

## توسعه مالی و نابرابری؛ نقدی بر مبانی نظری متون منتشره در ایران

ابوالفضل نوفرستی\*

### چکیده

ارتباط توسعه مالی و نابرابری یکی از موضوعاتی است که مطالعات نظری و تجربی زیادی روی آن انجام شده است اما هنوز در این خصوص بین نظریه پردازان اقتصادی اجماع نظر وجود ندارد. در ایران مطالعات زیادی در خصوص ارتباط توسعه مالی و نابرابری انجام شده است که عمدتاً در چارچوب فرضیه ارتباط غیرخطی گرین وود و جوانویچ (۱۹۹۱) یا فرضیه ارتباط خطی منفی بوده و محققان بسته به تعداد مشاهدات، نوع مشاهدات، و شکل تابعی مورد استفاده، نتایج متفاوتی در تایید یکی از این فرضیه‌ها به دست آورده‌اند. از اواخر دهه ۱۹۹۰، ادبیات نظری توسعه مالی و نابرابری دچار تحولات جدی شده و نظریه پردازان اقتصادی کانال‌های جدیدی را برای تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری معرفی کرده‌اند که عمدتاً در مطالعات انجام شده در ایران مورد توجه واقع نشده است. در این مقاله تلاش می‌شود ضمن ارائه نقدهای وارده بر مبانی نظری مطالعات انجام شده در ایران، برخی از مهمترین رویکردهای جدید ارائه شده در خصوص ارتباط توسعه مالی و نابرابری به صورت اجمالی ارائه شود.

**کلیدواژه‌ها:** توسعه مالی، سیستم بانکی، سرمایه انسانی، نابرابری، توزیع درآمد.

JEL: I25- I24 - I22 – J24

### ۱. مقدمه

به توزیع نابرابر درآمد یا مصرف در بین مردم یک کشور نابرابری درآمد اطلاق می‌شود که امروزه به گفتمان مشترک تمامی جوامع تبدیل شده و مطالعات زیادی از سوی اندیشمندان کشورها در خصوص ابعاد مختلف آن انجام شده است. یکی از عوامل تاثیرگذار بر نابرابری توسعه مالی است؛ توسعه مالی به توسعه ابزارها، واسطه‌ها و بازارهای

\* دکترای اقتصاد و پژوهشگر امور بانکی در بانک توسعه صادرات ایران. abolfazl.nofaresti@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۵/۲۴، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۸/۵

مالی اطلاق گردیده و در مباحث مرتبط با آن، بر عوامل، سیاست‌ها، و نهادهایی که منجر به توسعه ابزارها، واسطه‌ها و بازارهای مالی می‌شوند و عمق و گستردگی دسترسی به خدمات مالی را تحت تاثیر قرار می‌دهند تمرکز می‌گردد (مجمع جهانی اقتصاد ( *The World Economic Forum* )، ۲۰۰۹، ص ۳).

در دهه‌های ۱۹۵۰ و ۱۹۶۰ میلادی، اهمیت بخش مالی در تاثیرگذاری بر متغیرهای کلیدی اقتصاد از جمله رشد اقتصادی تحت تاثیر نظریات کینزین‌ها به شدت کاهش یافت. اما پس از آنکه مک‌کینون (Mackinon، ۱۹۷۳) و شاو (Shav، ۱۹۷۳)، بیان کردند که تحمیل محدودیت‌ها بر بازارهای مالی، اثر منفی بر رشد اقتصادی دارد (گیتا و کوسیمبی ( *Gitau & Kosimbei* )، ۲۰۱۵ به نقل از مک‌کینون، ۱۹۷۳ و شاو، ۱۹۷۳)، مجدداً اهمیت بخش مالی مورد توجه قرار گرفت. از آن زمان تاکنون مطالعات نظری و تجربی گسترده‌ای در کشورهای مختلف انجام شده و پیشرفت‌های قابل توجهی در این خصوص به عمل آمده است لیکن هنوز چارچوب نظری واحدی در خصوص تبیین رابطه توسعه مالی و نابرابری که مورد تایید همه نظریه‌پردازان باشد طرح نشده است. در یک سوی میدان طرفداران رویکرد کلاسیکی قرار دارند که معتقدند نابرابری رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد و سیستم مالی نیز می‌تواند با هدایت منابع مالی به سوی اقشار ثروتمند جامعه، ضمن افزایش نابرابری شرایط لازم را جهت انباشت سریع‌تر سرمایه و بهبود رشد اقتصادی فراهم نماید. در سوی دیگر میدان طرفداران رویکرد مدرن قرار دارند که نظریات خود را بر بستر وجود بازار اعتبار ناقص طرح نموده و بیان می‌کنند که تحت یک سیستم مالی ضعیف، تنها گروه اندکی از افراد جامعه از منافع حاصل از سیستم مالی بهره‌مند می‌شوند لذا توسعه مالی با افزایش دسترسی اقشار کم‌درآمد جامعه به اعتبارات و تسهیلات در جهت سرمایه‌گذاری در آموزش و ایجاد کسب و کارهای شخصی، نابرابری را کاهش خواهد داد. در ادامه به بررسی برخی از مهمترین مطالعات انجام شده در ایران درباره ارتباط توسعه مالی و نابرابری پرداخته می‌شود.

## ۲. مروری بر آثار منتشر شده در ایران

اهمیت تاثیرگذاری توسعه مالی بر متغیرهای کلیدی اقتصاد از جمله نابرابری درآمد باعث شده است که در ایران طی سنوات گذشته مطالعاتی در خصوص چگونگی ارتباط بین توسعه مالی و نابرابری درآمد انجام شود. برخی از مهمترین مطالعات انجام شده از سوی محققین در ایران به شرح زیر است.

جدول (۱). مطالعات انجام شده در ایران درباره ارتباط توسعه مالی و نابرابری درآمد

نام محققان	جامعه آماری	نوع فرضیه مورد آزمون و نتایج
عصاری و همکاران (۱۳۸۸)	کشورهای عضو اپک	تایید فرضیه $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ توسعه مالی، نابرابری را کاهش می‌دهد.
دهمرد و شکری (۱۳۸۹)	ایران	تایید فرضیه $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ توسعه مالی، نابرابری را کاهش می‌دهد.
سالم و عرب یارمحمدی (۱۳۹۰)	ایران	آزمون فرضیه خطی بنرجی و نیومن در مقابل فرضیه غیرخطی $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ تایید فرضیه $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ.
قنبری و همکاران (۱۳۹۰)	ایران	عدم تایید فرضیه $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ توسعه مالی، نابرابری را کاهش می‌دهد.
ابراهیمی و آل مراد (۱۳۹۰)	ایران	آزمون فرضیه خطی بنرجی و نیومن در مقابل فرضیه غیرخطی $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ تایید فرضیه ارتباط خطی منفی بنرجی و نیومن.
صامتی و ساجدی (۱۳۹۱)	۱۱ کشور با سرمایه انسانی متوسط	فرضیه $U$ معکوس کوزنتس برقرار نیست؛ توسعه مالی، نابرابری را کاهش می‌دهد.
علمی، آریان (۱۳۹۱)	کشورها منا	فرضیه $U$ معکوس کوزنتس برقرار است؛ توسعه مالی، نابرابری را کاهش می‌دهد.
محمدوند ناهیدی و همکاران (۱۳۹۱)	ایران	تایید فرضیه $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ توسعه مالی، نابرابری را کاهش می‌دهد.
رفعت و جزئی زاده (۱۳۹۱)	استان‌های ایران	آزمون فرضیه خطی بنرجی و نیومن در مقابل فرضیه غیرخطی $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ تایید فرضیه ارتباط خطی منفی بنرجی و نیومن.
پیرائی و بلیغ (۱۳۹۴)	ایران	تایید فرضیه $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ توسعه مالی، نابرابری را کاهش می‌دهد.
دنیجی و آهنگری گرگری (۱۳۹۴)	کشورهای درحال توسعه و کشورهای توسعه یافته	آزمون فرضیه خطی بنرجی و نیومن در مقابل فرضیه غیرخطی $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ فرضیه $U$ معکوس $GJ$ برای کشورهای درحال توسعه به طور کامل و برای کشورهای توسعه یافته به صورت محدود برقرار است.
زرآه‌نژاد و حسین پور (۱۳۹۳)	ایران	تایید فرضیه $U$ معکوس گرین وود و جوانویچ؛ توسعه مالی، نابرابری را کاهش می‌دهد.

همان‌گونه که جدول (۱) نشان می‌دهد عمده مطالعات انجام‌شده در ایران طی سنوات گذشته، در چارچوب فرضیه‌های کوزنتس و گرین‌وود و جوانویچ در مقایسه با فرضیه خطی بنرجی و نیومن بوده است لیکن محققان مختلف با تغییر جامعه آماری، محدوده داده‌های سری زمانی مورد استفاده، و استفاده از فرم‌های تابعی مختلف، نتایج متفاوتی بدست آورند که نمایان‌گر وجود برخی از نقایص در حوزه ادبیات نظری و تجربی توسعه‌مالی و نابرابری است.

### ۳. چارچوب نظری مطالعات منتشره در ایران

تقریباً تمامی مطالعاتی که در خصوص ارتباط بین توسعه‌مالی و نابرابری درآمد در ایران مرور شد در چارچوب فرضیه‌های ارتباط غیرخطی U معکوس کوزنتس (۱۹۵۶) و گرین‌وود و جوانویچ (۱۹۹۱) یا فرضیه ارتباط خطی منفی بنرجی و نیومن (۱۹۹۳) و گالور و زیرا (۱۹۹۳) و مقایسه روایی یکی از آنها انجام شده است.

