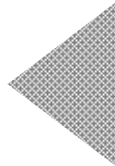


# ارزیابی استحکام اثر توسعه مالی بر فقر و نابرابری



عبدالمجید آهنگری<sup>۱</sup>

رضا علائی<sup>۲</sup>

صدیقه بختیاری<sup>۳</sup>

(تاریخ دریافت ۹۷/۸/۱۵ - تاریخ تصویب ۹۷/۱۰/۱۹)

## چکیده

در این مقاله به ارزیابی استحکام اثر توسعه مالی بر فقر و نابرابری با رویکرد مقایسه‌ای بین کشورهای با درآمد بالا و بیشتر از متوسط و کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط پرداخته شده است. بدین منظور تعداد ۵۹ کشور طی دوره‌ی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۶ مورد بررسی قرار گرفت که جهت بررسی استحکام نتایج از یک طرف طول دوره به ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۲ و تعداد کشورها به ۴۹ کشور تقلیل یافته و از طرف دیگر سه شاخص تعهدات نقدی، اعتبارات بخش خصوصی و دارایی بانک مرکزی به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته شده است. نتایج به دست آمده در رابطه با مدل‌های مربوط به شاخص فقر مبین حساسیت علامت و مقدار نتایج به دست آمده نسبت به نوع شاخص انتخابی توسعه مالی و استحکام نتایج آن‌ها نسبت به نوع نمونه انتخابی بوده است. در رابطه با تخمین مدل‌های مربوط به نابرابری، تنها شاخص تعهدات نقدی

۱- دانشیار و عضو هیات علمی گروه اقتصاد، دانشگاه شهید چمران اهواز

۲- دانشجوی دکتری اقتصاد، دانشگاه شهید چمران اهواز، نویسنده‌ی مسئول، rezaal66@gmail.com

۳- دانشجوی دکتری اقتصاد، دانشگاه شهید چمران اهواز.

از نظر علامت و معناداری نسبت به نوع نمونه انتخابی مستحکم بوده که مبین اثر مثبت توسعه مالی بر کاهش نابرابری است و اثر سایر شاخص‌های توسعه مالی بر نابرابری معتبر نمی‌باشد. با توجه به نتایج می‌توان گفت که علیرغم اثرگذاری توسعه مالی بر فقر و نابرابری بویژه در بین گروه‌های درآمدی مختلف، میزان و نوع اثرگذاری مبهم و به شاخص انتخابی توسعه مالی وابسته است.

**کلیدواژه:** توسعه مالی، فقر، نابرابری، استحکام

## ۱. مقدمه

مبارزه علیه فقر و نابرابری در طی دهه‌های اخیر به‌عنوان یکی از هدف‌های مهم سیاست‌ها و استراتژی‌های توسعه مورد توجه اقتصاددانان و سیاستمداران قرار گرفته است به‌طوری‌که در سال ۲۰۰۰ مبارزه علیه فقر به‌عنوان اولین آرمان توسعه هزاره (MDG) توسط سازمان ملل تعیین گردید. اهمیت ریشه‌کنی فقر و نابرابری در سطح جهان منجر به بررسی زوایای گوناگون آن، راه‌های رفع و عوامل اثرگذار بر آن از دید تئوریک و تجربی گردیده است. یکی از عوامل تاثیر گذار بر فقر از بعد تئوریک و تجربی مفهوم توسعه مالی<sup>۱</sup> است که در دهه‌های پس از دهه هفتاد توجه اقتصاددانان را به خود معطوف کرده است. طی چند دهه‌ی گذشته این موضوع در مطالعات بسیاری مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج یکی از مطالعات اخیر در زمینه توسعه مالی و کاهش فقر در مورد ۱۴ کشور منتخب عربی نشان داده که تلاش‌های انجام شده در زمینه آزادسازی‌های مالی و تجاری تاثیری بر کاهش فقر در این کشورهای نداشته و در مقابل بر اهمیت سیاست‌هایی که با توسعه بانکهای تجاری به منظور فراهم نمودن وام‌هایی ایجاد کننده فرصت‌های شغلی در کاهش فقر اقدام می‌کنند، تاکید کرده است (ایاد هیچام<sup>۲</sup>، ۲۰۱۷).

معطوف شدن توجه اقتصاددانان به توسعه مالی منجر به افزایش بررسی رابطه‌ی توسعه مالی با شاخص‌های مختلف اقتصادی از قبیل رشد اقتصادی (لوین، ۱۹۹۳<sup>۳</sup>، کورای، ۲۰۱۰<sup>۴</sup>)، کارایی

۱- Millennium Development Goals

۲- Financial Development

۳- Ayad hicham, ۲۰۱۷

۴- Levine, 1993

مالیک و سایرین، ۲۰۱۶)، اقتصاد سایه‌ای (بندریو و سانوریس، ۲۰۱۶)، اثرگذاری سیاست پولی (ما و لین، ۲۰۱۶)، فقر (بوگاتم، ۲۰۱۵، آدنسون و سیلواستر، ۲۰۱۶) و نابرابری (هاموری و هاشیگوچی، ۲۰۱۲) گردیده است که در این میان حجم زیادی از تحقیقات، مربوط به بررسی رابطه‌ی توسعه مالی و رشد اقتصادی است و کارهای تجربی صورت گرفته در زمینه ارتباط توسعه مالی با سایر متغیرها و بالأخص کاهش فقر و نابرابری به نسبت اندک می‌باشند. مروری بر مطالعات صورت گرفته بر توسعه مالی و همچنین فقر و نابرابری مبین آن است که هر یک از این متغیرها دارای شاخص‌های متعددی می‌باشند که در هر مطالعه یک و یا چند شاخص خاص را به‌عنوان جانشین متغیرهای مذکور در نظر گرفته و در راستای اهداف مطالعه‌ی خویش پیش رفته‌اند. برخی مطالعه‌ی خود را به یک کشور محدود کرده و برخی دیگر دامنه نمونه خود را به مجموعه‌ای از کشورها و یا بلوک‌های خاصی که عمدتاً از نظر وضعیت فقر و توسعه اقتصادی ناهمگن می‌باشند گسترش داده‌اند و در واقع مطالعه‌ی جامعی که شامل بررسی شاخص‌های مختلف متغیرهای توسعه مالی و فقر بوده و بتواند تمایزی بین کشورهای ناهمگن از لحاظ اقتصادی قائل شود و اثر توسعه مالی بر فقر و توزیع درآمد را به‌صورت دقیق‌تر بررسی نماید صورت نگرفته است. به همین دلیل، به نظر می‌رسد کارهای تجربی موجود، نتایج غیر شفاف و ناسازگاری را نشان داده‌اند به طوری که نتوان قضاوتی در مورد اینکه آیا توسعه مالی واقعاً منجر به کاهش فقر در کشورهای مختلف می‌گردد یا نه انجام داد (آباسدرا و سایرین، ۲۰۱۶)<sup>۱</sup>. بنابراین، این مطالعه با توجه به محدودیت‌های داده‌ای موجود، بر آنست که اثر شاخص‌های متعدد توسعه مالی را بر شاخص‌های انتخابی فقر و توزیع درآمد، با توجه به نوع گروه درآمدی کشورها

---

۱- Cooray, 2010

۲-Mallick. et al, 2016

۳- Berdiev, Saunoris, 2016

۴-Ma And Lin, 2016

۵-Boukhatem, J., 2015

۶-Donou-Adonsou, Sylwester, 2016

۷-Hamori, Hashiguchi, 2012

۸-Abosedra .Et.Al, 2016

(کشورهای با درآمد بالا و بیشتر از متوسط به‌عنوان یک گروه و کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط به‌عنوان گروه دیگر) سنجدیده و با بررسی استحکام<sup>۱</sup> نتایج نسبت به تغییر نمونه موردبررسی، ارزیابی دقیق‌تری از اثر توسعه مالی بر کاهش فقر و توزیع درآمد به دست آورد. درواقع، مطالعه‌ی حاضر به بررسی دو فرضیه‌ی زیر پرداخته است:

۱) اثر توسعه مالی بر فقر در بین کشورهای با درآمد بالا و بیشتر از متوسط متفاوت از کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط است که نوع اثر بستگی به شاخص انتخابی برای توسعه مالی دارد.

۲) اثر توسعه مالی بر نابرابری در بین کشورهای با درآمد بالا و بیشتر از متوسط متفاوت از کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط است که نوع اثر بستگی به شاخص انتخابی برای توسعه مالی دارد. در ادامه، مقاله به ترتیب زیر سازمان‌دهی گردیده است. در بخش ۲ مبانی نظری رابطه‌ی توسعه مالی با فقر و نابرابری در دو بخش مجزا ارائه خواهد شد. بخش ۳ به مروری بر مطالعات تجربی و بخش ۴ به معرفی روش تحقیق و داده‌ها اختصاص داده شده است. بخش ۵ به تخمین مدل و نتایج آن اختصاص دارد و نهایتاً در بخش ۶ نتیجه‌گیری مقاله ارائه گردیده است.

## ۲. مبانی نظری

### ۲-۱ توسعه مالی و فقر

استیگلیتز (۱۹۹۸)<sup>۲</sup> سیستم مالی را به مغز اقتصاد تشبیه نموده است که وظیفه‌ی تخصیص منابع در بین زمان‌ها و مکان‌های مختلف را انجام می‌دهد. نقش توسعه مالی در تحرک رشد اقتصادی موضوع بحث‌ها و مناقشات گسترده‌ای در دهه‌های اخیر بوده است. بر اساس مباحث تئوریک توسعه مالی سازوکار مهم و بالقوه‌ای را برای دستیابی به رشد طولانی‌مدت شکل می‌دهد (هانوآ، ۲۰۰۴؛ لوین، ۲۰۰۴؛ بک، ۲۰۰۴)<sup>۳</sup>. به لحاظ تئوریک می‌توان بیان کرد که یک سیستم مالی کارا

۱-Robustness

۲-Stiglitz, 1998

۳-Honohan, 2004; Levine, 2004; Beck, 2004

قادر به بهبود ریسک، تحرک پس انداز، ترغیب سرمایه گذاری مولد، گسترش تخصصی سازی<sup>۱</sup> و کاهش مبادلات و هزینه های اطلاعات و غیره است. این گونه دیدگاه های تئوریک حمایت های تجربی فراوانی را از مطالعات متعدد و برای گروه بزرگی از کشورها به دست آورده اند (برای مثال: لوین و زرواس، ۱۹۹۸؛ دارات، ۱۹۹۹؛ خان و سن حاجی، ۲۰۰۰).<sup>۲</sup>

نقطه نظرات تئوریک قانع کننده ای نیز وجود دارد که بیان می کند توسعه بخش مالی، نقش مؤثری در کاهش فقر و نابرابری ایفا می کند. مروری بر ادبیات موجود در زمینه رابطه ی توسعه مالی و فقر نشان دهنده ی دو مسیر اثرگذاری غیرمستقیم و مستقیم توسعه مالی بر فقر است که به ترتیب به آن ها اشاره خواهیم کرد.

