استغفر الله العظيم الذى لا اله الا هو الحى القيوم واتوب اليه

استغفر الله العظيم الذى لا إله إلا هو الحى القيوم واتوب اليه

استغفر الله العظيم الذى لا إله إلا هو الحى القيوم واتوب اليه

استغفر الله العظيم الذى لا إله إلا هو الحى القيوم واتوب اليه

استغفر الله العظيم الذى لا إله الا هو الحى القيوم واتوب اليه

اللهم صل وسلم وزد وبارك على سيدنا محمد

اللهم صل وسلم وزد وبارك على سيدنا محمد

اللهم صل وسلم وزد وبارك على سيدنا محمد

اللهم صل وسلم وزد وبارك على سيدنا محمد

اللهم صل وسلم وزد وبارك على سيدنا محمد

لا حول ولاقوة إلا بالله

لا حول ولا قوة إلا بالله

لا حول ولا قوة إلا بالله

لا حول ولا قوة إلا بالله

لا حول ولا قوة إلا بالله

حسبى الله لا إله إلا هو عليه توكلت وهو رب العرش العظيم

حسبى الله لا إله إلا هو عليه توكلت وهو رب العرش العظيم

حسبى الله لا إله إلا هو عليه توكلت وهو رب العرش العظيم

حسبى الله لا إله إلا هو عليه توكلت وهو رب العرش العظيم

حسبى الله لا إله إلا هو عليه توكلت وهو رب العرش العظيم

حسبى الله لا إله إلا هو عليه توكلت وهو رب العرش العظيم

حسبى الله لا إله إلا هو عليه توكلت وهو رب العرش العظيم

كلية التجارة – قسم الاقتصاد

تحليل التفاعل بين القطاعين المالى والحقيقى خلال مراحل التحول فى الدورة الاقتصادية

دراسة قياسية

Analysis of the Interaction Between the Financial and Real Sectors Through the Stages of Economic Cycle Transition

(Econometric Study)

دراسة مقدمة لنيل درجة دكتور الفلسفة في الاقتصاد

إعداد/

محمد محمود احمد شلبى

إشراف

أ.د/ عبير فرحات علي سليمان

استاذ ورئيس قسم الاقتصاد – كلية التجارة

جامعة عين شمس

أ.د/ عمر محمد عثمان صقر

استاذ الاقتصاد والتجارة الخارجية –

جامعة حلوان

عميد الأكاديمية الحديثة

ٱلعَامُ ٱلدِّرَاسِيِّ

٢٠١٧ م – ١٤٣٨ هـ

Faculty of Commerce Department
of Economics

Analysis of the Interaction Between the Financial and Real Sectors Through the Stages of Economic Cycle Transition

"Econometric study"

Dissertation Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of PHD in Economics

Prepared by

Mohamed Mahmud Ahmed Shalaby

Supervision

Prof. Dr. **Omar Mohamed Osman Saqr**

Professor of Economics and Foreign Trade,
Helwan University
Dean of the Modern Academy

Prof.Dr. **Abeer Farhat Ali Suleiman**

Professor and Head of Department of Economics - Faculty of Commerce
Ain-Shams University

2017

كلية التجارة – قسم الاقتصاد

اسم الدارس: محمد محمود احمد شلبى

عنوان الرسالة: تحليل التفاعل بين القطاعين المالى والحقيقى خلال مراحل التحول فى الدورة الاقتصادية (دراسة قياسية)

الدرجة العلمية: دكتور الفلسفة فى الاقتصاد

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة :

أ.د/ عادل محمد احمد المهدى *استاذ الاقتصاد الدولى – كلية التجارة وإدارة الأعمال – جامعة حلوان*	**(رئيسًا)**
أ.د/ عمر محمد عثمان صقر *استاذ الاقتصاد والتجارة الخارجية – جامعة حلوان* *عميد الأكاديمية الحديثة*	**(مشرفاً بالإشتراك)**
أ.د/ عبير فرحات علي سليمان *استاذ ورئيس قسم الاقتصاد بالكلية*	**(مشرفاً)**
د/ تامر عبد المنعم راضى *استاذ الاقتصاد المساعد – كلية التجارة– جامعة عين شمس*	**(عضواً)**