سیمون کوزنتس (۱۹۵۶) یک مطالعه نظری در خصوص توزیع درآمد در چارچوب فرضیه ارتباط غیرخطی انجام داد. او بیان می‌کند که در مراحل اولیه توسعه اقتصادی کشورها، نابرابری درآمد افزایش می‌یابد ولی پس از این مرحله، عامل تعدیل‌کننده به‌طور خودکار در اقتصاد شروع به فعالیت نموده و نابرابری درآمد را به تدریج کاهش می‌دهد، که این موضوع بعداً به فرضیه U معکوس کوزنتس (۱۹۵۶) معروف شد. او با اشاره به اینکه در مراحل اولیه توسعه اقتصادی، اقتصاد دچار دوگانگی بوده و یک بخش سنتی گسترده در کنار یک بخش مدرن کوچک فعالیت می‌نماید، توسعه اقتصادی را به عنوان فرآیند گذار از اقتصاد سنتی روستایی به اقتصاد نوین شهری تعبیر می‌کند. در مناطق روستایی که دارای درآمد متوسط پایین‌تری نسبت به مناطق شهری می‌باشند توزیع درآمد متعادل‌تر است، لذا به هنگام توسعه صنعتی شدن و متعاقب آن توسعه شهرنشینی، توزیع درآمد نامتعادل‌تر می‌شود. اما همگام با مهاجرت روستائیان به شهرها، نسل‌های جدید آنان جذب بنگاه‌های صنعتی فعال در شهرها شده و از منافع صنعتی شدن بهره‌مند می‌گردند و نابرابری کاهش می‌یابد. به اعتقاد کوزنتس (۱۹۵۶) با آسان‌تر شدن ورود به بخش مدرن اقتصاد برای افراد، دسترسی آنها به تامین مالی نیز آسان‌تر شده و امکان آموزش و ایجاد کسب و کار جدید فارغ از مقدار ثروت آنها افزایش یافته و نابرابری کاهش می‌یابد. در نظریه او توسعه‌مالی به‌طور غیرمستقیم توزیع درآمد را از طریق توسعه آموزش و ایجاد کسب و کارهای جدید تحت تاثیر قرار می‌دهد ولی نقش محوری ندارد.

در آن مقطع زمانی، کشورهای درحال توسعه فاقد اطلاعات آماری قابل اتکا برای یک دوره معقول بودند، لذا کوزنتس (۱۹۵۶) خواستار احتیاط در استفاده این فرضیه برای کشورهای درحال توسعه شد لیکن این موضوع چندان مورد توجه قرار نگرفت و محققان بسیاری در کشورهای درحال توسعه با توجه به محدودیت‌های آماری موجود آن کشورها، اقدام به بررسی فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) با استفاده از داده‌های بین کشوری نمودند و عمدتاً نیز نتایجی در تایید این فرضیه به دست آوردند. یکی از مهمترین مطالعات تجربی انجام شده، مطالعه آهلوالیا (Ahluwalia, 1976) است که فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) را هم در نمونه محدود به کشورهای درحال توسعه و هم تمامی کشورها با قدرت مورد تایید قرار داد. این مطالعه به عنوان مرکز ثقلی برای مطالعات مربوط به ارتباط توسعه اقتصادی و نابرابری درآمد مورد توجه محققان قرار گرفت و بعدها بانک جهانی نیز آن را در مطالعات و پیش‌بینی‌های خود بارها مورد استفاده قرار داد.

گرین‌وود و جوانویچ (۱۹۹۱) با توسعه فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) بیان می‌کنند که بین توسعه مالی و نابرابری درآمد یک رابطه غیرخطی وجود دارد که شکل نموداری آن با توجه به مراحل مختلف توسعه مالی یک منحنی U معکوس است. در شرایط عادی بسیاری از خانوارها به دلیل نامتقارن بودن اطلاعات و هزینه بالای دسترسی به آن، به خصوصیات پروژه‌های سرمایه‌گذاری دسترسی ندارند؛ توسعه مالی با تجمیع و تحلیل اطلاعات بخش وسیعی از موقعیت‌های سرمایه‌گذاری، مشکلات اطلاعاتی خانوارها درخصوص سرمایه‌گذاری در موقعیت‌های ریسکی را کاهش داده و نقش مهمی در دسترسی خانوارها به پروژه‌های با بازدهی بالا ایفا می‌کند و توزیع درآمد را تحت تاثیر قرار می‌دهد. با عنایت به اینکه استفاده از خدمات سیستم مالی مستلزم هزینه است در مراحل اولیه توسعه که سیستم مالی از توسعه چندان برخوردار نیست و هزینه استفاده از خدمات سیستم مالی بالا است، تنها ثروتمندان از ثمرات آن بهره‌مند گردیده و نابرابری افزایش می‌یابد. در مراحل بلوغ توسعه، سیستم مالی از توسعه مناسبی برخوردار بوده و هزینه استفاده از خدمات مالی کاهش می‌یابد لذا بسیاری از افراد جامعه تحت شمول خدمات سیستم مالی قرار گرفته و نابرابری کاهش می‌یابد.

از اوایل دهه ۱۹۹۰ نظریه‌پردازان اقتصادی در تبیین ارتباط بین توسعه مالی و نابرابری در چارچوب نظریات رشد، نواقص و محدودیت‌های بازار مالی را مورد توجه قرار داده و تلاش کرده‌اند کانال‌های جدیدی در خصوص این ارتباط معرفی نمایند. گالور و زیر (Galor & zeira, 1993) و بنرجی و نیومن (Banerjee &

(Newman)، تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری را از کانال شکل‌گیری سرمایه‌انسانی مورد توجه قرار داده‌اند، که نظریات آنها را تحت عنوان فرضیه ارتباط خطی منفی شهرت یافت.

بنرجی و نیومن (۱۹۹۳) یک الگوی پویا از تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری با تمرکز بر تغییرات نهادهای مالی طراحی نمودند که در آن توسعه اقتصادی به عنوان یک فرآیند تغییرات نهادی با تمرکز بر کنش‌های متقابل بین تصمیم‌های کسب و کار عوامل و توزیع ثروت و در بستر یک بازار مالی ناقص مدل‌بندی می‌شود. تمامی عوامل، زمانی که به لحاظ اقتصادی فعال می‌شوند از سیستم مالی درخواست وام دارند ولی به دلیل ناقص بودن قراردادهای وام و ضعیف بودن نهادهای مرتبط، آنها به آسانی می‌توانند از بازپرداخت وام دریافتی امتناع نمایند لذا موسسات مالی در این کشورها پرداخت وام و اعتبار به متقاضیان را منوط به ارائه وثایق ارزنده و سهل‌البیع می‌نمایند. از این رو ناقص بودن بازار مالی، دسترسی اقشار فقیر (که امکان ارائه وثایق مورد نظر سیستم مالی را ندارند) به بازار مالی را محدود نموده و کسب و کارهایی را که نیاز به مقادیر بالایی از سرمایه‌گذاری دارند را از دسترس آنها خارج می‌نماید، در عوض عوامل ثروتمند به پشتوانه ثروت خود می‌توانند این کسب و کارها را انتخاب نمایند. از این رو قراردادهای دستمزد در ابتدا تحت تاثیر جدی عملکرد سیستم مالی قرار می‌گیرد و پس از آن، نرخ‌های دستمزد و کسب و کار انتخابی هر یک از عوامل تابع شرایطی است که در آن بازار کار تسویه می‌شود. بسته به شرایط بازار کار و ثروت عوامل، آنها جذب فعالیت‌های صنعتی با بازدهی بالا، فعالیت‌های خوداشتغالی با تولید در مقیاس پایین و یا بیکار می‌مانند. بنابراین در ابتدا شغل هر یک از عوامل، بواسطه توزیع اولیه ثروت و مقدار توسعه‌یافتگی سیستم مالی هر جامعه تعیین می‌شود و پس از آن، ساختار اشتغال ایجادشده مقدار پس‌انداز و ریسکی را که هر فرد متقبل می‌شود را تعیین می‌نماید که خود مجدداً توزیع ثروت و درآمد را تحت تاثیر قرار می‌دهد. در واقع ناقص بودن بازار مالی فرصت کارآفرینی را تنها در اختیار اشخاص ثروتمند قرار داده و افراد فقیر نیز مجبور به اشتغال در بنگاه‌های آنها یا فعالیت‌های خوداشتغالی با بازدهی پایین می‌شوند که نتیجه آن افزایش مستقیم نابرابری است. از سوی دیگر ناقص بودن بازار اعتبار باعث عدم تخصیص بهینه منابع مالی در بهترین گزینه‌های ممکن گردیده و سطح تولید و رشد اقتصادی را نسبت به حالت بهینه آن کاهش می‌دهد که بطور غیرمستقیم نابرابری را افزایش می‌دهد.

گالور و زیرا (۱۹۹۳) نیز الگوی پویایی از توزیع درآمد در یک اقتصاد با سرمایه‌گذاری غیرقابل تقسیم در سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی در شرایط وجود بازار اعتبار ناقص

طراحی کردند. در الگوی آنها افراد در دو دوره زندگی می‌کنند؛ در دوره اول اقدام به کسب آموزش و سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی می‌نمایند یا به صورت نیروی کار غیرماهر فعالیت می‌کنند. در دوره دوم آنها به صورت نیروی کار ماهر یا نیروی کار غیرماهر فعالیت نموده و دستمزد خود را به مصرف طی دوره یا انتقال به فرزندان تخصیص می‌دهند. سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی نیز به مقدار انتقالات انجام شده از والدین به فرزندان و همچنین امکان استقراض از سیستم مالی وابسته است. در یک اقتصاد، هر کالا می‌تواند با استفاده از تکنولوژی پیشرفته که از کارگران ماهر استفاده می‌کند یا روش‌های سنتی که از کارگران غیرماهر استفاده می‌کند، تولید شود. با عنایت به بهره‌وری بالاتر کارگران ماهر، دستمزد پرداختی به کارگران ماهر از دستمزد پرداختی به کارگران غیرماهر بالاتر است، لذا نابرابری اولیه ثروت از کانال میراث‌گذاری بین نسلی و به تبع آن مقدار سرمایه‌گذاری خانوارها در سرمایه‌انسانی، به نابرابری همیشگی درآمد منجر می‌شود.

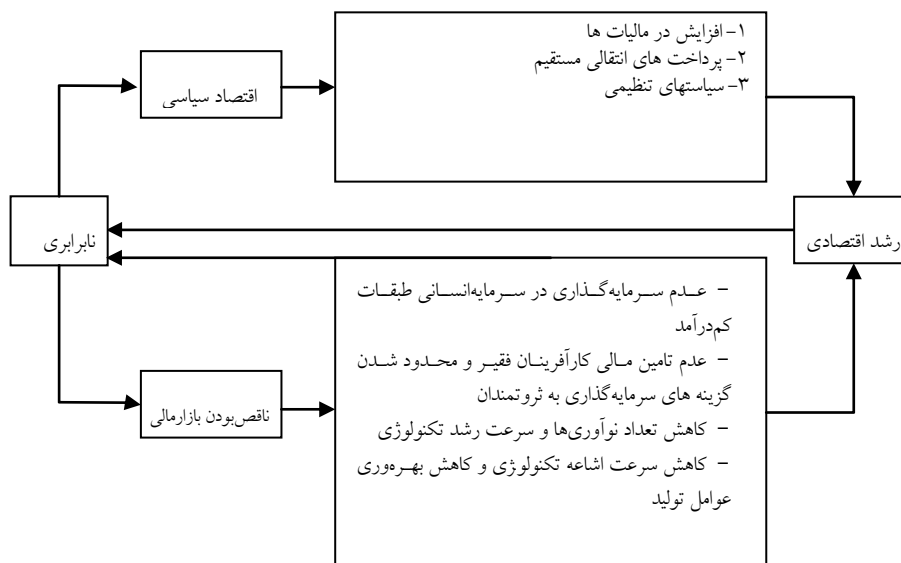
مطابق الگوی آنها توسعه بازار مالی با توسعه واسطه‌ها و ابزارهای مالی، نواقص و محدودیت‌های سیستم‌های مالی را کاهش داده و شرایط را برای دسترسی آسان‌تر اقشار ضعیف درآمدی به منابع مالی مورد نیاز جهت سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی فراهم می‌نماید. این امر آنها را قادر می‌کند تا به فرصت‌های شغلی بهتر و دستمزدهای بالاتری دسترسی داشته و توزیع درآمد در سطح جامعه متعادل‌تر گردد.