### ۲-۱-۱- مسیر غیرمستقیم اثرگذاری توسعه مالی بر کاهش فقر:

این دیدگاه تمایل به اثبات این موضوع دارد که سیستم مالی کارا و توسعه یافته، با گرایش به تسهیل فرایند انباشت سرمایه باعث افزایش سطح رشد اقتصادی و در نتیجه کاهش فقر می شود. در واقع این دیدگاه مبین یک مسیر دویخشی است که بگفته ی زوآننگ و سایرین (۲۰۰۹)<sup>۳</sup> بیانگر نقشی است که توسعه بخش مالی از طریق رشد اقتصادی در کاهش فقر ایفا می کند و در ادبیات به عنوان تئوری رخنه به پایین<sup>۴</sup> شناخته می شود. بر اساس این تئوری، رشد اقتصادی از طریق ایجاد شغل و سایر فرصت های اقتصادی از شدت فقر می کاهد. علاوه بر این، به نظر می رسد که رشد اقتصادی شرایط مورد نیاز برای توزیع گسترده تر منافع رشد را نیز فراهم می کند (تودارو، ۱۹۹۷).<sup>۵</sup> این تئوری به وسیله ی تعدادی از مطالعات تجربی نیز حمایت شده است که از جمله ی آن ها می توان به ملور (۱۹۹۹)<sup>۶</sup>، راولیون و دات (۲۰۰۲)<sup>۷</sup> و دلار و فان و سایرین (۲۰۰۵)<sup>۸</sup> اشاره کرد.

۱-Specialization

۲-Levine And Zervos ,1998,Darrat 1999, Khan And Senhadji,2000

۳-Zhuang Et Al. ,2009

۴-Trickle -Down Theory

۵-Todaro, 1997

۶-Mellor ,1999

۷-Ravallion And Datt, 2002

۸ -Fan Et Al. ,2005

مجرای مختلف این اثر را می‌توان به صورت‌های زیر بیان کرد (آبوسدرا و سایرین، ۲۰۱۶):<sup>۱</sup>  
اول) رشد اقتصادی قادر به ایجاد شغل برای فقرا است.  
دوم) نرخ بالاتر رشد اقتصادی می‌تواند به فقرا منفعت برساند چراکه می‌تواند منتج به کاهش اختلاف دستمزد بین نیروی کار ماهر و غیر ماهر گردد (گالر و سیدان، ۱۹۹۶).<sup>۲</sup>  
سوم) درآمدهای مالیاتی بالاتر ناشی از رشد اقتصادی می‌تواند به افزایش مخارج اجتماعی دولت (سلامت، آموزش و مراقبت‌های اجتماعی) که به فقرا سود می‌رسانند، منجر شود (پروتی، ۱۹۹۳).<sup>۳</sup>  
چهارم) منابع مالی بیشتری را برای اهداف سرمایه‌گذاری در اختیار فقرا قرار می‌دهد که منجر به انباشت سرمایه و در نهایت افزایش درآمد آن‌ها خواهد شد (آقیون و بولتون، ۱۹۹۷).<sup>۴</sup>

## ۲-۱-۲ - مسیر مستقیم اثرگذاری توسعه مالی بر فقر:

دیدگاه دوم مبتنی بر این استدلال است که توسعه بخش مالی می‌تواند منجر به توانمندسازی فقرا در دستیابی یا گسترش دستیابی آن‌ها به خدمات مالی از قبیل خدمات اعتباری و بیمه گردد. تقویت دارایی‌های مولد فقرا منجر به افزایش بهره‌وری آن‌ها و بالا رفتن پتانسیل‌های اقتصادی آن‌ها می‌گردد (بانک جهانی، ۲۰۰۱؛ جلیلیان و کیکپاتریک، ۲۰۰۲).<sup>۵</sup> به‌طور کلی، روش‌های تبیین این مسیر را می‌توان از طریق دو اثر توضیح داد (بوگاتم، ۲۰۱۵):<sup>۶</sup>  
الف) اثر مجرای مک کینون:<sup>۷</sup> اثر مجرای سرمایه که توسط مک کینون در سال ۱۹۷۳ توسعه یافته است بیانگر اقتصادی فاقد بازارهای مالی سازمان‌یافته و عدم وجود تمایز بین پس‌انداز کنندگان و سرمایه‌گذاران است. این ویژگی‌ها با اقتصاد بیشتر کشورهای در حال توسعه که در آن

۱ - Abosedra .Et.Al, 2016

۲ -Galor And Tsiddon ,1996

۳ -Perroti ,1993

۴ -Aghion And Bolton, 1997

۵ -World Bank, 2001; Jalilian And Kirkpatrick ,2002

۶ -Boukhatem, J, 2015

۷ -Mckinnon Conduit Effect

عمدتاً سرمایه‌گذاران، خود، پس‌انداز کنندگان نیز می‌باشند، سازگار است. مک‌کینون بیان کرده است که ذخایر پولی برای انباشت سرمایه ضروری هستند و لذا، پس‌انداز، نقدینگی و انباشت سرمایه در یک جهت تغییر می‌کنند. بنابراین، می‌توان به اهمیت یک سیستم مالی توسعه یافته در فراهم نمودن فرصت‌های ارائه سپرده‌ها و خدمات مالی برای همه‌ی کارگزاران به‌منظور تنوع بخشیدن به تسهیلات خود-تامین<sup>۱</sup> مالی، تأکید کرد. اگر فقرا دریابند که نگهداری پول جذاب‌تر است، هزینه فرصت پس‌انداز به‌صورت خودکار کاهش می‌یابد و بنابراین، مجرای سرمایه‌ی مک‌کینون تقویت شده و توسعه مالی در کاهش فقر نقشی نخواهد داشت.

ب) اثر آستانه<sup>۲</sup>: این اثر از ارتباط مستقیم بین توسعه مالی و فقر بر اساس این فرضیه که "همان‌گونه که سیستم مالی توسعه می‌یابد ممکن است خدماتش را به افراد فقیر افزایش دهد" منتج می‌شود. به‌عبارت‌دیگر، لازم است که سیستم مالی در راستای فراهم کردن خدمات به فقرا به سطح آستانه‌ای از کارایی و رقابت‌پذیری دست یابد. لازم به ذکر است که در این رابطه، محدودیت‌های مالی شکل گرفته به‌واسطه‌ی عدم تقارن اطلاعاتی برای فقرا غیرقابل اجتناب به نظر می‌رسد به‌طوری‌که آن‌ها را در تأمین مالی پروژه‌هایشان و یا تأمین وثیقه برای دستیابی به اعتبارات بانکی ناتوان می‌سازد (آقیون و بولتون، ۱۹۹۷؛ گالور و زیرا، ۱۹۹۳)<sup>۳</sup>. ولی با این وجود، توسعه بخش مالی می‌تواند محدودیت اعتباری که فقرا با آن‌ها مواجه هستند را کاهش داده و توانایی‌هایشان را در عهده‌دار شدن سرمایه‌گذارها کارا بهبود ببخشد. دسترسی بهتر به اعتبارات به فقرا یک فرصت واقعی جهت شرکت در فعالیت‌های تولیدی و در نتیجه افزایش درآمد، بهبود مخارج مصرفی و در کل بالا بردن رفاه را خواهد داد.

علاوه بر دو اثر فوق‌روشن دیگری نیز وجود دارد که رابطه‌ی مستقیم توسعه مالی بر فقر را توجیه می‌کند. این روش توسط راجان و زینگالس (۲۰۰۱)<sup>۴</sup> توسعه داده شد و مربوط به توانایی‌های واسطه‌گرهای مالی بزرگ و قدرتمندتر برای تحمل هزینه‌های مرتبط با اعتبارات کوچک است.

۱ -Self-Financing Possibilities

۲ -The threshold effect

۳ -Aghion and Bolton ,1997; Galor and Zeira ,1993

۴ -Rajan and Zingales ,2001

همان گونه که چیگوموریا و ماسیاندیما (۲۰۰۳)<sup>۱</sup> بیان می کنند، هزینه نهایی وام دهی به فقرا و بنگاه های کوچک و متوسط مقیاس (SMES) بیشتر از وام دهی به ثروتمندان و کسب و کارهای بزرگ است. بنگاه های کوچک و متوسط مقیاس (SMES) شکارگاه آشکاری برای کاهش فقر در کشورهای کمتر توسعه یافته هستند زیرا، آنها اشتغال محور هستند و ایجاد شغل برای کاهش فقر ضروری است.

## ۲-۲- توسعه مالی و نابرابری

از دهه ۱۹۹۰، رابطه بین توسعه مالی و نابرابری درآمد مورد توجه قرار گرفته و علاوه بر استنباط های غیرمستقیم مبانی نظری اثر توسعه مالی بر نابرابری که از رابطه ی توسعه مالی با فقر می توان برداشت کرد، پژوهش های نظری مربوط به آن را می توان در قالب سه فرضیه طبقه بندی نمود (زنک و چن، ۲۰۱۵)<sup>۲</sup>.

الف) فرضیه U معکوس<sup>۳</sup>: گرین وود و جونونویک (۱۹۹۰)<sup>۴</sup> مدلی را توسعه دادند که رابطه U معکوس بین توسعه مالی، نابرابری درآمد و توسعه اقتصادی را پیش بینی می کرد (فرضیه J-G). طبق مدل آنها، برای هر عامل اقتصادی دو فرصت سرمایه گذاری وجود دارد: اولین فرصت، بدون ریسک<sup>۵</sup> اما با بازده پایین و دومین فرصت دارای ریسک بیشتر ولی با بازدهی بالاتر است. در نهایت، بیشتر عوامل به خدمات مالی دسترسی دارند و اقتصاد از روند معکوس درآمد برخوردار می شود. بنابراین، توسعه مالی ممکن است نابرابری درآمد را در مراحل اولیه توسعه گسترش دهد اما، با افزایش متوسط درآمد تمایل به کاهش نابرابری را از خود نشان می دهد. بر اساس مدل J-G، متسویاما (۲۰۰۰)<sup>۶</sup> از طریق اثرات رخنه به پایین مدلهایی را برای تحلیل اثرات اولیه توزیع ثروت، توسعه بازار مالی بر روی نابرابری درآمد در بلندمدت توسعه داد که نتایجشان

۱- Chigumira and Masiyandima, 2003

۲- Zhang and Chen, 2015

۳- Inverted U-Hypothesis

۴- Greenwood & Jovanovic, 1990

۵- Safe

۶- Matsuyama, 2000



با فرضیه G-J سازگار است. با روش‌های تحلیلی و عددی، تاونسند و اودا (۲۰۰۶)<sup>۱</sup> نمونه اولیه از مدل‌های متعارف که موجب سادگی و بهبود مدل G-J می‌شوند را کالیبره کردند.

