رابطه علیت بازخوری در کوتاه‌مدت و بلندمدت میان نسبت اعتبارات اعطایی بخش خصوصی به GDP و نسبت سهم صادرات کالاهای و خدمات در اقتصاد کشورها وجود دارد،

بنابراین مطابق فرضیه بازخوردهی می‌توان اذعان داشت که سیاست‌های مقررات‌زدایی، بهبود کیفیت نهادها و آزادسازی مالی منجر به افزایش میزان صادرات شده و افزایش سهم صادرات از تولید نیز منجر به توسعه بیشتر عملکرد بخش مالی کشورها و افزایش عرضه اعتبارات می‌شود. نتایج بخش آخر پژوهش نیز تأیید می‌کند که افزایش اعطای اعتبارات به بخش خصوصی از طریق تأمین مالی آسان‌تر و کاهش هزینه‌های مبادله و تولید با گسترش بازارهای هدف صادر کنندگان و افزایش تعداد صادر کنندگان و نرخ ورود بنگاه‌های جدید به بازارهای خارجی همراه است.

منابع

اسلاملوییان، کریم، صدرایی جواهری، احمد و محمدحسین دیانتی (۱۳۹۰)، "بررسی رابطه میان توسعه مالی و صادرات: مورد استان فارس"، *فصلنامه اقتصاد مقاومتی (فصلنامه بررسی‌های اقتصادی)*، پاییز، دوره ۸، شماره ۳ (پیاپی ۳۰)، صص ۱۲۸-۱۰۵.

بانک اطلاعاتی بانک جهانی: <http://databank.worldbank.org>
جعفری‌صمیمی، احمد و کاترین پیکانی (۱۳۸۱)، "نقش اعتبارات صادراتی در توسعه صادرات غیرنفتی در ایران" ، پژوهشنامه بازرگانی، پاییز، دوره ۶، شماره ۲۴، صص ۸۲-۵۹.
جلائی، سیدعبدالمجید، جعفری، محسن و سعید جعفری (۱۳۹۳)، "بررسی تأثیر توسعه مالی بر فرایند جهانی شدن اقتصاد در ایران" ، *مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، دوره ۳، شماره ۹، بهار، صص ۹۲-۷۵.
کاوند، علی و داریوش حسنوند (۱۳۹۲)، "بررسی تأثیر توسعه مالی بر عرضه صادرات غیرنفتی با کاربرد الگوی ARDL: مورد ایران" ، *مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، دوره ۲، شماره ۷، پاییز، صص ۱۹۵-۱۷۳.

Amiti, Mary & David E. Weinstein (2009), "Exports and Financial Shocks", CEPR DP 7590.

Arellano, M. & S. Bond (1991), "Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and Application to Employment Equation", *Review of Economic Studies*, Vol. 58, No. 2.

Auboin, M. (2007), "Boosting Trade Finance in Developing Countries: What Link with the WTO?" .

Auboin, M. & M. Engemann (2012), "Testing the Trade Credit and Trade Link: Evidence from Data on Export Credit Insurance", Available at SSRN 2169862.

Baldwin, R. (2009), "The Great Trade Collapse: Causes, Consequences and Prospects", Cepr.

Baltagi, B. H. (2008), "Econometric Analysis of Panel Data", Chichester: John Wiley & Sons Ltd.