در رویکرد مدرن، نظریه‌پردازان اقتصادی تلاش می‌کنند تا مکانیزم تغییرات نابرابری درآمد را توضیح دهند، بر این اساس آنها در ابتدا دو کانال مجزا برای انتقال اثرات تغییر بین نابرابری درآمد و رشد معرفی می‌نمایند. کانال اول همان اقتصاد سیاسی است؛ به هنگام وجود سطوح بالای نابرابری، دولت‌ها از طریق سیاست‌های توزیع مجدد درآمد سعی در کاهش نابرابری دارند. این سیاست‌ها با کاهش تلاش رده‌های پایین درآمدی جهت عرضه نیروی کار و مشارکت در تولید، کاهش تمایل سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری در نتیجه افزایش مالیات‌ها، و کاهش احتمالی عرضه نیروی کار و سطح فعالیت طبقه متوسط جامعه که از سرمایه‌انسانی بالاتری نسبت به سرمایه فیزیکی برخوردار است، رشد اقتصادی را کاهش داده و با تاثیر منفی بر اشتغال و دستمزد، نابرابری را افزایش خواهد داد.

کانال دوم به کیفیت سیستم مالی اشاره دارد؛ در سطوح بالای نابرابری که مالکیت بخش عمده‌ای از منابع تولید اقتصاد در اختیار گروه اندک ثروتمند جامعه است، اکثریت فقیر جامعه امکان پس‌انداز نداشته و هیچ‌گونه سرمایه‌گذاری در سرمایه‌های فیزیکی و انسانی انجام نمی‌دهند. حضور یک سیستم مالی توسعه‌یافته در کشور می‌تواند نقیصه یادشده را برطرف نموده و با تامین مالی آموزش لایه‌های پایین درآمدی، بهره‌وری نیروی انسانی عرضه‌شده توسط آنها را افزایش داده و ضمن ایجاد موقعیت‌های شغلی بهتر برای آنها،

نابرابری را به‌طور مستقیم کاهش می‌دهد. از سوی دیگر محدود شدن سرمایه‌گذاری به اقلیت ثروتمند جامعه دو پیامد دارد؛ پیامد اول کاهش تعداد کارآفرینان و کاهش گزینه‌های سرمایه‌گذاری پیش روی سیستم‌مالی و نتیجتاً کاهش کارایی تخصیصی سیستم‌مالی در تخصیص منابع به سرمایه‌گذاری‌های با بازدهی بالا است. پیامد دوم آن، عدم دسترسی طیف وسیعی از افراد کم‌درآمد جامعه به آموزش، کاهش تعداد کارآفرینان، کاهش خلاقیت و نوآوری و نتیجتاً کاهش نرخ رشد اقتصادی است که بطور غیرمستقیم نابرابری درآمد را تحت تاثیر قرار می‌دهد. چگونگی ارتباط بین نابرابری و رشد اقتصادی از دو کانال معرفی شده در نمودار (۱)، نشان داده شده است. مطابق آنچه در نمودار (۱) نشان داده شده است، توسعه مالی یکی از مهمترین کانال‌های ارتباط نابرابری و رشد است. از همین مجرا است که طرفداران رویکرد مدرن، کانال‌های تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری درآمد را در چارچوب نظریات رشد ارائه کرده‌اند؛ این کانال‌ها شامل دو مسیر مستقیم و غیرمستقیم است:

نمودار (۱): مکانیزم اثرگذاری نابرابری اولیه بر رشد



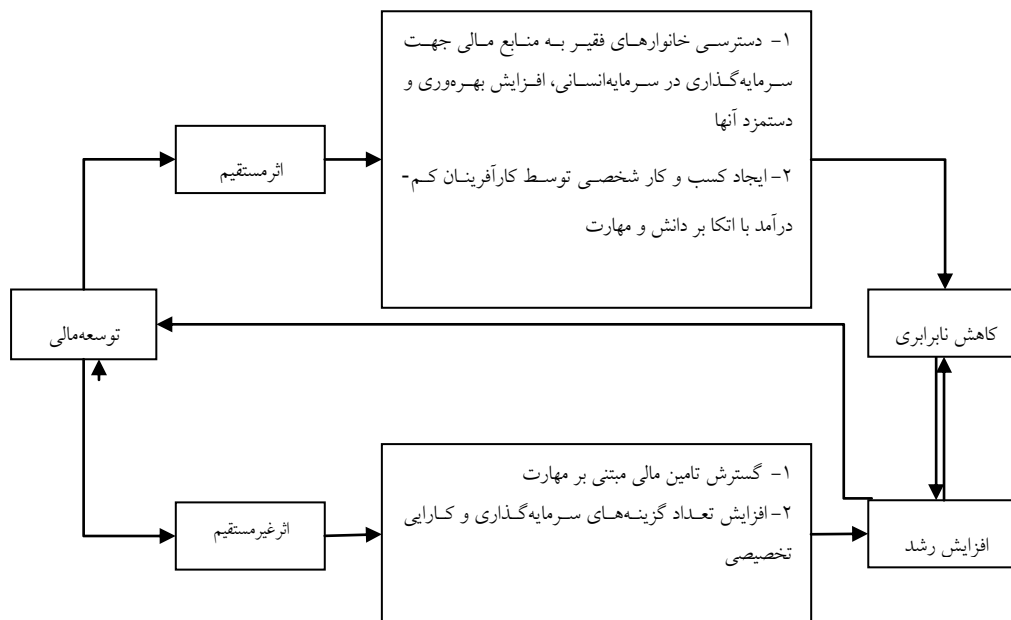
منبع: یافته‌های تحقیق



در مسیر مستقیم، توسعه مالی با بهبود دسترسی اقشار کم درآمد به تامین مالی آموزش و همچنین تامین کسری نقدینگی خانوارهایی که در مواجهه با شوک های منفی درآمدی به ترک تحصیل فرزندان خود به عنوان یک مکانیزم خودبیمه ای توجه می کنند، بهره وری و سطح دستمزد آنها را افزایش داده و نابرابری را کاهش می دهد. افزون بر آن، توسعه مالی با ایجاد تامین مالی مبتنی بر مهارت به جای تامین مالی مبتنی بر سرمایه فیزیکی و وثیقه محوری، دسترسی کارآفرینان فقیر برخوردار از دانش و مهارت کافی به منابع مالی جهت ایجاد کسب و کارهای شخصی را افزایش داده و نابرابری را کاهش می دهد.

مسیر غیرمستقیم؛ در جوامعی که دارای بازار مالی عقب مانده ای هستند به دلیل ضعف های موجود، سیستم مالی به جای تامین مالی مبتنی بر مهارت و دانش بر تامین مالی مبتنی بر سرمایه فیزیکی، ارتباطات و وثیقه محوری متمرکز می گردد که پیامد آن تمرکز بر تعمیق روابط مالی با مشتریان موجود به جای تمرکز بر گسترش فراگیری خدمات مالی به تمامی افراد جامعه است. در کشورهایی که مداخله دولت در سیستم مالی زیاد بوده و در عین حال از نهادهای نظارتی قدرتمندی نیز بهره مند نیستند، سیستم مالی به منظور حداقل کردن هزینه های مرتبط با فرآیند وام دهی، خود رأسا وارد فعالیت های بنگاه داری شده و علی رغم تمامی ناکارآمدی های موجود در این بنگاه ها، منابع مازاد بر نیاز مشتریان خود (که با اتکا بر شهرت، سرمایه فیزیکی و وثایق قابل ارائه انتخاب شده اند) را به شرکت های زیرمجموعه تزریق می کند که تخصیص غیربهبینه منابع و کاهش بهره وری عوامل تولید در کشور را به همراه دارد. توسعه مالی با انتقال از تامین مالی مبتنی بر سرمایه - فیزیکی به سوی تامین مالی مبتنی بر دانش و مهارت، ضمن افزایش خلاقیت و نوآوری، بهره وری عوامل تولید و نهایتاً رشد اقتصادی، فرصت های شغلی را برای آحاد جامعه افزایش داده و نابرابری را کاهش می دهد. نمودار (۲)، فرآیند تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری را نشان می دهد:

نمودار (۲): مکانیزم اثرگذاری توسعه مالی بر نابرابری



منبع: یافته‌های تحقیق

#### ۴. نقد چارچوب نظری مطالعات منتشره در ایران

۴-۱. نقدهای وارد به فرضیه U معکوس کوزنتس (۱۹۵۶) و U معکوس گرین-وود

##### وود و جوانویچ

با توجه به آنکه فرضیه U معکوس گرین وود و جوانویچ (۱۹۹۱) درباره ارتباط توسعه مالی و نابرابری با اتکا بر فرضیه U معکوس کوزنتس (۱۹۵۶) و توسعه آن ارائه گردید، ایرادات وارد به فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) را می‌توان تا حد بالایی به فرضیه گرین وود و جوانویچ (۱۹۹۱) نیز تعمیم داد، لذا در ادامه برخی از انتقادات وارد شده به فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) و چالش‌های پیش روی آن طرح می‌گردد.

##### الف) ایجاد پارادوکس درآمد سرانه پایین همراه افزایش شدید نابرابری

رویکرد کوزنتس (۱۹۵۶) به رابطه نابرابری و رشد و نقش محدودی که او برای توسعه مالی قائل بود تا اوایل دهه ۱۹۹۰ رویکرد غالب بود و تمامی دولت‌ها و حتی صندوق بین‌المللی پول به عنوان ارگان جهانی حمایت از توسعه، برنامه‌ریزی‌های

توسعه خود را بر مبنای نظریه رشد کوزنتس (۱۹۵۶) تنظیم می نمودند. طی این دوره دولت های کشورهای درحال توسعه به تصور آنکه افزایش نابرابری تاثیر مثبتی بر رشد در مراحل اولیه توسعه دارد، مجبور بودند از بین رشد اقتصادی و توزیع نابرابر درآمد یکی را به عنوان هدف خود انتخاب نمایند که معمولاً رشد اقتصادی را انتخاب می نمودند. این موضوع باعث ایجاد پارادوکس درآمد سرانه پایین همراه افزایش شدید نابرابری در سطح کشورهای درحال توسعه شد، لذا از اواخر دهه ۱۹۸۰ فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) از سوی برخی از اقتصاددانان به چالش کشیده شد.