ب) فرضیه نابرابری - تنگنا<sup>۲</sup>: این تئوری معتقد است زمانی که فقرا از فرصت‌های بیشتر برای خدمات مالی بهره‌مند می‌شوند، توسعه مالی شکاف درآمدی را کمتر می‌کند. گالور و زیرا<sup>۳</sup> (۱۹۹۳) نقش توزیع ثروت در اقتصاد را از طریق سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی بررسی کرده‌اند. به استناد پژوهش‌های ایشان، ثروت اولیه بر هردوی محصول کل و سرمایه‌گذاری در کوتاه‌مدت و بلندمدت باوجود یک بازار اعتبار ناقص و غیرقابل تقسیم بودن سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی، اثر می‌گذارد. با توسعه بازار اعتباری، تعداد عوامل افزایش یافته<sup>۴</sup> در اقتصاد قادر هستند که وجوه کافی برای سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی را دریافت نموده و لذا، نابرابری درآمدی کاهش می‌یابد. موخرجی و رای<sup>۵</sup> (۲۰۰۳) استدلال کردند که وقتی انباشت سرمایه انسانی از طریق حرفه‌ای شدن یا تخصص صرفه‌های خارجی مالی تولید می‌کند و بازار سرمایه ناقص است، در تعادل، دوام نابرابری در مطلوبیت و مصرف اجتناب‌ناپذیر است و پایین بودن نابرابری اولیه توزیع ثروت، منجر به یک تعادل درآمد با نابرابری پایین‌تر می‌شود.

ج) فرضیه نابرابری - گسترش<sup>۶</sup>: این دیدگاه به‌وسیله تعدادی از پژوهشگران استفاده شده است. گرگوریو<sup>۷</sup> (۱۹۹۶) مدل چرخه زندگی با رشد درون‌زا را به‌گونه‌ای بنا کرد که در آن افراد با محدودیت قرض گرفتن مواجه هستند و در دوران جوانی مجبورند تصمیم بگیرند که چه مقدار از زمانشان را به تحصیل اختصاص دهند. توسعه مالی، افراد با مواهب اولیه متفاوت را قادر می‌سازد که آن مقدار از سرمایه‌گذاری در سرمایه انسانی را که لازم دارند، انتخاب کنند. زمانی

۱ -Townsend, Ueda,2006

۲ -The Inequality – Narrowing Hypothesis

۳-Galor, Zeira,1993

۴ -An Increasing Number Of Agents Of Economy

۵ -Mookherjee, Ray, 2003

۶-The Inequality – Broadening Hypothesis

۷ -Gregorio,1996

که افراد با مواهب اولیه بیشتر برای دریافت اعتبار در امر آموزش پیش قدم می‌شوند، توسعه مالی، نابرابری درآمدی را افزایش می‌دهد. بر اساس ریوهوری و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۵)، راه بردن بنگاه‌ها به سمت فناوری‌های بهره‌ور و سرمایه برتر برای بهبود زیرساخت‌های مالی، نابرابری درآمد را گسترش می‌دهد.

### ۳- مروری بر مطالعات تجربی

علیرغم وجود مبانی تئوریک اثر توسعه مالی بر کاهش فقر، با توجه به نتایج مطالعات تجربی نمی‌توان در مورد اینکه آیا توسعه مالی واقعاً منجر به کاهش فقر در کشورهای در حال توسعه می‌گردد یا نه قضاوتی را انجام داد (آباسدرا و سایرین، ۲۰۱۶)<sup>۲</sup>.

پس از معطوف شدن توجه اقتصاددانان به مفهوم توسعه مالی، کارهای تجربی زیادی در رابطه با توسعه مالی صورت گرفت که عمده‌ی آن‌ها را می‌توان در قالب بررسی رابطه‌ی دوسویه توسعه مالی و رشد اقتصادی جای داد (به‌عنوان مثال: گلداسمیت، ۱۹۶۹<sup>۳</sup>؛ کینگ و لوین، ۱۹۹۳<sup>۴</sup>؛ الیوسفی، ۲۰۰۲<sup>۵</sup>؛ آندرسن و تراپ، ۲۰۰۳<sup>۶</sup>؛ کورای، ۲۰۱۰<sup>۷</sup>) به طوری که کارهای تجربی صورت گرفته در زمینه ارتباط توسعه مالی با سایر شاخص‌های اقتصادی در مقابل آن اندک است. در بین شاخص‌های مختلف اقتصادی که رابطه‌ی توسعه مالی با آن سنجیده شده است می‌توان به کاهش فقر و بهبود توزیع درآمد اشاره کرد. مطالعات صورت گرفته در این زمینه را می‌توان در دو گروه جای داد:

**گروه اول:** مطالعاتی که به بررسی ارتباط توسعه مالی با کاهش فقر و یا نابرابری در یک کشور خاص و با توجه به داده‌های سری زمانی پرداخته‌اند. نتایج حاصل از مطالعات صورت گرفته در

۱- Ryo Horii et al ,2005

۲- Abosedra .Et.Al, 2016

۳- Goldsmith, 1969

۴- King And Levine, 1993b

۵- Al-Yousif, 2002

۶- Andersen And Trap, 2003

۷- Cooray, 2010

این گروه با یکدیگر متفاوت هستند. برخی وجود اثر دوسویه را تأیید کرده‌اند (اودین و سایرین، ۲۰۱۲)<sup>۱</sup>. برخی مطالعات بر عدم اثرگذاری توسعه مالی بر کاهش فقر (فاوو و آیدوی، ۲۰۱۲)<sup>۲</sup> و برخی دیگر بر اثرگذاری توسعه مالی بر کاهش فقر (کار و سایرین، ۲۰۱۱)<sup>۳</sup>، ها و آدهیامبو، ۲۰۱۱<sup>۴</sup>، آدهیامبو، ۲۰۱۰<sup>۵</sup>، آدهیامبو، ۲۰۱۳<sup>۶</sup>، دریفی و مکتوف، ۲۰۱۳<sup>۷</sup>، شهباز و سایرین، ۲۰۱۵<sup>۸</sup> صحه گذاشته‌اند. در مطالعات دیگر جهت تأثیرگذاری از کاهش فقر بر توسعه مالی (آدهیامبو، ۲۰۰۹<sup>۹</sup>، پرادهان، ۲۰۱۰)<sup>۱۰</sup> بررسی شده است. در این زمینه مطالعاتی نیز عدم ارتباط این دو متغیر (الاهی، ۲۰۱۱)<sup>۱۱</sup> را تأیید کرده‌اند.

شهباز (۲۰۰۹)<sup>۱۲</sup> با توجه به داده‌های کشور پاکستان اثر توسعه مالی و بی‌ثباتی مالی را بر کاهش فقر با استفاده از رویکرد ARDL مورد بررسی قرار داده است. وی برای بررسی ارتباط بلندمدت بین متغیرها، از متغیرهای کنترل رشد اقتصادی، تورم، رشد بخش کشاورزی، صنعتی و باز بودن تجارت استفاده کرده است. نتایج وی بیانگر هم‌انباشته بودن متغیرها طی دوره‌ی ۱۹۷۳ تا ۲۰۰۵ است. به‌علاوه، نتایج وی نشان می‌دهد که توسعه مالی دارای رابطه‌ی منفی با کاهش فقر است این در حالی است که بی‌ثباتی مالی فقر را افزایش می‌دهد. به نظر می‌رسد که رشد بخش کشاورزی، صنعت و باز بودن تجارت فقر را کاهش می‌دهد ولی تورم منجر به افزایش فقر می‌گردد. لاو و تان (۲۰۰۹)<sup>۱۳</sup> نقش توسعه مالی در تأثیرگذاری بر نابرابری درآمد را برای مالزی

۱-Uddin Et Al, 2012

۲-Fowowe And Abidoye, 2012

۳-Kar Et Al, 2011

۴-Ho And Odhiambo, 2011

۵-Odhiambo, 2010 a

۶-Odhiambo, 2013

۷-Dhrifi and Maktouf, 2013

۸-Shahbaz Et Al, 2015

۹-Ho And Odhiambo, 2011

۱۰-Pradhan, 2010

۱۱-Ellahi, 2011

۱۲-Shahbaz, 2009

۱۳-Law & Tan, 2009

در دوره ۱۹۸۰-۲۰۰۰ به‌طور تجربی بر اساس آزمون باند ARDL<sup>۱</sup> آزمون کردند. نتایج آن‌ها نشان داد که توسعه مالی به‌طور معنی‌داری شکاف درآمدی در مالزی را کاهش داده است. آدھیامبو (۲۰۱۰)<sup>۲</sup> ارتباط بین توسعه مالی و کاهش فقر را در کنیا مورد بررسی قرار داده است. نتایج وی مبین علیت یک‌طرفه از توسعه مالی به سمت کاهش فقر و همچنین اثر بازخوردی بین پس‌انداز داخلی و کاهش فقر است. همچنین وی بیان می‌کند که ارتباط بین توسعه مالی و کاهش فقر به شاخص‌های مورد استفاده برای توسعه مالی حساس است. برای مثال زمانی که شاخص توسعه مالی نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی باشد توسعه مالی علت گرنجری کاهش فقر است ولی زمانی که اعتبار داخلی اعطاشده به بخش خصوصی به‌عنوان شاخص توسعه مالی به کار گرفته شود کاهش فقر علت گرنجری توسعه مالی می‌گردد. پرادهان (۲۰۱۰)<sup>۳</sup> برای اقتصاد هندوستان، ارتباط بین توسعه مالی، رشد اقتصادی و کاهش فقر را توسط داده‌های سری زمانی طی دوره ۱۹۵۱ تا ۲۰۰۸ بررسی کرده است. نتایج وی حاکی از آن است که در کوتاه‌مدت، اثر بازخوردی بین رشد اقتصادی و کاهش فقر وجود دارد و کاهش فقر علت گرنجری توسعه مالی است. قاضی صلاح‌الدین و همکاران (۲۰۱۲)<sup>۴</sup>، رابطه علی بین توسعه بخش بانکی و کاهش فقر برای کشور بنگلادش طی دوره ۱۹۷۶ تا ۲۰۱۰ را با استفاده از رویکرد ARDL مورد بررسی قرار داده است. نتایج یک رابطه بلندمدت تعادلی را بین توسعه بخش بانکی و کاهش فقر در مورد بنگلادش را نشان می‌دهد. رحمان و شهباز (۲۰۱۴)<sup>۵</sup> ارتباط علی بین تعمیق مالی، رشد اقتصادی و کاهش فقر را با استفاده از رویکرد هم‌انباشتگی آزمون باند ARDL مورد بررسی قرار داده‌اند. آن‌ها بیان می‌کنند که هم‌انباشتگی بین متغیرها وجود داشته و نتایج علیت به استفاده از شاخص‌های مختلف فقر حساس است. زانگ و چن (۲۰۱۵)<sup>۶</sup> به مطالعه