الدراسات العليا

تاريخ البحث / / ٢٠١٧

ختم الإجازة / / ٢٠١٧

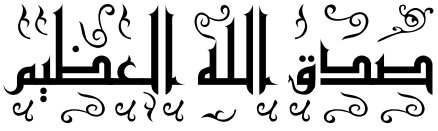
موافقة مجلس الكلية
/ / ٢٠١٧

أجيزت الرسالة بتاريخ
/ / ٢٠١٧

موافقة مجلس الجامعة
/ / ٢٠١٧

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

يُؤتِي الْحِكْمَةَ مَن يَشَاء وَمَن يُؤْتَ
الْحِكْمَةَ فَقَدْ أُوتِيَ خَيْرًا كَثِيرًا وَمَا
يَذَّكَّرُ إِلاَّ أُوْلُواْ الأَلْبَابِ



سورة البقرة
الآيات (٢٦٩)

إهداء إلى /

"أبى" فى عالم الخُلد

"أمى" نبع الروح

"زوجتى" رفيقة الطريق

"يوسف" ابنى وقُرة عينى

بسمك اللهم رب الأرض والسموات، يامن تواضع كل شيءٍ لعظمته ، ويا من خضع كل شيءٍ لهيبته ، ويا من ذلَّ كل شيءٍ لغزته ، احمدك ربى حمداً كثيراً يليق بجلال وجهك وعظيم سلطانك ، وأُصلى وأُسلم على خير الأنام ، الهادى البشير محمد صلى الله عليه وعلى آله وصحبه وسلم.

وأما فإنى أتوجه ببعض كلمات الشكر إلى اصحاب الجميل وممن جعلهم الله سبباً لإتمام هذا العمل، وبدايةٍ فأتوجه بأسمى معانى الجميل والعِرفان الى استاذتى الفاضله، وصاحبة القيم الرفيعة ، *أ.د/ عبير فرحات*، والتى علمتنى قبل العلم كيف تكون القيم والمبادىء سبباً لرفعة المجتمعات، فلكى منى وافر الاحترام، ودوماً ستظلى لى قدوة فى حياتى المهنية والعلمية.

كما أوجه جميل الشكر والتقدير والتبجيل الى استاذى وقدوتى وأبى *أ.د/ عمر صقر*، والذى مهما تحدثت فلن أوفيه حقه، فقد كان مِعطاءً أميناً على رسالته، منحنى الكثر وتعلمت منه الأكثر، لك من استاذى وافر الاحترام والتقدير، وإلى ما شاء الله ستظل قامةً وشرفاً يدفعنى دوماً للأمام.

وأوجه كذلك شكرى واحترامى إلى استاذى القدير *أ.د/ عادل المهدى*، والذى قبل أن أشُّرف به رئيساً للجنة المناقشة والحكم على الدراسة، فقد كان استاذاً لى منذ خمسة عشر عاماً، وكان دوماً رمزاً وقدوة بل وشرفاً لى ولكل الباحثين، لك منى استاذى وافر الاحترام والتقدير، وأسأل الله أن يبارك لك فى العمر والعافية، وأن يجعل وفير علمك دُخرًا لك فى الدنيا والآخرة.

كما اتوجه بخالص الشكر والتقدير الوفير الى *د/ تامر عبد المنعم راضى*، والذى منحنى شرفاً لمناقشته لهذه الدراسة، وقد أثرت مناقشته الدراسة قيمة علمية، فله منى وافر الاحترام والتقدير.