#### ب) نقدهای وارده از سوی رام (Ram، ۱۹۸۸)

رام (۱۹۸۸)، ارتباط بین توسعه اقتصادی و نابرابری درآمد را روی داده هایی از ۲۴ کشور درحال توسعه و هشت کشور توسعه یافته مورد بررسی قرار داده و دریافت که در صورت استفاده یکجای اطلاعات تمامی ۳۲ کشور، فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) مورد حمایت قرار می گیرد لیکن استفاده جداگانه اطلاعات کشورهای درحال توسعه، حمایت بسیار ضعیفی از فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) ارائه می نماید. لذا او نسبت به برقراری فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) تردید ایجاد نموده و بیان می کند که حمایت این فرضیه در سطح کل کشورهای نمونه منتخب، ممکن است ناشی از تفاوت های ساختاری کشورهای توسعه یافته و درحال توسعه و یا ناشی از استفاده متغیرهای درآمد به صورت دلاری برای همه کشورها و عدم استفاده از واحد پول محلی آنها در الگو باشد. همچنین استفاده از فرم های تابعی مختلف و افزایش تعداد داده ها، نتایج مطالعه را تحت تاثیر قرار می دهد (رام، ۱۹۸۸، صفحه ۱۳۷۴).

#### ج- نقدهای آناناند و کانبور (Anand & Kanbur، ۱۹۹۳) در خصوص شکل تابعی و داده های مورد استفاده

پس از رام (۱۹۸۸)، آناناند و کانبور (۱۹۹۳) نتایج مطالعه آهلوالیا (۱۹۷۶) را در قالب فرم تابعی و داده های موجود مورد بررسی دقیق قرار داده و دریافتند که با تغییر شکل تابعی مورد استفاده (بدون تغییر داده ها)، شکل ارتباط بین توسعه اقتصادی و نابرابری به طور گسترده ای تغییر خواهد نمود و برخلاف فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) یک رابطه U شکل به دست آوردند. همچنین آنها داده های توزیع درآمد استفاده شده توسط آهلوالیا (۱۹۷۶) را مورد بررسی دقیق قرار داده و دریافتند که بین داده های نابرابری درآمد و جمعیت محاسبه شده برای کشورها و همچنین مبانی نظری موجود همخوانی وجود ندارد (آناناند و کانبور، ۱۹۹۳، صفحات ۱۹، ۴۱ و ۴۲).

د- نقد فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) توسط بنابو (۱۹۹۶، Benabo) با استفاده از روش برهان خلف

بنابو (۱۹۹۶) با مطالعه تطبیقی کره جنوبی و فیلیپین طی سال‌های ۱۹۶۰ تا ۱۹۹۰، فرضیه کوزنتس (۱۹۵۶) را مورد تردید قرار داد. طی سال‌های اول دهه ۱۹۶۰ این دو کشور در شاخص‌های اصلی اقتصاد کلان همچون تولید ناخالص داخلی سرانه، سرمایه‌گذاری سرانه، نرخ متوسط پس‌انداز، و ... وضعیت مشابهی داشتند لیکن توزیع ثروت در سطح این کشورها کاملاً متفاوت بود؛ به طوری که سهم دهک اول درآمدی به چهار دهک آخر درآمدی در کشور فیلیپین معادل دو برابر این سهم در کره جنوبی بود. در طول ۳۰ سال بعدی کره جنوبی از نرخ رشد اقتصادی سریعی برخوردار بود به طوری که GDP آن پنج برابر شد در حالی که طی این سال‌ها فیلیپین از نرخ رشد پایین‌تری برخوردار بوده و GDP آن به زحمت دو برابر شد. این موضوع کاملاً بر عکس پیش‌بینی‌های انجام‌شده توسط طیف اقتصاددانان حامی ایجاد نابرابری در جهت بهبود رشد اقتصادی بود (بنابو، ۱۹۹۶، صفحه ۵۹-۶۴).

و- بانک‌محور بودن توسعه مالی در کشورهای در حال توسعه و نقش اندک بانک‌ها در شکل‌دهی پورتفوی خانوارها

فرضیه U معکوس گرین وود و جوانویچ (۱۹۹۱) با اتکا بر تحلیل پورتفوی خانوارها و مراجعه خانوارها برای اخذ مشاوره از موسسات مالی برای سرمایه‌گذاری در موقعیت‌های سودآورتر استوار است. در واقع موسسات مالی به دلیل دسترسی به اطلاعات گسترده در خصوص پروژه‌های سرمایه‌گذاری، اطلاعات زیادی در خصوص موقعیت‌های سرمایه‌گذاری سودآور جمع‌آوری نموده و در ازای دریافت کارمزد، مشاوره‌های لازم را به خانوارها در جهت انجام سرمایه‌گذاری در موقعیت‌های سودآور انجام می‌دهند. اقتصاد کشورهای در حال توسعه که عمدتاً از بازار مالی عقب‌مانده‌ای برخوردارند بانک‌محور بوده و مردم این کشورها بخش عمده نیازهای مالی خود را از طریق بانک‌ها تامین می‌کنند. اما به دلیل عقب‌ماندگی سیستم مالی این کشورها، بانک‌ها توانایی لازم جهت ارائه خدمات مربوط به تحلیل پورتفولیو به خانوارها را نداشته و فرضیه گرین وود و جوانویچ (۱۹۹۱) در این کشورها فاقد کارکرد است. اما این احتمال وجود دارد که با توجه به شکل تابعی و

نوع، مقدار و کیفیت داده‌های مورد استفاده و ارتباطات بین متغیرها، رابطه کاذبی بین متغیرها ایجاد شده و فرضیه مذکور تایید گردد.

#### ه- نقد آقیون و همکاران روی فرضیه U معکوس

مطابق مطالعه آقیون و همکاران، فرضیه‌های کوزنتس (۱۹۵۶) و گرین وود و جوانویچ (۱۹۹۱) مبتنی بر مفروضات آنها مورد پذیرش نیست اما توسعه مالی می‌تواند از کانال توسعه سرمایه انسانی و افزایش مهارت‌های نیروی انسانی و نوآوری‌های تکنولوژیکی ناشی از آن و همچنین از کانال کاهش نوسانات اقتصادی و افزایش بهره‌وری عوامل تولید و افزایش نرخ بهره، شکل نموداری فرضیه گرین وود و جوانویچ (۱۹۹۱) را در تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری درآمد مطابق منحنی U معکوس تحقق بخشد (آقیون و همکاران، ۱۹۹۹، صفحه ۶۱-۶۲).

با وجود همه این انتقادات که به فرضیه U معکوس گرین وود و جوانویچ (۱۹۹۱) قابل تعمیم است، فرضیه مذکور به نحو گسترده‌ای از سوی محققان برای تبیین ارتباط بین توسعه مالی و نابرابری درآمد مورد استفاده قرار می‌گیرد. پیامد آن، نتایج بسیار پراکنده‌ای است که در مطالعات انجام شده روی ارتباط بین توسعه مالی و نابرابری در سطح کشورها و همچنین ایران حاصل شده است.

#### ۴-۲. نقدهای وارده بر رویکرد مدرن مبنی بر وجود ارتباط خطی منفی

در فرضیه مذکور توجهی به ارتباط خطی مثبت بین توسعه مالی و نابرابری درآمد نشده است؛ بنابراین نقدهای وارده به این فرضیه عمدتاً از این منظر و به شرح ذیل است:

##### الف- نقد وارده از منظر نظریه مصرف کینز

مطابق این نظریه میل نهایی به پس انداز اقشار ثروتمند جامعه بیشتر از اقشار فقیر است لذا افزایش نابرابری با افزایش حجم پس انداز و سرمایه‌گذاری، انباشت سرمایه فیزیکی و نرخ رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد (فریدون تفضلی، ۱۳۷۸).

##### ب- نقد وارده از منظر دیدگاه کلاسیکی

مطابق نظریات کلاسیک‌ها، پس انداز مختص صاحبان سرمایه است و نیروی کار به دلیل دریافت دستمزد حداقل معاش هیچ‌گونه پس اندازی ندارد (مرتضی قره‌باغیان، ۱۳۸۱). توسعه مالی با تامین مالی صاحبان سرمایه، تمرکز سرمایه فیزیکی نزد آنها را

افزایش داده و ضمن افزایش نرخ رشد، با توجه به توزیع ناعادلانه عواید تولید بین کار و سرمایه، نابرابری را افزایش می‌دهد.

### ج- نقد وارده از منظر غیر قابل تقسیم بودن سرمایه‌گذاری

برای ایجاد کسب و کارهای مدرن که مبتنی بر خلاقیت، ابداعات و نوآوری‌های جدید و عملیاتی نمودن آنها بوده و در مقایسه با کسب و کارهای سنتی از بازدهی بالایی برخوردار هستند، سرمایه‌گذاری اولیه بالایی لازم است که در غیاب یک بازار مالی توسعه‌یافته، نیاز به تمرکز بالای منابع مالی نزد فرد دارد (بنرجی و نیومن، ۱۹۹۳). با توجه به اینکه در بازارهای مالی توسعه‌نیافته، سیستم مالی معمولاً تامین مالی سرمایه‌گذاری‌ها را به عنوان ضربی از پس‌اندازهای افراد انجام می‌دهد، تنها اقشار ثروتمند که از مقدار پس‌انداز بالایی برخوردار می‌باشند امکان اخذ تسهیلات مکفی جهت راه‌اندازی کسب و کارهای پربازده را دارند. بر عکس آنها اقشار کم‌درآمد جامعه که دارای پس‌اندازهای اندکی می‌باشند تنها می‌توانند کسب و کارهای سنتی با بازدهی پایین را ایجاد نموده یا به عنوان نیروی کار جذب بنگاه‌های اقتصادی مدرن تاسیس شده توسط اقشار ثروتمند جامعه شوند. بر این اساس توسعه بازار مالی منجر به افزایش تمرکز سرمایه نزد ثروتمندان و افزایش نابرابری درآمد در سطح جامعه می‌گردد.