---

۱- ARDL bounds test

۲- Odhiambo, 2010 a

۳- Pradhan, 2010

۴- Gazi Salah Uddin et. al, 2012

۵- Rehman and Shahbaz, 2014

۶- Financial Deepening

۷- Zhang, Chen, 2015

ارتباط توسعه مالی و نابرابری درآمد در چین و طی دوره‌ی ۱۹۸۷ تا ۲۰۱۳ با رویکرد خودرگرسیون برداری ساختاری (SVAR) پرداخته‌اند. نتایج آن‌ها تأیید کننده‌ی فرضیه‌ی U معکوس در ارتباط با توسعه مالی و نابرابری درآمد بوده است. جوینال ابدین<sup>۱</sup> (۲۰۱۶) مطالعه‌ای را با توجه به داده‌های ۱۹۷۴-۲۰۱۳ در کشور بنگلادش انجام داده است. نتایج وی نشان می‌دهد که توسعه مالی از طریق اثر مثبت و مستقیم بر درآمد فقرا و همچنین اثر غیرمستقیم بر رشد اقتصادی به کاهش فقر کمک می‌کند که البته اثر مستقیم از اثر غیرمستقیم بزرگ‌تر است. همچنین نتایج وی حاکی از آن است که اثر بی‌ثباتی مالی برخلاف اثر توسعه مالی است و به دلیل حذف تأثیر مثبت آن با کاهش فقر ناسازگار است. آباسدرا و سایرین<sup>۲</sup> (۲۰۱۶) به بررسی علیت بین توسعه مالی، رشد اقتصادی و کاهش فقر با استفاده از داده‌ها فصلی طی فصل اول ۱۹۷۵ تا ۲۰۱۱ در مورد کشور مصر پرداخته‌اند. علیرغم اکثر مطالعات، در این مطالعه از مدل علیت سه متغیره استفاده شده است. نتایج آن‌ها حاکی از آن است که توسعه بخش مالی نقش حیاتی در تسهیل رشد اقتصادی مصر ایفا می‌کند و همچنین توسعه بخش مالی به صورت مستقیم از کاهش فقر حمایت کرده و در واقع توسعه مالی به نفع فقرا عمل می‌کند.

در داخل کشور نیز دل‌انگیزان و سنجری (۱۳۹۲) به بررسی این فرضیه پرداخته‌اند که آیا توسعه بخش مالی منجر به کاهش فقر در ایران گردیده است یا خیر. آن‌ها در مطالعه‌ی خود به بررسی رابطه‌ی بلندمدت توسعه مالی و کاهش فقر و همچنین رابطه‌ی علی بین این متغیرها طی سال‌های ۱۳۵۲ تا ۱۳۸۶ پرداخته‌اند. نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که وجود یا عدم وجود رابطه‌ی بلندمدت بستگی به نوع شاخص انتخابی برای توسعه مالی داشته و این در حالی است که بدون توجه به نوع شاخص انتخابی توسعه مالی، اثر توسعه مالی بر کاهش فقر بی‌معنا بوده و زمانی که شاخص توسعه مالی اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی در نظر گرفته شود کاهش فقر علت گرنجری توسعه مالی می‌گردد.

**گروه دوم:** مطالعاتی را شامل می‌شود که به بررسی ارتباط توسعه مالی با کاهش فقر در نمونه‌ای شامل کشورهای مختلف و با استفاده از داده‌ها ترکیبی پرداخته‌اند.

۱- Joynal Abdin, 2016

۲- Abosedra . Et. Al, 2016

بر اساس نمونه‌ای از ۵۷۳ مشاهده از ۴۹ کشور، لی و همکاران (۱۹۹۸)<sup>۱</sup> مدل رگرسیونی را برای بررسی رابطه بین توسعه مالی و نابرابری درآمد تخمین زدند. بر اساس این پژوهش نابرابری عمدتاً توسط فاکتورهایی که به کندی داخل کشورها تغییر می‌کند اما بشدت بین کشورها متفاوت است تعیین می‌شود مادامی که، توسعه مالی یک اثر مثبت بر کاهش نابرابری دارد. جلیلیان و کیکپاتریک (۲۰۰۵)<sup>۲</sup> در مطالعه تجربی، پیوند علی بین توسعه مالی، رشد اقتصادی و فقر را بررسی کردند. آن‌ها در این مطالعه اثر غیرمستقیم توسعه مالی را بر فقر مورد توجه قرار داده‌اند. نویسندگان نتیجه می‌گیرند که یک درصد افزایش برون‌زا در شاخص‌های توسعه مالی منجر به بهبود ۰.۴ درصد در درآمد فقرا در کشورهای در حال توسعه می‌شود. علاوه بر اثر غیرمستقیم (از طریق رشد) توسعه مالی بر فقر، کپودار (۲۰۰۶)<sup>۳</sup> اثر مستقیم را مطالعه کرده است. نتایج وی، این فرضیه که توسعه مالی به‌طور مثبت بر کاهش فقر مشارکت می‌کند را تأیید می‌نماید. با بکار بردن داده‌های ترکیبی شامل ۹۱ کشور برای دوره ۱۹۶۰-۱۹۹۵، کلارک و همکاران (۲۰۰۶)<sup>۴</sup> این رابطه را آزمون کرده و شواهد قوی پیدا کردند که با توسعه واسطه‌گرهای مالی، نابرابری کاهش می‌یابد. این نتایج با نتایج پژوهش بنرجی و نیومن (۱۹۹۳)<sup>۵</sup> سازگار است. پریز-مورنو (۲۰۱۲)<sup>۶</sup>، رابطه بین توسعه مالی و کاهش فقر را با استفاده از داده‌های ۳۵ کشور در حال توسعه تجزیه و تحلیل قرار نمود. مطالعه وی علیت یک‌طرفه از توسعه مالی به کاهش فقر را مورد تأیید قرار داده است. فاوو و آیدوی (۲۰۱۲)<sup>۷</sup> به بررسی اثر توسعه مالی، تورم و باز بودن اقتصاد بر کاهش فقر در نمونه‌ای از کشورهای آفریقایی پرداخته‌اند. نتایج آن‌ها مبین آن است که توسعه مالی فقر را کاهش نداده است ولی آن‌ها دریافتند که فقر منجر به کاهش درجه‌ی باز بودن اقتصاد و کاهش تورم گردیده است. هموری و هاشیگوجی (۲۰۱۲)<sup>۸</sup> به تحلیل اثر توسعه مالی بر

---

۱ -Li et al.,1998

۲ -Jalilian & Kirkpatrick,2005

۳ -Kpodar,2006

۴ -Clark et al.,1993

۵ -Banerjee & Newman, 1993

۶ -Perez-Moreno, 2012

۷ -Fowowe And Abidoye ,2012

۸ -Hamori & Hashiguchi,2012

نابرابری در نمونه‌ای شامل ۱۲۶ کشور برای دوره‌ی ۱۹۶۳ تا ۲۰۰۲ پرداخته‌اند. آن‌ها بیان کرده‌اند که توسعه مالی نابرابری را کاهش داده و رشد اقتصادی منجر به کاهش اثرات برابر ساز توسعه مالی می‌گردد که این اثرات نسبت به انتخاب متغیرهای توسعه مالی، شاخص نابرابری و تصریح مدل مقاوم بوده‌اند. تان و لائو (۲۰۱۲)<sup>۱</sup> مدل پنل پویا را برای بررسی پویایی پیوند بین مالی - نابرابری برای ۳۵ کشور در حال توسعه بکار برده و نتایج تجربی‌شان شواهدی جدیدی را فراهم نمود که رابطه غیرخطی U شکل بین توسعه مالی و نابرابری در آمد را روشن تر می‌کند. بوگاتم (۲۰۱۵)<sup>۲</sup> در مقاله‌ای به بررسی سهم مستقیم توسعه مالی در کاهش فقر ۶۷ کشور با درآمد پایین و متوسط در طی دوره‌ی ۱۹۸۶ تا ۲۰۱۲ پرداخته است. هدف اصلی وی شناسایی و تعیین تعداد کانال‌هایی است که از طریق آن توسعه مالی، فقر را متأثر می‌سازد. نتایج وی نشان‌دهنده‌ی آن است که بی‌ثباتی در زمینه توسعه مالی منجر به مجازات جمعیت فقیر شده و اثر مثبت توسعه مالی را حذف می‌کند. مدهو سحران و گری (۲۰۱۵)<sup>۳</sup> در مطالعه‌ای تحت عنوان "توسعه مالی، فقر و نابرابری در آمد شهری و روستایی: مستندی از کشورهای آسیای جنوبی" در پاسخ به این سؤال که آیا توسعه مالی می‌تواند به کاهش فقر در آسیا کمک کند؟ و با استفاده از داده‌های ۱۱ کشور آسیای جنوبی و رویکرد پنل به این نتیجه رسیده‌اند که نتایج کار تجربی وجود رابطه بلندمدت بین توسعه مالی و کاهش فقر را تأیید می‌کنند و آزمون علیت گرنجری رابطه کوتاه‌مدت بین رشد اقتصادی و توسعه مالی را در کاهش فقر از رشد اقتصادی به کاهش نابرابری بین شهرها و روستاها تأیید می‌کند. آدنسون و سیلوستر (۲۰۱۶)<sup>۴</sup> با به کارگیری رویکرد متغیر ابزاری و با توجه به داده‌های بدست آمده از ۷۱ کشور در حال توسعه طی دوره‌ی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۱ به بررسی این موضوع پرداخته‌اند که تا چه حد بانک‌ها و مؤسسات تأمین مالی خرد، فقر را کاهش می‌دهند. آن‌ها نشان دادند زمانی که متغیر نسبت اعتبار به GDP به‌عنوان