كما اوجه كل معانى الأحترام والتبجيل الى ابى الذى لم يُنجِبنى الأستاذ.الدكتور / زكريا حجازى، الذى احتضننى منذ أعوام اباً واستاذاً ، ورأيت فيه نموذجاً اكاديمياً وانسانياً، وأسأل ربى له السلامة فى كل طريق ، ولا يفوتنى ان اوجه كلمات من العِرفان ، الى من

وضع لى الهمزة الأولى فى عالم الإقتصاد أ.د/ مصطفى عز العرب رحمه ربى ، واسكنه فسيح جناته.

واولاً و اخيراً لا أقدم شكراً ولا عرفاناً ولا جميلاً ، بل عمرى كله الى اغلى ما املك فى الحياة ، الى قُرة عينى، أمى الغاليه التى لم ولن توفى اية كلمات حقاً لها، فأسأل الله أن يبارك لها فى العافية والعمر، والى ابى فى عالم الخُلد ادعو ربى ان يُسكنه الفردوس الأعلى ، فهو ولىً ذلك والقادر عليه.

كما اقدم كل الشكر ووافر التقدير إلى رفيقة الحياة وشريكة العمر زوجتى التى تحملت معى الكثير، وكانت دوماً سنداً وعوناً، فلكى منى كل الاحترام والحب والتقدير، وجنباً إلى جنب فأقدم شكرى إلى الصغير، ولدى وقرة عينى وحبيب القلب ونعمة الله "يوسف" أسأل الله أن يُنبته نبة صلاح، وأن يبارك فيه ويحفظه حِفظًا متينًا.

ولا يفوتنى أن اقدم الشكر إلى اخوتى واحبتى "نهى – مروة – نسمة"، وكذا صفوة أصدقائى، الذين كانوا لى دوماً دعماً وحافزاً فى مسيرتى خلال البحث، لكم منى جميعاً وافر التقدير والشكر، وأسأل الله أن يحفظكم جميعاً، وأن يسدد خطاكم إلى كل خير.

مُستخلص الرسالة

محمد محمود احمد شلبى، "تحليل التفاعل بين القطاعين المالى والحقيقى خلال مراحل التحول فى الدورة الاقتصادية"، رسالة دكتوراه، جامعة عين شمس، كلية التجارة – قسم الاقتصاد، ٢٠١٧م.

استهدفت الرسالة تحليل التفاعل بين القطاعين المالى والحقيقى فى إطار تقلبات النشاط الاقتصادى، وذلك بعد أن اثار دور القطاع المالى فى النشاط الاقتصادى جدلاً داخل الأدب الاقتصادى، حيث اتخذ جانباً من الدراسات الاقتصادية اتجاهاً يعتبر فيه القطاع المالى مصدراً للإضطراب داخل النشاط الاقتصادى، وأن توسع القطاع المالى بمعدلات متسارعة قد تسبب فى خلق فجوة بين القطاع المالى والقطاع الحقيقى.

وعليه فقد تناول الإطار النظرى للدراسة دور القطاع المالى فى النشاط الاقتصادى، ونطاق العلاقة السببية بين القطاعين المالى والحقيقى، وما يتبع ذلك من الوقوف على القنوات المتعددة لإنتقال الأثر المتبادل بين القطاعين المالى والحقيقى، كما تعرض الإطار النظرى أيضاً للنظريات والنماذج المُفسرة لوقوع التقلبات الدورية للنشاط الاقتصادى، وعلى جانب آخر فقد اعتمد الإطار التطبيقى للدراسة على منهجية تضمنت اختبار جرانجر للسببية، نموذج الإنحدار الذاتى الموزع بفترات إبطاء ARDL، بالإضافة إلى استخدام اسلوب المخططات البيانية فى تحليل أداء الدورات المالية والحقيقية، وقد اعتمد النهج التطبيقى فى مُجمله على التحليل المُقارَّن بين ثلاث اقتصاديات وهى، الاقتصاد الأمريكى واقتصاد جنوب إفريقيا إلى جانب الاقتصاد المصرى.