### د- نقد وارده از منظر ملاحظات انگیزشی و مخاطرات اخلاقی

در شرایطی که تولید تابعی از میزان تلاش‌های غیرملموس انجام شده توسط نیروی کار است، پرداخت دستمزد یکسان به تمامی کارگران مستقل از بهره‌وری آنها، این مخاطره اخلاقی را به وجود می‌آورد که آنها انگیزه‌ای برای تلاش نداشته باشند. لذا نابرابری در پرداخت به عوامل تولید شرط لازم برای افزایش بهره‌وری عوامل تولید و رشد است (ابراهام و همکاران (Abraham)، ۲۰۱۲، ۲۰۱۳). یک سیستم مالی ناقص تنها اقشار ثروتمند جامعه را مورد حمایت مالی قرار داده و اقشار فقیر جامعه را که برای سرمایه‌گذاری در آموزش و کسب مهارت نیازمند تامین مالی هستند را مورد حمایت قرار نمی‌دهد. پیامد عدم تامین مالی آموزش فقرا، بهره‌وری پایین‌تر نیروی کار آنها در مقایسه با ثروتمندان و به تبع آن سطح دستمزد پایین‌تر فقرا خواهد بود. بر این اساس در شرایط وجود بازار اعتبار ناقص، توسعه مالی در ابتدا نابرابری را افزایش و پس از فراگیر شدن نابرابری را کاهش خواهد داد.

## ۵. رویکردهای جدید در متون توسعه‌مالی و نابرابری در سطح کشورها

از اواخر دهه ۹۰ میلادی نظریه‌پردازان اقتصادی مجدداً بر تبیین ارتباط توسعه‌مالی و نابرابری در چارچوب فرضیه ارتباط غیرخطی متمرکز شده و تاکنون نظریه‌های متعددی در این خصوص ارائه نموده‌اند که تمرکز آنها بر معرفی کانال‌های جدید تاثیرگذاری توسعه‌مالی بر نابرابری است. از جمله این نظریه‌پردازان می‌توان به آقون و همکاران (۱۹۹۹)، گالور و موآو (۲۰۰۴)، کونیدا (۲۰۰۸)، آقون و هویت (۲۰۰۹)، *Aghion and Howitt* اشاره نمود که در ادامه نظریات آنها به اختصار توضیح داده می‌شود.

### ۵-۱. رویکرد آقون و همکاران (۱۹۹۹)

آقون و همکاران (۱۹۹۹) ارتباط بین توسعه‌مالی و نابرابری را با اتکا به تغییرات تکنولوژیکی و در چارچوب اثرات مستقیم و غیرمستقیم مورد بررسی قرار دادند. آنها با اشاره به اینکه در تمامی کشورها (خصوصاً کشورهای در حال توسعه)، کارگران ماهر در کنار کارگران غیرماهر در فرآیند تولید مشارکت دارند بیان می‌کنند بهبود تکنولوژی، بهره‌وری نیروی کار ماهر را بیش از نیروی کار غیر ماهر افزایش داده و آنها به‌طور نسبی افزایش دستمزد بالاتری را تجربه خواهند کرد.

آنها در عین حال تغییرات تکنولوژی را به تغییرات تکنولوژی تبلوریافته در برخی کالاهای سرمایه‌ای و غیرتبلوریافته تقسیم می‌نمایند. در حالت تغییرات تکنولوژیکی غیرتبلوریافته، با تحقق یک تکنولوژی جدید تقاضا برای مهارت‌ها افزایش یافته و پرمیوم پرداختی به مهارت‌ها را در مراحل اولیه ظهور تکنولوژی افزایش می‌دهد لیکن همگام با فراگیری مهارت‌های جدید توسط بخش بیشتری از افراد، عرضه نیروی کار ماهر افزایش و پرمیوم پرداختی به مهارت‌ها کاهش می‌یابد. بنابراین تغییرات تکنولوژیکی غیرتبلوریافته در مرحله اول نابرابری دستمزدها را افزایش و پس از عمومیت آن و افزایش تعداد کارگران ماهر، نابرابری دستمزد را کاهش می‌دهد. در این حالت بهره‌وری عوامل تولید افزایش یافته و تمامی نیروی کار از شرایط بهتری برخوردار هستند. به هنگام بروز تغییرات تکنولوژیکی تبلوریافته در برخی از کالاهای سرمایه‌ای، افرادی که در این صنعت خاص مشغول به فعالیت هستند از بهره‌وری بالاتر و دستمزد بالاتری برخوردار خواهند بود. آموزش مهارت‌هایمورد نیاز تکنولوژی جدید به نیروی کار فعال در سایر بخش‌ها، قابلیت

تحرک آنها به سوی صنایع برخوردار از تکنولوژی جدید با بهره‌وری بالا را افزایش داده و باعث می‌شود نابرابری دستمزدها در بین کارگران با مهارت‌های اولیه یکسان کاهش یابد. آقیون و همکاران تاکید می‌کنند که تکنولوژی‌های جدید معمولاً پس از آنکه انباشت مناسبی از نیروی کار ماهر در جامعه بوجود آمد، ظهور می‌نمایند و تا زمان ایجاد این انباشت بالایی سرمایه‌انسانی، تغییرات تکنولوژیکی به کندی اتفاق می‌افتد.

توسعه بازار مالی با توسعه ابزارها و واسطه‌های مالی، باعث کاهش محدودیت‌های مالی شده و امکان تامین مالی آموزش را برای تمامی آحاد جامعه در جهت شکل‌گیری سطح بالایی از سرمایه‌انسانی و مهارت در سطح جامعه که لازمه ایجاد تحولات تکنولوژیکی است را بوجود می‌آورد. در مراحل اولیه ارتقای انباشت سرمایه‌انسانی، توسعه مالی شرایط را برای افزایش سرعت ایجاد تکنولوژی‌های جدید فراهم می‌کند که پیامد آن، افزایش نابرابری درآمد است. پس از ظهور تکنولوژی‌های جدید، توسعه مالی با فراهم نمودن شرایط لازم برای آموزش مهارت‌های مورد نیاز این تکنولوژی‌ها به نیروی کار و اشاعه تکنولوژی جدید به تمامی بنگاه‌ها، بهره‌وری عوامل تولید و دستمزد آنها را افزایش و نابرابری درآمد را کاهش می‌دهد. این دو مکانیزم یک شکل جدید برای منحنیکوزنتس (۱۹۵۶) و گرین‌وود و جوانویچ (۱۹۹۱) ارائه می‌کند که طبق آن در مراحل اولیه توسعه تکنولوژی‌ها، نابرابری افزایش یافته و سپس به هنگام انتقال کل جامعه به پارادایم تکنولوژی جدید نابرابری کاهش می‌یابد.

آقیون و همکاران (۱۹۹۹) تاکید می‌کنند که نابرابری درآمد برخلاف دیدگاه طرفداران تاثیرگذاری مثبت نابرابری بر رشد اقتصادی، تاثیر منفی بر رشداقتصادی دارد لیکن تاثیر منفی نابرابری بر رشد اقتصادی متفاوت از کانال سنتی معرفی شده از سوی برخی از اقتصاددانان همچون پرسون و تابلینی (۱۹۹۴) و آلسینا و رودریک (۱۹۹۴) است که مباحث اقتصاد سیاسی و توزیع مجدد درآمد را دلیل تاثیر منفی نابرابری بر رشداقتصادی می‌دانند. به اعتقاد آنها، سیاست‌های توزیع مجدد تاثیر مثبتی بر رشداقتصادی بر جای می‌گذارد لیکن نابرابری به سه دلیل منجر به کاهش رشداقتصادی خواهد شد که به شرح زیر است:

- نابرابری فرصت‌های سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد؛
- نابرابری انگیزه‌های کارآفرینان برای استقراض از سیستم بانکی را کاهش می‌دهد؛
- نابرابری باعث ایجاد نوسانات اقتصاد کلان می‌شود.



در هر دوره زمانی تنها بخشی از مردم به فرصت‌های سرمایه‌گذاری در سرمایه‌گذاری‌های پربازده دسترسی دارند؛ علت عدم دسترسی بسیاری از افراد به این فرصت‌های سرمایه‌گذاری، نیاز آنها به مهارت‌های خاص، ایده‌های مناسب، ارتباطات، ریسک‌پذیری بالا و غیرقابل تقسیم بودن سرمایه‌گذاری‌ها است. در واقع آنها نابرابری در دسترسی به فرصت‌های سرمایه‌گذاری<sup>۱</sup> و نواقص بازار اعتبار<sup>۲</sup> را دو عامل اصلی می‌دانند که باعث می‌شود نابرابری به نوسانات اقتصادی بیانجامد. دولت می‌تواند با اجرای برخی از سیاست‌های ساختاری همچون سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، سرمایه‌انسانی، اصلاح نهادها و کاهش بروکراسی، افزایش سهم پس‌اندازکنندگانی که می‌توانند به صورت مستقیم به پروژه‌های سرمایه‌گذاری با بازدهی بالا دسترسی داشته باشند و همچنین کاهش محدودیت‌های اعتباری از طریق بهبود نهادها در سطح کشور، منابع بیکار را به سوی سرمایه‌گذاری‌های پربازده هدایت نماید. در این حالت، از یک سو به دلیل نبود منابع بیکار در سطح اقتصاد نرخ بهره افزایش می‌یابد و از سوی دیگر به دلیل بازدهی بالاتر سرمایه‌گذاری‌ها، بهره‌وری نیروی انسانی افزایش یافته و دستمزد بالاتری دریافت خواهد نمود لذا وضعیت افرادی که به دلایل مختلف از جمله سطح پایین پس‌انداز، عدم برخورداری از مهارت‌های بالا، عدم ریسک‌پذیری بالا و عدم برخورداری از ارتباطات بالا، امکان سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با بازدهی بالا را ندارند بهبود یافته و نابرابری درآمد کاهش خواهد یافت.

آقیون و همکاران مسیر جدیدی را برای تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری درآمد تعریف می‌نمایند که عبارت از افزایش ثبات اقتصادی است. بر این اساس توسعه بازار مالی با کاهش محدودیت‌های مالی در اقتصاد، مقدار دسترسی به منابع مالی را برای سپرده‌گذاران افزایش داده و حجم منابع بیکار را در سطح اقتصاد کاهش می‌دهد. این کارکرد سیستم مالی نرخ بهره را افزایش داده و باعث می‌شود سپرده‌گذاران کوچک که امکان بکارگیری منابع خود در فرصت‌های سرمایه‌گذاری با ریسک و بازده بالاتر را ندارند، بازدهی بالاتری را از سرمایه‌گذاری پس‌اندازهای خود در سپرده‌های بانکی کسب نمایند؛ لذا توسعه مالی از این مجرا توزیع درآمد را به طور مستقیم تحت تاثیر قرار داده و متعادل تر می‌کند. همچنین در این حالت با تخصیص منابع به سرمایه‌گذاری‌های سودآورتر، کارایی تخصیصی سیستم مالی و بهره‌وری عوامل تولید افزایش یافته و ضمن افزایش دستمزدها، نابرابری را کاهش می‌دهد.