۱ -Tan & Law, 2009

۲-Boukhatem, J., 2015

۳- Madhu Sehrawat & Giri, ۲۰۱۵

۴-Donou-Adonsou, Sylwester, 2016

۵-Microfinance Institutions

شاخص اصلی توسعه مالی است و فقر به وسیله‌ی نسبت تعداد افرادی که زیر خط فقر<sup>۱</sup> می‌باشند و شکاف فقر مورد سنجش قرار گیرد، بانک‌ها فقر را کاهش داده‌اند ولی بدون توجه به شاخص فقر به کار گرفته شده، مؤسسات تأمین مالی خرد هیچ اثری بر کاهش فقر نداشته‌اند. نتایج آن‌ها نسبت به زمانی که نسبت سرمایه به GDP به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته شود نیز مقاوم است. یونال سون و نیر کاس کان (۲۰۱۶) رابطه بین توسعه مالی و کاهش فقر را برای ۴۵ کشور تازه استقلال یافته طی دوره ۱۹۸۷ تا ۲۰۱۱ با استفاده از رویکرد پنل دیتا پویا بررسی نموده و فرضیه تحقیق خود " توسعه بانک و بازار سرمایه نابرابری درآمد و فقر را در کشورهای تازه استقلال یافته کاهش می‌دهد " را با انتخاب ۷ مورد شاخص توسعه مالی از جمله شاخص‌های مرتبط با بانک‌ها و بازار سهام و ۳ مورد شاخص‌های فقر و چند متغیر کنترلی به بوت‌ه آزمایش گذاشته و نتیجه گرفته است که: "اگرچه توسعه مالی رشد اقتصادی را ارتقاء می‌دهد ولی ضرورتاً برای آن‌هایی که درآمد پایین دارند منفعتی ندارد. در خصوص رابطه بین توسعه مالی و کاهش فقر، برای بانک و بازار سهام نقش معنی‌داری در کاهش فقر دیده نشده است ". ایاد هیچام<sup>۳</sup> ۲۱۰۷، روابط علی پویا بین کاهش فقر و توسعه مالی را برای ۱۴ کشور منتخب عربی برای دوره ۱۹۸۰-۲۰۱۴ و با استفاده از تکنیک پنل هم انباشته و رویکرد علیت گرنجر TYDL<sup>۴</sup> بدست آورده است. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که مردم فقیر در کشورهای منتخب عربی از خصوصی سازی و رشد اقتصادی به دلیل اینکه سیستم مالی و تجاری منجر به فقر شده اند منتفع نگردیده اند. این مطالعه پیشنهاد می‌کند که سیاست گذاران با اتخاذ سیاست‌هایی به بانک‌های تجاری اجازه بدهند که با مقرر داشتن درصدی از وامها برای ایجاد فرصت‌های اشتغال به کاهش فقر کمک نمایند.

در مطالعات داخلی نیز، عصارى و همکاران (۱۳۸۷) به بررسی تأثیر توسعه مالی بر فقر و نابرابری در کشورهای عضو اوپک طی سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۴ پرداخته‌اند. آن‌ها بیان می‌کنند که توسعه مالی از طریق تأثیر بر رشد اقتصادی می‌تواند سهم بسزایی در کاهش فقر و نابرابری در این

---

۱-Headcount Ratio

۲-Unal Seven & yener Coskun, 2016

۳-Ayad Hicham,2017

۴-Toda, Yamamoto, Do Lado and Lutkepohl



کشورها داشته باشد. گوهری و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی اثر توسعه مالی بر کاهش فقر با تأکید بر بخش بانکی برای ۲۹ کشور در حال توسعه، طی سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۱ پرداخته‌اند. نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که شاخص‌های توسعه مالی مورد استفاده اثر مثبت و معنی‌داری بر کاهش فقر در کشورهای در حال توسعه منتخبات داشته است. همچنین نتایج آن‌ها بیان‌کننده آن است که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و درآمد سرانه نیز اثرات مثبت و معنی‌داری از خود نشان داده‌اند و این در حالی است که اثر باز بودن اقتصاد بر کاهش فقر منفی بوده است. با توجه به مرور مطالعات فوق و همچنین حجم عظیم مطالعات صورت گرفته در رابطه با توسعه مالی و کاهش فقر مشخص گردیده است که جواب قاطعی در مورد ارتباط بین این دو متغیر با یکدیگر به دست نیامده است. هرچند که در مطالعات اخیر، همان‌گونه که آباسدرا و سایرین (۲۰۱۶)<sup>۱</sup> بیان کرده‌اند به نظر می‌رسد اجماعی که مؤید اثر توسعه مالی بر کاهش فقر باشد، شکل گرفته است.

#### ۴. داده‌ها و متدولوژی تحقیق

در مطالعه‌ی حاضر با توجه به هدف تحقیق و همچنین محدودیت‌های موجود برای انتخاب داده‌ها، به بررسی تأثیر شاخص‌های مختلف توسعه مالی بر شاخص فقر و توزیع درآمد در ۵۹ کشور طی دوره‌ی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۶ پرداخته شده که در راستای بررسی استحکام نتایج حجم نمونه به ۴۹ کشور طی دوره‌ی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۲ تقلیل داده شده است.<sup>۲</sup>

از آنجایی که مطالعه‌ی حاضر رویکرد مقایسه‌ای را بین کشورهای با درآمد بالا و بیشتر از متوسط (گروه اول) با کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط (گروه دوم) در نظر گرفته است، لذا، به نظر می‌رسد به علت تفاوت اساسی توسعه بخش‌های مالی بین کشورهای گروه اول که در آن‌ها علاوه بر بخش بانکی، بازارهای سهام و اوراق قرضه و شرکت‌های بیمه نیز به خوبی توسعه یافته‌اند با کشورهای گروه دوم که عمدتاً نظام مالی آن‌ها بانک محور است (بوگاتم، ۲۰۱۵)<sup>۳</sup>

۱-Abosedra. Et. Al, 2016/

۲- به دلیل وجود محدودیت شدید در وجود داده‌های فقر و نابرابری، دوره‌ی مورد بررسی و تعداد کشورها به صورت مذکور انتخاب گردیده است.

۳-Boukhatem, J., ۲۰۱۵

باید شاخصی را به کاربرد که بتواند این ناهمگنی را در خود لحاظ کند. از آنجاکه به علت عدم وجود آمار و ارقام کافی مربوط به بازارهای سهام، اوراق قرضه و شرکت‌های بیمه در کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط محاسبه‌ی شاخصی که دربرگیرنده‌ی همه‌ی آن‌ها باشد مشکل و تورش‌دار خواهد شد لذا در این مطالعه تنها از شاخص‌هایی که بیان‌کننده‌ی توسعه نظام پولی هستند مانند، شاخص تعهدات نقدی و اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و دارایی بانک مرکزی استفاده شده است. همچنین میانگین درآمد سرانه‌ی ۲۰ درصد فقیرترین افراد به‌عنوان شاخص فقر و ضریب جینی به‌عنوان شاخص توزیع درآمد در نظر گرفته شده است. مرور مطالعات صورت گرفته در رابطه با ارزیابی اثر متغیرهای مختلف بر فقر مبین تصریح مدل‌های مختلفی در این زمینه است. در مطالعه‌ی حاضر به پیروی از بوگاتم (۲۰۱۵) از مدل ۱ و ۲ برای بررسی اثر توسعه مالی بر فقر و نابرابری استفاده شده است:

$$Pov_{it} = \beta_0 + \beta_1 Pov_{it-1} + \beta_2 LGDP_{it} + \beta_3 FD_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 TRADE_{it} + \beta_6 CATFD_{it} + u_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Gini_{it} = \beta_0 + \beta_1 Pov_{it-1} + \beta_2 LGDP_{it} + \beta_3 FD_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 TRADE_{it} + \beta_6 CATFD_{it} + u_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

که در آن  $Pov$  میانگین درصد سهم از درآمد مربوط به گروه جمعیتی متعلق به پایین‌ترین دهک یا پنجک تقسیم بر جمعیت آن کشور است که به‌عنوان شاخص فقر در نظر گرفته شده است.  $Gini$  مبین ضریب جینی است که به‌عنوان شاخص توزیع درآمد است.  $LGDP$  لگاریتم تولید ناخالص داخلی سرانه،  $FD$  شاخص توسعه مالی است که در این مطالعه از سه شاخص تعهدات نقدی (مجموع سکه و اسکناس بعلاوه سپرده‌های دیداری و بدهی‌های بانک‌های بهره‌بردار و واسطه‌های مالی غیربانکی نسبت به  $GDP$  به صورت درصد)، اعتبارات بخش خصوصی (اعتبارات اعطاشده توسط واسطه‌های مالی به بخش خصوصی نسبت به  $GDP$  به صورت درصد) و دارایی بانک مرکزی (نسبت دارایی بانک مرکزی به  $GDP$  به صورت درصد) برای ارزیابی سطح توسعه مالی استفاده گردیده است.  $INF$  تورم محاسبه شده بر اساس شاخص

تعدیل کننده‌ی GDP، TRADE نسبت مجموع صادرات و واردات به GDP (درجه‌ی باز بودن اقتصاد)، CATFD برهم کنش متغیر دامی نشان‌دهنده‌ی طبقه‌بندی درآمدی کشورها (کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط مقدار صفر و کشورهای با درآمد بالا و بیشتر از متوسط مقدار یک را به خود اختصاص داده‌اند) با شاخص توسعه مالی است.  $U_i$  اثرات مشاهده نشده‌ی بین کشوری،  $\varepsilon_{it}$  عبارت خطا،  $I$  بعد مقطعی داده‌های ترکیبی (کشور) و  $t$  بعد زمانی داده‌های ترکیبی است. همانند بک، دمیرگاک-کانت و لوین (۲۰۰۷)<sup>۱</sup> دلیل معرفی سطح اولیه شاخص فقر در مدل، آزمون وجود اثر همگرایی بالقوه در مدل است که در راستای ارزیابی اینکه کشورهای با سطوح فقر بالای اولیه احتمالاً فقر را با سرعت بیشتری نسبت به کشورهای با سطوح فقر پایین اولیه کاهش می‌دهند، مؤثر است.