وقد خلصت الدراسة من مُجمل تحليلها إلى أن هناك أثر متبادل بين القطاعين المالى والحقيقى، حيث أن هناك عِدة قنوات تحكم انتقال الأثر من القطاع المالى إلى القطاع الحقيقى والعكس، وفى هذا الإطار يقع تفاعلاً بين القطاعين عبر مُختلف مراحل النشاط الاقتصادى، والذى يبدو أكثر وضوحاً فى مراحل التحول فى الدورات الاقتصادية، إلا أنه فى السياق ذاته فإن التفاعل بين القطاعين قد يكون تفاعلاً توازنياً *Balanced Interaction* من شأنه تحقيق مستويات النمو الاقتصادى المُستهدفة وصورةٍ تحقق استقرار النشاط الاقتصادى الكلى، بينما على جانب آخر قد يكون التفاعل بين القطاعين تفاعلاً غير توازنياً *Unbalanced Interaction* من شأنه خلق آثاراً إضطرابية وحالة من عدم الاستقرار لأداء النشاط الاقتصادى فى مُجمله.

وفى هذا الإطار فقد طرحت الدراسة بعض من السياسات المُقترحة التى تمثّل بمثابة محددات للتفاعل التوازنى المُستقر بين القطاعين المالى والحقيقى، وقد كان أهمها سياسة بشأن تحقيق الشفافية فى المجتمع الاقتصادى، سياسة بشأن رفع الكفاءة والفعالية لقنوات التمويل سواء عبر الجهاز المصرفى أو عبر سوق رأس المال، هذا بالإضافة إلى ضرورة وجود خريطة استثمارية تربط بين أداء القطاعين المالى والحقيقى.

١- مُقدمة الدراسة

تتعرض الدراسة إلى أحدى القضايا الاقتصادية الهامة، والتى يستهدف تحليلها بصفة أساسية التعرف على ديناميكية تحرك النشاط الاقتصادى الكلى، وكيفية بلوغ حالة الاستقرار للنظام الاقتصادى برمته، وتتمثل هذه القضية البحثية فى تناول التفاعل بين القطاعين المالى والحقيقى فى إطار تقلبات النشاط الاقتصادى، وبمعنى آخر التفاعل بين دائرتى التمويل والإنتاج عبر مراحل الهبوط والصعود للنشاط الاقتصادى.

وعليه فإن المحاور الأساسية التى ترتكز عليها الدراسة تبدأ بالوقوف على مدى الدور الذى يباشره القطاع المالى[١] فى النشاط الاقتصادى، ونطاق العلاقة السببية بين القطاعين المالى والحقيقى، وما يتبع ذلك من الوقوف على القنوات المتعددة لإنتقال الأثر من القطاع المالى إلى القطاع الحقيقى، وكذا انتقال الأثر من القطاع الحقيقى أو العينى إلى القطاع المالى.

كما تتضمن المحاور البحثية للدراسة التعرض لديناميكية وقوع التقلبات الدورية فى النشاط الاقتصادى (الدورات الاقتصادية) والقوى التى تقود لحدوثها، ومدى تفاعل المتغيرات المالية والحقيقية فى إطار تلك التقلبات، **وفى السياق أيضاً** تتعرض الدراسة لمسألة الفاصل الزمنى المُحتمل بين المتغيرات المالية والحقيقية خلال مراحل التحول فى الدورات الاقتصادية، سواء أثناء الدخول فى موجات الإنكماش أو استعادة النشاط.