مطابق مطالعه آقون و همکاران، فرضیه‌های کوزنتس (۱۹۵۶) و گرین‌وود و جوانویچ (۱۹۹۱) مبتنی بر مفروضات آنها مورد پذیرش نیست اما توسعه مالی می‌تواند از کانال توسعه سرمایه‌انسانی و افزایش مهارت‌های نیروی انسانی و نوآوری‌های تکنولوژیکی ناشی از آن و همچنین از کانال کاهش نوسانات اقتصادی و افزایش بهره‌وری عوامل تولید و افزایش نرخ بهره، شکل نموداری فرضیه گرین‌وود و جوانویچ (۱۹۹۱) را مطابق منحنی U معکوس، تحقق بخشد.

#### ۵-۲. رویکرد گالور و موآو (Galor and Moav)

گالور و موآو در سال ۲۰۰۴ چارچوب نظری واحدی ارائه نمودند که ضمن تاکید بر ناهمگنی سرمایه‌انسانی، ترکیبی از ۲ رویکرد خطی کلاسیکی و مدرن را جهت توضیح رابطه توسعه مالی و نابرابری ارائه کرد. آنها ضمن ناهمگن فرض نمودن سرمایه‌انسانی، تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری را از منظر تاثیرگذاری آن بر شکل‌گیری و انباشت سرمایه‌انسانی مورد بررسی قرار داده و بیان می‌کنند که سرمایه‌فیزیکی به ازای ترکیب با مقادیر مختلف سرمایه‌انسانی، اثر توأمان متفاوتی بر نابرابری خواهد داشت. با عنایت به نزولی بودن بازدهی سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی، آنها تاکید می‌کنند که بازدهی کل سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی زمانی حداکثر خواهد شد که مقدار بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی در تمامی افراد جامعه برابر باشد. در غیاب وجود بازار مالی توسعه‌یافته و امکان استقراض برای تمامی خانوارها در جهت سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی، برابری با ایجاد شرایط یکسان برای تمامی خانوارها در جهت سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی، بازدهی کل سرمایه‌انسانی را حداکثر خواهد کرد.

در الگوی آنها توسعه بازار مالی با توسعه ابزارها و واسطه‌های مالی امکان دسترسی آسان‌تر افراد قرارگرفته در لایه‌های پایین درآمدی، به تامین مالی آموزش و کسب مهارت را فراهم می‌آورد و ضمن ارتقای سرمایه‌انسانی، بهره‌وری، و دسترسی آنها به فرصت‌های شغلی، نابرابری درآمد را به صورت مستقیم کاهش می‌دهد. از آنجاکه بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی اقشار فقیر جامعه بالاتر از اقشار ثروتمند جامعه است، تامین مالی آموزش اقشار فقیر، رشد اقتصادی و اشتغال را با شدت بیشتری افزایش داده و به صورت غیرمستقیم نیز نابرابری را کاهش می‌دهد.

در این الگو اقتصاد به صورت درونزا و از طریق دو رژیم تکامل می‌یابد؛ در رژیم یک انباشت سرمایه‌فیزیکی در اقتصاد در سطح پایینی بوده و مالکیت کل آن در اختیار اقلیت محدود ثروتمند جامعه قرار دارد، لذا در این دوره سرمایه‌فیزیکی در مقایسه با سرمایه انسانی کمیاب بوده و از بازدهی بالاتری برخوردار است. از این رو سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی فاقد توجیه اقتصادی می‌باشد و هیچ‌گونه سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی توسط هیچ‌یک از گروه‌های ثروتمند و فقیر انجام نمی‌شود. در این مرحله سرمایه‌فیزیکی موتور محرکه اقتصاد بوده و افزایش انباشت سرمایه‌فیزیکی رشد اقتصادی را تقویت می‌نماید. همچنین سطح دستمزدها پایین تر از مقدار بحرانی‌ای است که فقرا (که مالک هیچ سرمایه‌فیزیکی نیستند) را قادر به ورود به انتقالات بین نسلی و پس‌انداز جهت شکل‌دهی ثروت فرزندان می‌نماید. این موضوع برای فرزندان آنها نیز صادق بوده و آنها در یک تعادل وضعیت یکنواخت موقتی قرار دارند که در آن هیچ‌گونه سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی و سرمایه‌فیزیکی انجام نمی‌دهند. در مقابل، ثروتمندان که مالکیت تمامی سرمایه‌فیزیکی را در اختیار دارند از درآمد مکفی برای انجام انتقالات بین نسلی، پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در سرمایه‌فیزیکی برخوردار می‌باشند که در طول زمان نیز به نحو مناسبی در حال افزایش می‌باشد. افزایش تدریجی انباشت سرمایه‌فیزیکی در اقتصاد، سطح دستمزدها و بازدهی سرمایه‌انسانی را به تدریج افزایش می‌دهد، تا جایی که نرخ بازدهی سرمایه‌انسانی معادل نرخ بازدهی سرمایه‌فیزیکی می‌شود. در این حالت انگیزه لازم برای سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی توسط خانوارها ایجاد شده و اقتصاد وارد رژیم دوم می‌شود که در آن سرمایه‌انسانی همگام با سرمایه‌فیزیکی موتور محرکه فرآیند توسعه است.

**رژیم دوم خود به سه مرحله تقسیم می‌گردد:**

#### **مرحله اول: سرمایه‌گذاری اندک در سرمایه‌انسانی**

در این مرحله نسبت سرمایه‌فیزیکی به سرمایه‌انسانی از رژیم اول بیشتر است لذا نرخ دستمزدها و بازدهی سرمایه‌انسانی افزایش یافته و سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی توجیه‌پذیر است لیکن هنوز مقدار افزایش آن به حدی نیست که امکان پس‌انداز و سرمایه‌گذاری از محل آن وجود داشته باشد. در این مرحله فقرا امکان انتقال به فرزندان خود را نداشته و در شرایط وجود محدودیت‌های اعتباری، امکان سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی توسط آنها وجود ندارد. برعکس، ثروتمندان از محل

وجوه انتقالی به فرزندان، اقدام به سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی می‌نمایند که بسته به مقدار وجوه انتقالی، می‌تواند در حد بهینه یا زیر حد بهینه باشد. در این مرحله محدودیت‌های اعتباری به شدت الزام‌آور بوده و توسعه‌مالی می‌تواند با تامین منابع مالی موردنیاز خانوارها جهت سرمایه‌گذاری در آموزش در حد بهینه آن، موجودی سرمایه‌انسانی را به سرعت افزایش داده و نابرابری درآمد را بطور مستقیم کاهش دهد. در این مرحله انباشت سرمایه‌انسانی با نرخ پایینی در حال افزایش است لیکن انباشت سرمایه‌فیزیکی با نرخ بسیار سریع‌تری افزایش می‌یابد. افزایش تدریجی نسبت سرمایه‌فیزیکی به سرمایه‌انسانی، به تدریج دستمزد خانوارها را به سطحی فراتر از دستمزد حداقل معاش افزایش می‌دهد.

#### مرحله دوم: سرمایه‌گذاری فراگیر در سرمایه‌انسانی در کل جامعه

در این مرحله سطح دستمزد نیروی کار بالاتر از دستمزد حداقل معاش است و افراد فقیر نیز اقدام به پس‌انداز و انتقال به فرزندان می‌نمایند. از آنجا که در این مرحله بازدهی‌نهایی سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی برای فقرا به مراتب بالاتر از سرمایه‌گذاری در سرمایه‌فیزیکی است، خانوارهای فقیر منابع مازاد بر مصرف خود را صرف سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی می‌نمایند لیکن هنوز به دلیل وجود محدودیت‌های اعتباری، مقدار سرمایه‌گذاری آنها در سرمایه‌انسانی زیر حد بهینه آن قرار دارد. با عنایت به اینکه افراد ثروتمند در مقایسه با افراد فقیر انتقال بیشتری به فرزندان خود انجام می‌دهند مقدار سرمایه‌گذاری آنها در سرمایه‌انسانی بیش از فقرا است و نتیجتاً بازدهی‌نهایی سرمایه‌انسانی در آنها کمتر از فقرا است. برابری درآمد می‌تواند با کاهش و حذف اثرات نامطلوب محدودیت‌های اعتباری بر سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی، میزان انباشت سرمایه‌انسانی، بازدهی کل سرمایه‌انسانی و رشد اقتصادی را افزایش دهد. توسعه‌مالی می‌تواند با تامین منابع مالی مورد نیاز خانوارها جهت سرمایه‌گذاری در آموزش در حد بهینه آن، موجودی سرمایه‌انسانی و بازدهی کل سرمایه‌انسانی را افزایش داده و نابرابری درآمد را بطور مستقیم کاهش دهد. در این مرحله بخشی از منابع مورد نیاز خانوارها جهت سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی، از محل مازاد دستمزد بر مصرف تامین می‌شود، لذا نیاز آنها به سیستم مالی جهت تامین مالی آموزش کاهش می‌یابد؛ در این مرحله مقدار اثرگذاری توسعه‌مالی بر کاهش نابرابری نسبت به مرحله قبل کاهش خواهد یافت.

طبق نظریه گالور و موآو (۲۰۰۴)، تاثیرگذاری منفی نابرابری بر رشد تنها از کانال شکل‌گیری سرمایه‌انسانی است؛ با عنایت به افزایش دستمزد نیروی کار به فراتر از دستمزد حداقل معاش و سرمایه‌گذاری خانوارها در سرمایه‌انسانی از این محل، در این مرحله برابری تاثیر کمتری بر شکل‌گیری سرمایه‌انسانی و متغیرهای اقتصاد کلان دارد، به عبارت دیگر در این مرحله اثر کلی نابرابری بر رشد اقتصادی نسبت به مرحله قبل کمتر است.

#### مرحله سوم: سرمایه‌گذاری بدون محدودیت در سرمایه‌انسانی

در این مرحله نسبت سرمایه‌فیزیکی به سرمایه‌انسانی و متعاقب آن دستمزد نیروی کار به حدی افزایش یافته است که تمامی خانوارها می‌توانند از محل آن اقدام به سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی در حد بهینه آن نمایند، لذا خانوارها نیازی به تامین مالی آموزش توسط سیستم مالی نداشته و محدودیت‌های اعتباری غیر الزام‌آور می‌شود. از این پس توسعه مالی تاثیر مستقیمی بر کاهش نابرابری نداشته و تنها به صورت غیرمستقیم و از طریق افزایش نرخ رشد اقتصادی نابرابری را کاهش می‌دهد. همچنین در این مرحله نرخ بازدهی سرمایه‌انسانی در بین گروه‌های ثروتمند و فقیر جامعه یکسان شده و نابرابری هیچ‌گونه اثری بر رشد اقتصادی ندارد.