در تخمین پنل باوجود رگرسیون‌های پویا و درون‌زا، هیچ‌یک از تخمین زن‌های اثرات تصادفی (RE)<sup>۲</sup> و اثرات ثابت (FE)<sup>۳</sup> قادر به تخمین‌های سازگار نمی‌باشند (بالتاجی، ۱۹۹۵)<sup>۴</sup>. از این رو در این مطالعه از رویکرد تخمین زن روش گشتاوری تعمیم‌یافته‌ی (GMM)<sup>۵</sup> پنل پویای آرلانو و باند (۱۹۹۱)<sup>۶</sup> و آرلانو و بوور (۱۹۹۵)<sup>۷</sup> در جهت به حساب آوردن اثرات خاص مقطعی و کنترل درون‌زایی، خطای اندازه‌گیری و متغیرهای حذف‌شده در رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS)<sup>۸</sup> استفاده شده است. رویکرد استاندارد در تخمین تصریح مدل ۱ و ۲ این است که ابتدا با تفاضل‌گیری از مدل فوق اثرات مقطعی حذف و سپس با استفاده از وقفه‌ی متغیرهای توضیحی به‌عنوان ابزار، مدل تخمین زده می‌شود. در برآوردهای مربوط به متغیرهای ابزاری، تعیین اعتبار ابزارهای به‌کاررفته حائز اهمیت است که در این راستا از آزمون سارگان برای

۱-Beck, Demirgüç-Kunt, And Levine, 2007

۲-Random Effect

۳-Fixed Effect

۴-Baltagi, 1995

۵-Generalized-Methods-Of-Moments

۶-Arellano And Bond , 1991

۷-Arellano And Bover, 1995

۸-Ordinary Least Square

آزمون محدودیت‌های فراشناسایی (OIR)<sup>۱</sup> با فرضیه‌ی صفر عدم همبستگی متغیرهای ابزاری با جزء خطاها (معتبر بودن ابزارها) استفاده شده است. آزمون همبستگی سریالی آرانو و بوند<sup>۲</sup> نیز با فرضیه‌ی صفر عدم وجود همبستگی سریالی مرتبه‌ی دوم نیز به کار گرفته شده است.

### ۵. تخمین مدل و تحلیل نتایج و یافته‌ها

قبل از ورود به تخمین مدل‌ها ابتدا مانایی متغیرها باید بررسی گردد. از آنجایی که در رویکرد استاندارد تخمین‌زن GMM برای حذف اثرات مقطعی ابتدا از مدل‌های ۱ و ۲ تفاضل‌گیری شده و سپس به روش گشتاوری تخمین زده می‌شوند لذا باید مانایی را بر روی متغیرهای تفاضل‌گیری شده انجام داد که بدین منظور از دو آزمون ایم، پسران و شین (IPS) و لوین، لی و چو (LLC) استفاده شده است. نتایج آزمون‌ها مبین رد فرض صفر مبنی بر وجود ریشه واحد مقطعی و مشترک است و لذا فرضیه‌ی مانایی همه‌ی متغیرها پذیرفته می‌شود (جدول (۱-۵)).

### جدول (۱-۵) - نتایج بررسی مانایی تفاضل مرتبه اول متغیرها

تفاضل مرتبه اول متغیر	آماره‌ی آزمون IPS (P-Value)	آماره‌ی آزمون LLC (P-Value)
شاخص فقر	۴/۳۹ - (۰/۰۰)	۲/۴۴ - (۰/۰۰)
ضریب جینی	۵/۹۴ - (۰/۰۰)	۱۰/۸۳ - (۰/۰۰)
تمهدات نقدی	۳/۷۷ - (۰/۰۰)	۶/۰۳ - (۰/۰۰)
دارایی بانک مرکزی	۴/۵۹ - (۰/۰۰)	۱۷/۹۵ - (۰/۰۰)
اعتبارات بخش خصوصی	۲/۱۵ - (۰/۰۲)	۴/۰۹ - (۰/۰۰)
تورم	۱۰/۶۹ - (۰/۰۰)	۷/۱۲ - (۰/۰۰)
درجه‌ی باز بودن اقتصاد	۴/۴۷ - (۰/۰۰)	۳/۷۹ - (۰/۰۰)

منبع: نتایج تحقیق

اکنون مدل تصریحی ۱ و ۲ را در حالتی که نمونه مورد بررسی شامل ۵۹ کشور و دوره‌ی زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۶ باشد (مدل A) و حالتی که نمونه شامل ۴۹ کشور و دوره‌ی زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۲

۱-Over-Identifying Restrictions/

۲-Arellano And Bond Tests/

باشد (مدل B) با به کارگیری سه نوع شاخص توسعه مالی به صورت مجزا تخمین زده و نتایج آنها در جدول (۲-۵) و (۳-۵) ارائه گردیده است. با توجه به جداول مشخص است که در راستای بررسی استحکام نتایج نسبت به انتخاب شاخص و حجم نمونه، برای هر نوع متغیر وابسته انتخابی، سه مدل که هر یک دربرگیرنده‌ی یک شاخص توسعه مالی و برهم کنش آن است برای مدل‌های A و B تخمین زده شده است (در واقع در هر جدول نتایج برآورد ۱۲ مدل ارائه شده است). قبل از ورود به بررسی نتایج لازم به ذکر است که در کلیه‌ی مدل‌های تخمین زده شده نتایج آزمون سارگان و آرانو و بوند مبین پذیرش فرضیه‌های صفر می‌باشند و در واقع متغیرهای ابزاری انتخاب شده معتبر و خودهمبستگی مرتبه‌ی دوم وجود ندارد.

با توجه به جدول (۲-۵) مشخص می‌گردد که متغیرهای وقفه‌ی شاخص فقر، حجم تجارت، لگاریتم GDP سرانه و تورم از نظر علامت و معناداری در تمامی مدل‌ها مقاوم می‌باشند ولی علامت شاخص‌های توسعه مالی و برهم کنش آن‌ها نسبت به تغییر نمونه حساس هستند.

جدول (۲-۵) - نتایج تخمین مدل‌های A و B با متغیر وابسته شاخص فقر میانگین درآمد سرانه یک پنجم فقیرترین جمعیت

متغیرهای مستقل	مدل A -مقدار- (P-VALUE)	مدل B -مقدار- (P-VALUE)
وقفه‌ی متغیر وابسته	(۰.۰۰)۰.۲۵	(۰.۰۰)۰.۴۹
حجم تجارت	(۰.۰۰)۰.۰۰۶	(۰.۰۰)۰.۰۰۵
سرانه GDPنگاریم	(۰.۰۰)۰.۰۰۵	(۰.۰۰)۰.۰۰۰
تورم	(۰.۰۰)۰.۰۳۰	(۰.۰۰)۰.۰۰۵
دارایی بانک مرکزی	(۰.۰۰)۰.۰۰۹	(۰.۰۰)۰.۰۰۳
متغیر برهم کنش	(۰.۰۱)۰.۱۶	(۰.۰۰)۰.۰۰۵
وقفه‌ی متغیر وابسته	(۰.۰۰)۰.۱۷	(۰.۰۰)۰.۳۳
حجم تجارت	(۰/۰۰)۰/۰۰	(۰.۰۰)۰.۰۰۱
سرانه GDPنگاریم	(۰.۰۰)۰.۰۰۵	(۰.۰۰)۰.۰۹۹
تورم	(۰.۰۰)۰.۰۰۴	(۰.۰۰)۰.۰۰۹
تعهدات نقدی	(۰.۰۰)۰.۰۰۲	(۰.۰۰)۰.۰۳۶
متغیر برهم کنش	(۰.۰۰)۰.۰۰۳	(۰.۰۰)۰.۰۳۱
وقفه‌ی متغیر وابسته	(۰.۰۰)۰.۱۷	(۰.۰۰)۰.۲۴
حجم تجارت	(۰.۰۵)۰.۰۰۳	(۰.۰۰)۰.۰۰۹
سرانه GDPنگاریم	(۰.۰۷)۰.۰۴۶	(۰.۰۰)۰.۰۹۱
تورم	(۰.۰۲)۰.۰۰۳	(۰.۰۰)۰.۰۰۸
اعتبارات بخش خصوصی	(۰.۰۵)۰.۰۲۳	(۰.۰۰)۰.۰۳۵
متغیر برهم کنش	(۰.۰۰)۰.۰۲۱	(۰.۰۰)۰.۰۳۲

منبع: نتایج مطالعه

با توجه به نتایج، وجود همگرایی بالقوه در سرعت کاهش فقر تایید می‌شود، بدین معنا که وجود سطح فقر اولیه‌ی بالاتر منجر به افزایش فقر با سرعت کمتری می‌گردد. تولید سرانه و تورم بالاتر منجر به کاهش فقر در حالی که افزایش درجه‌ی باز بودن اقتصاد منجر به افزایش فقر می‌گردد. نتایج همچنین مبین آن است که اگر دارایی بانک مرکزی به‌عنوان شاخص توسعه مالی انتخاب شود، اثر توسعه مالی بر فقر معکوس می‌گردد به طوری که با افزایش شاخص مذکور به میزان ۱ درصد، شاخص فقر نیز به میزان ۰/۰۹ (مدل A) یا ۰/۰۳ (مدل B) درصد کاهش می‌یابد و در واقع

منجر به افزایش فقر می‌گردد. ولی، با افزایش درآمد کشورها و انتقال آن‌ها از کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط (گروه اول) به کشورهای با درآمد بالا و بیشتر از متوسط (گروه دوم) اثر شاخص دارایی بانک مرکزی منجر به کاهش فقر شده و در واقع با تغییر طبقه‌بندی کشورها از گروه اول به گروه دوم ضریب شاخص دارایی بانک مرکزی از  $0/09$  - یا  $0/03$  - به  $0/07$  + و  $0/02$  + تغییر می‌کند و اثر توسعه مالی بر شاخص فقر مثبت شده و منجر به کاهش آن می‌شود. در خصوص انتخاب تعهدات نقدی و اعتبارات بخش خصوصی به‌عنوان شاخص توسعه مالی نتایج اثرگذاری عکس حالت قبل است. به طوری که، در این حالت شاخص‌های توسعه مالی با شاخص فقر رابطه‌ی مستقیم دارد و در واقع افزایش توسعه مالی منجر به کاهش فقر می‌گردد و این در حالی است که با توجه به ضرایب متغیر برهم‌کنش این شاخص‌ها با طبقه‌بندی درآمدی، مشخص است که با انتقال کشور از گروه ۱ به گروه ۲ این اثر مثبت بسیار ناچیز می‌گردد و تنها در حالتی که شاخص توسعه، تعهدات نقدی باشد و مدل A تخمین زده شود مقدار اثر توسعه مالی بر شاخص فقر از  $0/02$  + به  $0/01$  - کاهش یافته و دارای اثر منفی بر شاخص فقر می‌گردد.