- Baltagi, B. H., Demetriades, P. O. & S. H. Law (2009), "Financial Development and Openness: Evidence from Panel Data", *Journal of Development Economics*, Vol. 89, No. 2, PP. 285– 296.
- Beck, T. (2002), "Financial Development and International Trade: Is There a Link?", *Journal of International Economics*, Vol. 57, No. 1, PP. 107-131.
- Becker, B., Chen, J. & D. Greenberg (2013), "Financial Development, Fixed Costs and International Trade", *Review of Corporate Finance Studies*, Vol. 2, No. 1, PP. 1-28.
- Berman, N. & J. Héricourt (2010), "Financial Factors and the Margins of Trade: Evidence from Cross-Country Firm-Level Data", *Journal of Development Economics*, Vol. 93, No. 2, PP. 206-217.
- Bougeas, S. & R. Falvey (2011), "The Impact of Financial Market Frictions on Trade Flows, Capital Flows and Economic Development", *Capital Flows and Economic Development*, January.
- Brennan, M. J., Maksimovic, V. & J. Zechner (1988), "Vendor Financing", *Journal of Finance*, Vol. 18, No. 5, PP. 1, 127-41.
- Bricongne, C., Lionel, F., Guillaume, G., Daria, T. & V. Vincent (2009), "Firms and the Global Crisis: French Exports in the Turmoil", Bank of France.
- Burkart, M. & T. Ellingsen (2004), "In-Kind Finance: A Theory of Trade Credit", *American Economic Review*, PP. 569-590.
- Caglayan, M., Dahi, O. S. & F. Demir (2013), "Trade Flows, Exchange Rate Uncertainty and Financial Depth: Evidence from 28 Emerging Countries", *Southern Economic Journal*, Vol. 79, No. 4, PP. 905-927.
- Chaney, T. (2005), "Liquidity Constrained Exporters", University of Chicago mimeo.
- Do, Q. T. & A. A. Levchenko (2007), "Comparative Advantage, Demand for External Finance and Financial Development", *Journal of Financial Economics*, Vol. 86, No. 3, PP. 796-834.
- Emery, G. W. (1984), "A Pure Financial Explanation for Trade Credit", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 19, No. 3, PP. 271-85.
- Engle, R. F. & C. W. J. Granger (1987), "Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing", *Econometrica*, Vol. 55, PP. 251-276.
- Fisman, R. & I. Love (2003), "Trade Credit, Financial Intermediary Development and Industry Growth", *Journal of Finance*, Vol. 58, No. 1. PP. 353-374.
- Greene, W. H. (2012), *Econometric Analysis*, 7th ed, New Jersey, Upper Saddle River: Pearson International.
- Huang, Y. & J. Temple (2005), "Does External Trade Promote Financial Development?", Working Paper 5150, CEPR Discussion Paper.
- ICC Banking Commission (2009), "Rethinking Trade Finance 2009: An ICC Global Survey", March 31.
- Im, K. S., Pesaran, M. H. & Y. Shin (2003), "Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels", *Journal of Econometrics*, Vol. 115, No. 1, PP. 53–74.
- Kletzer, K. & P. Bardhan (1987), "Credit Markets and Patterns of International Trade", *Journal of Development Economics*, Vol. 27, No. 1, PP. 57-70.

- Levin, A., Lin, C. F. & C. S. J. Chu (2002), "Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties", *Journal of Econometrics*, Vol. 108, No. 1, PP. 1-24.
- Manova, K. (2008), "Credit Constraints, Equity Market Liberalizations and International Trade", *Journal of International Economics*, Vol. 76, PP. 33-47.
- Manova, K. (2008), "Credit Constraints, Heterogeneous Firms and International Trade", National Bureau of Economic Research, No. W14531.
- Manova, K. (2013), "Credit Constraints, Heterogeneous Firms and International Trade", *The Review of Economic Studies*, Vol. 80, No. 2, PP. 711-744.
- Melitz, M. J. (2003), "The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity", *Econometrica*, Vol. 71, No. 6, PP. 1695-1725.
- Minier, J. (2009), "Opening a Stock Exchange", *Journal of Development Economics*, Vol. 90, No. 1, PP. 135-143
- Niepmann, F. & T. Schmidt-Eisenlohr (2013), "No Guarantees, No Trade: How Banks Affect Export Patterns", FRB of New York Staff Report, (659).
- Pagano, M. (1993), "Financial Markets and Growth an Overview", *European Economic Review*, Vol. 37, PP. 613-622.
- Pedroni, P. (1999), "Critical Values for Co Integration Tests in Heterogeneous Panels with Multiple Repressors", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 61, No. 1, PP. 653–670.
- Pedroni, P. (2000), "Fully Modified OLS for Heterogeneous Co Integrated Panels", In B. H. Baltagi, eds., Nonstationary Panels, Panel Co Integration and Dynamic Panels, *Advances in Econometrics*, Vol. 15, PP. 93-130.
- Pedroni, P. (2001), "Purchasing Power Parity Tests in Co Integrated Panels", *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 83, No. 4, PP. 727–731.
- Pedroni, P. (2004), "Panel Co Integration: Asymptotic and Finite Sample Properties of Pooled Time Series Tests with an Application to the PPP Hypothesis", *Econometric Theory*, Vol. 20, No. 3, PP. 597–625.
- Rajan, R. & L. Zingales (1998), "Financial Dependence and Growth", *American Economic Review*, Vol. 88, No. 3, PP. 559-586.
- Ronci, M.V. (2004), "Trade Finance and Trade Flows: Panel Data Evidence from 10 Crises", IMF Working Papers, International Monetary Fund.
- Samba, M. C. & Y. Yan (2009), "Financial Development and International Trade in Manufactures: An Evaluation of the Relation in Some Selected Asian Countries", *International Journal of Business and Management*, Vol. 4, No. 12, P. 52.
- Schmidt-Eisenlohr, T. (2013), "Towards a Theory of Trade Finance", *Journal of International Economics*.
- Scotiabank (2007), "2007 AFP Trade Finance Survey: Report of Survey Results", *Association for Financial Professionals*, October.

Wamboye, E. & R. Mookerjee (2014), "Financial Development and Manufactured Exports: The African Experience", *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, Vol. 7, No. 1, PP. 22-34.