وفى هذا السياق فإن الأدب الاقتصادى قد تضمن فى جوانب عِدةٌ منه على دور محوري للقطاع المالى فى تحقيق التنمية الاقتصادية ودفع معدلات النمو الاقتصادى، وذلك من خلال دوره فى عملية التكوين والتراكم الرأسمالى، ولعل أبرز المدارس الاقتصادية التى منحت القطاع المالى تحليلاً أكثر عُمقاً هى **المدرسة الكينزية والمدرسة الماركسية**، فعلى مستوى النظرية الكينزية فقد أوضحت أن الإنفاق الاستثمارى لن يكون قوة اساسية دافعة لنمو النشاط الاقتصادي إلا فى ظِل بيئة مالية قوية متنامية، ولكن من زاويةٍ أخرى فإن ارتفاع معدلات الاستثمار والارباح وزيادة درجة الثقة فى المجتمع الاقتصادى فإن الأداء المالى يُصبِّح أكثر مُخاطرة بما يقود إلى خلق هشاشة مالية تُصاحبها حالة من الإنكماش فى مستوى النشاط الاقتصادى، كما تضمنت النظرية الكينزية جانباً آخر من تحليلها لدور القطاع المالى، والذى تمثَّل فى أن توسع النشاط المالى وتطور المؤسسات المالية فى مرحلةٍ ما قد يؤثر سلباً على ادخار القطاع العائلى وبدوره على الادخار القومى، وهو ما يؤثر سلباً فى النهاية على النمو الاقتصادى.

أما على صعيد النظرية الماركسية فإنها ترى أن عملية التراكم الرأسمالى التى يساعد على خلقها القطاع المالى تتم بصورةٍ تفاعلية مع العملية الإنتاجية والتى تتضمن وفق

١- يُقصد بالقطاع المالى الذى تعنيه الدراسة النشاط التمويلى الذى يقوم يه النظام المالى المصرفى، والنظام المالى غير المصرفى "أسواق رأس المال".

الفكر الماركسى ثلاث مراحل، بحيث يؤثر أى إضطراب فى أحد مراحل العملية الإنتاجية سلباً على التراكم الرأسمالى ومن ثمَّ على الدور الذى يقوم به القطاع المالى.

وحول هذا الإطار لمناقشة الأدب الاقتصادى لشأن القطاع المالى فقد قامت عديد من الدراسات التطبيقية بالبحث فى **أبعاد وآثار التطور والتحرير المالى والعُمق المالى، وكذا دراسة العلاقة السببية بين القطاع المالى والقطاع الحقيقى، وقنوات إنتقال الأثر المُتبادل بين كلا القطاعين،** وحول العلاقة السببية بين القطاعين المالى والحقيقى فقد أوضحت الأدبيات فى هذا الخصوص أن هناك ثلاث فرضيات أساسية لهذه العلاقة، أما الفرضية الأولى والتى يُطلق عليها فرضية العرض القائدة *Supply-Leading* والتى تُشير إلى أن التطور المالى هو الذى يقود إلى النمو الاقتصادى الحقيقى، أما الفرضية الثانية والمُسماه بفرضية الطلب التابع *Demand-Following* فهى تشير فى مضمونها إلى أن تطور ونمو القطاع المالى تابعاً لنمو الناتج الحقيقى، ومن جانب آخر فتشير فرضية العلاقة السلبية *Negative causal relation* فهى تشير إلى أن نمو القطاع المالى فى بعض مراحله يصاحبه أثراً سلبياً على نمو الناتج الحقيقى *وذلك نتيجة* لعدة أسباب يمكن إجمالها فى النمو غير المتوازن وغير الوقائى للقطاع المالى.

وامتداداً للسياق السابق فإن ثمة تفاعل يقع بين القطاعين المالى والحقيقى خلال مراحل التحول فى دورة النشاط الاقتصادى، ويصيغ هذا التفاعل ملاحظة تزامن نسبى بين الدورات الإنتاجية والدورات المالية، الأمر الذى يخلق **قدرة تنبؤية "مُحتملة"** بنقاط التحول فى أى منهما من خلال الأخرى، وفى السياق ذاته تؤكد الدراسات التطبيقية على أن مراحل الإنكماش فى مستوى النشاط الاقتصادى الحقيقى المتزامنة مع موجات الإضطرابات المالية تكون أكثر حِدة من غيرها، وكذا فإن مراحل الإنتعاش المتزامنة مع موجات الإزدهار المالى تكون أقوى.