نتایج تخمین‌های مدل A و B در حالت بررسی اثر توسعه مالی بر نابرابری، در جدول ۳ ارائه گردیده است. با توجه به جدول ۳ مشخص است که ضرایب متغیرهای وقفه‌ی ضریب جینی، لگاریتم GDP سرانه، حجم تجارت و تورم از نظر علامت و معناداری در تمامی مدل‌های تخمین زده شده ثابت است و این در حالی است که علامت‌ها و معناداری دو متغیر توسعه مالی (دارایی بانک مرکزی و اعتبارات بخش خصوصی) و برهم‌کنش آن‌ها نسبت به نمونه انتخابی دارای حساسیت است. با مشاهده‌ی نتایج مشخص می‌شود که اگر متغیر دارایی بانک مرکزی به‌عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته شود، ضریب آن مثبت  $0/14$  (مدل A) یا منفی  $0/04$  (مدل B) برآورد می‌گردد و برخلاف حالتی که متغیر وابسته، درآمد سرانه‌ی یک‌پنجم فقیرترین افراد جمعیت باشد، از لحاظ علامتی نیز استحکام از خود نشان نمی‌دهد (در حالت قبل علامت ضریب متغیر نسبت به نوع نمونه مقاوم بوده است). ضریب متغیر برهم‌کنش شاخص توسعه مالی با طبقه‌بندی درآمدی نیز نسبت به تغییر نمونه مقاوم نیست و علیرغم ثبات نوع علامت، معناداری آن از مدل A به مدل B تغییر کرده است.

جدول (۵-۳) - نتایج تخمین مدل‌های A و B با متغیر وابسته  
شاخص نابرابری توزیع درآمد (ضریب جینی)

متغیرهای مستقل	مدل A مقدار (P-Value)	مدل B مقدار (P-Value)
وقفه‌ی متغیر وابسته	۰/۴۳ (۰/۰۰)	۰/۶۴ (۰/۰۰)
حجم تجارت	۰/۰۲ (۰/۰۰)	۰/۰۱ (۰/۰۰)
لگاریتم GDP سرانه	-۰/۵۹ (۰/۰۰)	-۱/۰۰ (۰/۰۰)
تورم	-۰/۰۰ (۰/۰۰)	-۰/۰۹ (۰/۰۰)
دارایی بانک مرکزی	۰/۱۴ (۰/۰۰)	-۰/۰۴ (۰/۰۳)
متغیر برهم کنش	-۰/۲۴ (۰/۰۰)	-۰/۰۲ (۰/۲۹)
وقفه‌ی متغیر وابسته	۰/۰۵ (۰/۰۰)	۰/۴۷ (۰/۰۰)
حجم تجارت	۰/۰۲ (۰/۰۰)	۰/۰۲ (۰/۰۰)
لگاریتم GDP سرانه	-۰/۵۱ (۰/۰۰)	-۰/۰۲ (۰/۰۰)
تورم	-۰/۰۳ (۰/۰۰)	-۱/۰۰ (۰/۰۰)
تعهدات نقدی	-۰/۳۹ (۰/۰۰)	-۰/۱۴ (۰/۰۰)
متغیر برهم کنش	۰/۰۴ (۰/۰۰)	۰/۱۱ (۰/۰۰)
وقفه‌ی متغیر وابسته	۰/۵۲ (۰/۰۰)	۰/۵۷ (۰/۰۰)
حجم تجارت	۰/۰۱ (۰/۰۰)	۰/۰۱ (۰/۰۱)
لگاریتم GDP سرانه	-۰/۵۷ (۰/۰۰)	-۱/۰۰ (۰/۰۰)
تورم	-۰/۰۲ (۰/۵۲)	-۰/۰۱ (۰/۰۰)
اعتبارات بخش خصوصی	۰/۰۰۸ (۰/۰۹)	۰/۰۱۰ (۰/۰۰)
متغیر برهم کنش	۰/۰۰۵ (۰/۴۹)	۰/۰۱۱ (۰/۰۰)

منبع: نتایج مطالعه



در حالتی که متغیر تعهدات نقدی به عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته شود علامت ضرایب نسبت به نوع نمونه انتخابی مقاوم می‌باشند و با افزایش یک درصدی در متغیر تعهدات نقدی، مقدار ضریب جینی به میزان  $0/39$  - (مدل A) یا  $0/14$  - (مدل B) درصد کاهش می‌یابد و در واقع اثر توسعه مالی بر کاهش نابرابری مثبت است. متغیر برهم کنش تعهدات نقدی با سطح درآمدی کشورها نیز در هر دو مدل مبین این است که با انتقال کشورها از گروه ۱ (کشورهای با درآمد پایین) به گروه ۲ (کشورهای با درآمد بالا) اثر توسعه مالی بر کاهش نابرابری به میزان  $0/04$  (مدل A) یا  $0/11$  (مدل B) کاهش می‌یابد. نتایج ارائه شده همچنین نشان می‌دهند که متغیر اعتبارات بخش خصوصی، هم از نظر علامت و هم از نظر معناداری به نوع نمونه انتخابی حساس است که متغیر برهم کنش آن با طبقه بندی درآمدی نیز از نظر معناداری به نوع نمونه انتخابی حساس است. در واقع، با توجه به نتایج تخمین مدل‌های مختلف، مشخص می‌گردد که برای ارزیابی اثر توسعه مالی بر نابرابری از بین سه شاخص دارایی بانک مرکزی، تعهدات نقدی و اعتبارات بخش خصوصی تنها شاخص تعهدات نقدی نسبت به تغییر نمونه مقاوم بوده است و می‌توان به ضرایب آن تکیه کرد. همچنین معناداری ضرایب وقفه‌ی متغیرهای وابسته نیز تأیید کننده وجود همگرایی بالقوه در توزیع درآمد است.

## ۶. نتیجه گیری

طی دهه‌های اخیر، فقر و نابرابری به عنوان معضل مهم اجتماعی و اقتصادی جوامع مختلف جزء اهداف مهم سیاست‌ها و استراتژی‌های توسعه و مورد توجه اقتصاددانان و سیاستمداران قرار گرفته است. یکی از عواملی که از بعد تنوریک و تجربی به عنوان عاملی که فقر و نابرابری را متأثر می‌سازد و در مطالعات بسیاری مورد توجه قرار گرفته مفهوم توسعه مالی است. مفهوم توسعه مالی و فقر و نابرابری همانند برخی دیگر از مفاهیم اقتصادی دارای جایگزین‌های متعددی می‌باشند که در مطالعات تجربی مختلف مورد استفاده قرار می‌گیرند. از این رو وجود تعدد جایگزین‌های مختلف ممکن است منجر به نتایج مختلف و یا بعضاً متضاد گردد که البته درک و اثبات این مطلب نیازمند بررسی جامعی از این مفاهیم و جایگزین‌های متعدد آنها می‌باشد. لذا در مطالعه حاضر، به ارزیابی استحکام اثر شاخص‌های متعدد توسعه مالی بر فقر و نابرابری با رویکرد مقایسه‌ای بین کشورهای با درآمد پایین و کمتر از متوسط (گروه ۱) و کشورهای با درآمد بالا و

بیشتر از متوسط (گروه ۲) پرداخته شده است. در این راستا با توجه به محدودیت‌های داده‌ای شاخص‌ها، از سه شاخص دارایی بانک مرکزی، تعهدات نقدی و اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به‌عنوان شاخص‌های توسعه مالی، میانگین درآمد سرانه‌ی یک‌پنجم فقیرترین جمعیت به‌عنوان شاخص فقر و ضریب جینی به‌عنوان شاخص توزیع درآمد استفاده گردیده است و به‌منظور بررسی استحکام نتایج نسبت به حجم نمونه و دوره‌ی مورد بررسی، دو نمونه شامل ۵۹ کشور و طول دوره‌ی مورد بررسی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۶ و همچنین نمونه دیگری شامل ۴۹ کشور و طول دوره‌ی مورد بررسی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۲ انتخاب و نتایج برآورد و ضرایب آن‌ها با یکدیگر مقایسه شده‌اند. نتایج برآورد مدل‌های مربوط به بررسی اثر توسعه مالی بر فقر مبین آن است که اگر شاخص توسعه مالی، دارایی بانک مرکزی در نظر گرفته شود، با افزایش توسعه مالی بر میزان فقر افزوده می‌شود که البته با تغییر گروه کشورها از درآمد پایین به کشورها با درآمد بالا این اثر عکس شده و درواقع افزایش شاخص توسعه مالی منجر به کاهش فقر می‌گردد که البته، این نتایج نسبت به نوع نمونه انتخابی نیز مقاوم می‌باشند. ولی زمانی که شاخص‌های تعهدات نقدی و اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی را به‌عنوان شاخص توسعه مالی در نظر بگیریم آنگاه، نتایج اثرگذاری آن‌ها بر فقر عکس حالت قبل می‌شود به‌طوری‌که در این حالت شاخص‌های توسعه مالی با شاخص فقر رابطه‌ی مستقیم دارد و درواقع افزایش توسعه مالی منجر به کاهش فقر می‌گردد. این در حالی است که با توجه به ضرایب متغیر برهم‌کنش این شاخص‌ها با طبقه‌بندی درآمدی، مشخص است که با انتقال کشور از گروه ۱ به گروه ۲ این اثر مثبت بسیار ناچیز می‌گردد و در واقع نتایج مبین آن است که علیرغم اثرگذاری توسعه مالی بر فقر، نوع اثر آن مبهم و به نوع شاخص انتخابی برای توسعه مالی وابسته است و لذا فرضیه‌ی ۱ تأیید می‌گردد. نتایج تخمین مدل‌های مربوط به بررسی اثر توسعه مالی بر نابرابری نیز مبین آن است که علامت‌ها و معناداری دو متغیر توسعه مالی (دارایی بانک مرکزی و اعتبارات بخش خصوصی) و برهم‌کنش آن‌ها نسبت به نمونه انتخابی حساس است و نمی‌توان به ضرایب آن‌ها اطمینان کرد. این در حالی است که اگر متغیر تعهدات نقدی به‌عنوان شاخص توسعه مالی در نظر گرفته شود علامت ضرایب نسبت به نوع نمونه انتخابی مقاوم بوده و با افزایش متغیر تعهدات نقدی، مقدار ضریب جینی کاهش یافته و نشان می‌دهد که اثر توسعه مالی بر کاهش نابرابری مثبت است. متغیر برهم‌کنش تعهدات نقدی با سطح درآمدی کشورها نیز بدون توجه به نمونه انتخابی مبین آن

است که با انتقال کشورها از گروه ۱ (کشورهای با درآمد پایین) به گروه ۲ (کشورهای با درآمد بالا)، اثر توسعه مالی بر کاهش نابرابری، کاهش می‌یابد و با توجه به نتایج تخمین مدل‌های مختلف مشاهده می‌گردد که همانند بررسی اثر توسعه مالی بر فقر در اینجا نیز علیرغم اثرگذاری توسعه مالی بر نابرابری، اثر آن با توجه به نوع شاخص انتخابی توسعه مالی مبهم و نسبت به نمونه انتخابی متغیر است. در ارزیابی اثر توسعه مالی بر نابرابری از بین سه شاخص دارایی بانک مرکزی، تعهدات نقدی و اعتبارات بخش خصوصی تنها شاخص تعهدات نقدی نسبت به تغییر نمونه مقاوم بوده و می‌توان به ضرایب آن تکیه کرد.