#### ۳-۵. رویکرد کونیدا (Kunieda)

کونیدا (۲۰۰۸) تحلیل نابرابری را با تمرکز بر جهانی‌سازی مالی و تغییرات توسعه مالی در قالب یک الگوی نظری ارائه نمود. در الگوی ارائه شده توسط کونیدا عوامل اقتصادی ناهمگن بوده و دلیل ایجاد ناهمگنی بین عوامل اقتصادی، تفاوت بهره‌وری در تولید کالاهای واسطه‌ای است که برای تولید کالاهای نهایی مورد استفاده قرار می‌گیرند. به دلیل آنکه تولید نهایی عوامل غیرماهر در کالاهای واسطه‌ای از نرخ بهره بازار کمتر است آنها منابع مالی خود را پس‌انداز می‌کنند. برعکس برای عوامل ماهر، تولید نهایی آنها بالاتر از نرخ بهره بازار است لذا آنها اقدام به سرمایه‌گذاری منابع مالی خود در تولید کالاها و خدمات می‌نمایند. در اقتصاد بسته، نرخ بهره تابعی از درجه توسعه یافتگی مالی است؛ با بهبود توسعه مالی، عوامل ماهرتر منابع مالی بیشتری را استفاده نموده و ضمن بهبود کارایی تخصیصی منابع مالی، نرخ بهره افزایش می‌یابد. کونیدا (۲۰۰۸) تاثیرگذاری توسعه مالی بر نرخ بهره را بعنوان کانال جدید تاثیرگذاری توسعه مالی بر

نابرابری معرفی کرده و بیان می‌کند که افزایش نرخ بهره ناشی از توسعه مالی، نابرابری درآمد را به دو طریق تحت تاثیر قرار می‌دهد؛ اول کاهش منافع سرمایه‌گذاران و به‌طور همزمان افزایش منافع سپرده‌گذاران که کاهش نابرابری درآمد را به‌همراه دارد. دوم کاهش تعداد سرمایه‌گذاران به‌طوری‌که تنها عوامل اقتصادی باهوش‌تر و ماهرتر می‌توانند اقدام به استقراض و سرمایه‌گذاری نمایند لذا بخش بیشتر منابع در اختیار این قشر قرار گرفته و نابرابری درآمد افزایش می‌یابد. برآیند این دو نیرو نمایانگر تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری درآمد است و در اقتصاد بسته اثر کاهنده نابرابری بیشتر از اثر افزایش نابرابری بوده و نابرابری کاهش می‌یابد.

در اقتصاد باز، تا زمانی که تعداد کشورهای عضو بازار مالی مشترک محدود باشد، تاثیرگذاری توسعه مالی شبیه اقتصاد بسته بوده و نابرابری را کاهش می‌دهد. لیکن با افزایش تعداد کشورهای عضو بازار مالی مشترک به‌گونه‌ای که توسعه مالی در یک کشور تاثیر بر نرخ بهره بازار مالی موصوف نداشته باشد، توسعه بخش مالی یک کشور باعث افزایش جریان سرمایه و منابع تولیدی به آن کشور در نرخ بهره ثابت شده و عوامل ماهر در نقش سرمایه‌گذاران از منافع آن سود می‌برند لیکن عوامل غیرماهر در نقش سپرده‌گذاران هیچ‌گونه عایدی از توسعه مالی ندارند، لذا توسعه مالی نابرابری درآمد را افزایش خواهد داد. از این‌رو تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری، بسته به درجه بازبودن بازار مالی کشورها متفاوت بوده و از الگوی U شکل پیروی می‌نماید.

#### ۵-۴. رویکرد آقیون و هویت (Aghion and Howitt)

آقیون و هویت (۲۰۰۹) ارتباط بین توسعه مالی و نابرابری را در چارچوب یک الگوی رشد برای اقتصاد دچار محدودیت‌های مالی مورد بررسی قرار می‌دهند. براین اساس بانک‌ها به‌هنگام بررسی درخواست متقاضیان اعتبار، اقدام به غربال‌گری (Screen loan applications) آنها نموده تا از بازپرداخت تسهیلات مطمئن شوند. در بازارهای مالی توسعه‌یافته هزینه غربال‌گری<sup>۳</sup> مشتریان پایین است درحالی‌که این هزینه برای کشورهای با بازارهای مالی نوپا که گروه اندکی از متقاضیان اعتبار تحت پوشش موسسات مالی قرار می‌گیرند بسیار بالا است چرا که افراد در جهت حداکثرکردن منافع شخصی، تمایل به عدم افشای اطلاعات کامل خود و کسب و کار متعلق به خود دارند<sup>۴</sup> (آقیون و هویت، ۲۰۰۹، ص ۱۳۳-۱۳۴).

در کشورهای دارای بازار مالی ناقص، سیستم مالی به هنگام بررسی درخواست متقاضیان تسهیلات، افرادی را که از سوابق اعتباری، شهرت، سرمایه فیزیکی و وثایق قابل ارائه مناسب تری برخوردار هستند را در اولویت تامین مالی قرار می دهند و از تامین مالی اقشار فقیر جامعه که فاقد این ویژگی ها هستند امتناع می کنند. هرچه بازارهای مالی توسعه یافته تر باشد هزینه های غربالگری پایین تر بوده و تامین مالی مبتنی بر سرمایه انسانی جایگزین تامین مالی مبتنی بر سرمایه فیزیکی و وثیقه محوری خواهد شد، لذا تعداد گزینه های سرمایه گذاری متقاضی تسهیلات از موسسات مالی افزایش یافته و ضمن افزایش کارایی تخصیصی، تعداد نوآوری ها و سرعت اشاعه تکنولوژی افزایش و رشداقتصادی بهبود خواهد یافت. توسعه مالی با تامین مالی آموزش اقشار کم درآمد و جایگزینی تامین مالی مبتنی بر سرمایه انسانی به جای تامین مالی مبتنی بر سرمایه فیزیکی، نابرابری درآمد رابه طور مستقیم از طریق ایجاد کسب و کارهای شخصی و دسترسی به فرصت های شغلی بهتر برای افراد کم درآمد و به طور غیر مستقیم از مجرای افزایش رشد کاهش می دهد.

## ۶. کاربردهای این مقاله

این مطالعه می تواند پارادایم آموزشی جدیدی برای محققان کشور در حوزه ارتباط بین توسعه مالی و نابرابری باشد و چگونگی بهبود کارآمدتر رشد و نابرابری را به آنها بیاموزد. از مهمترین نکاتی که در مبانی نظری پیشین مورد غفلت واقع شده است، همگن نبودن سرمایه انسانی در سطح جامعه است که توجه به آن ضمن اصلاح فرم تابعی الگو، افزایش سازگاری برآوردهای الگو و افزایش قابلیت اعتبار نتایج حاصل از تخمین الگو را به همراه دارد. همچنین این مقاله برای مقامات پولی و سیاستگذاران کشور بسیار سودمند است؛ چراکه برخلاف مبانی نظری پیشین توسعه مالی و نابرابری، توسعه مالی بدون توجه به افزایش متناسب سرمایه انسانی و برعکس توسعه سرمایه انسانی نیز بدون توجه به توسعه متناسب سیستم مالی، نمی تواند نابرابری و رشداقتصادی را به نحو موثری بهبود دهد. مطالعه این مقاله برای بانک ها و موسسات اعتباری نیز بسیار ارزشمند است؛ توسعه مالی بدون توانمندسازی نیروی انسانی کشور، تحقق نخواهد یافت لذا برای ارتقای کارایی و اثرگذاری عملیات بانک ها و موسسه های اعتباری، لازم است تعداد کارآفرینان افزایش یافته و گزینه های سرمایه گذاری بیشتری جهت تامین مالی در اختیار بانک ها

و موسسه‌های اعتباری قرار گیرند. از این رو برای دستیابی به حداکثر کارایی، لازم است آنها به مسئولیت‌های اجتماعی خود در زمینه توانمندسازی نیروی انسانی توجه بیشتری داشته باشند.

## ۷. نتیجه‌گیری

در ایران مطالعات زیادی در خصوص ارتباط توسعه مالی و نابرابری انجام شده است ولی اکثر مطالعات انجام شده در چارچوب فرضیه غیرخطی گرین‌وود و جوانویچ (۱۹۹۱) و فرضیه ارتباط خطی منفی بنرجی و نیومن انجام شده است. انتقادات زیادی به فرضیه ارتباط غیرخطی وارد شده است و مطالعاتی که در چارچوب این فرضیه در سطح کشورها انجام شده، نتایج پراکنده و بعضاً متناقضی را در بر داشته است. از اواخر دهه ۱۹۹۰، نظریه پردازان اقتصادی مطالعات نظری گسترده‌تر و دقیق‌تری را در این خصوص انجام داده‌اند که منجر به معرفی کانال‌های جدیدی برای تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری شده است؛ برخی از مهمترین کانال‌های معرفی شده از سوی آنها به شرح ذیل است:

تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری از کانال تغییرات تکنولوژیکی.

تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری از کانال ایجاد ثبات مالی و ثبات اقتصادی.

تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری از کانال شکل‌گیری سرمایه انسانی.

تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری از کانال تغییرات نرخ بهره.

تاثیرگذاری توسعه مالی بر نابرابری از کانال افزایش کارایی تخصیص منابع

عدم توجه محققان به مبانی نظری جدید ارتباط توسعه مالی و نابرابری و کانال‌های تاثیرگذاری معرفی شده در آنها، باعث می‌شود که روابط بین متغیرهای الگو به نحو مناسبی تبیین نشده و ضمن ایجاد خطای تصریح، برخی از متغیرهای اصلی تاثیرگذار حذف و اثر آن به سایر متغیرهای الگو منتقل شود. از سوی دیگر، بررسی ارتباط توسعه مالی و نابرابری در چارچوب این نظریات در بسیاری از موارد نیازمند استفاده از فرم‌های تابعی خاصی است و صرف قرار دادن یک متغیر (به عنوان مثال سرمایه انسانی) در الگو، بدون توجه به فرم تابعی خاص مورد نیاز آن کفایت نمی‌کند. لذا بروز این دو عامل باعث می‌شود که در بسیاری از مطالعات، نتایج حاصل شده متناقض، غیرقابل اتکا و گمراه‌کننده باشد.