الحاصل مما سبق يمكن تلخيصه فى أن هناك أثر متبادل بين القطاعين المالى والحقيقى، حيث أن هناك عِدة قنوات تحكم انتقال الأثر من القطاع المالى إلى القطاع الحقيقى والعكس، وفى هذا الإطار يقع تفاعلاً بين القطاعين عبر مُختلف مراحل النشاط الاقتصادى، والذى يبدو أكثر وضوحاً فى مراحل التحول فى الدورات الاقتصادية، إلا أنه فى السياق ذاته فإن التفاعل بين القطاعين قد يكون **تفاعلاً توازنياً *Balanced Interaction*** من شأنه تحقيق مستويات النمو الاقتصادى المُستهدفة وصورةٍ تحقق استقرار النشاط الاقتصادى الكلى، بينما على جانب آخر قد يكون التفاعل بين القطاعين **تفاعلاً غير توازنياً *Unbalanced Interaction*** من شأنه خلق آثاراً إضطرابية وحالة من عدم الاستقرار لأداء النشاط الاقتصادى فى مُجمله.

٢- إشكالية الدراسة

تظهر إشكالية الدراسة بصفةٍ أساسية نتيجة للتطور والنمو المُتسارِّع فى النشاط المالى على مستوى جميع اقتصاديات العالم ولا سيما الاقتصاديات المُتقدمة التى لديها مراكز مالية قوية، وقد انعكس **هذا التطور فى النشاط المالى فى** ظهور ما يُسمى بالهندسة المالية أو ما يُسمى بالإبتكارات المالية وهو المجال الذى أدى لظهور مُتسع هائل من الأدوات المالية المتنوعة، **مثل** المُشتقات المالية بمُختلف أنماطها[٢]، بالإضافة إلى ظهور أنشطة تمويلية غير تقليدية مثل أنشطة التوريق.

وقد ساعدت تلك التطورات بالإضافة إلى عدم وجود إطار رقابى صارم يحكم النشاط المالى إلى ظهور بعض الإصطلاحات مثل التحرير المالى غير الوقائى والهشاشة المالية وغير ذلك من المفاهيم التى تعكس اتساع دائرة الإضطرابات المالية المُحتملة، والتى من شأنها أن تقود إلى عدم استقرار النشاط الاقتصادى، هذا فضلاً عن ظهور مفهوم مزاحمة القطاع المالى لنمو القطاع الحقيقى **الأمر الذى شكَّل شكوكًا بشأن** الدور الذى يباشره القطاع المالى تجاه القطاع الحقيقى، ونطاق العلاقة السببية بين دائرة التمويل ودائرة الإنتاج، **وفى السياق** مدى التفاعل المتوازن بين القطاعين المالى والحقيقى، الذى من شأنه ان يحقق الاستقرار للنظام الاقتصادى قيد البحث.

ولذلك فقد أدت تلك التتابعات إلى خلق شبه فجوة بين القطاع المالى والحقيقى بما خلق ضرورة مُلحِّة للتعرف على الفاعل والمؤثر الأساسى للنشاط الاقتصادى الكلى، وإذا ما كانت مُعطيات القطاع المالى هى التى تقود القطاع الإنتاجى أم الثبوت على كون القطاع الحقيقى أو الإنتاجى هو الأساس المُحرِّك للقطاع المالى والنشاط الاقتصادى بوجهٍ عام.

وفى السياق ذاته تُثار مسألة التعرف على مصدر التقلبات الدورية للنشاط الاقتصادى، ومدى تفاعل الدورات المالية والإنتاجية فى هذه الأثناء، وكذا الوقوف على القدرة التنبؤية فيما بين القطاعين المالى والحقيقى.