به طور کلی نتایج مطالعه‌ی حاضر نشان‌دهنده‌ی حساسیت مدل‌های تخمین زده شده به نوع متغیر جایگزین توسعه مالی است و در واقع این دستاورد را دارد که در مطالعاتی که متغیرهای مورد استفاده در آنها دارای جایگزین‌های متفاوت هستند باید نسبت به جایگزین انتخابی محتاط بود که این احتیاط نسبت به مطالعاتی که نتایج آنها مورد استفاده‌ی سیاست‌گذاران قرار می‌گیرد بیشتر است و محققین باید نسبت به استفاده از جایگزین‌های دیگر و بررسی استحکام نتایج مبادرت داشته باشند تا بتوان به بر نتایج‌های به دست آمده اتکا کرد. همچنین نتیجه‌ی مطالعه‌ی حاضر بیان می‌کند که در رابطه با متغیرهایی از قبیل توسعه مالی که دارای جایگزین‌های متعدد هستند، ایجاد شاخص ترکیبی که نسبت به حجم نمونه انتخابی و دوره‌ی زمانی مقاوم باشد ضروری است و لذا مطالعات مختلف می‌توانند بر ایجاد اینگونه شاخص‌ها با استفاده از روش‌های آماری مختلف تمرکز کنند.

## منابع

- دل انگیزان سهراب، سنجری فرهاد. (۱۳۹۲)، **بررسی رابطه بین فقر و توسعه مالی در اقتصاد ایران طی دوره ۸۶-۱۳۵۲**. فصلنامه پژوهشی های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار): سال سیزدهم، شماره اول، بهار ۱۳۹۲ ص ۶۵-۸۹
- گوهری فرشید، ابوترابی محمد علی، گوهری لیدا. (۱۳۹۴)، بررسی اثر توسعه مالی بر کاهش فقر با تاکید بر بخش بانکی (مطالعه موردی کشورهای منتخب در حال توسعه). **راهبرد توسعه**: شماره ۴۳، پاییز ۹۴،
- عصارای عباس، ناصری علیرضا، آقایی فوندابی مجید. (۱۳۸۸)، تاثیر توسعه مالی بر فقر و نابرابری در کشورهای عضو اوپک. **فصلنامه پژوهشهای اقتصادی**: سال نهم، شماره سوم، پاییز ۱۳۸۸، ص

- Abosedra ,Salah .Et.Al.(2016)., Modelling Causality Between Financial Deepening And Poverty Reduction In Egypt. **Springer Science+Business Media Dordrecht** .Pp955-969
- Aghion, P., & Bolton, P.(1997). A Theory Of Trickle-Down Growth And Development. **Review Of Economic Studies**, 64, 151–172.
- Aziz N. Berdiev, James W. Saunoris. (2016). Financial Development And The Shadow Economy: A Panel VAR Analysis, **Economic Modelling**, 57, 197–207
- Beck, T., Levine, R., (2004). Stock Markets, Banks, And Growth: Panel Evidence. **J. Bank. Financ.** 28 (3), 423–442.
- Boukhatem, J. (2015). Assessing The Direct Effect Of Financial Development On Poverty Reduction In A Panel Of Low- And Middleincome Countries, **Research In International Business And Finance**, [Http://Dx.Doi.Org/10.1016/J.Ribaf.2015.11.008](http://Dx.Doi.Org/10.1016/J.Ribaf.2015.11.008)
- Cooray, A. (2010). Do Stock Markets Lead To Economic Growth?, **Journal Of Policy Modeling**, 32, 448-460.
- Dhriefi, A., & Maktouf, D. (2013). Financial Liberalization And Poverty: The Threshold Effect Of Financial Development. **International Journal Of Business And Management Invention**, 2(11), 1–10.
- Donou-Adonsou, F., Sylwester, K. (2016). Financial Development And Poverty Reduction In Developing Countries: New Evidence From Banks And Microfinance Institutions. **Rev. Dev. Finance**, [Http://Dx.Doi.Org/10.1016/J.Rdf.2016.06.002](http://Dx.Doi.Org/10.1016/J.Rdf.2016.06.002)
- Ellahi, N. (2011). How Development Of Finance Contribute To Poverty Alleviation And Growth: A Time Series Application For Pakistan. **African Journal Of Business Management**, 6, 12138–12143.
- Fan, S., Nyanga, D. & Rao, N. (2005). Public Investment And Poverty Reduction In Tanzania. In Development Strategy And Governance Discussion Paper 18. **Washington, DC: International Food Policy Research Institute**.
- Fowowe, B., & Abidoye, B. (2012). A Quantitative Assessment Of The Effect Of Financial Development On Poverty In African Countries. **Nigeria: University Of Ibadan, Department Of Economics**.
- Galor, O., & Tsiddon, D. (1996). Income Distribution And Growth: The Kuznets Hypothesis Revisited. **Economica**, 63, 103–117.
- Galor, O., Zeira, J., 1993. Income Distribution And Macroeconomics. **Rev. Econ. Stud.** 60, 35–52.
- Goldsmith, R. W. (1969). Financial Structure And Development. **Yale University Press, New Haven**.
- Hicham,A.(2017). Financial Development and Poverty Reduction Nexus: A Co-Integration and Causality Analysis in Selected Arabic Countries. **Academic Journal of Economic Studies** Vol. 3, No. 2, June 2017, pp. 28–35.

- Ho, S.-Y., & Odhiambo, M. N. (2011). Finance And Poverty Reduction In China: An Empirical Investigation. **International Business And Economics Research Journal**, 10, 103–114.
- Honohan, P. (2004). Financial Development, Growth And Poverty: How Close Are The Links?. **World Bank Policy Research**, Working Paper 3203, February 2004
- Jalilian, H., & Kirkpatrick, C. (2002). Financial Development And Poverty Reduction In Developing Countries. **International Journal Of Finance And Economics**, 7, 97–108.
- Khan, M. S., & Senhadji, A. S. (2000). Financial Development And Economic Growth: An Overview. In **IMF Working Paper** No. WP/00/209.
- King, R. G., & Levine, R. (1993a). Finance And Growth: Schumpeter Might Be Right. **Quarterly Journal Of Economics**, 108, 717–738
- King, R. G., & Levine, R. (1993b). Finance, Entrepreneurship, And Growth: Theory And Evidence. **Journal Of Monetary Economics**, 32, 513–542
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, And Economic Growth. **The American Economic Review**, 88, 537–558.
- Mellor, J. W. (1999). Faster, More Equitable Growth: The Relation Between Growth In Agriculture And Poverty Reduction. **Cambridge: Harvard University Press**.
- Odhiambo, M. N. (2010a). Is Financial Development A Spur To Poverty Reduction? Kenya's Experience. **Journal Of Economic Studies**, 37, 343–353.
- Perez-Moren, S. (2012). Financial Development And Poverty In Developing Countries: A Causal Analysis. **Empirical Economics**, 41, 57–80.
- Perotti, R. (1993), Political Equilibrium, Income Distribution, And Growth; **Review Of Economic Studies**, 60(4):775-76.
- Pradhan, R. P. (2010). The Nexus Between Finance, Growth And Poverty In India: The Cointegration And Causality Approach. **Asian Social Science**, 6, 114–122.
- Quanda Zhang, Rongda Chen, (2015), Financial Development And Income Inequality In China: An Application Of SVAR Approach, **Information Technology And Quantitative Management (ITQM 2015)**, Procedia Computer Science 55 ( 2015 ) 774 – 781
- Rajan, R. & Zingales, L. (2003), The Great Reversals: The Politics Of Financial Development In The 20th Century, **Journal Of Financial Economics**, 69, 5.50
- Ravallion, M., & Datt, G. (2002). Why Has Economic Growth Been More Pro-Poor In Some States Of India Than Others?. **Journal Of Development Economics**, 68, 381–400.

- Rehamn, I., & Shahbaz, M. (2014). Multivariate-Based Granger Causality Between Financial Deepening And Poverty: The Case Of Pakistan. **Quality And Quantity**, 48, 3221–3241.
- Shahbaz, M. (2009). Financial Performance And Earnings Of Poor People: A Case Study Of Pakistan. **Journal Of Yasar University**, 4, 2557–2572.
- Shahbaz, M., Loganathan, K., Tiwari, A. K. & Sherafatian-Jahromi, R. (2015). Financial Development And Income Inequality: Is There Any Financial Kuznets Curve In Iran?. **Social Indicators Research**. DOI 10. 1007/S11205-014-0801-9.
- Shigeyuki Hamori, Yoshihiro Hashiguchi, (2012), The Effect Of Financial Deepening On Inequality: Some International Evidence, **Journal Of Asian Economics**, 23 (2012) 353–359
- Stiglitz, J., (1993). The Role Of The State In Financial Markets. **In: Proceedings Of Theworld Bank Annual Conference On Development Economics**, Pp. 19–52.
- Sushanta Mallick, Roman Matousek, Nickolaos G. Tzeremes. (2016). Financial Development And Productive Inefficiency: A Robust Conditional Directional Distance Function Approach, **Economics Letters**, 145196–201
- Todaro, M. (1997). Economic Development (6th Ed.). **NY: Addison Wesley Longman Ltd.**
- Uddin, G. S., Kyophilavong, P., & Sydee, N. (2012). The Causal Nexus Between Financial Sector Development And Poverty Reduction In Bangladesh. **International Journal Of Economics And Financial Issues**, 2, 304–311.
- Yong Ma And Xingkai Lin. (2016). Financial Development And The Effectiveness Of Monetary Policy, **Journal Of Banking & Finance**, [Http://Dx.Doi.Org/10.1016/J.Jbankfin . 2016 .03.002](http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.03.002)
- Zhuang, J., Gunatilake, H., Niimi, Y., Khan, M. E., Jiang, & Y., Hasan, R. (2009). Financial Sector Development, Economic Growth, And Poverty Reduction, **A Literature Review**. Oct. 2009.