در نهایت، به نظر می‌رسد از بین مبانی نظری جدید معرفی شده در خصوص ارتباط توسعه مالی و نابرابری درآمد، فرضیه ارتباط غیرخطی گالور و موآو (۲۰۰۴) می‌تواند به نحو مناسبی ارتباط بین توسعه مالی و نابرابری را در ایران توضیح دهد.

### پی‌نوشت

۱. تنها بخشی از پس‌اندازکنندگان می‌توانند در پروژه‌های سرمایه‌گذاری با تکنولوژی پیشرفته و نرخ بازدهی بالا سرمایه‌گذاری نمایند در حالی که همه افراد می‌توانند در تکنولوژی‌های با بازدهی پایین سرمایه‌گذاری نمایند.
۲. سیستم بانکی به هنگام تامین مالی سرمایه‌گذاران، ضریبی از سپرده‌های آنان را به آنها وام می‌دهد. با فرض آن که تمامی افراد جامعه سهم  $S$  از ثروت خود را پس‌انداز کنند که مستقل از سایر متغیرها است و با فرض آن که کل تقاضای وجوه برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های پربازده سهمی از ثروت سرمایه‌گذاران این پروژه‌ها است که ضریبی از پس‌انداز خود را از سیستم بانکی استقراض می‌کنند، در این صورت مکانیزم تسویه‌ای برای معادل‌سازی عرضه و تقاضای وجوه برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های پربازده وجود ندارد، از این رو بخشی از پس‌اندازها بیکار مانده و نوسانات اقتصادی را بوجود خواهد آورد. در واقع نوسانات اقتصاد کلان ناشی از متفاوت بودن پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران است؛ در دوران رونق همراه با افزایش ثروت افراد، ظرفیت استقراض آنها افزایش یافته و آنها مقدار سرمایه‌گذاری بیشتری در پروژه‌های پربازده انجام می‌دهند لذا نرخ بهره افزایش می‌یابد. با افزایش استقراض، ظرفیت و توان بازپرداخت تسهیلات آنها محدود شده و امکان استقراض بیشتر جهت سرمایه‌گذاری در پروژه‌های پربازده توسط آنها وجود نخواهند داشت لذا پس‌اندازهای مازاد صرف سرمایه‌گذاری در تکنولوژی‌های سنتی کم‌بازده می‌شود و اقتصاد وارد یک مرحله رکود خواهد شد که در آن تولید نهایی سرمایه کاهش یافته و نرخ بهره تنزل می‌یابد. در این دوره سرمایه‌گذاران فرصت دارند تا تجدید ساختار نموده و ظرفیت استقراض خود را افزایش دهند.
۳. هزینه‌های غربال‌گری به هزینه‌های مربوط به کشف اظهارات نادرست مشتریان در خصوص سود حاصل از فعالیت خود اشاره دارد.

۴. در کشورهای توسعه‌یافته که از بازارهای مالی توسعه‌یافته‌ای برخوردارند، به دلیل وجود بانک‌های اطلاعاتی گسترده و دسترسی بانک‌ها و موسسات اعتباری به تکنولوژی‌های پیشرفته جهت اعتبارسنجی مشتریان، وجود نهادهای قدرتمند در سطح جامعه از جمله نهاد قانون، و ... از یک‌سو انگیزه‌های سودجویانه پایین‌تر است و از سوی دیگر بانک‌ها با استفاده از زیرساخت‌های موجود جامعه با هزینه‌های کمتری برای غربال‌گری مشتریان مواجه هستند. به دلیل عدم وجود این زیرساخت‌ها در کشورهای درحال توسعه، انجام حد پایینی از غربال‌گری توسط بانک‌ها، نیاز به صرف هزینه‌های بالایی دارد. در این کشورها به دلیل ضعف نهاد قانون و نبود ضمانت اجرایی برای قراردادهای، انگیزه‌های سودجویانه در بین متقاضیان اعتبار بالا بوده و بازیابی تسهیلات در کوتاه‌مدت امکان‌پذیر نخواهد بود.

### کتاب‌نامه

- ابراهیمی، محسن؛ آل مراد، محمود (۱۳۹۰)، "توسعه بازارهای مالی و نابرابری درآمد در ایران"، پژوهش‌های پولی و بانکی، شماره ۳۲، ص ۱۰۹-۱۳۲.
- پیرایی، خسرو؛ بلیغ، نفیسه (۱۳۹۴)، "رابطه توسعه مالی و نابرابری درآمدی در ایران"، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، دوره ۱۵، شماره ۳، ص ۱-۲۱.
- تفضلی، فریدون (۱۳۷۸)، *اقتصاد کلان: نظریه‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، چاپ دهم، محل نشر: نشر نی.
- دنیرجی، منیره؛ آهنگری گرگری، محدثه (۱۳۹۴)، "تأثیر توسعه مالی بر توزیع درآمد در کشورهای توسعه‌یافته و درحال توسعه"، مجله علوم اقتصادی، شماره ۳۳، زمستان ۱۳۹۴، ص ۷۵-۱۰۴.
- دهمرد، نظر؛ شکری، زینب (۱۳۸۹)، "اثر توسعه مالی بر توزیع درآمد در منطقه خاور میانه و شمال آفریقا"، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، سال هجدهم، شماره ۵۴، تابستان ۱۳۸۹، ص ۱۶۴-۱۶۷.
- رفعت، الهه، جزئی‌زاده، بتول (۱۳۹۳)، "بررسی اثر توسعه مالی استانی بر توزیع درآمد استانی در ایران"، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، شماره ۳، پاییز ۱۳۹۵، ص ۲۹-۴۶.
- زراء نژاد، منصور؛ حسین‌پور، عبدالکریم (۱۳۹۳)، "بررسی تأثیر توسعه بازارهای مالی بر نابرابری درآمدی در ایران"، فصلنامه مدل‌سازی اقتصادسنجی، شماره ۱، تابستان ۱۳۹۳، ص ۱-۱۹.
- سالم، علی اصغر؛ عرب یارمحمدی، جواد (۱۳۸۹)، "بررسی رابطه توسعه مالی و توزیع درآمد در اقتصاد ایران"، مجله روند (پژوهش‌های اقتصادی)، تابستان ۱۳۹۰، شماره ۵۸، ص ۱۲۷-۱۵۱.
- صامتی، مجید، ساجدی، زهرا سادات (۱۳۹۱)، "تأثیر توسعه مالی بر نابرابری توزیع درآمد: مطالعه موردی منتخبی از کشورهای درحال توسعه"، پژوهش‌نامه اقتصاد کلان، شماره ۱۴، زمستان ۱۳۹۱، ص ۱۲۹-۱۵۰.

توسعه‌مالی و نابرابری؛ نقدی بر مبانی نظری متون منتشره در ایران ۳۳۹

عصاری، عباس؛ ناصری، علیرضا؛ آقایی خوندایی، مجید (۱۳۸۷)، "توسعه توسعه‌مالی بر فقر و نابرابری در کشورهای عضو اپک"، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، سال نهم، شماره ۳، پاییز ۱۳۸۸، ص ۲۹-۵۱.

علمی، زهرا؛ آریانی، فائزه (۱۳۹۱)، "اثر توسعه‌مالی بر توزیع درآمد در منطقه خاور میانه و شمال آفریقا"، فصلنامه تحقیقات توسعه اقتصادی، شماره ۷، پاییز ۱۳۹۱، ص ۲۹-۵۰.

قره‌باغیان، مرتضی (۱۳۸۱)، *اقتصاد رشد و توسعه*، جلد ۱، چاپ هفتم، محل نشر: نشر نی، ص ۱۵۲-۱۵۶.

قنبری علی، مجید آقایی و مهدیه رضا قلی زاده (۱۳۹۰)، بررسی تأثیر توسعه مالی بر توزیع درآمد در ایران؛ پژوهشنامه اقتصادی، سال یازدهم، شماره اول، بهار.

محمدوندناهدی، محمدرضا؛ جابریخسروشاهی، نسیم؛ نوروزی، داود (۱۳۹۱)، "تأثیر توسعه‌مالی بر نابرابری درآمد در ایران"، فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال دوم، شماره ششم، بهار ۱۳۹۱، ص ۱۷۳-۲۰۸.

Abraham, A., Alvarez-Parra, F., Forstner, S. (2012, 2013), "The Effect Of Moral Hazard On Wage Inequality In a Frictional Labor Market", Mannheim Workshop In Quantitative Macroeconomics 2013, SED Annual Meeting 2013.

Aghion, P., Caroli, E., García-Peñalosa, C. (1999), "Inequality and growth: The perspective of the new growth theories", *Journal of Economic Literature*, 37(4), PP. 1615-1660.

Aghion, P., Howitt, P. (2009), "The Economics Of Growth, The MIT Press Cambridge", Massachusetts London, England, pp. 147-148 and 133-134.

Ahluwalia, M. S. (1976), "Inequality, Poverty and Development", *Journal of Development Economics*, 3, PP. 307-342.

Alesina, A., Rodrik, D. (1994), "Distributive Politics and Economic Growth", *Quarterly Journal Of Economics*, Volume 109, Issue 2, PP. 465-490.

Anand, S., Kanbur, S.M.R. (1993), "Inequality and Development: A critique", *Journal of Development Economics*, 41, PP. 19-43.

Banerjee, A., Newman, A. (1993), "Occupational Choice and the Process of Development", *Journal of Political Economy*, 101 (2), PP. 274-298.

Benabou, R. (1996), "Inequality and Growth, NBER Macroeconomics Annual 1996", Vol. 11, PP. 11-92.

- Galor, O. and Moav, O. (2004), "From Physical to Human Capital Accumulation: Inequality and the Process of Development", *The Review of Economic Studies*, 71, PP. 1001-1026.
- Galor, O., Zeira, J. (1993), "Income Distribution and Macroeconomics", *The Review of Economic Studies*, 60, PP.35-52.
- Gitau, G. K., Kosimbei, G. (2015), "The Effects of Financial Repression on Economic Growth in Kenya", *International Journal of Business and Commerce*, Vol. 5, No.02, PP. 15-37.
- Greenwood, J., Jovanovic, B. (1990), "Financial Development, Growth, and the Distribution of Income", *The Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 5, PP. 1076-1107.
- Kunieda, T. (2008), "Financial Globalization and Inequality", MPRA Paper No. 11343, posted 3. November 2008.
- Kuznets, S. (1955), "Economic Growth and Income Inequality", *American Economic Review*, 45, PP. 1-28.
- Persson, T., Tabellini, G. (1994), "Is Inequality Harmful for Growth?", *The American Economic Review*, Vol. 84, No. 3 (Jun., 1994), pp. 600-621.
- The World Economic Forum (2009), "The Financial Development Report 2009", World Economic Forum USA Inc, New York, USA.