وفى ضوء ما تقدم فيمكن القول بأنه لدينا إشكالية مُتعددة الأبعاد يمكن إجمالها فيما يلى/

- فعلى سبيل الإشارة فإن حجم المُشتقات المالية المُتعامل عليها فى الأسواق المالية العالمية ارتفع من نحو ٩٠ تريليون دولار عام ١٩٩٨ ليبلغ نحو ٦٦٠ تريليون دولار عام ٢٠٠٧ أى بمعدل زيادة ٦٣٠% تقريباً خلال الفترة المعنية، بينما تراجعت قيمة المشتقات فى السوق العالمى لتبلغ ٤٩٣ تريليون دولار فى مايو ٢٠١٦.

" إلى أى مدى يتفاعل القطاعين المالى والحقيقى تفاعلاً توازنياً يقود إلى تحقيق استقرار النشاط الاقتصادى، وعلى نحو يُحِّد من تقلبات فى النشاط الاقتصادى الكلى، ويمكِّن من التنبؤ بنقاط التحول فى الدورة الاقتصادية" ؟!

إذن تتضمن هذه الإشكالية فى طياتها ما يلى/

أ. الوقوف على ما إذا كان التفاعل بين القطاعين المالى والحقيقى تفاعلاً توازنياً أم غير توازنى؟

ب. الوقوف على القوى الفاعلة التى تقود النشاط الاقتصادى فى إطار التفاعل والأثر المُتبادل بين القطاعين المالى والحقيقى؟ وإذا ما كانت تفاعلات الدائرة الإنتاجية هى المُحرِّك للتغيرات التى تطرأ على النشاط المالى أم العكس؟

ج. الوقوف على مدى التفاعل بين الدورات المالية والدورات الحقيقية؟ ومدى القدرة التنبؤية بنقاط التحول بهذه الدورات؟

٣- *الدراسات السابقة*

أ. الدراسات المرتبطة بدور القطاع المالي فى النشاط الاقتصادى والعلاقة السببية بين القطاعين المالي والحقيقى

1- *Oriana Bandiera and others (1998),* ***"Dose Financial Reform Raise or Reduce Saving?"****, Boston College & World Bank.*

هدف الدراسة ومجال التطبيق	استهدفت الدراسة باختبار فرضية العلاقة بين التحرير المالى والإدخار المحلى، وذلك تطبيقاً على ثمان دول هى شيلي، غانا، إندونيسيا، كوريا، ماليزيا، المكسيك، تركيا وزيمبابوي، بإستخدام سلسلة زمنية لـ ٢٥ سنة من الفترة (١٩٧٠ – ١٩٩٤).
منهجية الدراسة	قامت الدراسة بتطبيق نموذج تصحيح الخطأ ***ECM*** فى اختبار الفرضية.
النتيجة	أظهرت الدراسة أن هناك تأثير إيجابى قوى للتحرير المالى على الإدخار فى حالتى غانا وتركيا، بينما كان هذا التأثير سلبى على الإدخار فى حالتى كوريا والمكسيك، بينما كان التأثير غير واضح فى الدول الأخرى.

2- *Muhsin Kar and Eric J. Pentecost (**December 2000), " Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on the Causality Issue**".*

هدف الدراسة ومجال التطبيق	تستهدف الدراسة اختبار العلاقة السببية بين التطور أو النمو المالى من جانب والنمو الاقتصادى من جانب آخر فى اقتصاد تركيا خلال الفترة من ١٩٦٣- ١٩٩٥
منهجية الدراسة	بعد مراجعة الأدبيات ذات الصلة بمشكلة البحث، اعتمدت الدراسة على نموذج متجه تصحيح الخطأ ***VECM*** فى اختبار العلاقة الثنائية بين مؤشرات التطور المالى والنمو الاقتصادى فى تركيا.
النتيجة	تبين من النتائج التطبيقية أن اتجاه السببية بين النمو المالى والنمو الاقتصادي في تركيا ذو درجة من الحساسية، حيث اتضح أنه حال استخدام نسبة العرض النقدى إلى الدخل فإن اتجاه العلاقة السببية يكون من النمو المالى إلى النمو الاقتصادى، بنما عند استخدام نسب الودائع والإئتمان فإن النمو الاقتصادى هو الذى يُصبح يقود النمو المالى.

3- *Mohsin S. Khan and Abdel Hak S. Senhadji (2000), "**Financial Development and Economic Growth**", IMF Working Paper:*

هدف الدراسة ومجال التطبيق	استهدفت الدراسة اختبار العلاقة بين التطور المالى والنمو الاقتصادى، وذلك بالتطبيق على ١٥٩ دولة خلال الفترة من ١٩٦٠:١٩٩٩
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة فى التعبير عن القطاع المالى بالإئتمان المصرفى وسوق الأسهم مقابل الناتج المحلى، وقامت بتقدير هذه العلاقة باستخدام معادلة الإنحدار لطريقة المربعات الصغرى (OLS).
النتيجة	أظهرت نتائج الدراسة أن تنمية القطاع المالى يحسن من كفاءة تخصيص الموارد، ومن ثمَّ رفع معدل النمو الاقتصادى فى الأجل الطويل، كما أوضحت الدراسة وجود علاقة طردية بين العُمق المالى والنمو الاقتصادى.

4- *Thorsten Beck (2012),* ***"Finance and growth – lessons from the literature and the recent crisis":***

هدف الدراسة ومجال التطبيق	تهدف الدراسة إلى اختبار العلاقة بين النشاط المالى والنمو الاقتصادى، ومدى تأثير العُمق المالى على النمو الاقتصادى
منهجية الدراسة	اعتمد البحث على مراجعة الأدبيات فى شأن العلاقة بين القطاع المالى والنمو الاقتصادى الحقيقى، واستعراض جانبى النظريات التى تناولت الجانب الإيجابى للقطاع المالى، وتلك التى تناولت الجانب السلبى لهذا القطاع.
النتيجة	توصلت نتائج الدراسة إلى أن النظم المالية لها وظيفة حيوية للنمو الاقتصادى، لكن مع ذلك القطاعات المالية يمكن أيضا أن تكون مصدرا للهشاشة، وفى السياق يتوصل البحث الى ان "العُمق المالى" ليس هدفًا فى حد ذاته، ولكنه أداة لتحقيق النمو الاقتصادى.

5- *Najia SAQIB (2013),* ***" Impact of Development and Efficiency of Financial Sector on Economic Growth: Empirical Evidence from Developing Countries".***

هدف الدراسة ومجال التطبيق	استهدفت الدراسة التحقيق من مدى تأثير تنمية وكفاءة القطاع المالى على النمو الاقتصادى؟ وذلك تطبيقاً على عينة من الدول النامية (تتضمن ٥٠ دولة) خلال الفترة من ٢٠٠٥ : ٢٠٠٩.
منهجية الدراسة	استخدمت الدراسة نموذج الإنحدار المتعدد *Multiple regression* للتحقق من فرضيتها.
النتيجة	أفادت نتائج أدلة الدراسة بأن تنمية القطاع المالى وتحسين كفاءته أمر بالغ الأهمية للنمو الحقيقى، مؤكدة على أن تنمية وكفاءة القطاع المالى يُعَّد ضمن الاستراتيجيات الرئيسية لتحقيق النمو المُستدام على المدى الطويل، وخاصة بالنسبة للدول النامية، وفى هذا السياق أوصت الدراسة بأهمية تحرير الأنظمة المالية مع ضرورة إقرار القوانين والمعايير الدولية فى هذا الشأن، وتعزيز القواعد التنظيمية التحوطية وتدريب الموظفين فى المؤسسات المالية.